

研报“双随机”现场检查中超五成券商收到罚单

市场人士建议通过继续加强监管、运用声誉机制等规范券商研报发布,进而更加有效、持续提升研报质量

■本报记者 吴晓璐

监管部门对券商研报“双随机”现场检查的罚单陆续发布。

《证券日报》记者据地方证监局网站不完全统计,自5月18日首批罚单落地以来,截至7月4日,13地证监局已累计发布40张券商研报罚单,其中13张针对券商,27张针对券商分析师,综合来看,涉及券商24家。

研报是投资者投资决策的参考依据之一。全面注册制下,提高券商研报质量,有助于帮助普通投资者拓宽有效信息渠道,也有助于券商在长期竞争中脱颖而出。市场人士建议,通过继续加强监管、运用声誉机制等,规范并提高券商研报质量,同时加大对违法违规行为的处罚力度。

罚单涉及24家券商 占比现场检查数量过半

据记者了解,本轮发布的研报罚单针对的是此前监管部门对券商证券研究报告业务“双随机”现场检查,该专项检查覆盖45家券商和300篇研报。

从上述已经发布的40张罚单来看,部分仅机构被罚,部分仅署名分析师或相关负责人被罚,但也有机构和分析师同时被罚。综合来看,罚单涉及24家券商,占现场检查券商的53.33%,超过一半。

具体来看,40张罚单中,有13张针对券商,被采取出具警示函、监管谈话、责令整改行政监管措施的不同有9张、2张和2张;另外,有22家券商的45名券商分析师或从业人员被采取出具警示函行政监管措施。处罚对象不乏头部机构、知名分析师。

从处罚原因来看,主要包括:

发布证券研究报告业务相关制度不完善,质量审核和合规审查机制不健全,个别研究报告分析论证不充分,质量审核和合规审查留痕不到位。另外,部分券商还存在未取得分析师资格,但以分析师名义对外发布研究报告的人员。

“券商研报市场进入激烈竞争时代,为了吸引投资者关注,分析师们绞尽脑汁,无所不用其极,所以需要加强监管。”中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚在接受《证券日报》记者采访时表示,在全面注册制时代,提高券商研报质量,是帮助投资者建立有效信息获取途径的一个重要手段。

据中国证券业协会最新数据,目前券商分析师达到4220人,具备证券投资咨询资格的投资顾问超过7万人。另据东方财富Choice数据统计,今年上半年,国内券商、期货分析师共发布了12.38万份研报,其中研究A股上市公司24850份,平均一天产出688篇卖方研究报告。

在强监管同时 发挥市场声誉机制作用

实际上,对于券商研报加强监管早已有所可循。

早在2021年,证监会在回复人民网网友“关于加强证券公司研究报告管理的建议”留言时曾表示,后续将持续加强证券公司发布证券研究报告业务监管,规范从业人员执业行为,保护投资者合法权益,维护证券市场良好秩序。

今年2月份,证监会在《关于严厉打击水货测股行为的建议》的答复中表示,下一步,证监会将从严格落实中共中央办公厅、



国务院办公厅《关于依法从严打击证券违法活动的意见》,持续加强发布证券研究报告监管执法和自律管理。同时,加强与公安司法、发改、市场监管等相关部门的沟通协调,发现利用发布研究报告业务编造、传播证券交易虚假信息、利益输送、操纵市场等违法行为的,区分不同情形,采取行政处罚、移送司法机关追究刑事责任等方式,严厉打击证券违法活动。

谈及如何提高券商研报质量,国浩律师(上海)事务所律师朱奕奕在接受《证券日报》记者采访时表示,研报是券商研究部门向投资者提供的一种服务,是投资者作出

投资决定的参考。进一步提高研报质量,从券商角度而言,应完善研报制作、审核、发布的全流程内控制度,重视业务人员合规意识、责任意识和专业水平的培养,加强研报信息来源和留痕管理等。从监管角度而言,应加强监管执法、自律管理,加强相关部门之间的协调沟通,区分情形严厉打击违法违规行为,维护市场秩序和投资者合法权益。

郑志刚认为,从根本上提高券商研报的质量,首先,要继续加大对违规研报的处罚,这是对改善券商研报质量最重要的方式和途径;其次,随着监管力度加强,券商研报市场将形成市场声誉机

制,通过市场声誉机制来规范券商研报的发布,进而更加有效、持续提升研报质量;最后,长期注重自身声誉、注重专业研究队伍培养、提供高质量研报的研究机构将在市场上脱颖而出,产生的正面回馈将进一步激励其继续提供高质量研报。

而在创金合信基金首席经济学家魏凤春看来,对券商研报的评价需要区分公开研报和私人定制研报。公开发布的研报应符合监管要求,而对私人定制报告,则由研报使用的客户进行评价即可。“但是研报均应严格遵守内部控制流程,发布的观点必须严谨合理,需要对使用的投资者负责。”

2年期与10年期美债收益率倒挂幅度达42年来最深 专家认为美国经济大概率难逃衰退

■本报记者 韩昱

随着市场近期押注美联储将进一步加息,2年期与10年期美债收益率倒挂幅度也逐渐加深。

Wind数据显示,截至7月3日收盘时,2年期美债收益率为4.94%,10年期为3.86%,二者利差达到108个基点,与1981年6月11日水平相当,创42年来最深倒挂幅度。

“近期,2年期与10年期美债收益率曲线倒挂程度明显加深,主要反映了美联储6月份‘鹰派暂停’加息后,市场对于其年内继续加息的预期不断升温,并由此判断美国经济将在持续紧缩的政策路径下陷入衰退。”东方财富研究发展部分分析师白雪在接受《证券日报》记者采访时分析道。

如白雪所言,自5月份以来,2年期与10年期美债收益率倒挂幅

度即开始走扩。5月份,二者利差平均尚在56个基点,6月份平均值则扩大至89个基点,并在6月28日达到100个基点整数关口,随后持续走扩。

6月15日,美联储在当月货币政策会议上暂停加息,为去年3月份连续10次加息之后首次选择暂停操作。不过,此后多位美联储官员频繁释放“鹰派”信号。比如,6月28日,美联储主席鲍威尔就在欧洲央行于葡萄牙辛特拉举行的央行论坛小组讨论中表示,美国货币政策尚未足够长时间地保持“足够的限制性水平”。

白雪进一步分析称,无论是美联储6月份发布的利率点阵图,还是近期鲍威尔在欧洲央行论坛上的讲话,美联储均明确释放了在通胀压力未解的背景下,年内仍将继续加息1次-2次的政策信号。这令市

场开始加大7月份、9月份还有两次加息的预期,对于利率高点的预期也随之走高,从而推动对政策利率预期最为敏感的2年期美债收益率快速攀升。

与此同时,美联储年内持续收紧、长时间维持在更高利率水平的政策预期,以及近期美国PMI等经济数据的下滑,进一步加重了市场对于美国经济下行的判断,导致同期10年期美债收益率的上行幅度远不及2年期美债收益率。

那么,2年期与10年期美债收益率深度倒挂又意味着什么?巨丰投资高级投资顾问李金告诉记者,根据历史数据统计,美国长期国债收益率倒挂之后往往会发生经济衰退,所以本次倒挂也使市场对于未来美国经济衰退的预期升温。此外,一季度以来美国硅谷银行、签名银行等中小银行出现

的危机事件,更是加剧了投资者对美国经济前景和银行系统稳定性的担忧。

事实上,自去年年中开始,多条关键期限美债收益率曲线即出现倒挂现象。其中,2年期与10年期美债收益率曲线自去年7月6日开始倒挂,而市场认为预测经济衰退更精准的3个月期与10年期美债收益率曲线也从去年10月25日开始倒挂,并且在近期倒挂程度不断加深。今年二季度,3个月期与10年期美债收益率曲线倒挂幅度平均已达到167个基点。

“历史规律证明,多条重要收益率曲线同时、持续倒挂,对于一段时间内发生经济衰退具有较强的指示性。”白雪表示,不过,从曲线倒挂到经济衰退的时间间隔并不确定,往往在一年至两年多不等。

展望未来,白雪认为,在5.5%

甚至更高的利率水平压制下,美国经济将大概率难以逃脱衰退,主要原因有三点:一是,美国经济中最重要的部分——私人消费的韧性难以持续;二是,美国银行业危机余波仍在,这将导致美国银行业,尤其是中小银行这一美国信贷投放的“主力军”继续信贷收缩进程,其带来的“紧信用”效应也将较为强劲,预计近期回暖的美国房地产数据也会被信贷收缩压制。而一般而言,信贷紧缩与经济下行之间具有较强的相关性;三是,3月份以来美国实际利率已经转正,并且还将继续上行,主要是因为政策利率还将继续上行,而通胀将趋于下行。美联储货币紧缩的滞后效应和累积效应也将继续强化。

“预计美国经济增长将在下半年加速下滑,衰退最早或于2023年四季度左右到来。”白雪判断。

新能源汽车“内外兼修”带热车市助力稳经济

(上接A1版)

目前,中国汽车品牌已成为我国汽车出口主力。中汽协数据显示,1月份至5月份整车出口量前十的车企分别为上汽、奇瑞、特斯拉、长安、长城、吉利、东风、江汽、比亚迪和北汽。其中上汽整车出口数量最多,1月份至5月份累计出口39.6万辆。而比亚迪出口增速最快,年内累计出口6.9万辆,同比增长14.2倍。奇瑞、长城汽车出口增速也非常显著,分别同比增长1.8倍和1倍。

与此同时,车企也在加速布局海外市场。长城汽车相关负责人对《证券日报》记者表示:“过去两年,长城汽车以泰国为起点,实现了泰国、马来西亚、老挝、文莱、菲律宾、柬埔寨6个地区市场的常态化运营。今年下半年,长城汽车将陆续进入越南、新加坡、印度尼西亚3个地区市场。”

此外,广汽埃安、极氪汽车、赛力斯、小鹏汽车近期纷纷宣布海外进展。例如,广汽埃安宣布正式进军泰国市场,并与泰国首家经销商代表锦汇签署了合作备忘录;极氪宣布旗下极氪001及极氪X两款车型正式开启欧洲预售,将率先于瑞典、荷兰两地开售,预计年内开启首批交付;赛力斯SERES5欧洲首批用户交付仪式在挪威卑尔根弗洛伊恩山举行;小鹏G6将于明年进入欧洲市场。

TrendForce集邦咨询研究表示,中国汽车品牌正通过积极向海外扩张,外溢中国累积数十年的汽车产业影响力,有望改变维持百年以上由欧美、日、韩等车系称霸的汽车产业。尽管目前仍以燃油车为出口大宗,但2023年第一季新能源车占中国汽车出口比重已经突

破25%,新能源车是未来向海外市场扩张的重点。

新能源汽车市场 依旧火热

乘联会及各车企最新披露的数据显示,6月份新能源汽车延续快速增长态势。6月份国内狭义乘用车零售销量183万辆,环比增长5.2%;其中新能源车零售67万辆,环比增长15.5%,同比增长26%,渗透率约36.6%。

从车企表现来看,新能源车企6月份销量普遍环比提升。如蔚来汽车6月份销量为1.07万辆,重回万辆交付水平;理想月销量首次突破3万辆;广汽埃安销量连续4个月超4万辆;极氪销量10620辆,同比增长146.9%,环比增长22.4%。

东莞证券分析师黄秀瑜表示:“当前推动恢复和扩大消费是促进经济回升向好的关键所在,汽车产业复苏有助于支撑经济稳增长,近期新能源汽车促消费政策和促进行业健康稳定发展政策频出。乘联会预计6月份新能源车零售环比和同比双增长,新能源车市场逐月环比改善,渗透率持续上升。车市进入下半年消费旺季,叠加政策发力,后续新能源汽车销量有望继续走高。”

此前,在2023国际新能源智能网联汽车创新生态大会上,中国工程院院士丁荣军表示,2022年全球新能源汽车销量达到1082.4万辆,渗透率为14%;其中,中国新能源汽车销售688万辆,渗透率25%,远超全球平均水平。预计2025年全球新能源汽车销量突破2500万辆,渗透率突破20%。其中,中国达到

1500万辆,渗透率35%,全面进入新能源时代。

金辰股份常务副总裁祁海坤在接受《证券日报》记者采访时表示,我国新能源汽车产业整体竞争优势、产业政策以及市场环境在全球处于领先地位,产品质量、性能以及性价比等均具有优势,推动了我国新能源汽车出口大幅增长,且呈现逐年提升态势。

“当前,我国的出口爆款已经从‘老三样’变成了现在的电动载人汽车、锂电池、太阳能电池‘新三样’,这表明我国传统经济结构正在逐步调整。政府对新能源汽车的政策支持与庞大的应用市场,为我国新能源汽车产业发展提供了广阔的市场空间和培育空间,这些因素促使我国新能源汽车产业在全球处于优势地位,市场表现也会越来越好。”祁海坤说。

猪价年内跌幅已超20%

业界预计三季度末前后有望企稳回升

■本报记者 杜雨萌

进入7月份以来,尽管猪价已连续三天小幅上涨,但拉长时间维度来看,相较于去年猪价的高位剧烈波动,今年以来,猪价不仅长期处于低位徘徊状态,且价格持续走低。

据农业农村部监测,截至7月4日14:00时,全国农产品批发市场猪肉平均价格为18.92元/公斤。也就是说,与去年年底25.96元/公斤的价格相比,今年猪肉批发价的跌幅已高达27%。

多位接受《证券日报》记者采访的业内专家认为,随着年内第二批中央猪肉储备收储工作启动,预计会边际改善猪肉供应平衡,遏制价格下行势头。不过,考虑到去年7月份、8月份猪肉价格经历了一个快速冲高过程,因此接下来猪肉价格同比降幅还有可能显著扩大。这将对同期CPI走势带来较为明显的影响。

高供给弱需求局面加剧

从今年上半年猪价整体走势来看,呈现出较为明显的高开低走特征,且表现明显不及预期。

据中国养猪网监测数据显示,7月4日,生猪(外三元)价格为13.88元/公斤,较去年年底的17.64元/公斤跌约21%。生猪(内三元)价格为13.69元/公斤,较去年年底的17.22元/公斤跌约20%。

“今年以来,猪价的持续走低主要是受市场供需关系驱动。”东方金诚高级分析师冯琳在接受《证券日报》记者采访时表示,从供给方面看,此前部分养殖单位存在过度压栏和二次育肥等行为。而自今年年初以来,伴随猪肉价格持续下行,一些养殖单位对猪价前景预期转弱,加速出栏,推动生猪供应增加。需求方面,受年初以来居民消费修复整体温和影响,猪肉需求回升势头较弱。特别是近期南方猪病多发,促使出栏加快。这抵消了近期生猪产能调整的影响,加剧了供大于求的局面,导致近期猪肉价格低位下行。

来自国家发改委价格监测中心7月3日发布的最新数据显示,6月26日至30日当周,全国猪肉均价为4.07,环比下降1.93%。按目前价格及成本推算,未来生猪养殖头均亏损为179.92元。

由于当前猪肉均价已低于5:1,进入《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间,为此,国家发改委于7月3日发布消息称,为推动生猪价格尽快回归至合理区间,国家发展改革委将会同有关部门启动年内第二批中央猪肉储备收储工作,并指导各地同步收储。

国家发改委表示,国家高度关注生猪市场价格变化,将持续加强生猪产能和价格调控,促进生猪市场平稳运行。

在冯琳看来,随着年内第二批中央猪肉收储启动,预计会带动部分地方启动猪肉收储。这不仅会在边际上改善猪肉供应平衡,遏制价格下行势头,还将进一步释放明确的稳猪价政策信号,有助于稳定养殖单位的价格预期,进而合理调整出栏节奏。

猪价拐点或出现在9月份

供求关系是影响猪价走势的重要因素。目前业内共识是,在生猪供应量整体较为充足的背景下,短期猪价或继续承压。

国家发改委价格监测中心称,由于南方多地猪病复发,养殖单位出栏积极性普遍偏高,加之部分养殖单位月度计划完成缓慢,挺价情绪偏弱,拖累猪价持续走低。从消费端来看,目前终端市场走货缓慢,并且屠宰企业冻品库存有限,对猪价几无利好拉动。短期来看,月初北方部分集团猪场出栏节奏或放缓,市场不乏抗价情绪,但南方利空因素仍多,或导致猪价继续承压。

若从整个下半年的猪价表现来说,国金证券食品饮料行业分析师刘宸倩认为,根据能繁母猪存栏量推断,未来几个月生猪出栏量维持环比增加态势,预计生猪价格维持低位震荡,而下游渠道较高的库存或使得生猪价格存在再次下探的可能性,养殖端处于亏损的时间可能拉长,从而导致行业持续去产能。在去年年末消费后移以及行业平均生产效率提升的背景下,2023年猪肉供给量或超过2022年,且2023年整体均价表现或低于2022年,去产能大概率成为今年生猪养殖行业的主旋律。

卓创资讯生猪行业高级分析师李晶在接受《证券日报》记者采访时表示,按照生长周期推算,一般能繁母猪存栏量对应11个月后的生猪出栏量。因此2022年8月至2023年1月的能繁母猪存栏量决定2023年下半年的生猪理论出栏量。

卓创资讯预计,供应方面,今年7月份至10月份生猪理论出栏量或整体增加,10月份以后或明显减少。再从需求端看,根据历史经验,生猪屠宰量决定生猪需求量的基数,而冻品库存的出库影响猪肉消费,进而影响屠宰量变化。从下半年屠宰量和冻品库存数据来看,预计7月份至8月份猪肉屠宰量或整体下降,且考虑部分冻品或出库,对鲜销需求增量起到抑制作用,生猪需求减量或成大概率事件。9月份至12月份随着院校开学和第四季度的开启,需求或逐步增量。但11月份至12月份冻品集中出库,或对需求端再起抑制作用,需求量增幅或有限。整体来看,下半年生猪需求或先减后增。

“总的来看,下半年生猪市场供需关系或由宽松走向紧张,生猪价格或先跌后涨。”在李晶看来,今年7月份、8月份猪价仍震荡下跌,9月份至12月份整体保持向上趋势,价格拐点或出现在9月份。

冯琳表示,从产能调整角度看,当前猪价已运行在底部区域。现在最大的不确定性在于市场需求。不过,伴随宏观政策调控力度加大,预计第三季度经济复苏势头有望转强,而这也带动居民消费动能增强,叠加近期猪肉价格下行推动生猪产能调整加快,预计三季度末前后猪肉价格有望企稳回升。不过,考虑到去年7月份、8月份猪肉价格经历了一个快速冲高过程,因此,接下来猪肉价格同比降幅还有可能显著扩大。这将对同期CPI走势带来较为明显的影响。