

今年前5月 银行永续债发行达2740亿元

□本报记者 张玉洁

Wind数据显示,今年以来国内商业银行已发行了10只永续债,发行总额达2740亿元,还有3只银行永续债发行工作正有序推进。分析人士表示,2740亿元的规模较2019年同期400亿元的发行规模大增超过5倍。今年大银行在永续债发行规模上仍占据绝对优势,中小银行则以数量取胜,成为发行永续债的新动力。随着发行主体不断扩容,加之监管层高度关注中小银行补充资本,预计2020年银行永续债发行进度将更快。

中小银行纷纷试水

2019年1月,中国银行发行的400亿元永续债成为中国银行业“永续债”发行的破冰之作。2019年共计有15家商业银行发行了5696亿元的永续债。

从今年的发行规模来看,国有大行仍占据绝对优势。5月8日,农业银行在银行间债券市场成功簿记发行850亿元永续债,发行利率3.48%,是今年以来单笔发行规模最大的永续债。邮储银行和中国银行分别以800亿元和400亿元位列第二和第三。

中小银行则在数量上占据优势。目前已经有江苏银行、杭州银行、华融湘江银行、桂林银行、深圳农商行和泸州银行发行了永续债,发行规模从10亿元-200亿元不等。近期还有东莞银行、湖州银行和广西北部湾银行三家银行永续债正在发行推进中。

今年春节后市场资金面一直较宽松,利率较快下行,这也为银行发行永续债提供了一个窗口期。前5年发行利率方面,国有大行利率相对较低。目前中国银行发行的第1期“20中国银行永续债01”最低,前5年票面利率都是3.4%,每5年调整一次。农业银行发行的“20农业银行永续债01”、邮储银行发行的“20邮储银行永续债”利率均未超过3.7%。目前泸州银行、桂林银行的发行利率较高,分别达到5.8%和14.8%。

发行永续债对银行资本补充的作用明显。农业银行表示,首期850亿元永续债发行后,提升一级资本约0.45个百分点,有利于进一步提升服务实体经济质效,为农业银行及时补充资本、服务疫情防控和实体经济提供了支撑。农业银行将适时启动二期永续债的发行工作,进一步增强资本实力。

奔驰宝马迪士尼的背后, 诞生了多少不为人知的龙头企业?

□ 兴证全球基金 蒋寒尽

大多数人都知道奔驰宝马、可口可乐、迪拜塔、索尼,但是有多少人听说过东埃孚、博世、JBL、嘉特纳呢? 东埃孚和博世是奔驰宝马等众多汽车厂商的关键零部件供应商,JBL生产汽车中的必要成分柠檬酸,嘉特纳为迪拜塔等著名摩托车大厂生产了坚固的外筒,蔡司则是摄像头龙头企业。可是,谁会在喝可乐的时候去关心饮料中的添加剂,或者开奔驰的时候去想去变速箱是谁生产的呢?所以消费者大多对前者如数家珍,而对后者知之甚少。

“隐形”不仅仅是结果,也是一种选择。其实,从某种程度上来说,隐形冠军的诞生与其所处领域有很大的关系,它们很少是终端消费品,而是为最终消费品提供零件、设备、原料等等,也就是说,这些企业大多“隐身”在价值链的后端,它们的产品往往不为消费者直接所见。而保持低调也是隐形冠军企业自身的一种战略选择。在公众、媒体面前保持低调可以减少外界的时间而更专注于自身的业务;同时,企业不希望其他商人关注到它所处的细分市场,也不希望竞争对手知道它的实际市场份额,这种保持低调的谨慎战略让企业得以相对从容地发展壮大。

在直接客户面前绝不“隐形”。隐形冠军是低调的,但这并不意味着不被它们的直接客户信任。它们虽然尽量减少对外界的曝光,但愿意花大量的时间维护客户关系,隐形冠军与客户有定期联系的员工就是大型企业员工的5倍,它们通过为客户提供最优质的产品,在各自客户那里获得了极好的口碑。我们不需要全世界都知道我们,只需要拥有直接客

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	1021.91	1020.88	1023.26	1018.98	1021.13	-0.25	-0.02
农产品期货指数	805.02	805.28	805.79	802.57	805	0.29	0.04
油脂期货指数	437.67	438.17	439.23	435.74	437.36	0.82	0.19
粮食期货指数	1254.46	1257.55	1260.58	1253.38	1256.34	1.21	0.1
软商品期货指数	682.1	681.6	683.3	677.66	682.29	-0.69	-0.1
工业品期货指数	1046.3	1044.11	1047.97	1042.03	1045.28	-1.17	-0.11
能化期货指数	500.66	501.6	503.26	499.06	500.44	1.16	0.23
钢铁期货指数	1544.79	1529.19	1547.47	1523.92	1544.91	-15.72	-1.02
建材期货指数	1132.75	1133.76	1138.76	1131.85	1132.89	0.86	0.08

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	841.99	843.96	838	842.25	3.55	841.14
易盛农基指数	1129.51	1134.49	1127.92	1131.63	3.65	1130.83

银保监会:

明确防范化解金融风险九大重点

□本报记者 陈莹莹 欧阳剑环

银保监会有关部门负责人5月26日表示,2020年银保监会要坚决打赢防范化解重大风险攻坚战,并明确防范化解金融风险九大工作重点。今年将继续加强影子银行监管,防范影子银行反弹回潮;并继续加大不良贷款处置力度。

防范影子银行反弹回潮

上述负责人介绍,今年防范化解金融风险的工作重点包括:一是稳妥处置高风险机构,压实各方责任,全力做好协调、配合和政策指导;二是大力压降高风险影子银行业务,防止死灰复燃;三是持续加大不良资产处置力度,提高资产分类准确性;四是坚决落实“房住不炒”要求,持续遏制房地产金融化泡沫化;五是对违法违规搭建的金融集团,在稳定大局的前提下,严肃查处违法违规行为,全力做好资产清理,追赃挽损,改革重组;六是深入推进网络借贷专项整治,加大互联网保险规范力度;七是继续努力配合地方政府深化国有企业改革重组,加快经济结构调整,化解隐性债务风险;八是有效防范化解外部冲击风险,稳定市场预期;九是进一步弥补监管短板,加大监管科技运用,加快建设监

管大数据平台,有效提升监管能力和水平。同时,对于受疫情影响,风险可能上升的领域,银保监会将重点关注,审慎评估,提前做好应对准备,切实维护经济发展和社会稳定大局。

该负责人介绍,经过两年多持续推动和监管,影子银行规模不断收缩,风险水平大幅下降。截至2020年一季度末,同业理财规模余额为8460亿元,较2017年初下降87%。

该负责人称,银保监会将在前期工作的基础上,继续加强影子银行监管,防范影子银行反弹回潮。一是推进规划建设,强化政策落地,引导信托公司高质量发展,规范开展理财业务;二是加强现场检查,严肃违规行为。对2018年深化整治市场乱象工作自查和监督检查发现问题整改问责情况“回头看”。严肃查处理财业务、同业业务、表外和合作业务等领域违规问题;三是加强监管协作,形成监管合力。加强与人民银行、证监会等相关部门的信息沟通和政策协调,提高跨业监管的协同性、前瞻性和有效性,形成监管合力,确保跨行业、跨市场影子银行业务“看得见、管得了、控得住”,牢牢守住不发生系统性风险底线。

个别机构面临流动性紧平衡压力

上述负责人介绍,过去一年,平稳有序处置包商银行

行等高风险机构,稳妥化解中小银行局部性、结构性流动性风险,强化市场纪律,防范风险蔓延。此外,2019年还处置完成109家高风险农合机构,高风险机构数量稳步下降。当前中小银行整体运行平稳,流动性充裕,风险可控。今年以来,中小银行信贷资产质量承压,部分机构信用风险持续积聚,风险处置任务较重,个别机构面临一定的流动性紧平衡压力。

该负责人表示,一季度,我国实体经济受新冠肺炎疫情影响较大,商业银行不良贷款存量明显增加,不良率快速反弹。截至2020年一季度末,商业银行不良贷款达2.6万亿元,较上年末增加1986亿元;不良贷款率为1.91%,上升0.05个百分点。2020年一季度,商业银行处置不良贷款4055亿元,同比多处置726亿元。

该负责人称,银保监会将进一步加强监管引领,优化政策环境,持续推进银行业不良贷款处置工作,继续加大不良贷款处置力度。结合各类机构实际,合理确定差异化的全年处置目标。继续加强与财政税收、司法、人民银行和地方金融监管部门等的沟通交流,推动疏通政策堵点,创新处置方式、提升处置效率。深化金融资产资产管理公司改革。指导金融资产资产管理公司聚焦不良资产处置主业,发挥处置主渠道作用。支持地方资产管理公司加大不良贷款收购处置力度。

百亿股票私募仓位创近一年新高

研判结构性行情 公募持续加仓

□本报记者 李惠敏 张凌之

今年以来A股结构性分化行情明显,主流指数涨跌不一。在此背景下,基金业绩分化明显。据Wind数据统计,截至5月25日,今年以来主动偏股型基金业绩首尾差达65.5个百分点。在业绩居前的基金中,医药主题基金成最大“赢家”。

在震荡行情下,公募基金仍持续加仓,上周偏股型基金整体大幅加仓3.87个百分点,百亿股票私募整体仓位更是创出近一年新高。展望后市,分析人士认为,A股或延续震荡格局,市场也将继续呈现结构性分化行情。具体到行业,基金经理看好医药行业投资机会,此外,线上经济、科技创新、内需消费等也是基金经理青睐的配置方向。

医药主题基金成“大赢家”

2020年以来,新冠肺炎疫情在全球各地蔓延,拖累资本市场震荡下跌,尽管近一段时间跌幅有所收窄,但宽幅波动的趋势仍在持续。A股市场各主要指数的表现比较分化,截至5月26日,今年以来上证综指下跌6.67%,沪深300下跌5.46%,深证成指上涨3.69%,创业板指涨幅达17.51%。

在此背景下,主动偏股型基金业绩分化严重。Wind数据显示,截至5月25日,今年以来主动偏股型基金中(包括股票型、偏股混合型、平衡混合型和灵活配置型)表现最好的是创金合信医疗保健行业A,该基金今年以来净值增长率已达48.38%;同期也有基金净值收益率下跌达17.11%,首尾业绩差达65.5个百分点。

Wind数据显示,剔除今年新成立的基金,2660只(A/C份额合并计算)主动偏股型基金今年以来平均收益率为7.05%,有2169只获得正收益。净值增长率超40%的有8只产品,在30%-40%间的有54只产品。

分析人士指出,在基金净值增长率排名居前的产品中,名称中带有“医药”“医疗”“健康”等字眼的基金占据大半壁江山,如创金合信医疗保健行业A、工银瑞信前沿医疗J、广发医疗保健A、宝盈医疗健康沪港深等。

今年以来医药板块整体表现强劲,截至5月26日收盘,申万一级行业指数中,医药行业以21.17%的涨幅位



工作人员展示全球首台人工智能乳腺专用磁共振成像系统。

新华社图片

居板块涨幅第一名,紧随其后的食品饮料行业涨幅为12.77%。

偏股基金上周大幅加仓

尽管多数基金经理认为今年市场大概率维持震荡行情,但这并不妨碍他们加仓的热情。公募基金方面,好买基金研究中心测算,5月18日—5月22日当周,偏股型基金整体大幅加仓3.87个百分点,当前仓位为72.05%。其中,股票型基金仓位上升2.47个百分点,标准混合型基金仓位上升4.06个百分点,当前仓位分别为91.27%和69.49%。

私募基金方面,私募排排网组合大师数据显示,截至5月15日,股票私募整体仓位指数为73.68%,创出近一年来新高,环比小幅加仓0.32个百分点,51.58%的股票私募仓位在8成以上。分规模来看,百亿私募仓位最高、加仓幅度最大,最新百亿股票私募整体仓位为84.34%,同样创出近一年新高,环比加仓1.47个百分

点,其中75.44%的百亿股票私募仓位在8成以上。

展望后市,多位基金经理认为A股将延续震荡格局。工银瑞信基金认为,当前疫情仍存不确定性,预计市场风险偏好将面临压制,这将给市场带来短期压力。考虑到国内市场近期出现一定反弹,短期市场或面临调整。

格上研究中心表示,A股市场目前看下行空间相对有限。但经济弱复苏以及流动性不会大水漫灌,也决定了难以出现大级别指数型行情,市场将继续呈现结构性分化行情。

具体到行业配置,诺德基金应颖表示,看好线上经济、科技创新、内需消费等方向。对于今年涨幅居前的医药板块,摩根士丹利华鑫基金基金经理王大鹏表示,在疫情冲击下,医药行业凸显“避风港”属性,中长期而言,医药行业外部给付环境依然趋向性向好,财政支出仍有较大提升空间,居民医疗支出需求逐步提升,看好医药行业投资机会。

新证券法投保制度系列谈之行政和解

美国SEC诉特斯拉及马斯克欺诈案 达成行政和解的相关启示

□投保基金公司法律部业务经理 罗丹

随着互联网社交媒体兴起,上市公司相关人员在个人社交媒体上传播不实信息,引发股市重大反响的例子逐渐增多。早前,美国特斯拉公司CEO马斯克在推特上发布不实信息,导致当日该公司股价大涨。美国证监会(SEC)随即介入调查,案件最终以SEC与马斯克和特斯拉公司达成行政和解协议收场。

在美国,马斯克案具有相当的代表性,SEC在此类案件中大量采取行政和解手段结案。而在社交媒体蓬勃发展的我国,尽管上市公司相关人员在社交媒体上传播不实信息引发股市重大反响的例子并不鲜见,但目前采用证券行政和解进行事后追责的案例在我国仍不多见。今年3月,我国实施了新《证券法》,对证券行政和解制度进行了完善,证券行政和解不再要求“案件事实或者法律关系尚难完全明确”,为案件事实和适用法律适用争议不大的虚假陈述案件适用该制度创造了便利条件。新《证券法》对行政和解制度进行完善,可以看出国家对适用证券行政和解制度处理涉嫌违法的案件寄予厚望。

美国SEC诉特斯拉及马斯克欺诈案达成和解背后的“以诉讼为目的而调查,并获取符合诉讼证据标准的证据作为和解协议的谈判筹码”“事后监管”和“逐案调查”等理念,对我国推动行政和解适用于类似虚假陈述案件以及完善行政和解的机制设计具有一定的参考价值。

简单回顾一下马斯克的案情。2018年8月7日,马斯克在推特上发文称拟以每股420美元私有化回购特斯拉股票等相关言论,导致当日股价从343元涨至379元,涨幅高达10.98%。8月9日,美国SEC对马斯克采取调查行动,要求其解释为何不通过监管渠道披露重要信息,相关信息是否真实,以及是否遵循投资者保护规定等相关问题。8月24日,马斯克宣布放弃私有化。9月27日,SEC向法院对马斯克和特斯拉提起证券欺诈指控。9月29日,SEC宣布与马斯克和特斯拉达成行政和解协议,内容包括:一是马斯克3年内不得担任董事长;二是新增任命2名独立董事;三是成立新独立董事委员会,建立更多控制程序,监督马斯克的通讯;四是马斯克和特斯拉各支付2000万美元罚款。罚款将根据法院批准程序分配给受损投资者。10月16日,法院依据上述和解协议作出最终判决。

上述案例中,仅因为马斯克在8月7日发布了几条推特,特斯拉和马斯克便在和解中付出了不菲的代价。那么SEC是如何保障自身在行政和解协议谈判中的强势地位的呢?结合美国SEC前首席玛丽·怀特关于SEC执法的言论和美国一系列案例发现,SEC在进行和解时,非常强调“以诉讼为目的而调查”的理念,要求执法人员秉着诉讼的目的进行调查,专注于获取具有可采性、有说服力的证据,即符合诉讼证据标准的证据。通过这样的要求,极大地保障了强势的行政和解方案的达成。马斯克正是因为可能面临牢狱之灾,而接受了辞去董事长和罚款2000万美元的和解方案,如果SEC

未在调查中掌握一定的符合诉讼证据标准的证据,想必这样的和解方案很难达成。

当我们脱离上述个案,站在更高的层面观察美国市场处理商业言论自由和证券市场秩序的关系方面的判例,还会发现,马斯克案以行政和解的方式结案,是美国将“事后监管”和“逐案调查”理念作用于监管新型社交媒体上虚假陈述案件的缩影。美国主流意见认为,一方面,商业性言论的事前审查,因其可能对言论自由造成过度限制,是危险且不合理的,但“事后追责”的方式能够相对谨慎且符合效率原则地处理市场秩序和言论自由的关系;另一方面,对于涉及商业言论损害证券市场秩序的案列,需要法院和司法机关以“逐案审查”的方法谨慎处理,证明违法性、行为和结果的因果关系等,执法难度较大。因此,此类虚假陈述案件多以行政和解的方式结案。

一方面,我们期待能够尽快出台对虚假陈述案件有针对性的行政和解实施办法。证券市场本质上是一个信息市场,发布虚假或误导性信息的行为为不仅会损害投资者的信心和市场价格,也会削弱资本资产的价格发现功能和配置效率。推动行政和解制度对虚假陈述案件的适用,对维护证券市场的公正和稳定,以及保护投资者利益具有重要作用;另一方面,由于证券市场的违法行为层出不穷,行政和解制度永远不会有足够完善的时候,这就更加需要适时推动实践案例的出台,用实践来探索一些前沿问题的解决路径。(本专栏由投保基金公司和中国证券报联合推出)