

# 央行再度缩量续作MLF 下半年降准降息有空间

证券时报记者 贺觉渊

6月17日,为维护银行体系流动性合理充裕,人民银行开展40亿元公开市场逆回购操作和1820亿元中期借贷便利(MLF)操作,其中7天期逆回购中标利率和MLF中标利率分别维持1.8%、2.5%不变。

6月还存在2370亿元MLF到期,因此央行在当月实现缩量平价续作MLF,通过MLF净回笼550亿元。这也是央行继3、4月缩量续作后,再度选择缩量续作MLF。

受访专家认为,从“量”的角度来看,当前流动性合理充裕,银行对央行“补水”需求偏低,央行缩量续作MLF或意在避免资金沉淀空转。从“价”的角度看,当前MLF利率调降受到银行净息差、人民币汇率等因素掣肘。随着银行业规范“手工补息”等影响逐渐减少,央行在下半年实施降准、降息的政策空间也将逐步打开。

## 央行再度缩量续作MLF

6月以来,银行体系流动性维持合理充裕,市场利率走势平稳,银行间7天质押回购加权平均利率(DR007)围绕7天期逆回购利率上下波动,波动区间在1.77%至1.81%。

对于央行在3月至5月间缩量、等量续作MLF后,在6月选择再度缩量续作MLF,市场专家认为,这更多体现出近段时间银行体系流动性保持充裕,央行无需加大中长期流动性供给。

实际上,央行今年以来3次通过MLF净回笼的资金规模不大,单月回笼资金均低于1000亿元。东方金诚首席宏观分析师王青对证券时报记者说,近期MLF操作总体处于缩量或等量续作状态,背后是近期银行信贷投放节奏放缓,银行体系流动性较为充裕,“并不代表政策面释放数量收缩信号。”

部分专家还认为,偏低的MLF操作力度与商业银行同业存单到期收益率,体现央行正在避免货币供给超过需求,引发部分资金沉淀和空转套利行为。今年政府工作报告明确提出要“避免资金沉淀空转”,而近期银行业持续规范“手工补息”正是在限制大型企业“低贷高存”的空转套利机会,将原本用于套利的富余资金腾挪出来。

自4月中旬开始,1年期商业银行



(AAA级)同业存单到期收益率在2.0%—2.1%之间维持窄幅震荡,与MLF利率之间的利差持续处于高位。兴业证券研报认为,在4月禁止“手工补息”后,银行负债端压力上升,导致尤其是国有大行通过发行1年期同业存单进行主动负债管理,因此整体供给压力较大。

随着金融“挤水分”影响在未来逐步减弱,以及5月以来政府债券发行力度加大。市场专家认为,接下来银行对中长期流动性的需求将增加,未来MLF有望转向超额续作。

## “双重约束”下 MLF利率维持不变

今年以来,央行已多次公开发声表示货币政策仍有空间,但前期政策效果还在显现,且现阶段进一步降息面临来自银行净息差、人民币汇率的内外“双重约束”。因此,6月MLF利率“按兵不动”符合市场专家普遍预期。

截至2024年一季度末,我国商业银行净息差较上年末进一步下降15个基点至1.54%,处于历史低位。光大银

行首席固定收益分析师张旭在接受证券时报记者采访时表示,此时MLF降息会给净息差带来更大的压力,其不仅会影响到金融支持实体的可持续性,而且还容易为资金沉淀及“低贷高存”空转套利创造空间。

随着银行业规范“手工补息”,原来“虚高”的存款利息会回归正常,相当于银行存款负债成本的回落,再考虑存量定期存款到期后重新定价的因素,业内人士指出,此前存款利率下行的效果还将持续显现。

人民币汇率持续承压也在掣肘央行的货币政策施策空间。目前,中美利差倒挂已达220个基点,人民币对美元汇率能继续保持在7.2左右实属不易。尽管欧洲央行近期宣布降息,但民生银行首席经济学家温彬对记者说,美联储降息的时间节点尚不确定,即使开启降息,高利率也还将维持较长时间。“在此背景下,海外货币政策对国内宽松的制约依然较大。”

## 下半年降准降息有空间

MLF利率维持不变,意味着6月贷款市场报价利率(LPR)报价缺乏调降

动力。不过,受访专家认为,为进一步提振内需、促进物价温和回升,总量型货币政策工具发力的必要性仍在,伴随内外部约束逐步缓解,下半年货币宽松节奏或有所加快,降准、降息都具备落地空间。

观察是否降息的关键在于存贷款基准利率是否调整。王青认为,未来政策性降息幅度会较为有限,优先选择的政策工具组合是MLF操作利率保持不动,通过引导存款利率下调、全面降准等方式,推动LPR报价下行,降低各类贷款、特别是居民房贷利率,缓解实际利率偏高的局面。

“MLF降息的关键目的之一便是引导LPR下行,一旦LPR‘主动’下行,MLF降息的必要性便也降低不少。”张旭表示,在银行业规范“手工补息”降低银行负债成本、缩小存贷款利差后,未来两、三个月内降准的概率并不低。后续,LPR下行可能以报价行压缩加点幅度的方式实现。

温彬则预计,为了降低融资成本、维持银行净息差稳定,存款利率仍需要进一步下调,最快可能在年中至三季度落地,进而为LPR调降打开空间。

# 中证协召开首席经济学家例会 专家建议优化耐心资本投资环境

证券时报记者 郭博昊

日前,中国证券业协会召开2024年第二季度证券基金行业首席经济学家例会,就2024年下半年国内宏观经济形势、贯彻落实新“国九条”,促进资本市场高质量发展等主题进行研讨。与会专家建议,要加大对创业企业股权融资支持力度,优化长期资本和耐心资本的投资环境,完善常态化的退市机制。

与会专家认为,随着一系列促消费、扩投资政策落地显效,我国经济向好要素不断积聚。从统计数据看,消费市场、工业和服务业市场等保持恢复发展态势,5月份,核心CPI同比上涨0.6%,PPI环比由降转涨,上涨0.2%,改变了前6个月连续下降趋势,服务业商务活动指数环比上涨0.2%,表明我国经济内生动力持续增强。

与会专家建议,短期需要进一步灵活运用各种货币政策工具,降低社会融资成本,增加财政政策对地方债务的支持力度,及时对促消费、扩投资等宏观政策制定配套措施,确保相关政策有效落实。长期则需要加大力度推动国民收入分配、房地产及户籍等方面的制度改

革,优化财政支出结构,通过发展新质生产力,推动传统产业转型升级,提高全要素生产率。

与会专家认为,新“国九条”进一步明确了资本市场高质量发展的总体框架,围绕如何促进资本市场主要参与主体,持续提升质量和水平提出了相关要求和举措。专家建议,一是加大对创业企业股权融资支持力度,综合发展风险投资基金、私募股权投资基金、产业基金,推动更多社会资本流入科技创新领域,孵化更多科创型企业。二是优化长期资本和耐心资本的投资环境,通过税收减免、政策激励等手段,引导社保基金、养老金、企业年金、职业年金和产业资本等长期资金更多流向创新型和科技型企业,支持新质生产力发展。三是培育壮大专业机构投资者队伍,鼓励公募、私募、保险、企业年金等加大对创新领域的长期价值投资,发挥资金优化配置的专业优势。四是完善常态化的退市机制,及时淘汰低质低效企业,把资金和资源更多配置到创新能力强、发展前景好的优质企业。五是加强对上市公司违法行为的处罚力度,压实会计师事务所等中介机构的审计责任,保护中小投资者利益。

## 前5个月快递业务量增长24.4%

证券时报记者 秦燕玲

国家邮政局6月17日消息显示,今年前5个月,邮政行业寄递业务量累计完成733.1亿件,同比增长21.6%。其中,快递业务量累计完成655.9亿件,同比增长24.4%。

从收入端看,快递业务收入占行业总收入比重进一步提升。1—5月,邮政行业业务收入(不包括邮政储蓄银行直接营业收入)累计完成6656.4亿元。其中,快递业

务收入累计完成5371.1亿元,同比增长16.6%,占行业总收入比重为80.69%。去年全年,快递业务收入占行业总收入的比重为79.0%。

分区域看,中、西部的快递业务量和快递业务收入比重均有所提升。其中,中部地区快递业务量比重上升1.3个百分点,快递业务收入比重上升0.7个百分点;西部地区快递业务量比重上升0.9个百分点,快递业务收入比重上升0.6个百分点。

## 5月经济延续回升向好态势 政策效力将持续显现

(上接A1版)

民生银行研究院研报认为,考虑到去年二季度基数偏低,预计二季度经济增速有望回升至5.5%左右。

## 宏观政策进一步显效

5月份的多项数据指向大规模设备更新和消费品以旧换新等政策持续落地显效。

数据显示,1~5月份,设备工器具购置投资同比增长17.5%,比1~4月份加快0.3个百分点。设备工器具购置是指报告期内购置或自制的,达到固定资产标准的设备、工具、器具的价值。该指标被看作从需求端跟踪设备更新政策落地的重要线索。

刘爱华介绍,1~5月份设备工器具购置投资拉动全部投资增长2.1个百分点,对全部投资增长的贡献率达52.8%,占全部投资的比重比去年同期提高1.6个百分点。在大规模设备更新政策作用下,设备工器具购置投资增长加快,拉动效应大。

生产方面数据也印证了政策落地显效。刘爱华指出,5月份,大规模设备更新政策带动广播电视设备制造、通信设备制造业增加值同比分别增长30.7%和15.7%。从具体产品来看,农产品加工专用设备、数控锻压设备和电子工业专用设备产量分别同比增长53.6%、17.2%和11%。

消费方面,5月份限额以上通讯器材类、家用电器和音像器材类商品零售额同比分别增长16.6%和12.9%。增速分别比上个月加快3.3和8.4个百分点。华金证券研究所所长助理、首席宏观分析师秦泰表示,北方高温天气叠加耐用消费品

补贴等因素,开始在家电音像、家具等领域初步显现效果。

## 国内需求有望继续恢复

提振有效需求是当前经济运行的焦点。5月份数据显示,在政策积极引导下,国内需求稳中有升。对于下阶段需求走势,刘爱华认为,国内需求有望继续恢复,主要原因在于,一方面,随着消费政策的落实落细和消费场景的创新拓展,消费潜力有望进一步释放,另一方面,随着“两重”建设项目陆续下达开工,资金保障力度加大,实物工作量加快形成,投资规模将继续稳步扩大。

杨欣预期,未来一段时间内,计算机通信、电气机械、专用设备等行业投资增速将继续保持高速增长态势。中银证券首席分析师朱启兵表示,5月新增社会融资中政府债券融资规模已经开始放量,预计基建投资增速未来将获得明显支撑。

刘爱华表示,宏观政策效力也将持续显现。一些政策的出台实施时间还比较短,随着政策的进一步落实落地,相关政策效能还将进一步释放。随着设备更新和消费品以旧换新的规模推开,政策的实际效应将进一步显现。大规模设备更新等政策也将为工业生产增添新的动力。

近期,多个国际机构、国际组织上调了对中国经济全年增长预期。较上期预测值,世界银行、国际货币基金组织分别将2024年中国经济增速预期上调0.3和0.4个百分点。刘爱华指出,国际组织和机构纷纷上调中国经济增长预期,充分表明国际社会对中国经济增长前景的信心。

# 新“国九条”后北交所首单IPO审核通过



证券时报记者 郭博昊

6月17日,北交所上市委召开2024年第10次审议会议,审核通过成都成电光信科技股份有限公司(下称“成电光信”)的首发上市申请,成电光信成为新“国九条”后北交所首家过会企业。

6月20日,浙江太湖远大新材料股份有限公司(下称“太湖远大”)也将上会审核。本周上会的企业均为国家级专精特新“小巨人”企业。受访专家表示,四天两场上市委会议或预示着北交所的上市审核及发行恢复常态化。未来,业绩稳健增长、治理规范、信披合规且具有一定创新属性的国家级专精特新“小巨人”企业更容易在北交所上市。

成电光信招股书显示,企业主营业务为网络总线产品和特种显示产品的研发、生产及销售。公司拟发行股票数量不超过920万股,行使超额配售选择权后不超过1058万股,发行底价16.3元/股,拟募集资金1.5亿元用于FC网络总线及LED球幕产业化项目等。

2021年至2023年,成电光信营业收入分别约为1.21亿元、1.69亿元和2.16亿元;归属于母公司所有者的净利润分别约为2087.14万元、3362.16万元和4504.47万元。这三年,成电光信的主要客户为中航工业、中国船舶、中国电科等国内大型国有企业下属单位。今年第一季度,成电光信实现营业收入7768.60万元,较上年同期增长591.31%,归属于母公司所有者的净利

润为1891.28万元,较上年同期上升1461.87%。

将于6月20日上会的太湖远大招股书显示,公司拟发行股票数量不超过1453.2万股,行使超额配售选择权后不超过1671.18万股,拟投入募集资金约3亿元用于特种线缆用环保型高分子材料产业化扩建项目、补充流动资金。

业绩方面,2021年至2023年,太湖远大实现营业收入分别约10.71亿元、13.92亿元和15.24亿元;实现归属于母公司所有者的净利润分别约为4589.56万元、6109.14万元和7745.70万元。这三年间,太湖远大境外销售规模增长较快,产品境外销售主要销往巴基斯坦、马来西亚、越南、土耳其、南非、印度尼西亚、卡塔尔等地。

记者注意到,成电光信、太湖远大均为国家级专精特新“小巨人”企业。“‘空窗期’后率先上会‘小巨人’企业,体现了北交所服务我国创新型中小企业的定位。”中国小康建设研究会经济发展工作委员会专家余伟接受证券时报记者采访时指出,业绩稳健增长、治理规范、信披合规且具有一定创新属性的国家级专精特新“小巨人”企业更容易在北交所上市。

2024年以来,三大交易所的新股发行节奏均较为缓慢。以北交所为例,年内北交所上市委共召开9场审议会议,其中1月召开5场,2月召开4场。此后,北交所进入长达4个月的上会“空窗期”。此次两家企业接连上会,市场普遍认为北交所上市审核节奏或将恢复。

在余伟看来,受系列新政策的影响,今年下半年北交所能否真正保持IPO常态化审核发行还不好说,但IPO审核节奏加快表明北交所从前5月错综复杂的干扰中抽出身来,继续专注于为投资者提供更多优质标的。“下半年北交所IPO审核节奏有望呈现提质加速态势。”余伟判断。

“北交所4天2场IPO审核,很大程度上打消市场对北交所IPO发审收紧的疑虑,增强投资者对北交所高质量发展的信心。”金长川资本董事长刘平安向记者表示,北交所目前仍处于高质量扩容的发展阶段,希望下半年的发审和上市节奏较上半年明显提速,为众多优质企业畅通公开发行通道,拓宽融资渠道,提振创新发展信心。