

优服务强监管 债市将迎“量质齐升”新阶段

■本报记者 吴晓璐

继2020年3月份实施注册制后,公司债券(企业债)注册制改革进一步深化,市场将迎“量质齐升”新阶段。6月21日,证监会发布《关于深化债券注册制改革的指导意见》(以下简称《指导意见》),以及《关于注册制下提高中介机构债券业务执业质量的指导意见》(以下简称《中介机构债券业务执业指导意见》)。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,整体来看,两份指导意见对于进一步深化我国债券市场改革的指导意见,规范中介机构债券业务,加强对债券市场各参与主体的监管,保护投资者权益等方面都将产生积极影响,同时为监管部门对债券市场的监管提供了制度依据和实施路径,有助于构建健康的市场生态,债市规范化发展迎来新阶段。

强化偿债能力信披

此次改革中,最受关注的便是“强化以偿债能力为重点的信息披露要求”,要求发行人重点披露可能影响发行人偿债能力和对投资者作出投资决策有重大影响的信息,同时提出“简明易懂”的信披要求。

华东政法大学国际金融法律学院教授郑斌对《证券日报》记者表示,本次改革的信披方面最主要的变化体现为“一外(在)一内(在)”,从外在形式上来看,此次改革是为了契合2019年新证券法修改的法定信息披露要求,但是,从本质上来看,又体现了内涵为“市场化”改革中监管与市场关系的调整,即监管重点关注信披的

真实、准确、完整,并在严厉打击违法违规行为前提下,由市场决定价格,完成“卖方尽责”要求下的“买方自负”。

实际上,今年地方证监局对公司债发行人现场检查来看,已向偿债能力信披倾斜,在发行人的自查底稿中,细化了偿债能力指标,并增加城投发行人和房地产企业发行人单独自查指标。

在压实发行人信披主体责任的同时,监管部门还督促中介机构履职尽责。如要求主承销商督促发行人提升信息披露质量职责,对影响偿债能力和投资者权益的重要事项进行充分分析和充分披露。

“近年来,监管部门针对债券市场信息披露出台了多个文件,加强跨市场统一管理,明确信息披露责任主体和披露内容范本。”中证鹏元研发部资深研究员史晓娟对《证券日报》记者表示,此次在前期政策基础上,监管部门着力于投资者保护,进一步强调对于影响发行人偿债能力和投资者权益的重要事项应当进行全面分析和充分披露,是前期政策的进一步补充和完善。

在投资者保护方面,《指导意见》还完善适应不同债券类型和风险特征的投资者适当性管理制度。明明认为,此举意在建立以机构投资者为主的债券市场,健全投资者保护机制。

提高服务实体经济能力

按照扶优限劣原则,此次改革明确对发行人实施分类监管,完善完善知名成熟发行人等制度,进一步提升优质企业的审核效率,强化对科技创新、绿色发展、乡村

振兴等重点领域和重大项目建设的债券融资支持,提高服务实体经济能力。

郑斌表示,随着上述领域债券发行注册效率提高,将有利于降低这些领域发行人融资成本,提高直接融资的便利性。对于投资者而言,也增加了可选择的证券类型。

近年来,交易所债市不断创新品种,推出科技创新公司债、乡村振兴债、绿色领域债,同时优化服务举措,提高服务实体经济能力。据同花顺iFind数据统计,截至6月25日,今年以来,交易所债市发行科创债、绿色债、乡村振兴债分别1172.2亿元、865.41亿元和202.34亿元。

史晓娟表示,近年来,债券市场根据“扶优限劣”的原则,逐步实施发行人分类管理,以提高融资效率。一方面,持续完善知名成熟发行人、投资者适当性管理等制度,提高审核注册工作效率和可预期性,更有利于投融资双方需求的匹配;另一方面,根据市场需求推出不同的债券创新品种,包括科创债、乡村振兴债以及碳中和债等,通过对特殊领域提供融资便利,实现对相关企业的支持。

全链条监管严控风险

监管方面,此次改革强调“受理即纳入监管”要求,完善全流程、全链条监管机制,防范化解重点领域风险,畅通违约债券出清渠道;同时构建行政、民事、刑事立体化追责体系,保护投资者合法权益。

郑斌表示,近几年随着债券违约、虚假陈述侵权事件的增多所导致的不能兑

付问题,在一定程度上确实影响到了市场和投资者进行投资和交易的信心。因此,随着“受理即纳入”全链条监管措施到位,督促中介机构在债券发行过程中的“归位尽责”,帮助市场和投资者把好企业“信用审查”的第一道关,有助于提高债券发行的质量,增强投资者对于发行人和整个市场的信心。

“全链条监管,是在发行端逐步放开基础上,强化发行主体行为合规的检查。即逐步实现由市场决定融资难度,由政府进行合规监管,让中介机构担任‘看门人’,降低投机行为,及时识别和处置风险。”史晓娟表示,中介机构作为债券市场的重要参与者,信息获取的质量、效率和完整性决定了风险识别能力,一方面,全链条监管制度的落地,将有利于建立良好市场秩序,同时进一步推动发行人信息质量的提高,从而有利于各中介机构履职。另一方面,中介机构需要加强合规管理建设,加快科技化建设,进一步提高风险识别和预警能力。

在防范化解风险方面,监管部门对发行人和中介机构提出“防范高杠杆过度融资”要求,要求发行人落实偿债保障责任,做好融资统筹规划,防范高杠杆过度融资,主承销商需要引导发行人合理规划融资结构,切实防范高杠杆过度融资。“通过这种引导,能够抑制由于短期业务诉求造成的信用风险推升。”明明表示。

总体来看,郑斌认为,本次债券注册制改革明确债券注册的信息披露要求,让市场各方主体都有统一的认知;促进中介机构不断提升为债券发行服务过程中的执业能力,强调全流程监管要求,保障债券市场的高质量发展。

国际瞭望

多国央行“鹰声”缭绕

专家预计下半年我国货币政策仍注重逆周期调节

■本报记者 刘琪
见习记者 杨笑寒

当地时间6月21日,美联储主席鲍威尔就半年度货币政策报告出席国会众议院金融服务委员会听证会。鲍威尔表示,当前通胀仍高企,距离通胀率回落至2%的目标“还有很长的路要走”。美国联邦公开市场委员会的几乎所有参与者都预计,在2023年年底之前进一步加息是“合适的”。

6月22日,英国央行、土耳其央行、瑞士央行、挪威央行均宣布加息。其中,英国央行大幅加息50个基点,将基准利率从4.5%升至5%,为2008年以来的最高水平;土耳其央行则将基准利率上调650个基点至15%,这也是其2021年3月份以来首次提高基准利率;瑞士央行加息25个基点至1.75%为连续第五次加息;挪威央行则进行了2021年以来第11次加息,将基准利率上调0.5个百分点至3.75%。

另外,在本月早些时候,澳洲联储宣布将基准利率上调25个基点至4.1%;加拿大央行宣布加息25个基点,将基准利率上调至4.75%;欧洲央行月中召开货币政策会议,决定将欧元区三大关键利率均上调25个基点。

一时间,多国央行“鹰声”缭绕。华创证券研究所所长助理、首席宏观分析师张瑜在接受《证券日报》记者采访时表示,这主要是因为核心通胀因素依然十分顽固,欧美的核心通胀率下行非常缓慢,英国核心通胀率还有所反弹。

张瑜进一步表示,对美股而言,阶段性的紧缩风险上升或对估值带来压力,但经济和盈利韧性将支撑其表现,短期难有方向性变化。对美债而言,在就业市

场强劲、核心通胀高企、美联储维持高利率甚至可能进一步加息等因素的影响下,长端美债利率大概率易上难下。需要注意的是,在加息周期尾声再度放“鹰”,可能会导致市场的政策预期反复调整,进而加大资产价格的波动。

相较于美联储等货币政策的“大收大放”,我国货币政策继续坚持“以我为主”,近期我国央行“降息”就是一个鲜明的信号。

仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部总监庞溥认为,美联储加息周期已近尾声,当前美国实际利率已足够接近经济增速的限制性水平,中美利差的边际变化将放缓,减轻人民币汇率的压力,这将为我国货币政策独立性拓展更大空间。

展望下半年,庞溥预计,我国稳健的货币政策将继续强调精准有力,充分释放出加强逆周期调节、前瞻性指引和预期管理以全力支持实体经济的政策信号。促进金融机构在资产端让利实体经济,继续推动实际贷款利率、企业综合融资成本和个人消费信贷成本稳中有降,引导金融机构支持实体经济、薄弱环节、重点新兴领域。此外,还将继续畅通货币政策传导机制,保持流动性合理充裕,持续优化信贷结构,以更好地稳投资、促消费,提振发展信心,激发市场主体活力,为经济向上向好和平稳健康发展创造适宜的货币金融环境。

在张瑜看来,下半年我国货币政策走势,主要看三大经济情况变化:一是完成今年经济增长目标的难度是否会增加;二是以消费、制造业和出口为代表的内生需求增长是否会“掉档”;三是企业盈利是否会好转,工业企业利润增速能否转正。

券商积极配置公募REITs 机构投资者有待进一步丰富

(上接A1版)

不过业内人士仍对公募REITs的发展持有信心。中金公司表示,相信市场各方对于现存的一些重点发展挑战已有共识。这其中包括常态化发行机制的效率优化、二级市场投资者结构与流动性优化、独立立法的推进、信息披露的进一步完善等等。

中信证券认为,当前REITs市场的估值已经具备了相当的吸引力,尤其是产权类REITs的预期现金流分派率已经明显高于长期利率和大部分蓝筹股票的高于平均水平。

刘洋表示:“虽然近期的持续下跌,让REITs市场的景气度有所

削弱,不过,随着经济复苏预期的逐步实现和REITs估值定价体系的完善,REITs的中长期配置价值将进一步凸显。”

对于REITs市场后续的发展与期待,刘洋建议,一是要推动REITs市场建立市场化的估值定价体系。完善信息披露机制,平衡公募REITs一级市场发行估值和二级市场估值,让各个环节的参与者达到共赢,从而吸引更多投资者参与;二是机构投资者要建立完善REITs投资框架,提升REITs投资能力;三是持续加强REITs投资者教育,丰富REITs投资者结构,推动REITs市场高质量发展。

A股退市新格局: “新陈代谢”速率加快 投资者保护重要性凸显

(上接A1版)

强化投资者保护

“随着全面注册制落地,相应的常态化退市机制逐步形成,市场优胜劣汰功能进一步完善,进一步加速低质企业出清,促进A股市场发挥资源配置功能,推动资本市场稳定健康发展。同时,常态化退市机制的形成,促使上市公司也会越来越注重市值维护和脚踏实地合法经营,并聚焦主业,做好更长远战略规划。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示。

上市公司是实体经济的“基本盘”,也是资本市场的基石。让市场实现高效的优胜劣汰更是资本市场高质量发展的关键。在加大退市力度大趋势下,做好投资者保护重要性也更加凸显。

田利辉认为,加快劣质上市公司出清,建立退市常态化机制,是资本市场健康发展的关键性举措之一。在“该上则上”和“应退尽退”的资本市场中,投资者会注重

价值投资、专业投资和长期投资,市场也会形成资源优化配置的新生态,进而推动我国资本市场的健康繁荣和上市公司的高质量发展。

证监会此前发布的《关于完善上市公司退市后监管工作的指导意见》提出,设置与退市公司风险状况相匹配的投资者准入要求,与交易所退市整理期安排有序衔接,防范风险向不具备风险承受能力的投资者扩散。

在巨丰投资首席投资顾问张翠霞看来,退市后股票的处置方式与投资者保护是重要的问题。投资者应密切关注交易所的指导和公告,了解退市后股票的具体处置方式,并采取适当的措施保护自身权益。同时,监管机构应加强对退市股票的监管和信息披露,提供投资者教育和赔偿机制,维护投资者权益。

央企控股上市公司成沪市现金分红主力军 高分红央企估值加速回归

■本报记者 邢萌

近年来,沪市上市公司持续加大现金分红力度,为投资者和社会创造价值。

2022年,沪市公司合计现金分红1.72万亿元,同比增加超12%。有1528家公司进行派现,其中七成以上的分红比例超过30%。分红金额上,164家公司派现10亿元以上,26家派现100亿元以上。

沪市公司中,央企控股上市公司成为分红的主力军。同时,具有高分红特性的央企控股上市公司资产质量不断提升、基本面持续改善,估值加速回归,为投资者创造良好回报,逐渐成为中长期投资的优选。

央企成为分红主力军 19家派现均超百亿元

央企控股上市公司成为现金分红的主力军。派现公司中,有215家为央企控股上市公司,合计派现1.05万亿元,占比61.05%,分红比例的中位数达31.25%。其中,工商银行、建设银行、中国移动现金分红总额分别为1082亿元、973亿元和821亿元;55家央企控股上市公司分红金额超10亿元,19家央企控股上市公司分红金额在100亿元以上。

股息率方面,以6月21日收盘价计算,288家公司的股息率超过3%以上,央企控股上市公司有41家;117家公司的股息率超过5%,央企控股上市公司有21家。中远海控、中国神华、中国海油、工商银行等央企的股息率超过6%。

从持续性上看,107家公司连续3年派现金额达到10亿元以上,其中央企控股上市公司有40家。分红比例方面,764家公司已经连续3年的分红比例超30%。

2022年

沪市公司合计现金分红**1.72**万亿元,同比增加超**12%**;有**1528**家公司进行派现,其中**7**成以上的分红比例超过**30%**

分红金额上

164家公司派现**10**亿元以上,**26**家派现**100**亿元以上

魏健琪/制图

117家公司连续3年的分红比例超50%。股息率方面,113家公司连续3年的股息率超过3%,35家公司连续3年的股息率超过5%。股息率较高的行业有银行业、煤炭、采掘和交通运输业等。

值得注意的是,2022年,沪市公司现金分红的总额已经明显高于市场的股权融资和主要股东减持金额的合计。具体情况看,327家公司上市以来的分红金额已经高于其通过IPO和再融资从市场融得的金额,其中有65家央企。其中,四大行、“三桶油”、中国神华、中国移动、宝钢股份等15家公司的累计分红金额高出融资额超过500亿元。

注重投资者回报 央企估值加速回归

今年以来,不少沪市上市公司尤

其是央企控股上市公司涨幅明显。高分红的央企估值加速回归,为投资者创造更多价值。

从沪市公司来看,不少央企控股上市公司自上市以来股价涨幅较大。有587家公司自上市以来的年均股价涨幅超20%,其中,央企控股上市公司有46家。另外,宝信软件、电科数字、扬农化工、中国巨石等24家央企控股上市公司的股价较发行价的涨幅超过30%。

A股市场中,高分红的央企越来越受到投资者关注。以中证国新央企股东回报指数为例,该指数旨在反映注重股东回报的央企的整体表现,重点关注于高分红特征。数据显示,截至6月21日,中证国新央企股东回报指数年初以来的年化收益率达10.01%。

中国银河研究院策略分析师、团队负责人杨超表示,央企与国企是我

国国民经济的重要支柱,是经济发展中的压舱石,在A股整体市场具有稳健特点,彰显韧性。在当前的时代背景下,央企股东回报指数具备较好的投资价值及长期配置价值。

兴业证券研报显示,央企具备高分红的特性,未来也将在政策指引下持续提升自身基本面和分红水平。由此可见,红利策略高度适配央企投资,且在市场仍具不确定性的当下,高分红央企具备短期和中长期配置价值。

平煤股份相关负责人表示,今年市场风格开始重新聚焦盈利确定性和估值性价比,中国特色估值体系概念也比较深入人心,随着市场上价值投资逻辑持续强化,越来越多的上市公司将继续保持较高的现金分红比例,为投资者创造良好回报,夯实长期投资、价值投资基础。

基建投资增速维持高位

年内多家相关上市公司发布近百起重大项目中标公告

■本报记者 谢若琳
见习记者 毛艺融

年内主要上市建筑企业总体基建订单高于过往,据《证券日报》记者不完全统计,今年已有多家基建类上市公司发布近百起重大项目中标公告,其中,公共设施、能源电力、道路工程类订单投资占比较大。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示,基建投资在高基数背景下维持较高增速,仍是“稳增长”有力抓手。今年上半年以来,基建投资增速略有下滑,但依然维持高位,尤其是施工期的后移,下半年情况将明显好转,主要得益于工程项目复工、地方政府项目储备、财政支持有力。

从基建订单金额来看,据国金证券统计,1月份至5月份,代表性上市公司基建业务新签合同金额累计达1.4万亿元,较去年同期提升16.6%。从基建投资结构来看,公共设施、道路运输、电力热力相关基建投资规模占比相对较高,分别占比达36.3%、23.9%、14%。

细分来看,投资占比较大的公共设施项目订单表现仍具支撑,能源电力、道路工程类项目订单明显高于过往。

易居研究院研究总监严跃进在接受《证券日报》记者采访时表示,总体来看,一些非地产领域的建筑类企业的基建订单高于以往,符合预期。一方面,基建项目长期受益于政策支持,对提高基础设施水平、优化产业结构有积极作用,当前取得成效符合政策预期;另一方面,非地产领域的建筑企业在基建方面的市场需

求较大,反映在上市公司基建订单上,相关业务量较大。

与政府披露的重大项目投资计划相比,基建相关上市公司的基建项目中标公告、重大项目订单进展,更能反映已签订的基建订单的项目规模与进度。按以往进展来看,基建项目普遍于中标后2个月至6个月开工,项目方对已批复的基建项目存在开工意愿,便推进招标流程。

展望下半年,国金证券首席经济学家赵伟认为,今年基建订单相对较多、“稳增长”紧迫性提升下,后续订单施工落地节奏或加快。基建业务新签订单较建筑工新开工面积具有一定领先关系,较多的订单签订或对后续开工落地形成支撑。

此外,得益于基建投资的拉动,基建

项目相关的上市公司抢抓市场机遇,积极签订订单。仅6月份以来,已有浦东建设、园林股份、陕西建工等多家上市公司发布重大项目中标公告。

“下半年各地工程项目复工速度、施工进度有所加快,上市公司可围绕重点基建项目进行布局,尤其是国家发改委批复的重点大型项目。”陈雳表示,其次,地方政府项目储备丰富,大量实体项目正在落地进程中。此外,财政政策6月份以来前置发力,也会对下半年的基建形成支撑,带动经济稳中向好发展。

在严跃进看来,预计下半年随着“稳增长”政策的推进,将对基建类投资尤其是固定资产投资形成更多拉动,有利于传统基建与新基建齐头并进,进而推动建筑类上市公司、新经济类上市公司签订更多订单。