

煤炭供应阶段性紧张 期货扮演煤电市场“减压阀”

■本报记者 王宁

受疫情影响,大量春节停产煤企复工时间延后,全国物流严重受限,秦皇岛港口煤炭库存降至较低水平,价格有所上浮,电企燃料供应面临较大压力。此时,动力煤期货成功扮演了煤电市场的“润滑剂”和“减压阀”。

日前,《证券日报》记者最新获悉,由于防疫物资紧缺、工人返岗困难,以往农历七前节后复工的大型煤炭企业,普遍到正月十五后仅能维持单班生产,无法达到正常情况下“三班倒”的满负荷状态,煤炭供应阶段性紧张。

同时,公路运输、跨省汽运暂时受限,运输环节也面临较大困难。光大期货动力煤高级分析师张笑金介绍称,“春节过后,煤矿运力严重不足。由于多地封锁道路,司机跨省运输面临隔离问题,汽运复工进度慢于煤矿企业。近日,随着疫情逐渐缓解,道路封锁相继解除,运力才有所恢复。”

《证券日报》记者在采访中却发现,灵活运用期货工具进行风险转移,成为抗击疫情期间企业保障稳健运营的关键举措之一。不少企业成功通过科学的期现结合策略及合理的操作,缓解了企业压力,稳定了生产经营,浙能富兴燃料有限公司(以下简称“浙能富兴”)便是其中之一。

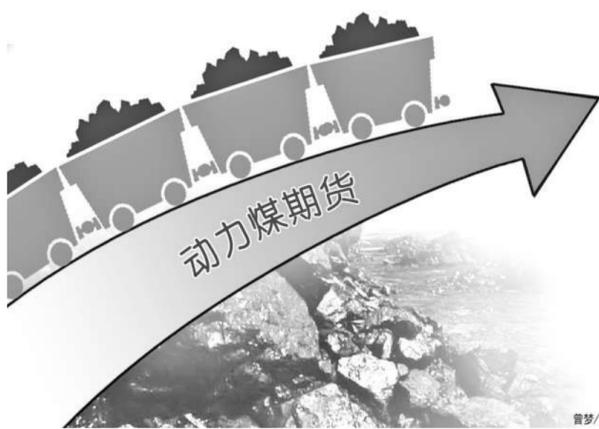
浙能富兴相关业务人员向《证券日报》记者透露,春节期间(1月24日至2月

10日),母公司浙江省能源集团有限公司作为承担浙江省50%以上煤炭供应和发电的省属能源保障的重点企业,充分发挥熟练运用期货市场的优势,通过下属燃料公司浙能富兴利用动力煤期货买入套保,建立虚拟库存,在锁定用煤成本的同时,动态配合现货库存变化,择机交割填补现货供应缺口,累计采购电煤174万吨,在动力煤期货2001合约交割期货煤30万吨,及时补充了库存,有效保障了疫情下浙江省电煤的稳定供应和居民的正常用电。

据悉,电力企业承担着保障实体经济生产经营、居民生活用电供应的社会责任,对作为生产燃料的动力煤需求较大。受疫情影响,当前煤炭价格波动敏感性提高,价格反应速度加快,极易因突发事件导致价格大幅波动。在这种市场环境下,无论是市场采购还是合同兑现,都面临诸多困难,煤炭采购工作较为被动,保供压力逐渐加大。

据上述业务人员介绍,煤炭价格的大幅波动,不利于电力企业实现稳健经营目标。动力煤期货是有效应对煤价波动风险的重要工具。动力煤期货价格和现货价格相关性较高,电力企业可以通过买入远月期货合约提前在较低价位锁定煤炭价格,实现控制煤炭成本的目的。

《证券日报》记者在采访中却发现,浙能富兴还热衷于利用动力煤期货调节库存数量,优化采购策略。面对日益增



加的经营压力和市场不确定性,强化自身风险抵御能力,拓宽实体库存边界,挖掘潜在经济效益显得十分重要。通过期货市场建立虚拟煤炭库存,结合实体库存,灵活化管理库存,促进实现动态平衡,帮助采购策略优化。比如,在煤炭价格快速上涨过程中,应尽可能降低高价煤炭的采购,但由于电厂保供职责的特殊性,必须保证库存。动力煤期货交割能保障资源刚性兑现,以合理价格建立期货虚拟库存,保障未来库存的有效补充,实现库存轮动,可以有效帮

助电力企业降低库存压力,提升企业运营能力,实现燃料保供。

有业内人士表示,在这次疫情中,期货市场成熟品种服务实体经济功能再次凸显,具体体现在四个保障方面:一是质量有保障,交割货品质量优,帮助企业节能降耗水平进一步提高;二是信用有保障,交易所全程监督协调,交割货品刚性兑现;三是经营有保障,套期保值规避价格波动风险,锁定销售利润;四是存货有保障,通过期货操作实现库存动态调控,适时兑现,及时补充现货缺口。

27家上市银行股价破净 最低估值五五折

■本报记者 彭妍

同是金融股,表现大不同。今年以来,券商股涨幅不俗,银行股却波澜不惊。据《证券日报》记者统计,截至3月6日收盘,A股破净银行股已达27只,占36只A股上市银行的四分之三。其中,市净率最低的银行市净率(PB)仅0.55倍,估值相当于打了五五折。国信证券研究团队分析认为,银行股估值目前又回到2014年左右的历史低位,很多股价甚至是新低。

多家券商分析师认为,疫情对银行股造成冲击,但从中长期看,银行股将会走出低迷行情,恢复上涨走势,估值有待修复。

截至目前,据东方财富Choice数据

显示,在中证二级行业中,银行业PB仅为0.72倍。36家A股上市银行中,有27家股价处于“破净”状态。其中25家上市银行股价不足净资产的“九折”,占比近70%;市净率最低的银行估值五五折。

同时,银行股估值分化更加明显,有9家银行的PB仍高于1倍。在估值最高的银行中,宁波银行遥遥领先,最新PB为1.81倍;招商银行和常熟银行分列第二位、第三位,PB分别为1.46倍和1.35倍。

那么,在如此低估值的背景下,银行股是不是也酝酿着反弹的机会?

目前来看,疫情成为银行股估值承压的主要因素之一。“疫情影响宏观经济和企业运行,对银行业资产端收益率(息差)和资产质量形成压力,从而对银

行业绩形成负面影响。”广发证券银行业首席分析师倪军预计,短期内稳增长、逆周期调节的诉求占主导,同时考虑到稳杠杆和抗通胀的诉求,后续货币政策可能更多偏向引导利率下行,而货币信用量的增长可能维持中性水平。

万联证券分析师郭懿表示,2020年银行板块的营收和净利润增速放缓,但总体基本保持稳定,预计全年增速5.5%-6%。新冠疫情对银行基本面产生负面影响,抑制银行板块估值提升。当前银行板块PB处于过去5年估值中枢的底部位置,从估值角度看,安全边际较高。银行板块整体股息率4%-5%,部分个股股息率超过5%,防御性凸显。

东方证券分析师唐子佩则认为,银行板块估值继续向下的空间不大。

2月17日晚间,银保监会官网发布的《2019年四季度银行业保险业主要监管指标数据情况》显示,2019年商业银行累计实现净利润2万亿元,平均资本利润率为10.96%。国泰君安分析认为,银行业盈利能力的稳定性有望好于市场预期。宏观调控政策发力,催化经济悲观预期边际修复,因此看好银行板块的投资机会。当前银行板块估值处于历史底部,滞涨明显,正是布局的黄金时段,营收下行、拨备反哺、盈利稳定是投资主线。

关于银行板块行情演绎的节奏,国融证券预判称,今年上半年绝对收益依赖净资产的改善;下半年收益依赖市场低风险偏好推动估值修复和年末估值切换。

4家信托公司参与设立疫情防控债 抗“疫”同时弥补债券业务短板

■本报见习记者 余俊毅

在疫情面前,各路金融机构全力支持疫情防控,助力企业正常运行。

以信托业为例,今年以来截至2月末,中国信登共办理完成信托公司报送的公益(慈善)信托产品预登记96笔,其中,定向“武汉加油”“抗击新冠肺炎”等专项慈善信托计划募资金额累计达到14.7亿元,其他非定向社会保障和防范相关的慈善信托计划募资金额累计超过3390万元,基本全部投向疫情防控领域。

在慈善信托抗“疫”主战场之外,还有多家信托公司通过参与设立债券等方式,为抗“疫”企业提供资金支持。据《证券日报》记者统计,截至3月8日,银行间市场共有4家信托公司(兴业信托、平安信托、西部信托、华润信托)参与了17单防疫专项债券的设立发行,规模合计57.5亿元。信托公司在抗“疫”的同时,也为自身的创新转型打下了基础。

4家信托参与设立防疫专项债

3月6日,兴业信托设立“君信融资租赁(上海)有限公司2020年度第一期

资产支持票据(疫情防控债)”,发行规模8.09亿元,期限3年。募集资金将主要用于凯盛科技及下属公司,包括凯盛君恒有限公司的防疫药品玻璃包装原材料的生产经营。凯盛君恒有限公司是专注于5.0中性硼硅药用玻璃研发与生产的高新技术企业,公司正在紧急生产防疫药品玻璃包装原材料订单。这也是截至目前最新由信托公司发行的疫情防控债。

《证券日报》记者根据中国货币网信息统计后发现,截至3月8日,共有兴业信托、平安信托、西部信托、华润信托4家信托机构参与了17单防疫专项债券的发行,发行规模合计57.5亿元。

根据2017年中国银行间市场交易商协会发布的《关于意向承销类会员(信托公司类)参与承销业务市场评价结果的公告》,获得承销资格的信托公司可以参与银行间市场的非金融企业债务融资工具的承销业务市场。目前已有12家信托公司获得非金融企业债务融资工具资格。此外,中信信托、华能贵诚信托还获批在交易所市场开展管理人资格试点,进行资产支持证券承销的尝试。

《证券日报》记者梳理后发现,在上述债券中,仅有一单期限为1年以下,期限为2年以上的防疫专项债券数量达到11只,其中期限最长的一单期限长达7年。

从发行利率情况来看,17单信托防疫专项债券的利率从3.1%到7.2%不等,其中有7单利率在4%以下,有3单利率超过5%。从发行的主要公司类型来看,租赁行业占到其中的10单,绿色资产证券化债券为5单。

截至目前发行的信托防疫专项债中,兴业信托发行的“华电国际电力股份有限公司2020年度第一期绿色定向资产支持票据(疫情防控债)”是目前规模最大的,达15.51亿元。据了解,该笔债券期限为2.5年。根据公告,发起机构承诺募集资金将用于补充日常运营资金,其中不超过2亿元将用于补充抗击此次疫情相关的流动性资金缺口。

信托借机弥补债券业务短板

发行债券是企业重要的融资方式。信托作为金融机构之一,积极参与疫情防控专项债券的发行和承销,不仅

为企业提供融资需求。用益信托研究员尹国让表示,信托公司参与疫情防控债,一方面为疫情期间遇到困难的企业提供资金支持,缓解企业流动性压力,防范系统性风险的发生;另一方面,也为信托公司的业务转型开拓了一条路径。

一直以来,信托公司在资本市场尤其是债券市场业务的参与深度优先,而此次疫情也普遍被认为是信托公司发力提升行业地位、扩大品牌影响力,提高市场知名度,拓展同业合作渠道,拓宽收入来源。信托公司在债券承销领域存在后发劣势,但在国内资本市场进一步扩大的背景下,我国债券市场发展前景广阔。信托公司应积极参与债券承销业务,配置专业人才、开展深入研究、建立内部机制,发挥在传统非标领域的业务经验和资源优势,将债券承销业务打造成为新的利润增长点。

光大信托创新研究院有关人士撰文表示,信托公司参与债券承销,有助于提升行业地位,扩大品牌影响力,提高市场知名度,拓展同业合作渠道,拓宽收入来源。信托公司在债券承销领域存在后发劣势,但在国内资本市场进一步扩大的背景下,我国债券市场发展前景广阔。信托公司应积极参与债券承销业务,配置专业人才、开展深入研究、建立内部机制,发挥在传统非标领域的业务经验和资源优势,将债券承销业务打造成为新的利润增长点。

光大信托创新研究院有关人士撰文表示,信托公司参与债券承销,有助于提升行业地位,扩大品牌影响力,提高市场知名度,拓展同业合作渠道,拓宽收入来源。信托公司在债券承销领域存在后发劣势,但在国内资本市场进一步扩大的背景下,我国债券市场发展前景广阔。信托公司应积极参与债券承销业务,配置专业人才、开展深入研究、建立内部机制,发挥在传统非标领域的业务经验和资源优势,将债券承销业务打造成为新的利润增长点。

良品铺子上市连续十涨停 高瓴资本“十天十亿”浮盈

■本报记者 王宁

截至3月6日收盘,作为首家“云上市”的A股公司,良品铺子已连续迎来10个涨停板,股价已达40.41元/股,与11.90元/股的发行价相比累计上涨339.56%,总市值突破162亿元。

2月24日,良品铺子通过线上视频形式举行上市仪式,这也是首家“云上市”的A股公司。在上市首日,该股迎来涨停,在发行价11.90元/股的基础上大涨44.03%,报收17.14元/股,按照发行后的总股本4.01亿股计算,目前总市值已超18.91亿元,实现浮盈10.71亿元。

高瓴资本相关人士向《证券日报》记者介绍,投资良品铺子是继蓝月亮、百丽、公牛等项目后,高瓴资本在传统

消费品领域的再度布局。

最新公告显示,良品铺子预计2019年全年实现营业收入77.2亿元,较上年同期增长21.05%;预计实现归属于母公司股东净利润3.38亿元,较上年同期增长41.70%;营收规模和毛利率均位居行业前列。

高瓴资本合伙人曹伟在接受《证券日报》记者采访时表示,“从上游的原料采购、供应链管理、产品研发,到门店销售、品牌营销,良品铺子十几年来吃透了整个价值链,从而建立了强大优势。”

早在2017年8月份,高瓴资本完成投资后,很快为良品铺子量身定做了一套大数据选址模型。“依靠品牌自身的线上电商数据,同时结合大众点评、高

德地图等第三方数据,可以更准确地对消费能力较强的客户进行定位,快速判断这个区域是否有足够的消费者以及竞争对手的饱和度,甚至可以初步预测门店流水的水平,大大提高门店拓展的效率。”高瓴投资团队相关人士表示。

东莞证券分析师魏红梅在评价良品铺子时表示,公司实行全渠道销售模式,通过构建门店终端、电商平台、移动APP、O2O销售平台等全方位销售渠道,形成了“不断接近终端、随时提供服务”的销售渠道布局。“预计良品铺子2019年、2020年每股收益分别为0.81元和1.01元,目前股价对应的市盈率分别为28倍和23倍。公司竞争优势明显,给予推荐评级。”

德地图等第三方数据,可以更准确地对消费能力较强的客户进行定位,快速判断这个区域是否有足够的消费者以及竞争对手的饱和度,甚至可以初步预测门店流水的水平,大大提高门店拓展的效率。”高瓴投资团队相关人士表示。

东莞证券分析师魏红梅在评价良品铺子时表示,公司实行全渠道销售模式,通过构建门店终端、电商平台、移动APP、O2O销售平台等全方位销售渠道,形成了“不断接近终端、随时提供服务”的销售渠道布局。“预计良品铺子2019年、2020年每股收益分别为0.81元和1.01元,目前股价对应的市盈率分别为28倍和23倍。公司竞争优势明显,给予推荐评级。”

解读新证券法

上市公司集中学习新证券法 提高信披质量落实责任担当

北上协秘书长余兴喜表示,处罚加码后不能再“各打三十大板”

■本报记者 李乔宇

“感觉变化挺多的。”谈起新证券法,有上市公司相关工作人告诉《证券日报》记者,“上市公司的相关章程可能都要修改,过段时间披露年报时也要按照新的法规去操作。”

“排除万难,坚决执行。”另有上市公司董秘在接受《证券日报》记者采访时表示,“相信新证券法能够进一步推动资本市场健康发展。”

自新证券法实施以来,资本市场表现相对活跃,截至3月6日收盘,沪指指自新证券法实施一周以来,已累计上涨5.35%。

“新证券法的实施对市场来说属于长期利好。”北京上市公司协会秘书长余兴喜告诉《证券日报》记者,“新证券法对上市公司的要求更高了,有助于优质上市公司进行再融资。”

集体诉讼制度将登陆A股 “康得新”们等着颤抖吧

“此次证券法修订的最大亮点在于大幅度提高证券市场违法违规成本。一方面,明确了中国版的集体诉讼制度;另一方面,加大了对证券市场违法违规的处罚力度。”余兴喜告诉《证券日报》记者,这项集体诉讼制度规定,投资者保护机构可以作为诉讼代理人,为投资者提起民事赔偿诉讼,并且规定了投资者“默示加入”“明示退出”的原则。“也就是说,在投资者保护机构提起的集体诉讼中,作为受害者的投资者,如果你不明确表示退出,你就是原告的一份子,官司赢了,你就能获得赔偿。”

国外早有集体诉讼的先例。余兴喜援引美国安然事件为例向记者解释称,在安然事件中,投资者通过集体诉讼获得的赔偿是71.4亿美元。“71.4亿美元!在过去,对于A股市场投资者而言,这么高额的赔偿是不可想象的。”余兴喜感慨道,“如果A股市场能够建立起集体诉讼制度,该诉讼必,对于证券市场的违法违规特别是恶意欺诈行为,就能够形成巨大的震慑作用,投资者也就不必担心资本市场遍地是雷。”

除了明确集体诉讼制度外,新证券法还进一步提高上市公司信息披露违法违规的成本。例如,对于信息披露的“虚假陈述”的行政处罚,其罚款的“顶格处罚”从原来的60万元提升至1000万元;欺诈发行的最高罚款则提高至2000万元。

“加大处罚力度,加上前面所说的集体诉讼制度,大幅加大了证券市场违法违规成本,这一方面将对违规行为形成震慑作用,另一方面对上市公司也会形成极大压力。”余兴喜告诉《证券日报》记者,“作为上市公司,不说全员,至少董事、监事、高管和相关的管理人员要认真学习贯彻新证券法和各种相关的法律、法规和规则,扎扎实实地搞好内部控制,严格内部程序,分清责任,确保不发生违法违规问题。董监高和相关的工作人员要看重自己的责任,保证自己不违规,也要避免为他人的违规背书。”

此外,此次新证券法的修订还完善了证券交易制度,取消了暂停上市环节,触发退市条件直接退市,并对有关内幕交易等行为的处罚做了进一步完善,明确了投资者不得出借或借用他人账户进行证券交易等等。

余兴喜还表示,新证券法的要点,还有全面推行证券发行注册制度、扩大证券法的适用范围等。

期待精细划分责任人 处罚不能再“各打三十大板”

“这次修订的内容比较多,总体来看,大多是围绕近年来社会上反映的一些热点问题。”余兴喜告诉《证券日报》记者,“对于优质、守法的上市公司而言,新证券法的高标准,严要求其实是件好事,能够让资本市场更加健康和公平,让市场更加走好。市场好了,上市公司的估值就会更高,再融资就会更容易,上市公司就会更好。上市公司是市场的基础,上市公司好了,市场也会更好,这样就形成良性循环。”

余兴喜同时对《证券日报》记者坦言,目前来看,新证券法刚刚开始实施,特别是很多方面还不是证券监管部门一家努力就可以做到的,比如集体诉讼制度的实施,还有赖于司法部门等方面的支持。在此次采访过程中,余兴喜还谈及对新证券法具体实施的一些期待,希望能够对违法违规的责任人进行更精细化的划分。在余兴喜看来,部分“问题”上市公司中固然不乏蓄意掏空上市公司侵占投资者利益的分子,但也不乏被牵连者。

“过去的处罚,往往牵涉人比较多。处理时一般要讲‘严肃处理’,从严格要求,似乎很多人都有责任,既然大家都有责任,那么就要把大家都带上。因为顶格处罚的标准低,违法违规的首要分子与毫不知情的一般责任者的罚款数额差不多,最多也就几十万元。很多情况下类似于‘各打三十大板’。例如财务造假案,在绝大多数上市公司中,财务总监的职位要比董秘高,如果财务总监进行财务造假,除非董秘本人兼任财务总监,很多时候董秘既不知情,也没有权力或手段去查。就是因为董秘是主管信息披露的,而财务信息也属于信息披露的内容,董秘就要为财务造假承担较重的责任。这样的处罚,不仅是对董秘等相关人员不公平,更重要的是不能很好地起到惩罚和震慑作用。”余兴喜告诉记者,“希望新证券法实施后,在处罚时能把责任分得更加清楚,处罚更加精准。”

余兴喜认为,过去处罚力度较小,部分董秘虽然觉得冤枉,但也有能力承受,如今顶格处罚动辄高达千万元,再“各打三十大板”难免有失公允。余兴喜表示,“我们希望追责处罚时区分故意与过失,区分直接责任与间接责任,希望能够重罚那些真正从主观上想违法违规的人,那些可以从违法违规中获得利益的人。”

谈及对新证券法的期待,沪上市公司航天信息方面对《证券日报》记者表示,“我们看到交易所根据新证券法已经废止了一批管理制度,希望能有更加全面的实施细则给上市公司一些指引和帮助,使得上市公司能够尽快按照新证券法的各项要求,完善相关制度,规范信息披露。”

谈及对新证券法的期待,沪上市公司航天信息方面对《证券日报》记者表示,“我们看到交易所根据新证券法已经废止了一批管理制度,希望能有更加全面的实施细则给上市公司一些指引和帮助,使得上市公司能够尽快按照新证券法的各项要求,完善相关制度,规范信息披露。”

谈及对新证券法的期待,沪上市公司航天信息方面对《证券日报》记者表示,“我们看到交易所根据新证券法已经废止了一批管理制度,希望能有更加全面的实施细则给上市公司一些指引和帮助,使得上市公司能够尽快按照新证券法的各项要求,完善相关制度,规范信息披露。”

谈及对新证券法的期待,沪上市公司航天信息方面对《证券日报》记者表示,“我们看到交易所根据新证券法已经废止了一批管理制度,希望能有更加全面的实施细则给上市公司一些指引和帮助,使得上市公司能够尽快按照新证券法的各项要求,完善相关制度,规范信息披露。”

谈及对新证券法的期待,沪上市公司航天信息方面对《证券日报》记者表示,“我们看到交易所根据新证券法已经废止了一批管理制度,希望能有更加全面的实施细则给上市公司一些指引和帮助,使得上市公司能够尽快按照新证券法的各项要求,完善相关制度,规范信息披露。”

谈及对新证券法的期待,沪上市公司航天信息方面对《证券日报》记者表示,“我们看到交易所根据新证券法已经废止了一批管理制度,希望能有更加全面的实施细则给上市公司一些指引和帮助,使得上市公司能够尽快按照新证券法的各项要求,完善相关制度,规范信息披露。”

集中学习新证券法 排除万难坚决执行

提到新证券法,仍有部分上市公司相关从业人员感到迷茫。“刚开始都要慢慢适应下。”有上市公司工作人员告诉《证券日报》记者,公司近期正在组织学习新证券法,另有部分相关上市公司从业人员表示,正在自学新规,积极适应新的变化,“排除万难,坚决执行”。

“目前阶段主要是抓紧学习相关制度,结合公司经营情况做出调整,比如融资方面的调整,公司内部流程的调整等,尽早适应和应用。”碧水源董事会秘书张兴告诉记者,长期来看,新证券法也需要经过市场的实践和检验,通过各项规则、制度再进一步完善。上市公司也要根据新证券法的相关规定严格管理,这对于公司的信息披露提出了更高的要求,公司也会进一步强化信息披露制度管理,尽快适应新市场环境的变化,“目前来看我们还是有信心”。

航天信息方面告诉《证券日报》记者,新证券法在完善信息披露及内幕信息管理规则的同时,也加大了对违反证券监管法律行为的处罚力度,督促上市公司更加重视投资者关系管理和投资者权益保护。如何在日常工作中将这些内容落到实处,这对每一家上市公司的日常工作都提出了更高要求。“航天信息将进一步提高信息披露质量,同时不断完善投资者关系管理,加强与投资者进行沟通,体现作为央企上市公司的责任担当。”

“通过对结果的输出管控,进一步促使上市公司的规范运作,内控治理结构的优化管理等等。长期来看,是非常健康的。”碧水源董事会秘书张兴对《证券日报》记者谈道,“这也给了高管们一个更好的契机与公司股东进行沟通,共同优化公司治理结构,长期看是有利于公司的发展的。”