

新闻演播室  
聚焦提升直接融资比重

主持人杨萌:近年来,资本市场直接融资规模增长显著。据统计,今年以来,资本市场股票融资和债券融资都呈现增长的势头,股票和交易所债券市场实现融资金额合计超过7.5万亿元。金融机构方面,商业银行通过设立理财子公司向直接融资市场渗透,逐步实现间接融资体系向权益市场的导流,成为促进直接融资发展和多层次资本市场建设的重要抓手。今日本期演播室就此话题展开。

年内资本市场直接融资规模大幅增长  
IPO、公司债均亮点纷呈

■本报记者 吴晓璐

据《证券日报》记者据Wind资讯数据统计,截至11月15日,今年以来,A股股票市场融资达1.16万亿元,同比增长15.24%,其中,IPO募资规模同比增长130.89%;交易所债券方面,公司债和资产支持证券增幅较高,分别同比增长36.74%和44.05%。

市场人士认为,进一步提高资本市场直接融资比重,可以从进一步扩大资本市场对外开放,吸引外资等中长期资金入市;推进A股和国内债券纳入国际指数的进度;加大银行间市场与交易所债券市场的互联互通;完善信用评级机制等方面入手。

近年来,资本市场直接融资规模增长显著。据统计,今年以来,虽有疫情扰动,资本市场股票融资和债券融资都呈现增长的势头,股票和交易所债券市场实现融资金额合计超过7.5万亿元。

从股票融资方面来看,据Wind资讯数据统计,截至11月15日,年内股票融资规模达1.16万亿元(包括IPO募资4155.03亿元,增发募资

6854.45亿元,配股募资512.97亿元和优先股募资107.35亿元),同比增长15.24%。其中,IPO募资规模同比增长130.89%。

股票融资规模的提升,与近两年落地的注册制改革不无关系。中信证券FICC首席分析师明明对《证券日报》记者表示,除了科创板、创业板注册制改革的落地以外,今年股权融资规模大幅增长还有三个原因:今年A股走势较好,宏观与市场的流动性环境较好以及过会率的提升。

第一,从历史经验来看,股票市场融资规模与指数点位有较大关系,也即牛市中融资规模将会放大,上市公司可以通过更高的估值来获取融资。年初以来全市场指数涨幅在20%左右,这可以解释部分融资规模的增长;第二,宏观流动性方面,今年为应对疫情,央行释放大量流动性支持实体经济,下半年货币政策回归常态但货币供给量增速依然高于往年,10月份M2增速为10.5%,而去年底为8.7%,宏观流动性可通过多个合规途径流向股票市场。市场流动性方面,受去年市场赚钱效应和渠道营销力度加强影响,今年前10个月股票及混合型公

募基金新发规模同比大幅增长,主要市场流动性的充裕是股票融资规模增长的另一驱动因素;第三,今年前10个月,IPO过会率明显高于去年和前年同期,这也和上市公司质量提升、提高直接融资比重服务实体经济的监管导向有关。

记者据Wind资讯数据统计,截至11月15日,今年以来,股票市场全部融资工具(包括首发、配股、优先股、非公开发行、增发、并购重组)过会率分别达95.63%,而去年和前年同期分别为89.29%和72.86%。

交易所债券市场方面,据沪深交易所数据统计,2019年全年,交易所债券融资规模为7.2万亿元,同比增长26%。今年以来,交易所债券融资金额继续保持快速增长。其中,公司债和资产支持证券融资规模呈现显著增长。

据Wind资讯数据统计,截至11月15日,今年以来,公司债发行规模2.94万亿元,同比增长36.74%,资产支持证券发行规模1.21万亿元,同比增长44.05%。综合来看,公司债和资产支持证券发行规模同比增长38.8%,接近四成。

对于近年来交易所债券市场融

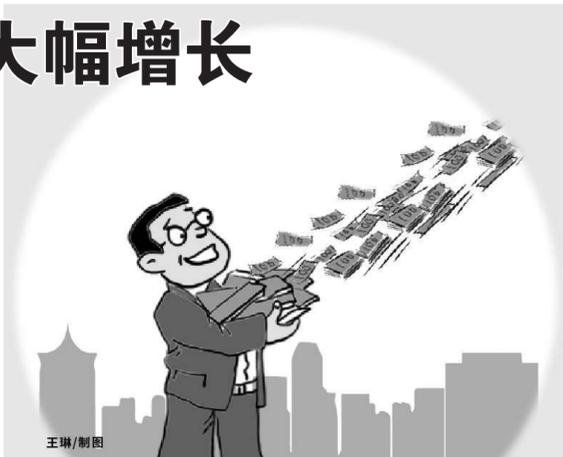
资规模的提升,明明认为,有四大原因:首先,债务融资成本逐年下行提高企业发债意愿。今年前10个月,中债3年期AAA级企业债收益率均值为3.19%,去年和前年分别为3.55%和4.49%;其次,货币政策走向“宽信用”,一级市场发行重新放量;再次,今年疫情扰动下,货币政策发力,债券利率一度接近历史最低点,叠加政府赤字率提高和抗疫特别国债的发行,债券融资规模进一步扩大;最后,则是今年3月份以来,公开发行公司债实施注册制。

对于未来如何进一步提升资本市场直接融资比重,明明认为,从股

票融资方面来看,除了全面推行注册制以外,还可以进一步扩大资本市场对外开放,吸引外资进入二级市场投资;完善上市公司财务报表审计制度,与成熟资本市场标准接轨;推进社会保障制度改革,吸引中长期资金入市等。

“对债券融资来说,首先,可以进一步促进银行间市场与交易所债券市场的互联互通,增加市场资金流动性;其次,完善信用评级机制,发挥评级对信用风险的指引作用;最后推进境内债券纳入国际债券指数的进度,吸引境外资金进入中国市场。”明明表示。

进一步促进银行间市场与交易所债券市场的互联互通,增加市场资金流动性;其次,完善信用评级机制,发挥评级对信用风险的指引作用;最后推进境内债券纳入国际债券指数的进度,吸引境外资金进入中国市场。”明明表示。



王琳/制图

票融资方面来看,除了全面推行注册制以外,还可以进一步扩大资本市场对外开放,吸引外资进入二级市场投资;完善上市公司财务报表审计制度,与成熟资本市场标准接轨;推进社会保障制度改革,吸引中长期资金入市等。

进一步促进银行间市场与交易所债券市场的互联互通,增加市场资金流动性;其次,完善信用评级机制,发挥评级对信用风险的指引作用;最后推进境内债券纳入国际债券指数的进度,吸引境外资金进入中国市场。”明明表示。

银行理财子公司涉权益类投资存续产品占比仅23%  
调研上市公司频度提升或为扩大布局作铺垫

■本报记者 刘琪

日前,央行金融研究所所长周诚君在“第11届财新峰会:重建全球信任”上表示,一方面,要大力发展直接融资,鼓励更多储蓄通过直接融资方式支持创新,支持国家数字化转型;另一方面,要客观正视我国商业银行长期以来占据金融体系“大头”的现状,让商业银行更多参与从储蓄转化为投资以及资本形成的过程。

近年来,我国金融监管部门持续强调要大力发展直接融资,并多次明确提出多渠道促进居民储蓄有效转化为资本市场长期资金。兴业证券研报认为,随着居民财富总额增加、人口老龄化加剧、财富分层加剧等现象,商业银行资金的属性已

悄然发生了变化,这表现为表内定期存款占比逐步下降,活期存款和表外财富、资管业务占比上升。居民负债期限拉长,风险偏好增加,这为商业银行参与权益市场创造了条件。

而商业银行通过设立理财子公司向直接融资市场渗透,逐步实现间接融资体系向权益市场的导流,成为促进直接融资发展和多层次资本市场建设的重要抓手。据《证券日报》记者梳理,截至目前,已有21家理财子公司获批成立,19家理财子公司正式开业。

从理财产品情况来看,据中国理财网数据统计显示,截至11月15日,银行理财子公司在售理财产品为72只,存续理财产品为2312只。具体到权益类产品来看,目前没有

在售产品,存续产品共有5只,分别为工银理财有限责任公司的工银理财·工银财富系列工银量化理财-恒盛配置理财产品,招银理财有限责任公司的招银理财招卓沪港深精选周开一号权益类理财产品,以及光大理财有限责任公司的阳光红ESG行业精选、阳光红300红利增强、阳光红卫生安全主题精选。不过,部分理财子公司的混合类理财产品亦配有权益类资产,配置比例介于20%-70%区间。另据中国理财网数据统计显示,截至11月15日,存续中的银行理财子公司混合类产品为529只,在售18只。综合来看,存续的涉及权益类投资产品占比仅为23%,在售产品占比为25%。

虽然从占比来看,银行理财子公司权益类投资并不算高,但是据

此前银保监会披露的数据,截至2020年6月末,银行理财产品权益类资产配置规模已达到7907亿元。

光大证券金融首席分析师王一峰在接受《证券日报》记者采访时表示,银行出于稳定净值表现及产品规模的需要,短期内仍会延续泛固收类产品为主的配置思路,不会贸然大幅提升权益类比重。此外,结合银行理财募集情况来看,短中期和定开产品占比七成以上,中长期占比相对较低,而股票投资短期波动较大,追求长期回报,与当前银行理财产品相对较短的期限结构及追求净值平稳表现的诉求有一定不匹配。

《证券日报》记者注意到,银行理财子公司在今年尤其是下半年加大了对上市公司调研力度,或在为

进一步扩大权益类投资进行铺垫。据东方财富Choice数据统计,年内农商行理财子公司、浦发银行理财子公司、民生理财子公司、华夏理财子公司等多家理财子公司共对上市公司进行了12次调研,涉及七彩化学、京沪高铁、科大讯飞、航天宏图等11家上市公司。

“从中长期来看,随着银行理财子公司逐步理顺运营模式,改进激励机制,积累投资经验,完善产品布局,同时随着居民可投资资产持续增长,投资理念更为成熟,叠加抓住机构客户拓展、养老金融业务发展与金融对外开放机遇,预计银行理财子公司将持续做大AUM(资产管理规模)并提升权益投资占比,持续为资本市场带来增量资金。”王一峰说。

“监管层面上还可以尝试最大限度减少汇率波动的情绪影响,最重要的是要令市场对未来汇率波动形成稳定的预期。”董忠云认为,目前我国强调的是保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。一方面,监管层要通过更加精准的宏观调控保障经济基本面的平稳运行,通过不断优化供需结构和产业结构来释放经济增长潜力,避免通胀和利率水平的大幅波动,维持国际收支平衡等。另一方面,监管层要加强与市场的沟通,积极引导市场形成合理预期。

今年以来,人民币汇率走势先抑后扬。据中国外汇交易中心数据显示,11月13日,人民币兑美元中间报价为6.6285。上周二,人民币兑美元中间报价一度升至2018年6月27日以来最高点6.5897。截至目前,人民币兑美元汇率较5月底的低点已升值近8%。

险资财务性股权投资行业限制取消  
利于提升战略新兴产业直接融资比重

■本报记者 包兴安

近日,银保监会发布《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》(以下简称《通知》),旨在加大保险资金对实体经济股权投资支持力度,提升社会直接融资比重。《通知》共十条,核心内容是取消保险资金财务性股权投资行业限制,通过“负面清单+正面引导”机制,提升保险资金服务实体经济能力。

2010年9月1日起实施的《保险资金股权投资暂行办法》规定,保险资金直接投资股权,仅限于保险类企业、非保险类金融企业和与保险业务相关的养老、医疗、汽车服务等企业的股权。此次《通知》取消

了上述行业限制,允许保险机构自主选择投资行业范围,扩大保险资金股权投资选择面,并通过负面清单设置了10项情形给保险资金财务性股权投资明确划出红线。

巨丰投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,取消保险资金财务性股权投资行业限制,有利于扩大保险资金的投资范围和品种,也有利于保险资金投资收益率的稳定。同时,加大保险资金对各类企业的股权投资支持力度,有助于服务实体经济,稳定经济发展。

中国财政学会绩效管理专委会副主任委员张依群对《证券日报》记者表示,规范和鼓励保险资金直接投资上市企业和股权,是进一步扩

大我国企业融资渠道的又一重大实质性利好举措,有助于提升社会直接融资比重。通过“负面清单+正面引导”机制,一方面可以缓解部分优质未上市企业融资难融资贵等问题,有效帮助这部分企业降低融资成本,减轻企业成长发展过程中的资金困扰;另一方面,保险资金也会因投资渠道放宽,可以尽早以股权投资形式参与到成长性良好、技术含量高、发展潜力大的企业中去,实现保险资金的增值。

值得一提的是,《通知》表示,保险资金开展财务性股权投资,所投资的标的企业应当依法登记设立且具有法人资格。标的企业所属产业应当处于成长期、成熟期或者为战略性新兴产业,或者具有明确的上市意向及较高的并购价值。

张依群表示,战略性新兴产业具有创新能力强、技术水平高、发展潜力大、市场空间广阔等特点,保

险资金进入战略性新兴产业开展财务性投资,正是迎合我国未来特别是“十四五”时期以创新为核心动力引领产业变革的关键举措。鼓励保险资金投资战略性新兴产业,有利于发挥保险资金稳定性强、融资成本低、抗风险能力强的优势,实现优势资本与先进产业融合对接,可以助推战略性新兴产业发展,填补我国在新技术领域的短板和空白,推动我国产业升级。

郭一鸣则对《证券日报》记者补充表示,保险资金通过财务性股权投资处于成长期的企业,可以为提供长期稳定的资金支持;同时,可以进一步促进产业结构优化。

与此同时,留学生和海淘客们对于汇率波动也反映不一。在美国读大二的小周告诉《证券日报》记者,“虽然我们目前已经交过这学期的学费了,但我和身边的中国同学还都挺关注人民币汇率走势的,也会在汇率合适的时候提醒父母换一小部分美元备用,但是‘少量多次’,每次不敢换太多。”

## 金融产业形成合力助推雄安新区高质量发展

■本报记者 李正  
见习记者 张璐 郭冀川

雄安新区的设立作为我国一项重大历史战略选择,肩负着重要的历史使命,发挥着贯彻新发展理念、推动高质量发展、全面深化改革的引领示范带动作用。

11月14日,在河北省石家庄市召开的第四届雄安新区投融资发展论坛上,与会官员、专家、学者共同探讨了在新形势、新发展、新政策要求下,雄安新区在建设发展中如何做好投融资工作等问题。

河北省国资委党委委员、副主任李义在论坛致辞环节中表示,

2020年,雄安新区已转入大规模实质性建设阶段,各项建设已进入快车道。省国资委一直参与雄安新区的建设发展,不断加强和推动省国资委系统企业开展雄安新区的对接服务工作,河北建投、河北建投交通、河钢集团等省属企业已经在雄安新区肩负重要的建设任务,并已取得明显成效。

据悉,雄安新区从空间规划上有金融岛作为吸引功能性机构和新兴金融企业的承载地,并有数字人民币试点、金融科技创新监管试点,以及金融创新先行区等示范区。如今雄安现代金融体系正快速有序建设,截至目前已有45家金融机构落

户雄安新区,其中总部型金融机构有2家,金融机构数量已经是雄安新区设立之前的两倍以上。

河北省地方金融监督管理局副局长唐颖表示,将秉持雄安质量,加强金融监管,维护金融稳定,有序推进金融科技产业的建设,大力支持自贸区、雄安新区建设金融创新先行区,稳步推进雄安新区建设数字城市,推动雄安新区加快构建国际一流的金融科技平台,成为全国数字经济发展的新标杆、数字金融发展的新高地。

求,一地一策、一企一策,支持河北雄安新区特别是雄安新区企业通过直接融资、并购重组增强实力发展壮大。

中诚信国际信用评级有限责任公司董事长闫衍表示,“雄安新区正处于大规模建设开发阶段,基础设施建设是其中重要一环,也备受市场关注。现阶段雄安新区已积累了不少项目,未来基础设施领域REITs产品拥有很大的创新发展空间,REITs或成为支持雄安新区投融资发展的重要抓手”。

在中国财政科学研究院研究员赵全厚看来,雄安新区是京津冀协同发展战略中一个很重要的节点,但是雄安新区高质量发展首先要把四

梁八柱的设施建设好,这其中专项债券对雄安新区的发展意义重大。

赵全厚表示,如果把雄安新区建设看成是一个大项目,目前则属于投资建设阶段,还没有到以运营为主特征的时候,在这个阶段专项债券的投入就显得尤为重要。

《证券日报》社副总编辑董少鹏总结道,雄安新区是继深圳经济特区和上海浦东新区之后又一具有全国意义的新区。从2017年设立至今,雄安新区正在在建设未来之城的过程中,作为内陆改革开放的高地,以及经济高质量发展的重要节点、重要平台,雄安新区的高质量发展需要金融产业的推动。

## 今日话题·汇率波动

多部门出实招护航企业  
降低汇率波动扰动

■本报记者 昌校宇

自今年5月下旬至今,人民币汇率已上涨8%,表现强势。

关于人民币汇率持续强势上涨,中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者表示,今年受疫情等因素影响,世界经济景气度大幅下降,不稳定、不确定性增加,特别是多国采取量化宽松政策刺激经济,造成货币贬值压力较大。其中,随着美联储实施高度量化宽松政策,美元走弱,英镑、欧元等也持续疲软,人民币出现较大的升值幅度,但这也给出口企业造成压力,需寻求多种方式规避汇率波动带来的风险。

《证券日报》记者注意到,近期多家上市公司已在互动平台上表示将采取行动降低影响。谈及汇率波动对上市公司的影响,中航证券首席经济学家董忠云在接受记者采访时介绍,从进出口贸易角度来看,人民币升值会提升人民币购买力,相对利好进口业务,而人民币贬值会提升出口产品价格竞争力,利好出口业务。同时,如果企业因为开展对外贸易业务,账面上有较多外币或外币计价应收账款,那么人民币升值可能带来汇兑损失。从境外投融资的角度来看,对持有境外资产或负债的上市公司来说,人民币贬值会相应提升按人民币计价的境外资产收益,而人民币升值有助于降低人民币计价的境外负债成本。

“汇率波动对开展外贸业务的上市公司经营成本有一定影响,特别是汇率升值将会压制外贸出口企业利润,但会降低进口企业采购成本,反之亦然。”刘向东补充道,人民币汇率政策需要尽可能保持相对稳定,金融机构应向企业提供更便利的规避汇率风险的渠道,包括提高人民币跨境和离岸清算的效率,进一步完善汇率市场的对冲机制,从而帮助企业更好地应对汇率波动加剧的风险。

事实上,为支持加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局,进一步发挥跨境人民币业务服务实体经济、促进贸易投资便利化的作用,多部门已“出实招”为企业“护航”。

11月12日,央行、国资委联合召开跨境人民币便利企业贸易投资工作座谈会。会议要求,金融机构要切实增强服务意识,提供更为便捷高效的跨境人民币金融产品和服务,进一步提高人民币跨境及离岸清算效率,更好帮助企业减少汇率风险,节约汇兑成本,增加融资渠道,降低融资成本。

“监管层面上还可以尝试最大限度减少汇率波动的情绪影响,最重要的是要令市场对未来汇率波动形成稳定的预期。”董忠云认为,目前我国强调的是保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。一方面,监管层要通过更加精准的宏观调控保障经济基本面的平稳运行,通过不断优化供需结构和产业结构来释放经济增长潜力,避免通胀和利率水平的大幅波动,维持国际收支平衡等。另一方面,监管层要加强与市场的沟通,积极引导市场形成合理预期。

人民币汇率变化  
留学生、海淘客感触最深

■本报记者 侯捷宁 见习记者 杨浩

今年以来,人民币汇率走势先抑后扬。据中国外汇交易中心数据显示,11月13日,人民币兑美元中间报价为6.6285。上周二,人民币兑美元中间报价一度升至2018年6月27日以来最高点6.5897。截至目前,人民币兑美元汇率较5月底的低点已升值近8%。

苏宁金融研究院宏观经济研究中心副主任陶金接受《证券日报》记者采访时表示,长期看,人民币对美元汇率的变化,最根本的逻辑还是中美两国目前的息差。利率水平综合反映了一个国家经济、货币政策和通胀等状况,因此中美两国的息差已经反映在了经济、政策等方面的区别。尽管偶尔会出现汇率波动影响利率变动,但长期看利率是因,汇率是果。此外,贸易形势、经济发展基本面、中国在实体经济和资本市场持续对外开放,都支撑了近几个月人民币兑美元的汇率持续升值。人民币资产相对于其他国家的吸引力进一步增加,也引起了一部分人民币的需求。

在人民币汇率上涨的行情下,近期到营业厅咨询或办理换汇业务的储户情况如何?《证券日报》记者致电招商银行某分行咨询外币理财产品时,该分行工作人员说。工作人员介绍,“美元理财产品的起购金额一般相对较高,目前有的产品3000美元起购,但大部分都是8000美元起购。汇率的变化,对产品的利率和收益而言没有太大的影响。”对于当前人民币汇率上涨,是否需要兑换成美元,该工作人员表示,“如果有实际需求的话,现在相对来说要比前段时间合适。但人民币的支付地位在逐渐上升,换汇如果仅仅是为了投资,则风险不好预判。”

与此同时,留学生和海淘客们对于汇率波动也反映不一。在美国读大二的小周告诉《证券日报》记者,“虽然我们目前已经交过这学期的学费了,但我和身边的中国同学还都挺关注人民币汇率走势的,也会在汇率合适的时候提醒父母换一小部分美元备用,但是‘少量多次’,每次不敢换太多。”

汇率的变化还影响着海淘客的购买力。“刚过完‘双11’,马上又快到‘黑五’,有预感自己要在‘买买买’的路上不回头了。”家住安徽省的白女士对《证券日报》记者说道,由于经常海淘网购,她一直对汇率的变化较为关注。“主要是买一些奢侈品,如包类和鞋子,也会帮亲戚囤点奶粉,所以汇率合适的时候,能省百元到千元不等,要自己把握最佳时机。”

“对于海淘客、外币存款等非外汇投资专业人士,更好的办法是做好汇率套期保值措施,及时将外汇敞口进行对冲。对于投资外汇的普通投资者,更应该拉长投资时间,更多地根据经济基本面等长期因素进行研判和投资。”陶金表示。