

逾2000亿元打头阵

# 2020年专项债发行大幕开启

□本报记者 赵白执南

2020首个工作日,四川、河南带来了新年发行的第一批地方债。相关数据显示,目前已10省市披露2020年部分“提前批”新增专项债发行计划共计3034亿元,其中2293亿元将于1月发行。

分析人士认为,2020全年专项债发行规模有望突破3万亿元,且发行期限、节奏、资金用途结构等都将更有利拉动基建投资增长。

## 1月新增专项债发行量料超2000亿元

中国债券信息网数据显示,四川省披露于2020年1月2日发行24期共计356.71亿元专项债,河南亦披露同日将发行12期共计519亿元专项债,两省发行债券均为新增债,单日发行量达875.71亿元。此外,云南省披露将于2020年1月6日发行专项债182.5亿元,分别用于水利建设、医疗卫生、物流基础设施、生态保护与治理、市政建设等。

回顾2019年,地方债发行量同比增长较多,但第四季度发行成为“淡季”,尤其是新增专项债,由于2019年9月底已基本完成发行进度,第四季度发行寥寥无几。财政部最新数据显示,截至2019年12月底,各地已组织发行地方政府债券43624亿元,其中,新增地方政府专项债券21487亿元。2019年四季度,除新疆生产建设兵团于2019年12月发行了新增一般债券和专项债券外,其余均为置换债券与再融资债券。

2020年专项债仍将充当托底经济增长的重要工具,在第一个工作日就进行大量发行,表明专项债仍有发行前倾、规模扩大的趋势。据中信证券统计,目前已10个省市披露了2020年部分“提前批”新增专项债发行计划,共计3034亿元,其中2293亿元将在1月发行。

从全年来看,2019年1月提前下达了地方政府新增债务限额13900亿元,占当年新增债务限额比重近6%。2019年底,财政部又提前下达2020年部分新增专项债务限额1万亿元。中信证券首席固收分析师明明预计,2020年专项债规模上限有望达3.35万亿元。



新华社图片

## 地方债久期趋长

分析人士指出,从发债年限看,2019年12月共发行专项债券340亿元,平均年限19.89年,其中30年期债券发行量最大,占比47.1%;其余年限有7年期、10年期、20年期,发行规模占比分别为3.1%、44.1%、5.7%。

中金公司认为,目前地方债和国债的发行都有拉长久期的趋势,地方债更为明显。2019年地方债中,10年以上超长期限债券比例明显提高。预计2020年地方债发行期限会进一步延长,一方面是为了匹配项目周期,另一方面是为了降低地方政府负债率。

上交所副总经理刘绍统表示,近两年来,我国地方政府债券的期限结构从原来的10年以下,到现在长期限债券进一步丰富,和项目自身建设期限匹配度进一步提高,同时也有利于完善地方债收益曲线。

## 提振基建投资

分析人士认为,专项债提前发行将有利于带动基建资

金快速上升,由于募集资金用途更均衡,基建投资更受益。

交通银行金融研究中心首席金融分析师鄂永健认为,2020年地方专项债券规模有望扩大至3万亿元以上,且在1月就会提前发行和使用1万亿元,同时扩大将专项债券作为项目资本金的范围。在此背景下,2020年基建投资增速有望加快。

明明表示,从2013到2019年地方债发行规模的节奏来看,地方债发行呈日益前置的趋势。2019年首次在1月就开始发行地方债。根据往年各月份占全年的发行比例测算,预计2020年地方债将大部分在9月前发完,集中在第二季度前后。

“1月发行专项债或达到4100亿元,更多将留到2月及以后待发。此外,2020年仍有一定可能性在9月份发完全年新增债券。”明明表示。

募集资金用途方面,明明认为,2019年第四季度地方债募集资金用途结构已有所改善,2020年第一季度地方债募集资金用途较为平衡,包括城乡基础设施建设、园区建设、生态环保、水务水利、社会事业和收费公路等民生项目。

企稳持续

## 2020年首季经济料迎开门红

□本报记者 倪铭娅

国家统计局2019年12月31日发布的数据显示,2019年12月份制造业PMI为50.2%,连续两个月位于荣枯线以上。分析人士表示,PMI淡季不淡,表明经济趋稳迹象继续保持,但基础仍需大力巩固。展望下阶段,外部环境好转叠加逆周期调节政策发力,经济企稳仍将延续,2020年第一季度经济有望迎来“开门红”。

## 多因素促PMI继续扩张

“2019年12月制造业PMI之所以能继续稳定在扩张区间,主要有三大因素。”中国物流信息中心分析师文韬表示,一是节假日市场需求释放带动效果显现。春节因素带动了国内相关消费品行业产销增长;圣诞节带动了国外市场需求回升。二是市场信心和预期趋稳,有利于进出口回升。三是新动能对经济的支撑作用增强。新动能增速持续高于高耗能行业,对经济的贡献度不断增长。装备制造业PMI和高技术产业PMI分别连续3个月和4个月上升。

中国民生银行首席研究员温彬表示,2019年12月制造业PMI连续两个月位于荣枯线以上,说明逆周期调控效果持续显现,经济企稳态势进一步稳固。

“2019年12月制造业活动呈现供给改善、需求平稳的特征主要受春节效应和暖冬效应影响。”兴业银行首席经济学家鲁政委称,一方面,2020年春节提前至1月份,企业生产及接单活动均提前至2019年12月,推升新订单显著回升至荣枯线以上,生产活动反季节性回升。另一方面,2019年暖冬再现,企业生产及作业气温条件改善,活跃了制造业生产活动。

## 企稳基础需巩固

2019年12月新出口订单指数为50.3%,自2018年6月以来首次升至扩张区间。

“外部环境改善是新出口订单大幅改善的重要原因。”鲁政委表示,展望未来,外部环境好转叠加逆周期调节政策发力,经济企稳仍将延续,2020年第一季度经济有望迎“开门红”。

文韬认为,从制造业指数变化看,经济运行虽仍有下行压力,但积极因素持续累积、逐渐显现,平稳发展基础不断增强,经济韧性较好,抵御风险能力增强,为2020年经济平稳运行奠定了良好基础。

“PMI指数中各项指标涨跌互现,表明促进经济回暖因素与经济下行压力仍处相互角力之中,未来前景仍不明朗。”国务院发展研究中心宏观经济研究部研究员张立群表示,应继续着力落实好实现“六稳”的各项政策措施,尽快加强经济回稳向好的基础。

## A股“春季躁动”行情有望点燃

经济持续企稳,增强了市场对A股行情的预期。分析人士认为,市场对逆周期政策和货币政策共同发力的期待,有望点燃A股“春季躁动”结构性行情。

中信证券分析师明明预计,2020年1月过后,随着经济逐步探底企稳,CPI见顶缓慢回落,A股“春季躁动”结构性行情有望点燃。

国金证券李立峰团队认为,展望2020年1月,A股大概率存在“春季躁动”行情。之所以1月份A股市场行情往往表现较好,或主要跟“宽货币、宽信贷”有关。每年一季度放贷规模为4个季度之首,而1月份又是一季度新增信贷的高峰。另外,年初各部委新的一年工作计划、部分企业设计规划蓝图等相继发布,不断提振风险偏好。

## 瞄准差异化发展

### 券商再迎高管变动潮

□本报记者 周璐璐

近期,包括天风证券、中金公司、国元证券在内的多家券商相继发布高管人事变动的公告。据了解,2018年以来,券商高管便进入频繁更换周期,到了2019年末更是迎来一轮高峰。

业内人士表示,2020年外资券商持股比例限制将完全放开,国内券商在面临竞争挑战的同时也将迎来难得发展机遇。券商行业的一大特点为同质化严重,券商更换将帅,其实也是在倒逼各券商找准定位,充分发挥自身优势,朝差异化、精细化方向发展。

## 券商更换将帅紧锣密鼓

2019年12月30日晚间,中金公司发布公告称,出于个人职业规划考虑,毕明建提出辞去中金公司首席执行官(CEO)职务,并不再担任管理委员会主席及成员,董事会决议聘任黄朝晖为公司首席执行官,并委任其为管理委员会主席。

国元证券日前公告了公司换届选举的相关事宜,称公司现任董事长蔡咏因临近退休年龄,经本人申请,本次换届后不再担任公司董事。国元证券当日召开的第八届董事会第三十五次会议上审议通过了《关于选举公司第九届董事会非独立董事的议案》,并推出八名候选人。因现任董事长蔡咏换届后将不再担任公司董事,公司新任董事长或将在这八名候选人中产生。

天风证券在2019年12月27日晚连发11份公告,宣告其高管团队大换血:公司总裁张军、常务副总裁吴建钢辞去相关职务,接替他们的分别是天风证券副总裁王琳晶和公司执委会主任冯琳。

分析人士指出,自2018年起,券商高管便进入频繁更换周期,仅2018年一年就有近10家券商新董事长上任。2019年以来,先后有粤开证券、光大证券、国泰君安、华林证券等券商高管变动,到了2019年末更是迎来一轮高峰。

## 谋求差异化发展

近两年券商集中更换将帅的背后,除了券商行业竞争激烈的现状外,更多的是券商谋求差异化的战略变化。

有券商人士对中国证券报记者表示,2020年外资券商持股比例限制将彻底放开,中外券商将更为直接地同台竞技。虽然目前我国证券业集中度呈上升趋势,但总体体量较小,内部合并重组进展缓慢,难以将资本配置实现最优化,且各券商普遍以打造综合性证券公司为战略目标,导致证券业同质化竞争严重。券商更换将帅,其实也是在倒逼各券商找准定位,充分发挥自身优势,在某一点或面上进行突破,实现差异化、精细化发展。

以中金公司为例,据中金公司公告,接任CEO职务的黄朝晖是中金公司的管理委员会成员,也是投资银行部负责人。黄朝晖于1998年加入中金公司,并担任投资银行部多个职位,包括执行负责人及联席负责人等。这意味着,中金公司在实现对标国际一流投行的目标上将有较大动作。

对于成长型券商的差异化竞争之路,国元证券此前在接受记者采访时表示,向财富管理转型是大势所趋,同时在服务实体经济中升级商业模式,寻找成长型券商服务实体经济的特色化路径也十分重要。

理财规模超过6000亿元

# 平安理财获批筹建



本报记者 齐金钊 摄

## 全品类开放式理财平台

◆

2019年12月31日晚,平安银行发布《关于平安理财有限责任公司获准筹建的公告》称,平安理财有限责任公司(简称“平安理财”)获准筹建。至此,平安银行成为继光大银行、招商银行、兴业银行、中信银行之后,第五家获批筹建理财子公司的股份制商业银行。

2019年下半年以来,银行理财子公司的筹建和设立速度逐渐加快。截至目前,共有33家银行宣布拟成立理财子公司。其中,9家银行理财子公司已进入运营阶段。业内人士指出,我国居民财富管理需求强劲,具备广阔成长空间。随着“资管新规”、“理财新规”等一系列政策陆续落地,传统银行理财业务的固有产品布局将被打破。

业内人士指出,我国居民财富总值已超过50万亿元,财富管理需求强劲,具备广阔成长空间。“资管新规”、“理财新规”、“理财子公司新规”等政策陆续落地,传统银行理财业务的固有产品布局将被打破。随着监管政策的引导以及理财产品完成净值化转型,以固收类资产配置为主的“保底保收益”运营模式将逐渐向更为市场化的模式转变,倒逼理财资金在资产配置上更加均衡,推动权益类资产配置规模进一步提升。

华泰证券认为,银行加速设立、运营理财子公司,有望推动直接股权融资比重的提升;从银行业层面看,理财子公司可能改变银行业竞争格局,龙头银行或进一步挤占中小银行的市场份额,并享有一定的估值溢价;从资管行业层面看,或将对现有公募基金、券商资管等国内主要资管机构形成冲击,资管行业格局或将重构;从A股层面看,中性假设条件下,未来10年,理财子公司有望为A股带来增量资金1.34万亿元左右,同时将加速A股投资者的机构化,并将深刻影响A股投资风格。

□本报记者 齐金钊

理财规模超过6000亿元

◆

理财产品获批筹建,是平安银行提出“新资管”变革升级以来的又一重要环节。此前,平安银行提出,坚持以客户为中心,以科技为驱动,构建资金同业“3+2+1”经营策略,聚焦新交易、新同业、新资管三大业务方向,提升销售和交易两大核心能力,打造一套智能系统平台赋能各项业务。

数据显示,截至2019年9月末,平安银行理财产品余额(不含结构性存款)超过6000亿元。具体来看,平安银行保本理财余额达751.13亿元,较上年末减少

9.1%;非保本理财产品余额为5925.78亿元,较上年末增长10.2%。其中,该行发行符合资管新规净值管理要求的净值型产品规模达1798.48亿元,较上年末增长76.2%,占比由19.0%提升至30.4%。

在资管业务转型方面,平安银行表示,该行积极响应各种新挑战与新机遇,从平台、产品、投研、科技等方面推动理财业务稳健转型发展。在具体做法上,平安银行措施包括:推进理财子公司筹建,坚持以科技为手段,构建智能理财交易平台、智能投研平台、智能风控平台,打造全品类开放式理财