

券商积极回购股份彰显信心 板块估值仍有待提升

■本报记者 周尚仔

在证监会明确“活跃资本市场，提振投资者信心”一揽子政策措施后，东方财富、海通证券、国金证券3家券商基于对各自公司未来发展前景的信心和长期投资价值认可，抛出回购A股股份方案。此后，一个月左右的时间，上述3家券商已火速启动股份回购事项。

月内3家券商合计斥资4.25亿元回购股份

目前，上市公司正在实施股份回购。Wind数据显示，9月份以来，截至记者发稿时，共有278家公司实施回购，期间回购金额最高的是联影医疗，达4.01亿元；海通证券、九安医疗回购金额分别第二位、第三位，分别为3.04亿元、2.75亿元。

从券商回购股份的进展来看，截至9月26日，国金证券通过集中竞价交易方式已累计回购股份485.73万股，支付金额为4499.77万元(不含印花税、佣金等交易费用)。截至9月21日，海通证券通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份3026.76万股，支付总金额为3.04亿元(不含交易费用)。9月19日，东方财富首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份500.01万股，成交金额为7676.36万元(不含交易费用)。至此，上述3家券商已合计斥资4.25亿元回购股份。

海通证券回购股份金额已超过其回购方案的下限3亿元，海通证券也表示，将严格按照相关法律、法规以及公司股票上市地证券交易所的相关规则，继续在回

购期限内根据市场情况择机做出回购决策并予以实施。

从东方财富、海通证券、国金证券3家券商的经营情况来看，各家公司财务状况和盈利能力良好，回购不会对公司的经营、财务和未来发展产生重大影响。以海通证券为例，按照本次回购资金总额上限6亿元测算，回购资金占公司总资产、归属于母公司股东的净资产、货币资金(扣除客户存款后)的比例分别为0.08%、0.36%、0.89%。

中国银河研究院策略分析师、团队负责人杨超在接受《证券日报》记者采访时表示：“首先，券商启动回购可以增加市场对其股票的信心及需求，从而支撑股价；通过回购部分流通在市场上的股份，减少股票在市场的供应量，能够实现提振股价的目的。同时，由于回购股份可以减少公司的流通股本，从而提高每股收益(EPS)，这使得每股盈利更具吸引力，可以吸引更多投资者。其次，回购股份也可以用于优化公司的资本结构，如果公司有过多的现金，但没有更好的投资机会，那么回购股份可以将多余的现金返还给股东，提高资本的效率。再次，回购股份有助于提高公司的股东价值，如果公司认为其股价被低估，回购股份可以为股东提供更好的投资回报。最后，普遍意义上说，公司有时会通过回购股份来抵御潜在的敌意收购，增加敌意收购成本，使潜在收购者更难控制公司。”

券商基本面持续改善 估值仍有提升空间

今年以来，券商板块表现波动较大，板块的市净率仅为1.3倍



左右，仍处于较低水平。近期实施回购的国金证券、东方财富、海通证券的股价表现并不十分突出，9月份以来股价变动幅度分别为-1.28%、-4.41%、0.61%。

“总体来说，券商启动回购计划并不一定意味着股价一定处于底部或具备投资价值，比如公司可能会回购股份，以抵消未来的股权发行，防止股本膨胀。公司的财务状况、盈利能力和市场前景等因素都会影响是否启动回购计划。”杨超解释道。

从基本面来看，上半年，证券行业实现营业收入2245.07亿元，净利润850.5亿元。招商证券非

金融行业首席郑积沙团队预

计，“下半年，券商景气度和复苏、行业业绩稳健增长。预计2023年行业实现总营收4472亿元，同比增长13%，实现净利润1646亿元，同比增长16%。”

在近期券商召开的中期业绩说明会及调研中，部分券商股价屡被投资者问及。不少投资者认为，券商2023年中期业绩整体可圈可点，不过存在股价表现与

之并不匹配、二级市场表现活力不足等问题，并期望上市券商回购股票，增强投资者信心。

例如，有投资者询问国元证券如何看待公司股价长期低于净资产？对此，国元证券回复称，公司高度重视股价现状，一方面积极努力提升业绩以提升EPS，一方面申请股东方积极增持股份，并希望以更多有效方式提升股价。对于回购相关问题，中信建投回复投资者称，关注到近期多家上市公司发布了股份回购提示性公告，正在研究相关规则和适用条件，将尽快向主要股东汇报研究结论。

两只产品同日获受理 公募REITs市场扩容增类提速

■本报记者 昌校宇
见习记者 方凌晨

9月25日，嘉实中国电建清洁能源封闭式基础设施证券投资基金(以下简称“嘉实中国电建清洁能源REIT”)和博时津开科产业园封闭式基础设施证券投资基金(以下简称“博时津开科产业园REIT”)两只公募REITs同日获证监会受理。

据Wind数据显示，截至9月26日，已上市的公募REITs共28只，底层资产涵盖保障性租赁住房、仓储物流、高速公路、生态环保、产业园区等，首发募集资金总额超924亿元。

公募REITs市场再迎新

嘉实中国电建清洁能源REIT位于四川省甘孜藏族自治州九龙县五一桥水电站(1-5号机组)项目作为底层资产，总装机容量约13.7万千瓦，其有望成为国内首单水电公募REITs。

嘉实基金相关负责人对《证券日报》记者表示，水电行业是资本密集型的公用事业，资金壁垒要求极高。未来嘉实中国电建清洁能源REIT的发行上市，可盘活优质的水电站基础设施存量资产，加快水电站投资资金周转，为新投基础设施项目提供资金来源，形成良性循环。

从投资机会来看，嘉实基金相关负责人进一步分析称，水电站作为水电行业的明星资产类型，运营成本较低，收益稳定，同时兼具节能环保特性。A股市场的水电行业上市公司也因其成长性和高分红被投资者广泛关注。有券商研究报告显示，水电公司由于现金流稳定充裕，资本开支小，常年保持50%以上高分红率。

公开资料显示，嘉实中国电建清洁能源REIT项目原始权益人中电建水电开发集团有限公司，是中国电力建设集团有限公司(以下简称“中国电建”)旗下的电力投资领域企业。嘉实基金相关负责人介绍，中国电建共持有境内水电资产装机规模约500万千瓦，估值预计

超过400亿元，可扩容空间大，持续成长能力突出。

目前，我国已上市的产业园区类公募REITs项目共9单，区域覆盖北京、上海、深圳、苏州、杭州、武汉、合肥、常州和无锡等城市。博时津开科产业园REIT的受理，有望将产业园区类公募REITs覆盖面扩展至天津。

中信证券首席经济学家明对《证券日报》记者表示：“今年以来，监管层频繁发声并推出相关政策举措，支持公募REITs常态化发行以及市场持续扩容增类。高速公路、产业园区、新能源等存量类型的项目发行稳步推进，同时消费基础设施、水电等新型资产纳入REITs试点也有进展。稳步做大市场规模，形成更多可投的优质资产，或有助于承接后续逐步进入的增量资金。”

增类涉旅游景区等多领域

今年以来，在政策面的支持

下，公募REITs市场动作频频，扩容增类提速。目前已有4只新REITs产品上市，另有4只存续类产品完成首批扩募。此外，中金山东集团高速公路封闭式基础设施证券投资基金定于10月10日起发售，上市在即；易方达广州开发区高新产业园封闭式基础设施证券投资基金、工银瑞信河北高速集团高速公路封闭式基础设施证券投资基金的申报状态则分别于8月10日更新为“已问询”“已反馈”。仅9月份以来，就已有3只公募REITs获受理，除前述两只产品外，建信金风新能源封闭式基础设施证券投资基金也于9月4日获受理。

谈及当前公募REITs产品的配置价值，明对表示：“此前，公募REITs明确纳入FOF基金投资范围后，市场做多情绪得到显著提振，指数有所反弹。近期，公募REITs二级市场呈现盘整状态，但积极因素不断积累，一、二级市场都存在一定的配置机会。”

明明进一步表示：“一方面，险资投资公募REITs(未穿透)的风险因子下调有助于打开险资配置公募REITs的空间，同时关于险资投资公募REITs的限制或仍具备探讨和调整的空间，二级市场有望逐步迎来增量资金入场；另一方面，公募REITs市场扩容增类步伐稳步推进的趋势较为明确。”

“目前公司尚有多只公募REITs项目在推进过程中，行业覆盖产业园区、交通、清洁能源、旅游景区等多个领域。”博时基金相关负责人接受《证券日报》记者采访时表示，公募REITs通过引入社会资本，盘活存量资产，促进投融资良性循环，增强企业的市场竞争力，为基础设施的建设和运营提供长期资金支持，支持实体经济和国家发展大局的功能日益凸显。博时基金致力于积极参与公募REITs试点发行工作，加强自身投资能力和运营管理能力建设，积极打造REITs前后端产品链条，为投资者提供更专业、更全面的投资服务。

保险业首次发布绿色保险分类指引 产品投资运营全覆盖

■本报记者 冷翠华

9月26日，中国保险行业协会(以下简称“保险业协会”)发布《绿色保险分类指引(2023年版)》(以下简称《分类指引》)，这是保险业首次发布绿色保险分类指引，也是全球首个全面覆盖绿色保险产品、保险资金绿色投资、以及保险公司绿色运营的行业自律规范。

据保险业协会党委书记、会长于华介绍，今年上半年，我国绿色保险保费收入约1159亿元；同时，保险资金投向绿色产业发展相关产业余额已达到1.67万亿元，同比增长36%。

“对保险业来说，发展绿色保险是行业落实党中央决策部署，服务经济社会发展全局必须深入思考回答的时代课题。”保险业协

会副会长王玉祥表示。

为引导保险业加快绿色保险领域创新，促进绿色保险规范发展，自2021年起，保险业协会启动绿色保险标准化建设项目，组建了包括人保财险、太平财险、平安集团等在内的绿色保险研究小组，召开40余次工作会议和专题会议，反复研究论证，制定提出《分类指引》。

据人保财险副总裁陈彩石介绍，《分类指引》明确了绿色保险产品、保险资金绿色投资和保险绿色运营的定义、分类和工作建议，并且对这三领域进行了详细分类。

从绿色保险产品来看，《分类指引》共梳理形成十大类服务领域(场景)，并以16类保险产品类别与之对应，涉及69种细分保险产品类别，并列举了150余款保险

产品。通过由宏观到微观层层细化的目录呈现形式，便于客户比较全面深入地了解绿色保险产品，助力化解供求双方的信息不对称。

从保险资金绿色投资来看，《分类指引》按照保险资金投向范围确定，囊括了除存款以外的各投资品类，包括股票、债券、公募基金、私募股权基金、组合类保险资管产品、直接股权投资等等。

国寿资产党委委员赵厚表示，对保险资金绿色投资的分类有助于从全链条、全维度对保险公司服务国民经济绿色转型的质量和效应进行评估。《分类指引》充分考虑到当前国内绿色投资领域信息披露体系尚不健全，除了债券，其他投资品类缺乏普遍认可的判定标准这一现状，同时借鉴行业领先机构在开展绿色投资

统计既有的经验，采取“定量+定性”的方法明确分类。未来，保险机构可以利用《分类指引》的方法体系和路径，逐步构建和完善自身绿色投资的能力，比如建立绿色投资的股票池、债券池和基金池，进一步提高绿色投资管理的精细化水平，推动行业服务国民经济绿色转型质效不断提升。

从保险公司绿色运营来看，《分类指引》从职场、硬件设施和因公出行三大类进行详细分类，通过绿色运营降低对资源能源的消耗。

平安集团副总经理黄宝新表示，保险公司自身的环境绩效管理是双碳闭环中不可或缺的重要组成部分。业界一般认为，金融机构的碳排放中90%乃至95%源自业务端，但自身的碳排放是最容易把握的。为此，保险公司应渐进

有序减少碳足迹，最终实现运营的碳中和。目前较为认可的路径是“先内后外”和“先减后买”，即优先通过职场、建筑和数据中心节能等形式做好内部减排工作，再寻求外部购买绿电等方式辅助减排，同时通过控制差旅或新能源替代减少因公出行产生的碳排放。综合内外部可行的减排措施后，通过购买碳汇等多种方式最终实现运营碳中和。

监管机构高度重视绿色保险发展。2022年6月份，原银保监会发布《银行业保险业绿色金融指引》；同年11月份发布《绿色保险业务统计制度》。业内人士认为，此次《分类指引》的发布，将助力绿色保险的量化统计更加精准，保险公司发展绿色保险也将更有抓手，助力我国经济社会发展全面绿色转型，助力实现“双碳”目标。

券商分析师参加外部评选迎新规 新增合规展业等方面要求

■本报记者 周尚仔

9月26日晚间，中国证券业协会关于发布《证券分析师参加外部评选规范(2023年修订)》的通知显示，为加强对证券分析师参加评选活动自律管理，促进证券研究业务健康发展，中国证券业协会组织对《证券分析师参加外部评选规范》进行了修订。目前修订稿已经协会第七届理事会第十八次会议审议通过，并已报中国证监会备案，现予以发布，自发布之日起实施。2019年10月份发布的《证券分析师参加外部评选规范》同时废止。

具体来看，中国证券业协会于2019年制定并发布了《证券分析师参加外部评选规范》(以下简称《评选规范》)。《评选规范》发布后对指导证券公司加强对证券分析师参加评选活动管理，净化分析师评选市场环境，促进证券研究业务健康发展发挥了积极作用。

根据《评选规范》实施情况，近期，中国证券业协会组织对《评选规范》进行了修订，增加了对参评分析师合规展业等方面的要求。分析师在参评期间或者评选结果公布后当年因违法违规受到处理或立案调查，分析师所在机构应向主办方提出取消相关分析师及其所在参评团队继续参评或当年获得的奖项，进一步压实证券公司主体责任，推动合规、诚信、专业、稳健的行业文化建设。

中国证券业协会表示，下一步，将继续加强对分析师评选活动自律管理，推动证券研究业务高质量发展。

四大原因或致 西证国际证券面临停牌

■本报记者 冯雨瑶

如按之前公告的时间，除非就联交所的决定申请复核，否则，西证国际证券将于9月27日在香港联交所暂停买卖。

西证国际证券系西南证券旗下孙公司。西证国际证券是西证国际投资有限公司(以下简称“西证国际投资”)持股74.10%的控股子公司，而西证国际投资是西南证券在香港设立的全资子公司，也是西南证券走向国际化的重要棋子。

9月26日，《证券日报》记者就申请复核结果等相关问题致电西南证券，公司表示：“公司会根据要求申请复核，具体进展会及时公告，敬请关注。”

当前，西证国际证券股价报0.013港元/股，该股在近8个交易日累计跌幅近50%。

对于西证国际将暂停买卖的原因，联交所公告中解释：“因西证国际证券未能维持联交所证券上市规则第13.24条规定的足够营运水平及拥有相当价值的资产以维持其股份继续上市。”

同时，联交所指出，西证国际证券有权将该决定提交联交所上市委员会复核，于7个营业日内(即于2023年9月27日前)送交联交所上市委员会秘书。9月22日，西证国际证券向联交所提交书面请求，复核结果并不确定。

据联交所函件，西证国际证券被暂停买卖具体归因于四点原因。一是，公司经纪业务及开展(香港对杠杆式交易制度的称呼)融资融券业务及企业融资业务(为公司过去五年的主营业务)的经营规模大幅缩减，截至2022年12月31日，公司经纪业务及开展融资融券业务的经营已基本停止，其余业务仅以最低规模经营；由于证券及期货事务监察委员会于2023年4月份实施牌照限制，西证(香港)融资有限公司不得就任何证券申请于联交所上市担任保荐人，故公司已停止其首次公开发售保荐人业务；截至2022年12月31日止年度，集团债券资本市场业务产生的收入极低。

二是公司入账分部亏损，并已持续亏损多年，而这种情况似乎并非由新冠肺炎疫情或疲软市场情绪引起的一时低迷或下降。

三是存在潜在交易相关不确定因素。其中包括，西证国际投资是否会与潜在个人买方之间签订最终协议，对有关交易可能施加的先决条件能否达成，及建议的业务计划最终能否落实等。

四是公司的总资产主要包括现金及银行结余以及金融资产，且截至2023年6月30日，公司净负债为2670万港元。因此，公司似乎并没有足够资产支持经营可行及可持续的业务。

在券商纷纷谋求“走出去”的背景下，收购西证国际证券一度被视为是西南证券走向国际化的重要举措。

2015年1月份，西南证券通过全资子公司西证国际投资耗资约4亿元人民币完成了对香港上市公司敦沛金融控股的收购，2015年5月份，敦沛金融控股更名为西证国际证券，标志着西南证券正式进军国际舞台。

而自收购以来，西证国际证券经营业绩并未一路向上。数据显示，2015年至2022年，西证国际证券净利润近乎每年处于亏损状态，2022年亏损高达2.2亿元，今年上半年亏损收窄至519万元。

因业绩不佳，2022年年底，西南证券子公司西证国际投资与潜在买方订立谅解备忘录，潜在买方拟向西证国际投资购买其持有的西证国际证券全部股权，以及西证国际证券于2019年10月向西证国际投资发行的本金总额5.8亿港元的永续债券。

根据最新公告，西证国际投资与潜在个人买方正就潜在交易商讨及磋商，并就潜在交易进行尽职调查，就其商业条款商讨及磋商。

西南证券曾表示，西证国际证券经营规模较小，占公司整体比重较小，上述事项不会对公司日常经营活动构成重大影响。

但是，一位不愿具名的业内人士告诉《证券日报》记者：“对于西证国际证券而言，被暂停买卖将导致其失去市场流动性和融资渠道，也可能影响西南证券的整体战略布局和盈利能力。”