

发行规模创历史新高

2019年可转债市场井喷

近期,频频有转债发行,12月发行只数已创下历年月度新高。纵观全年,可转债里程碑式扩容,发行规模跨越千亿元大关,冲击2700亿元。

在这场转债扩容盛宴中,中介机构揽入巨额承销费,投资者也收获颇丰。



数据来源/Wind 制图/苏拯

□本报记者 罗晗

发行规模“一飞冲天”

2019年年末,可转债供给高峰再现。Wind数据显示,12月共有32只可转债发行,创下历年月度发行数量新高。

不仅是12月,2019年全年可转债也呈现历史性扩容。Wind数据显示,2019年共发行151只可转债,其中,126只为公开发行。发行规模也“一飞冲天”,接连突破1000亿元、2000亿元大关,现已发行2695亿元,比2018年增长239%,规模远超以往各年度。

可转债发行规模大增背后,有银行补充资本的助力:四只银行转债规模就达1360亿元。不过,非金融企业发行规模也历史性地突破1000亿元,2019年累计发行1314亿元,共有121家企业发行可转债。

1992年首单转债试水以来,可转债开始艰难探索,经历了一段“莽荒时代”,1997年-2006年,规范可转债发行的文件经历从无到有,此后转债发行步入正轨。

2017年2月,证监会修订了再融资规则,收紧定增,可转债融资受到鼓励。可转债本身的优势也凸显出来:渐进式稀释股权;作为纯债融资成本也远低于信用债。2017年全年,可转债发行只数陡增至53只,规模创纪录地达到950亿元。

近日,《中共中央 国务院关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》提出,支持民营企业发行债券,降低可转债发行门槛。

相比定增,公开发行可转债的门槛高出许多,在利润、ROE、分红、净资产、负债余额等方面均有规定。机构人士指出,未来盈利、分红等条件可能会放松,发行流程或简化,转债市场有望进一步扩容。

承销商分享盛宴

作为中介机构的承销商也分享了可转债扩容盛宴。Wind数据显示,2019年发行且已上市的95只可转债承销保荐费用就达11.78亿元,2018年全年仅约8亿元。

转债承销哪家强?从排名来看,基本是头部券商名列前茅。承销金额(合并口径)方面,Wind数据显示,截至12月

30日,中信证券以756.75亿元的承销规模名列第一;第二名是国泰君安,承销金额为288.06亿元;中信建投位列第三,共承销158.73亿元。承销规模超百亿元以上的还有中金公司(158.26亿元)、平安证券(156.53亿元)、华泰证券(154.38亿元)。

承销家数来看,Wind数据显示,截至12月30日,中信证券承销家数最多,达26家;中信建投、国泰君安并列第二,承销17家;第四名是华泰联合,承销13家。

值得注意的是,在近年价格战中,可转债承销费率有走低趋势。上述95只可转债中,超三成承销费率都低于1%。而2017年,超八成转债承销费率在1%以上,甚至还有可转债承销费率近7%。不过,在已发行还未上市的转债中,也出现了5%的高费率。12月某公司发行约3.5亿元可转债,承销及保荐费用就达1755万元。

投资者迎“丰收”年

对于投资者而言,可转债既有“债底”保收入,又有期权博利得,是“埋伏”股市行情的利器。

2019年,可转债无论是一级市场打新

还是二级市场交易,都带来了可观的收入。一级市场上,网上申购“万一”中签率频现。截至12月27日,共计24只转债中签率约为万分之一。

申购火爆也延续到上市。Wind数据显示,截至12月30日,2019年近九成可转债上市首日收涨,超四成首日上涨10%以上。

二级市场上涨幅也较大。截至12月30日收盘,中证转债指数报收347.87点,2019年以来上涨24.42%,同期上证综指上涨21.9%。

江海证券首席经济学家屈庆认为,由于市场回暖,转债指数持续创新高,估值提升,绝对价位不低,可操作性有所下降。但中长期内,股市估值处于低位,未来仍有较大上涨空间,届时将驱动转债上涨。

国泰君安覃汉团队研报指出,近期调整后,真正有基本面支撑、预期可兑现的标的会重拾上涨趋势,个券分化将是后续市场的主旋律。

此外,2020年一季度将迎来股票解禁高峰,届时也要关注正股解禁对转债造成的压力。

上交所信息披露分类监管料近期落地

□本报记者 孙翔峰

中国证券报记者30日获悉,分类监管有望在信息披露领域进一步落地,上交所近期或有探索信息披露分类监管的实质性动作披露。

随着注册制落地,可以预期,未来上市公司规模和数量都有望大幅度增加,在证券市场迅速发展和监管资源相对不足的情况下,如何改善监管方式,提高监管效率是一线监管部门必须考虑的问题。

证监会主席易会满5月提出,实施分类监管是基本方法。要坚持管少管精才能管好的原则,区分情况,突出重点、精准监管。9月,证监会系统全面深化资本市场改革工作座谈会明确,加强上市公司持续监管、分类监管、精准监管。近日,证监会印

发的《推动提高上市公司质量行动计划》,也明确要强化精准监管,提升监管有效性,力争通过3-5年努力,使上市公司整体面貌得到较大改观。

“落实上市公司分类监管制度有利于推动A股形成见贤思齐、争先创优的积极向上氛围,是政策、市场和监管的客观需要。”有资深市场人士对中国证券报记者表示。

从上市公司方面来看,深化分类监管,符合多数优质公司的诉求,一方面,部分长期信披规范、经营良好、内控优秀、股东回报出色的公司,希望可以减少事务性信息披露的压力,集中精力经营主业;另一方面,这类企业中有些公司行业特殊,可以适当丰富创新信披方式,增加信息披露的针对性,改善投资者关系工作质量。接近监管的人士表示,上交所

前期已就分类监管工作召开座谈会,向部分公司征求意见建议,上市公司普遍持欢迎肯定态度。

当然,实施分类监管,也是改善监管策略,优化监管效果,提升监管效率的客观需求。在监管资源总体有限的情况下,公司监管要聚焦提高上市公司质量,持续改进监管方法、优化监管路径、提升监管效能。

近年来,随着市场内外部环境的变化,沪市主板上市公司群体已出现一定程度的分化,一批优质公司脱颖而出。一方面,这些优质公司大多为“沉默的大多数”,未获得市场充分关注,市场给予这些公司的估值较低,对其分类监管、加大支持力度有利于增强市场价值发现。另一方面,这些公司自我管理能力强,信息披露质量高,专业性、自觉性、

规范性强,其利用资本市场提升发展的内在动力需求强烈,客观上具备分类施策的良好基础。

分类监管也可以寓监管于服务,做到“抓两头、带中间”,有效配置监管资源和提高监管效率,集约监管资源,达到“管少管精才能管好”的目标。当前市场环境,监管资源总体有限,面对已出现分化的上市公司群体,能够因地制宜,分类施策,实现奖惩并重的双向激励机制,对生产经营稳定、治理规范、信息披露质量高的优质公司实施差异化监管,支持其依托资本市场的良好平台进一步做大做强,是集约监管资源、促进上市公司提质增效的重要保障。而对于存在缺陷的问题公司,也能为其树标杆,立灯塔,推动其共同提高信息披露水平和经营质量。

深交所:推进监管公开 建设透明交易所

□本报记者 黄灵灵

深交所日前举办“媒体走进深交所”之上市公司监管交流会,这是深交所落实证监会“四个敬畏、一个合力”工作要求、深化与媒体沟通交流、推进公司监管业务公开、推动提升上市公司质量、努力建设透明交易所的具体举措。

深交所相关部门负责人介绍,2019年深交所锚定监管、服务、改革三大任务,综合施策推动提高上市公司质量。一

是全力做好重大风险防控。将防范化解风险和履行监管职责有机结合,深入推进分类监管、精准监管,探索实施科技监管,对股票质押、债务违约、资金占用、违规担保、存贷双高、计提大额商誉减值、退市等风险予以重点关注,引导上市公司、大股东、董监高等主体归位尽责。二是切实服务实体经济发展。坚守监管初心本源,强化主动服务意识,提高直接融资能力,精准服务国有企业、民营企业做优做强,持续服务中小企业、创业创新企

业健康发展,推动提高上市公司质量。三是坚定不移深化市场改革。推进落实证监会全面深化资本市场改革重点任务,稳步推进创业板改革并试点注册制,坚持依法依规治市,全面开展自律监管规则体系的系统性评估修订,夯实一线监管制度基础。

深交所相关负责人指出,深交所不仅要扎实做好上市公司监管工作,也要携手各方共同努力,为推动上市公司高质量发展、维护资本市场平稳运行营造良好环

境。资本市场是一个生态体系,媒体是资本市场生态重要组成部分,是舆论监督的主体,也是做好投资者教育的重要媒介,更是凝心聚力的重要力量。深交所将认真研究与会媒体提出的意见建议,持续完善常态化交流机制,深化与新闻媒体的良性互动,优化新闻舆论工作方式方法,继续推进监管公开,凝聚改革共识,协同发展合力,努力建设透明交易所,为建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场营造良好的文化生态。

“地王”处境尴尬 房企生存模式重塑

□本报记者 王舒婉

2019年,在调控趋严的背景下,土地市场价格维持平稳运行,在“地王”数量大幅减少的同时,不少昔日“地王”入市后遭遇市场下行,尤其是热点一二线城市部分“地王”陷入尴尬境地。专家认为,未来在政策和市场双重作用下,房企高质量周转模式将逐步颠覆囤地模式,土地市场将更趋于理性。

多数“地王”面临亏损

据克而瑞地产研究中心统计,2019年北京地区八成“地王”已入市,入市项目平均入市周期达17个月,比全国平均入市周期多10个月左右。上海也有六成“地王”入市,平均入市周期达33个月,比全国平均入市周期多18个月。

易居中国CEO丁祖昱指出,目前盈利的“地王”项目仅占少数,以北京为例,七

成人市“地王”面临亏损。此类项目“房地差”多在1万元/平方米以下,“地房比”多在本“赚”的窘境。随着保障房供应力度进一步加大,项目去化速度愈发缓慢,资金回笼速度也势必趋缓,未来北京房企的日子将更加艰难。”

诸葛找房数据研究中心分析师陈霄表示,北京、上海半数以上“地王”项目呈现亏损状态。广州“地王”项目上市情况稍好于京沪,主要是入市周期较长,房价上涨空间相对较大。

克而瑞研究中心市场研究总监马千里称,入市后不赚钱甚至面临亏损的“地王”项目大多来自资金链存在巨大压力或对项目本身信心不足的房企。

市场趋理性

“随着土地市场热度下滑,高价地

溢价率也在走低,‘地王’数量比前几年明显减少。”陈霄认为,未来在调控政策逐步推进及之前上市“地王”项目销售不及预期的影响下,土地市场将越来越趋于理性,“地王”数量可能继续减少。

从房企角度看,招商证券研究发展中心房地产行业主管分析师赵可表示,未来行业或将进入融资端总量难松而结构改善,需求端因城施策式边际改善但房价弹性受限的格局。高质量周转模式将逐步颠覆囤地模式。

同策研究院首席分析师张宏伟表示,在房企资金面紧张的情况下,房企拿地非常谨慎,投资标准较往年明显提高。

马千里指出,未来随着限地价、限房价、竞配建、竞自持等越来越普遍,昔日“地王”概念光环黯淡。

加强供给侧改革

未来,大量历史遗留问题闲置土地资源被释放,也有助于降低企业土地购置整体成本。中国指数研究院表示,“多主体供应在招拍挂制度完全建立之前就已存在,土地价格的运行也相对稳定。虽然当前的多主体供应与此前有很大不同,但仍会对企业获取土地的整体成本产生较大影响。”

马千里认为,从成本侧控房价,通过竞配建等变相提高拿地成本的模式值得商榷,而限价、限地价等模式更值得推广。

陈霄建议,要加强土地供给侧改革,推动土地利用方式的转变和质量的提升。建立城乡统一的建设用地市场,开展多样化土地供应方式,如租让结合等。在盘活存量上,推进旧城改造和更新,对旧城等存量用地进行再次开发利用等。

公安部央行 联合打击整治非法网络支付

针对当前互联网技术和移动设备快速普及、支付场景不断丰富、网络支付业务爆发式增长的背景下,迅速滋生非法网络支付这一新型犯罪等情况,公安部、中国人民银行严厉打击整治非法网络支付活动,相关地方公安机关破获重大非法网络支付案件15起,抓获一大批犯罪嫌疑人,涉案资金540万余元。

辽宁大连警方破获的“深圳爱贝公司”案中,平台以“聚合支付”为幌子,向他人提供非法资金支付结算服务,涉案金额高达92亿元。浙江缙云警方破获的“凯因卡德公司”案中,银行工作人员与非法支付平台内外勾结实施犯罪。湖北汉川警方破获的“上海迪付公司”案中,平台搭建72个非法支付通道,提供给违法犯罪主体使用,交易金额高达131万余元。山东烟台警方破获的非法经营案,一举铲除“抓蛋”“打字练习”“趣跑”等多个非法平台,关闭30余个境外赌博、私彩网站的境内资金结算通道。

人民银行依托互联网金融风险整治工作机制,强化监测,主动排查,严惩非法经营支付业务的违法违规行为。一是完善支付结算监管体系建设,建立健全监管制度,提升监管效能。二是强化风险监测预警。组织清算机构、银行、支付机构实时监测清算环节和支付服务链条,全方位排查风险,及时发现并处置风险交易。三是严厉惩治支付领域违规行为,对违规银行、支付机构依法采取处以罚金、暂停业务、退出市场等惩治措施。四是强化银警联动。今年以来,向公安机关移送一批无证经营支付业务线索,协助公安机关打击查处了一大批非法经营案件。

据介绍,公安部、中国人民银行将密切配合,继续强化警银协作,形成强有力的刑事打击、行政监管合力,严厉打击整治非法网络支付活动,切实维护金融市场秩序,全力净化支付环境。同时,呼吁广大群众自觉抵制各类违法犯罪活动,合法使用个人账户,并积极配合公安机关打击整治非法网络支付工作。(新华社北京12月30日电)

A股核心资产本色尽显

(上接A01版) 联讯证券表示,2020年上证指数有望挑战3700点区域;太平洋证券表示,静待2020年下半年牛熊切换,上证指数有望迎3600点。

那么,哪些因素会成为A股向上的动力?

首先,A股盈利增速有望筑底回升。中信证券表示,2019年压制A股盈利主要宏观因素在2020年都将明显减轻,基本面在逆周期政策、信用扩张、补库存作用下企稳回升,预计中证800非金融盈利增速将在2020年回升至11%。

也有市场观点认为,2020年上市公司盈利可能大幅反弹。

其次,A股有望迎来更多增量资金。市场人士预计,2020年股市流动性有望进一步改善,增量资金仍有入市潜力。

长江证券策略指出,2020年外资可能仍是最大增量资金来源之一。

银行理财子公司有望成为A股又一活水源头。据国泰君安统计,截至2018年,非保本银行理财存续余额为22.04万亿元,其中权益类投资占比9.92%,对应规模达2.19万亿元。如果按照3%的年增速计算,截至2020年,非保本银行理财存续余额有望达23.38万亿元。

以保险、养老金等长线钱为代表的机构投资者正在加速进入股市,王德伦认为,从全球其他养老金资产配置经验来看,我国养老金增加权益市场配置势在必行。

最后,不少机构预计2020年市场利率中枢将呈下行态势。

关注三大方向机会

展望2020年,有哪些板块会有结构性机会?

信达证券建议关注三个方向的配置策略:高股息率板块、消费景气上行板块、科技创新板块。具体看,首先,随着经济下行压力加大,市场利率中枢逐步下行,一年期银行理财收益率下行至4%附近。高股息率板块吸引力逐步增强,尤其是蓝筹股及银行、地产行业。其次,我国仍处于消费升级过程。展望未来,值得期待的消费景气度上行板块,是汽车产业链等,建议关注汽车行业板块等。最后,科技创新周期叠加国产替代需求,我国科技行业景气度有望持续提升,可关注电子和计算机等行业。

新时代证券策略研究指出,2020年可能会是价值风格扩散和繁荣期。2020年上半年,可能会出现的核心变化是价值风格扩散,可选消费、金融和周期将会出现更多机会,这些板块的很多子行业具有产能格局改善、品牌或渠道壁垒提高、利润波动更稳定等特征。

中金公司建议“周期与成长兼顾”,具体可关注四条主线。一是部分低估值周期、下行风险小、有潜在上行空间周期,如建材、券商等。二是消费板块中相对落后的低估值板块,如家电、家居、酒店旅游、汽车等。三是符合产业升级方向、受益于资本开支企稳的偏高端制造业龙头,如科技硬件、新能源、资本品等。四是逢低吸纳代表我国消费升级方向的优质龙头。

方正证券表示,在经济进入高质量发展的大背景下,A股将呈现明显的结构性行情特征。从行业配置角度看,春节前关注低估值和早周期品种,全年看好成长风格。

全球大类资产继续洗牌

(上接A01版) 受减税效果衰减等因素影响,2019年美国设备投资、库存周期、商品出口等重要指标不断下行,经济增速放缓很明显。”

标普全球评级首席经济学家保罗·格林沃德表示,今年以来,面对疲弱的增长和低通胀,全球很多央行纷纷诉诸“保险式”降息,积极落地宽松政策。从经济周期角度看,美国经济衰退基本每十年出现一次,目前美国经济扩张期已持续十多年,理论上处于“高危期”,也是美联储重启宽松政策的因素之一。

大类资产轮动洗牌

全球央行掀起的降息浪潮,利好多数大类资产。“宽松政策对当前的全球经济增长起到一定提振作用。在重启宽松背景下,股债汇、大宗商品、黄金等都表现出比较不错的投资收益。数据显示,今年股债汇和大宗商品投资收益高出过去十年平均收益率,这与货币环境宽松有一定关系。”温彬说。

2020年,流动性宽松潮还能继续?什么资产能脱颖而出?在业内人士看来,明年仍有一定宽松空间。“明年经济形势仍受全球需求总体疲弱等因素影响,全球经济复苏面临压力。考虑到比较沉重的债务负担,很多经济体的财政政策对经济的刺激空间有限,可能会更多寄希望于货币政策,发挥货币政策稳增长的作用。”温彬说。

谢运亮预计,全球宽松潮大概率会延续。2020年上半年,在经济和利率下行预期不断发酵下,债市表现或强于股市;下半年,随着大类资产轮动效应再次发挥,股市表现或强于债市,以黄金为代表的贵金属资产,有望继续延续慢牛行情,在全年取得较好收益。

温彬表示,2020年债券市场还会取得不错收益。汇率方面,美元会大概率继续走软,日元、英镑等货币可能会升值。黄金作为避险资产的价值更加凸显,继续看好2020年黄金走势。展望2020年,A股市场会出现结构性、主题性的投资机会。特别是一季度和二季度,如果经济开始回升,会对周期性行业带来机会,科技、消费等板块仍有配置空间。