

多家民营房企筹备发债注册 已向中债增进递交增信业务意向

■本报记者 杨洁

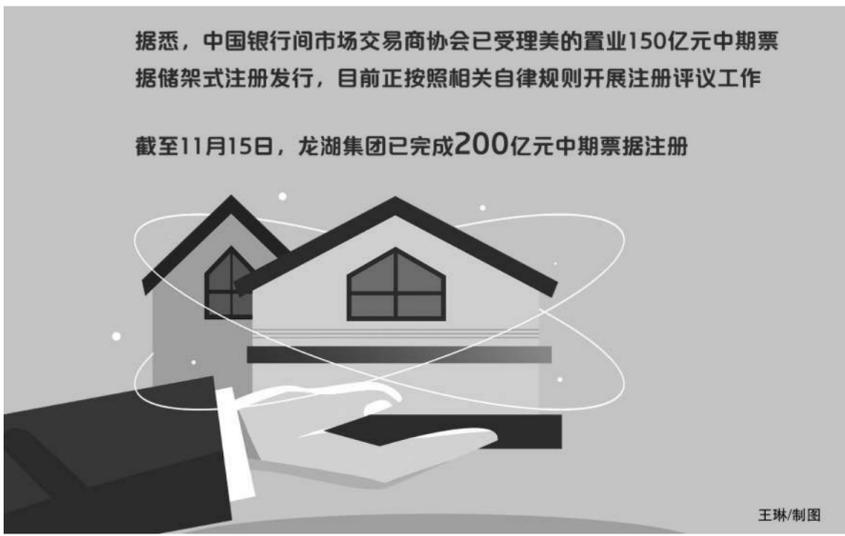
人民银行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展的通知》，出台支持房地产市场平稳健康发展的16条措施(以下简称“金融16条”)后，各市场主体正抓紧落实，多家民营房企已开展发债注册筹备工作，向中债增进递交增信业务意向(以下简称“中债增进公司”)递交增信业务意向。

记者获悉，11月14日，中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)受理美的置业150亿元中期票据注册发行，目前正在按照相关自律规则开展注册评议工作；截至11月15日，龙湖集团已完成200亿元中期票据注册。

据了解，美的置业完成注册后，可结合具体融资需求在有效期内分次发行，且中债增进公司也受理了美的置业增信业务意向。

值得关注的是，“金融16条”在保持房地产融资平稳有序方面明确要求，保持债券融资基本稳定。支持优质房地产企业发行债券融资。推动专业信用增进机构为财务总体健康、面临短期困难的房地产企业债券发行提供增信支持。

为进一步推动民营企业债券融资支持工具相关工作，加大对民



营房地产企业增信服务力度，中债增进公司11月9日发布《关于接收民营企业债券融资支持工具房企增信业务材料的通知》称，意向民营企业可通过填写《项目需求意向表》向公司提出增信需求，公司将在收到邮件后3个工作日内予以邮件反馈。

作为我国首家专业债券信用增进机构，中债增进公司的设立满

足了我国发展直接债务融资工具、解决低信用等级发行体特别是中小企业融资困境的市场需求。顺应建立了银行间债券市场风险分担机制，进行专业风险管理的发展趋势，提供了扩展市场发展空间、进行产品和制度创新的重要契机。

记者了解到，除龙湖集团、美的置业外，目前还有多家民营房企正在开展发债注册筹备工作，并向

中债增进公司递交了增信业务意向。中债增进公司正在按照“第二支箭”支持政策框架和部署，积极开展民营房企发债增信业务意向受理立项等工作。

交易商协会表示，下一步将在人民银行的指导下，组织中债增进公司落实好“第二支箭”政策部署，持续做好包括民营房企在内的民企债券融资服务工作。

七天三利好 年底房地产投资或有改善

■本报记者 杜雨萌

11月15日，国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖在国新办举行的新闻发布会上表示，今年以来，各地区各部门坚持房住不炒，积极推进因城施策，支持刚性和改善性合理住房需求，加大保交楼力度，促进房地产市场稳定发展，效果逐步显现。

据付凌晖介绍，在销售端，11月份至10月份，商品房销售面积同比下降22.3%，与1月份至9月份基本持平；商品房销售额同比下降26.1%，降幅比1月份至9月份收窄0.2个百分点，降幅连续5个月收窄。

而从保交楼情况来看，全国房地产施工期超过两年即将步入交付阶段的房地产开发项目完成投资保持较快增长，房屋竣工面积降

幅收窄。11月份至10月份，房地产开发企业房屋竣工面积同比下降18.7%，降幅比1月份至9月份收窄1.2个百分点，连续三个月降幅收窄。

但值得关注的是，商品房销售疲软仍未改善。根据国家统计局官网最新公布的数据，10月份商品房销售面积为9757.28万平方米，环比下降约27.9%，同比下降23.2%，降幅较9月份扩大7.1个百分点；而10月份商品房销售金额为9452.31亿元，环比下降约30%，同比下降23.7%，降幅较9月份扩大9.5个百分点。

这似乎也进一步加大了房企资金压力。国家统计局官网最新公布的数据显示，11月份至10月份，房地产开发企业到位资金125480亿元，同比下降24.7%。而同期全国房地产开发投资同比降

幅也继续扩大。11月份至10月份，全国房地产开发投资113945亿元，同比下降8.8%，降幅较前9个月扩大0.8个百分点。记者据国家统计局数据计算，10月份房地产开发投资金额亦为今年以来最低单月水平，环比下降18.5%，同比降幅也较上月扩大了3.9个百分点。

58安居客房产研究院分院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示，从10月份的数据特别是房地产开发投资数据来看，房地产市场依然承压。不过，随着近期政策面加大对房企融资的支持力度，可以确认，房地产支持政策正在从“保需求”“保项目”进一步拓展到“保主体”。

具体来看，仅七天时间，房地产市场已接连迎来三大重磅利好政策。11月14日，银保监会、住建部、人民银行联合发布《关于商业

银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》，支持优质房地产企业合理使用预售监管资金；11月11日，人民银行和银保监会联合发布的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展的通知》，从六个方面部署了16条具体措施，助力房地产市场平稳健康发展；11月8日，中国银行间市场交易商协会发文称“会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具(即“第二支箭”)，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资”。

“短期来看，近期支持房企融资的多项举措落地，针对优质房企的预售资金监管政策亦在调整落位，预计多个政策叠加将改善房企资金压力，提振企业信心，年底房地产投资或有改善。”中指研究院指数事业部市场研究总监陈文静说。

地方债发行首现参考地方债收益率曲线 专家称定价更加合理化和市场化

■本报记者 包兴安

11月15日，广东省发行两只地方债。本次发行首次参考“财政部-中国地方政府债券收益率曲线”设置投标区间，而此前地方债一级市场定价环节一直参考国债收益率曲线。

中央财经大学财税学院教授白彦锋在接受《证券日报》记者采访时表示，此次广东省发行地方债首次采用“财政部-中国地方政府债券收益率曲线”设置投标区间，有助于实现国债作为国家主权信用债券的“金边债券”与地方债券的分离，引导市场资金更加精准投资，在充分发挥地方债收益率价格发现功能的基础上，不断提高地方债资金的配置效率，防止地方债一级市场劣币驱逐良币，形成正向激励，也促进更多低风险水平低、收益率稳定的地方债项目脱颖而出。

市场化定价水平有所提升

根据央行最新数据，截至9月末，我国债券市场托管余额为143.9万亿元，其中，地方政府债券托管余额达34.5万亿元。

经过十几年发展，地方债已成为我国债券市场最大的券种，其发

行规模、品种、期限、利率设定、议价方式、投资领域、项目设定、收益评价等不断完善，在稳定经济增长等方面发挥了重要作用。

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，随着我国经济发展和地方政府债券规模不断扩大、品种不断丰富，地方债券的市场化程度还会进一步提升，在国内国际资本市场的影响将进一步扩大。

“不过，近年来，地方债一级市场定价参考国债收益率曲线，模糊了国债与地方债的风险和收益差异，弱化了地方债收益率在资源配置中引导作用，难以真正体现地方债项目的风险收益水平。”白彦锋说。

东方金诚公用事业一部高级分析师张晨曦表示，2021年之前，监管曾要求地方债投标利率较同期限国债利率前5日均值至少上浮25bp，而这一保护性利率虽然提高了投资机构认购地方债的积极性，加快了地方债发行，却也忽略了区域间的资质差异，使得部分资质较好的区域承担了额外的融资成本。

张晨曦表示，2021年以来，随着财政部提出“鼓励具备条件的地区参考地方债收益率曲线合理设定投

标区间”，地方债市场化定价水平有所提升。

完善地方债收益率曲线

11月15日，广东省发行两只地方债合计规模为103.35亿元，其中1只为期3年期再融资一般债，发行规模69.09亿元，发行利率2.46%；另1只为期5年期再融资专项债，发行规模34.26亿元，发行利率2.71%。上述地方债在发行定价环节首次参考了“财政部-中国地方政府债券收益率曲线”设置投标区间。其中：3年期再融资一般债投标区间下限为3年期地方债收益率5日均值下浮2%、上限为上浮10%；5年期再融资专项债投标区间下限为5年期地方债收益率5日均值下浮5%，上限为上浮10%。

张晨曦表示，由于地方债收益率曲线是建立在二级市场交易基础上，代表市场各投资机构的判断，因此参考地方债收益率曲线定价更合理也更为市场化。未来，地方债定价将更多体现区域差异和项目差异等，以市场“无形的手”促进资金高效分配。

张晨曦表示，目前地方债发行利率仍主要按照发行前5日内国债

收益率为基准，未来地方债发行利率参考“财政部-中国地方政府债券收益率曲线”定价将是顺势而为。

而由此一来，“经济活跃、财政实力强、债务负担轻的地区地方债发行利率有望走低；经济落后、财政实力弱、债务负担重的地区地方债发行利率或将提升。”张晨曦表示。

张依群认为，进一步提高地方债市场化发行水平，一是要调整优化地方债品种，更好满足国内外资本市场需求；二是充分借鉴国内外先进经验，增强地方债债券保险功能，提高债券安全性和影响力；三是做好债券项目谋划设计，增强债券收益能力；四是完善债券中后期管理，增强债券流动性，扩展债券变现渠道和能力，确保债券安全和良性循环。

白彦锋建议，促进地方债定价“透明化”，为投资者提供更多优质投资项目选择；同时，督促专项债项目加强管理、提高效率，建立市场化的“防火墙”，防止地方债风险扩散蔓延，切实防范地方债中的系统性风险。

张晨曦表示，可完善地方债收益率曲线，如增加不同政府债品种、不同隐含评级的收益率曲线，为地方债定价提供更为精细化的参考。

GDR成深市公司境外融资新途径 5家瑞交所上市企业募资18.85亿美元

■本报记者 邢萌

11月14日、15日，欣旺达、巨星科技发行GDR(全球存托凭证)相继在瑞交所上市交易。由此，成功登陆瑞交所的深市公司数量增至5家。在此之前，格林美、国轩高科、乐普医疗3家公司已登陆瑞交所。

记者梳理相关公告注意到，除了上述5家外，还有10家深市公司也在推进赴瑞交所GDR发行上市事宜。其中，东方盛虹GDR项目已获瑞交所监管局附条件批准。

“GDR是连接中欧资本市场的一个重要桥梁，随着越来越多的发行人公告及完成GDR计划，引领示范效应将逐渐形成。”花旗银行存托凭证业务中国区负责人徐科珍对《证券日报》记者表示，这为境外投资者参与A股提供了一个便利的渠道，为国际投资者深入了解国内资本市场、共享国内经济发展成果提供了有效途径。

国际机构踊跃认购

今年2月11日发布的互联互通存托凭证新规，将符合条件的深交所上市公司纳入，由此开启了深市公司境外GDR发行上市的高潮。

“很多深交所公司视自身的国际化等需求，具有赴境外发行GDR的动力。”瑞银全球投资银行中国区主管朱正芹对《证券日报》记者表示，一方面，需要募集外币资金拓展国际化业务，另一方面也需要打造企业国际化形象并扩大知名度。

7月28日，深交所和瑞交所举行中瑞证券市场互联互通首批GDR上市仪式，“深瑞通”正式启动，格林美、国轩高科GDR在瑞交所成功上市交易，成为首批在瑞士上市的深市公司。9月21日，首家创业板公司乐普医疗GDR在瑞交所上市。11月14日、15日，欣旺达、巨星科技GDR相继在瑞交所上市，瑞交所的深市公司数量达到5家。

这5家企业均为民营企业。按申万一级行业分类来看，格林美、国轩高科、欣旺达3家来自电力设备行业，均为锂电龙头企业。其余2家分别来自医药生物、机械行业。

从GDR发行情况来看，3家锂电企业备受机构青睐。从募资规模来看，5家公司募资总额达18.85亿美元，国轩高科、欣旺达、格林美包揽前三，对应的金额分别为6.85亿美元、4.40亿美元及3.81亿美元。从认购情况来看，国际机构表现踊跃，如格林美，此次GDR发行获全球超过50家机构投资者

认购，认购额度是计划发行额度的261%，中国境外投资机构认购占比52.5%。

“本次GDR发行抓住了短暂的发行窗口，加之前期扎实的市场推介工作，吸引了全球投资者的广泛参与，包括北美、欧洲以及亚洲等地区以及产业投资者对本次项目积极认购。”欣旺达相关负责人对记者表示。

“许多发行GDR的企业是高端制造、新能源企业，具有国际化业务布局，一些已是全球相关细分市场的领军企业。这些企业产品市场份额逐步攀升，海外订单逐年增加，在低碳转型等多重维度展示出强大的国际竞争力，对向来看重ESG的国际投资人有较大的吸引力。”徐科珍表示。

朱正芹认为，GDR成为一个受关注的境外融资渠道，未来会有更多的中国企业以此为契机“走出去”。

10家深市公司排队候场

目前来看，赴瑞交所上市的深市公司队伍即将再度扩容。

记者梳理发现，除了上述5家公司外，还有10家深市公司推进赴瑞士发行GDR事宜。从进展来看，东方盛虹步伐最快，GDR项目已获瑞交所监管局附条件批准；星源材质、先导智能GDR申请事宜获中国证监会受理；天顺风能等4家公司相关GDR议案获股东大会审议通过。

深市公司竞相赴境外GDR发行上市，与深交所的鼓励支持密切相关。一直以来，深交所积极健全互联互通机制，推动互联互通存托凭证业务落地，支持深市公司拓展境外融资渠道。互联互通存托凭证新规发布后，今年3月份，深交所发布互联互通存托凭证上市交易暂行办法等三项相关规则，次月，又发布全球存托凭证跨境转换指南，为业务的稳定运行提供了制度保障。

与此同时，深交所与瑞士、伦敦等境外交易所合作，以跨境路演、业务说明会等多种形式向两地中介机构及潜在发行人介绍互联互通存托凭证制度安排和目标市场相关情况，主动服务企业跨境融资需求。

“境外GDR融资是中国公司深度融入国际资本市场的重要途径。不仅是对上市公司融资渠道的有力补充，同时也有利于加强中欧两地市场互联互通，促进资本市场高水平对外开放。”香港国际新经济研究院执行董事付饶对《证券日报》记者表示。

月内北向资金净流入逾341亿元 机构详解A股吸引力四大原由

■本报记者 任世慧

北向资金流向对判断A股趋势有一定参考意义。11月1日至15日，随着国内国际各种因素变化，A股北向资金在10月份净流入573亿元的背景下，合计净流入341.56亿元。其中，11月14日，北向资金净流入达166.02亿元，创今年以来最大单日净流入额，成为支持A股反弹的重要力量。

东方财富Choice数据显示，11月1日至15日，共有46只个股现身沪深股通、深股通的前十大成交活跃股榜单，其中23只期间处于净买入状态，获北向资金合计净流入196.63亿元。而美的集团、紫金矿业、宁德时代、迈瑞医疗、中国平安、招商银行、贵州茅台、五粮液等8只个股更是赢得“聪明钱”超配，期间获北向资金净买入均超10亿元，合计达155.79亿元。

当外资呈现持续大幅净流入时，往往意味着市场多头占据上风。对此，机构普遍认为，北向资金加强布局A股，主要受到国内外四方面因素影响。

首先，中国经济持续复苏是吸引外资的最直接因素。11月15日，国家统计局发布的10月份国民经济数据显示，11月份至10月份，全国规模以上工业增加值同比增长4.0%，比1月份至9月份加快0.1个百分点。国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖表示，10月份我国经济延续了恢复态势，生产需求继续恢复，就业物价保持稳定，新动能积蓄增强，民生保障有力有效，发展韧性继续彰显。

摩根士丹利近期发布的一系列报告显示，中国一些政策调整将引领中国经济和其他新兴亚洲市场的复苏。摩根士丹利预计，2023年中国的经济增长5%，超过新兴市场3.7%的平均增长率，而G10集团的平均增长率预计仅为0.3%。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对记者表示，中国经济韧性较强，经济发展前景相对较好。A股市场受到国内经济、政策变化的影响更大，今年以来A股

市场对美联储加息反应较为充分，风险得到释放。当前宏观经济保持稳步复苏的态势，稳增长政策频出，流动性基本保持充裕，对A股市场整体估值构成一定支撑。

其次，人民币汇率近期企稳回升，中国资产吸引力进一步增加。前海开源基金首席经济学家杨德龙表示，人民币并不具备长期贬值基础。相反，随着中国经济的复苏以及美联储加息接近尾声，人民币有望进一步走强，这会进一步提高中国资产的吸引力。

从外部看，美联储放松紧缩政策的预期升温，影响国际资本流向。美国联邦储备委员会副主席莱尔·布恩纳德于当地时间11月14日表示，10月份消费者价格指数(CPI)超预期温和，美联储可能“很快”会放缓加息步伐，但不会停止加息。

陈雳表示，美国10月份CPI环比和同比涨幅均好于预期，受到了美国10月份通胀回落的影响，美联储将放缓加息步伐的可能性进一步提升。海外流动性预期得到改善，对A股市场也会形成一定的支撑。

杨德龙表示，虽然还处于加息周期，但10月份美国CPI已经降到了7.7%，开始调头向下，美联储加息的节奏可能会放缓，并且最迟明年3月份可能会停止加息，也就是美联储加息对于全球经济以及我国货币政策的掣肘作用正在逐步减少。

最后，从A股市场投资价值看，A股估值仍处于全球低位。数据显示，截至11月15日收盘，A股最新动态市盈率达16.55倍，上证指数、沪深300指数最新动态市盈率分别为12.13倍和10.64倍，均低于同期道琼斯工业指数20.75倍、标普500指数20.41倍等境外主要指数估值水平。

金鼎资产董事长龙瀛告诉记者：“北向资金近期加大对A股市场的净买入行为，说明外资对中国股票市场的投资情绪有所好转，叠加外部流动性预期好转，人民币汇率进入震荡修复，目前A股低迷状态已经有所改观，相对全球市场来看，外资对中国股市可能出现的投资前景表示乐观。”