

助力民营企业债券融资

市场各方“献计”改进完善支持机制

●本报记者 黄一灵

上交所近日组织召开交易所市场支持民营企业债券融资座谈会,证监会、全国工商联、深交所、民营企业、证券公司、投资机构代表均以视频形式出席会议。

证监会债券部相关负责人在会上指出,目前交易所债券市场已发展成为民营企业债券融资的重要场所。此前,证监会发布了一系列支持民营企业债券融资的政策措施并取得了积极进展。

沪深交易所表示,未来将在证监会指导下,不断改进完善民营企业债券融资支持机制,推出更多务实有效的支持措施。

民企发债信心提升

今年以来,证监会和交易所推出了一系列民企发债支持政策。近期,多家民营企业以较低成本发行了公司债或资产证券化产品,提振了企业的发债信心。

“一是推出了科创债,优先重点支持高新技术和战略性新兴产业领域的民营企业发债募集资金。小米集团、TCL科技等民营企业均成功发行科创债,募集资金用于科技创新领域。二是进一步优化了融资服务机制,完善了知名成熟发行人名单,将更多符合条件的优质民营企业纳入其中。三是开展民营企业债券融资专项支持计划,为民营企业债券融资提供增信支持,目前累计支持6家民企发行47亿元债券。”证监会债券部相关负责人介绍道。

不过,民营企业债券融资仍存难点。在与会投资机构看来,民企债是机构投资者的重要投资标的之一,但部分民营企业存在治理机制不健全、信息披露不完善等问题,导致投资机构对投资民企债仍存在一定的顾虑。

与会投资机构建议,民营企业自身需保持合理的债务结构,积极完善信息披露,主动回应投资人关切。对此,与会民营企业代表表示,要加强规范经营,注

重融资渠道的多样化,加强对债务的主动管理以及与投资机构主动沟通。

共同推动民营经济高质量发展

本次会议除调研了解民营企业债券融资现状和难点外,还旨在听取相关意见建议,以进一步完善民营企业债券融资支持机制,提升债券市场服务民营企业质效。

与会民营企业代表表示,希望监管部门能引导债券投资人增强对优质民营企业

业的关注和了解,引导评级、估值等市场机构对民企作出更加客观、合理的判断。

与会证券公司代表表示,应逐步培育高收益债市场,引入“高风险、高收益”偏好的投资机构,加大民营企业创新产品供给,积极支持科创类、制造业等民营企业主体发行科创债、高成长债等产品。同时,证券公司要转变现有投行业务模式,提高综合服务能力,协助民企做好信用债市场形象建设、风险防范等一系列工作。

对于如何改善民企债投资环境,与会投资机构也给予了相应的建议,包括推动

市场化定价,使利率价格与债券兑付风险相匹配;完善债券交易机制,提高民企债二级市场流动性;完善市场化违约处置机制,加大对投资者的保护力度,以及建议监管机构积极引导市场合理看待债券违约,营造理性有序的市场投资生态。

沪深交易所表示,未来将在证监会指导下,继续发挥好市场组织者作用,认真梳理总结各方意见建议,不断改进完善民营企业债券融资支持机制,推出更多务实有效的支持措施,凝聚市场各方合力,共同推动民营经济高质量发展。

规范全流程环节 上交所发布公司债券审核程序指引

●本报记者 黄一灵

6月2日,上交所发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第5号——审核程序》,旨在全面规范信用类债券审核程序,提高审核效率,接受社会监督。

此次新发布的指引对债券项目从申报受理到形成审核结果的全流程环节进行了规范,主要有三方面变化:首先是统一公、私募债券和资产支持证券的审核

程序,优化各环节以及审核会议机制安排,建立简明、清晰、透明,易于企业理解参与,利于规范执行的信用类债券审核程序。

其次是将制衡约束机制贯穿各审核环节,明确反馈意见形成与出具流程、专家会议人员组成及权限范围等安排,各环节设置多层把关复核机制,重点强化反馈会、专家会议的制衡约束效果,确保审核工作质量,扎紧筑牢廉政防线。最后是落实“放管服”要求优化

审核效率,精简部分流程节点与时限,主动公布审核工作的详细流程步骤及节点时限,并将信用债融资咨询机制嵌入审核流程,提供审核政策与审核进展咨询窗口,让市场更加了解审核、信任审核。

上交所表示,下一步将持续改进审核工作,提升审核效率,努力通过公开审核程序、优化审核机制,创造更便利、更高效、更具公信力的融资审核环境,更好地发挥债券市场服务实体经济的功能。

推进“双碳”工作 助力疫情攻坚

上交所修订特定品种债券指引

●本报记者 黄一灵

6月2日,上交所发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第2号——特定品种公司债券(2022年修订)》(简称《特定品种公司债券指引》),旨在深化对疫情防控、低碳转型领域的融资支持,进一步发挥特定品种公司债券服务国家战略及实体经济的功能;同时,整合部分单行规则,推动建立简明、清晰、友好的规则规则。

具体来看,本次规则主要在三方面进行了修订,首先是新增低碳转型公司债券的规则安排,明确债券定义、募集资金用途、特殊条款安排、项目申报及披露要求等,并参考市场成熟做法,引入低碳转型挂钩债券概念,鼓励企业结合自身情况利用好低碳转型债券推进“双碳”工作。

其次是结合当前全国疫情防控工作处于吃紧阶段的背景,进一步公开了疫情防控债券有关安排和具体执行要求,鼓励承担了防疫保障和生产复工重任的

债券发行人用好用足疫情防控债券,帮助企业打好疫情防控攻坚战。

最后是全面梳理整合单行规则通知,将可交换公司债券、“一带一路”债券归并,形成体系完整、格式内容统一的特定品种公司债券“一本通”,便于市场主体理解和使用。

上交所表示,下一步将继续挖掘债券市场深度、积极服务投融资双方多元需求,助力行业产业转型,不断推进债券市场高质量发展。

首批科创票据落地 助力国家创新驱动战略

●本报记者 彭扬

首批科创票据近日在银行间债市落地。6月2日,中国证券报记者通过公开信息查询了解到,无锡华光环环保能源集团股份有限公司、三一集团有限公司、巨化集团有限公司、中交第二航务工程局有限公司、正泰集团股份有限公司已完成簿记发行。

中国银行间市场交易商协会日前发布《关于升级推出科创票据相关事宜的通知》,在总结科技创新主题高成长型企业债务融资工具、双创专项债务融资工具和创投企业债务融资工具三大既有科创概念融资产品的实践经验基础上,升级推出科创票据。

从发行文件披露的情况看,首批落地的科创票据“硬科技”特色明显,发行主体具备较强的核心竞争力。例如,巨化集团、中交第二航务工程局、正泰集团等发行人是发改委、科技部等部门认定的国家企业技术中心。

巨化集团科创票据主承销商农业银行投资银行部副总裁杨军表示,科创票据的推出为金融服务科创赋予了新的能量,提供了新的工具。“更多的实体企业将依托发行科创票据实现技术突破和产业升级,更多的投资资金也将通过科创票据直接流向科创领域,形成良性循环,为助推科技创新发展注入强大动力。”

事实上,银行间市场积极支持具备科技创新能力、拥有核心技术、市场竞争优势突出、具有良好发展前景的创新型企业发行高成长型企业债务融资工



视觉中国图片

具。自2021年3月推出以来,其累计发行超200亿元,覆盖全国12个省市,重点服务了包括制造业单项冠军和专精特新“小巨人”企业在内的61家科技创新企业,其中民营企业发行占比超过70%,进一步促进制药与生物科技、工程机械、电气设备、集成电路以及汽车等产业链优化升级。

首批科创票据的发行企业涵盖广泛,除巨化集团、无锡华光环保等国企业外,还有三一集团、正泰集团等民企主体,覆盖了超短融、普通中票、长期限含权中票等各期限产品,体现了科创票据

服务实体经济的普惠性和包容性。

三一集团科创票据主承销商中信银行投资银行部总经理匡彦华表示,科创票据的问世有利于提高科技创新领域的企业在债务资本市场的辨识度,将科创型企业的科技属性和创新价值充分显性化和标准化,有助于更充分发挥债券市场支持国家创新驱动战略的重要作用。

整体上看,已经完成发行的几单科创票据反响良好,受到投资人欢迎,发行人总体比较满意。22三一MTN001(科创票据)最终票面利率为2.70%,

低于发行人二级市场同期限债券估值超10bp。22华光环保SCP005(科创票据)利率最终锁定为2.05%。

业内人士指出,银行间市场持续以自律创新服务引领实体经济发展,今年以来陆续推出“常发行计划(FIP)”、中债民企支持工具、科创票据、资产担保债务融资工具(CB)等多项创新,使包括民企在内的各类企业债券融资渠道更加丰富。银行间市场已发布科创票据操作要点的相关通知,未来将继续围绕市场需求开展各类产品与机制创新,持续提升服务实体经济能力。

机构预计5月信贷投放显著增加

●本报记者 彭扬 赵白执南

5月以来,监管部门多次提及加大对实体经济的信贷投放。业内专家认为,虽然总体来看融资需求依然较为疲弱,但在监管部门多次部署、引导金融机构全力以赴加大贷款投放力度的情况下,5月新增贷款规模料显著好于4月;另外,政府债券发行显著加快或带动新增社融规模增长。

新增信贷料显著回升

多位机构人士预计,一系列“稳增长”政策密集出台有望推动5月新增人

民币贷款规模显著回升,预计5月新增人民币贷款1.5万亿元左右。

最近一段时间,监管部门多措并举支持信贷恢复。5月20日,央行下调五年期以上LPR15个基点,释放稳经济重磅信号。植信投资首席经济学家连平表示,金融机构进一步让利实体经济,有利于助推居民与企业部门中长期信贷增长。

多数专家认为,5月新增人民币贷款规模将显著好于4月。天风证券固收首席分析师孙彬彬认为,5月政策发力明显,复工复产、保产业链供应链、保供稳价、弱势群体纾困政策形成合力,加上疫情有所缓解,有利于助力经济企稳,预计信贷需求也有一定程度回暖。

社融增量料比上月增多

多家机构预计,5月社会融资规模增量有望达到甚至超过2万亿元,远高于4月水平。

中泰证券首席宏观分析师陈兴表示,5月政府债券发行明显加速,政府债净融资额较去年同期高出约4000亿元;不过,企业债券净融资额有所减少。整体看,5月社融增量较上月料有所回升。

连平预计,5月社融增量约为2.4万亿元,社融存量同比增速料回升0.2个百分点至10.4%。

从社融结构来看,浙商证券首席经

■深交所“财务视角看行业”投教专栏

如何从财务指标分析农林牧渔企业投资价值

●长江证券研究所
农林牧渔行业研究小组

上一篇文章介绍了农林牧渔行业的基本情况和特点,本篇我们将从投资角度出发,结合养殖、饲料和种业等农业不同子行业的不同投资思路,运用成长性指标、盈利类指标两大类财务指标,帮助投资者学会分析农林牧渔企业成长性和盈利能力。

从成长性指标分析企业未来营收或盈利增长空间

成长性指标主要指直接或间接在未来可兑现为实际营收或盈利的财务指标,包括资本支出、研发投入、运营资产等指标。

养殖行业可重点关注资本开支、生物资产指标。一般养殖企业的成长性主要体现在产能指标上,企业通过调整资本开支(土地和养殖场)和生产性生物资产(能繁母猪或祖代鸡)来规划未来几年的产能,因此,可根据养殖企业的资本开支和生物资产对养殖企业的成长性进行判断。当处于行业周期高点,养殖企业提高资本开支和购置生物资产,这些产能将会在未来几年兑现为出栏量,最终或将反映在销售量上。

饲料企业可重点关注销售增速、盈利增速指标。饲料行业主要受到农产品价格和养殖饲料需求的影响,而具有优秀成长性的饲料企业,往往有较强的渠道、管理和成本优势,这些优势将帮助饲料企业获得更加稳定增长的营收和盈利。因此,可以通过销售增速和盈利增速指标间接地反映出饲料企业的成长性。

种子企业可重点关注研发相关指标。种子企业的研发投入是未来收益的重要支撑,企业通过研发投入,对种子进行杂交和选育,研发出优良性状的种子后,经过国家品种审定后进入市场。凭借其优良的性状和单产,最终或将转化为可观的营业收入。因此,研发相关支出是种子企业成长性的重要体现之一。

从盈利类指标判断企业经营效率、成本控制及产品竞争力

盈利类指标主要包括销售毛利率、净利率及其同比变动情况等

反弹核心动力渐显 复工复产方向迎配置良机

●本报记者 李莉

6月2日,伴随上海进入全面复工复产复市阶段,多只汽车及汽车零部件股涨停。数据显示,市场从4月底就开始反弹,上证指数近一个月累计涨幅超过4%。

业内人士认为,“疫后修复”为本轮反弹的核心动力。随着疫情防控形势好转,A股交易主线有望从以扩大投资为核心的“稳增长”方向逐步转移到以刺激消费为核心的复工复产方向。

投资者信心提升

随着上海及各地疫情防控形势逐步好转,“稳增长”政策逐步推出和复工复产加速推动,A股从4月26日至今迎来了一波反弹行情。截至6月2日,Wind数据显示,近一个月上证指数累计上涨4.87%,深证成指累计上涨5.51%,创业板指累计上涨6.00%。

近20个交易日以来,申万一级行业板块涨多跌少,5个行业板块累计涨幅超过10%。其中,汽车板块领涨,区间累计上涨21.36%;电力设备板块区间累计涨幅超过17%;房地产与银行板块表现垫底,分别累计下跌6.37%与3.96%。西部证券首席策略分析师易斌认为,本轮市场反弹的核心动力来自上海疫情有效控制后的经济正常化。伴随上海疫情形势好转叠加政策维稳信号提振市场情绪,A

指标。农业行业市场空间较为稳定,企业通常以提升产品竞争力、强化营销手段等方式来提升市场份额,因此可通过上述指标了解企业盈利性。

养殖企业可重点关注净利润指标。从价格角度来看,养殖行业产品同质化程度较高,企业难以通过渠道或营销获得明显的溢价,同时由于市场集中度较低,养殖行业周期性明显,企业难以有效控制出栏价格,因此,成本控制成为企业盈利的关键。从成本来看,养殖行业成本主要包括饲料成本、人工成本、管理成本和折旧成本,养殖企业可以通过优化饲料结构、提高管理效率和提高祖辈品种质量等优化整体成本,而这些能力都将反映在净利润指标上。

饲料企业可重点关注毛利率指标。从成本来看,饲料企业原材料主要受农产品价格影响,不同企业之间难以在成本端出现明显分化。但从价格来看,不同饲料企业出现一定分化,主要在于有的企业能够提供不同的附加产品和服务,包括饲料防疫一体化服务、定制化饲料、配套疫苗等。这些附加产品和服务让饲料企业增加收入的同时也树立了饲料企业的品牌形象,从而获得更高的溢价,而这些能力可以有效地反映在毛利率指标中。

种子企业亦可重点关注毛利率指标。一方面,粮食价格会显著影响种子企业的毛利率和盈利水平;另一方面,种子研发是企业的核心竞争力,当种子企业研发的种子具有相对更好的性状和单产,就更有可能通过国家品种审定,且能在种子市场中获得更高的定价,从而最终反映在企业的毛利率水平上。

需要注意的是,以上财务指标只是我们了解企业情况的一个切入点,在实际投资中还需要结合宏观指标、行业发展、市场状况等综合判断决策。下一篇,我们将带您从案例中学习,运用农林牧渔行业财务分析小技巧,敬请关注。

(免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。)

股展开反弹。

东方财富数据显示,6月2日主力资金净流入金额居前的板块是半导体、光伏设备、汽车。安信证券首席策略分析师林荣雄表示,这主要受益于复工复产的推进,投资者信心提升。

布局“疫后复苏”行情

从市场层面来看,业内人士认为随着流动性预期逐步修正,疫情后经济恢复仍然具有较高确定性。国海证券首席策略分析师胡国鹏认为,A股交易主线有望从以扩大投资为核心的“稳增长”方向逐步转移到以刺激消费为核心的复工复产方向。

在投资策略上,中信建投证券首席策略官陈果建议采用“运动战”,明确界定中短期时间窗口,在标的选取上“先重胜率再重赔率”。目标大体可分为两类:一类是每轮疫情均会波及的共同板块,以消费服务类行业为主,当前可重点关注出行旅游与物流方向;另一类是新能源汽车、半导体板块。

在行业配置方面,国海证券建议重点关注三个细分领域:一是调整比较充分且受益于疫情边际好转的食品饮料、餐饮旅游、酒店等行业;二是政策重点扶持与刺激的新能源汽车、家用电器等可选消费板块;三是受益于产品涨价与通胀上行的农林牧渔板块,以及估值处于低位的医药生物板块。



视觉中国图片