

券商发力科创债 赋能科创企业发展

作为支持科技创新发展的主要融资工具,科技创新公司债券自2022年5月落地以来,已历经三年。在接受中国证券报记者采访的多位券商人士看来,科创债丰富了企业融资选择,为科创企业不同发展阶段提供了适配的融资支持。随着政策支持力度不断加大、市场需求增长以及行业生态体系的完善,科创债市场正迎来更广阔的发展前景,这也推动着证券行业为科创企业提供更优质的全生命周期金融服务,助力科技创新领域发展。

●本报记者 林倩

为企业提供了更多融资工具选择

2022年5月20日,沪深交易所分别发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第4号——科技创新公司债券》和《深圳证券交易所公司债券创新品种业务指引第6号——科技创新公司债券》,标志着科创债正式落地。在接受采访的券商人士看来,科创债拓宽了科创企业的融资渠道,降低了科创企业的融资成本,提升了资金使用灵活度。

“科创债的出现为科创企业提供了一种新的债券融资渠道,丰富了企业融资工具的选择,有助于其在不同发展阶段,根据自身情况选择最合适的融资工具。”国泰海通债券业务人士对记者表示,科创债募集资金的使用较为灵活,可以通过研发投入、项目建设、并购、运营及权益出资等多种方式投向科创领域,还允许用于置换前期投资,能够让企业根据自身发展战略和实际需求,将资金精准投入到最需要的地方。

相较于股权融资,申万宏源证券相关负责人认为,科创债资金用途灵活,可助力企业突破技术瓶颈。此外,政策贴息、政府增信等配套措施可进一步降低融资成本,叠加市场化信息披露机制,能推动企业规范治理,并提升企业信用资质,赋能硬科技产业升级。

国联民生相关负责人表示,科创债凭借中长期低成本资金供给与多元化融资渠道,可直接助力科技企业加大研发投入、推进项目落地及实施并购重组。同时,债券市场“科技板”通过定制化制度设计(如匹配股权基金退出周期的条款、风险共担机制等),可进一步降低企业发行成本,引导债券资金更加高效、便捷、低成本投向科技创新领域,为科创企业发展注入强劲动能。

行业生态体系进一步完善

政策支持力度还在不断加大。5月7日,中国人民银行、中国证监会联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告,对支持科创债发行提出多项举措。

针对上述政策,国泰海通上述债券业务人士表示,优质科创债纳入基准做市品种、研究推出科创债ETF、优化科创债做市交易机制安排、减免科创债交易结算相关费用等举措,将有效提升市场流动性,吸引更多投资者参与科创债市场。

从市场需求看,国联民生上述相关负责人认为,未来一段时间,科创债市场的发行规模和净融资将持续扩容,投资者需求也会加速释放。各类金融机构、资管机构和社会保障基金、企业年金、保险资金、养老金等可投资科创债的机构将逐步入场,叠加银行理财、券商资管也将推出科创主题产品,投资者范围从传统机构拓展至多元资金池,推动市场流动性与配置规模双增长。

在国泰海通上述债券业务人士看来,行业生态体系将进一步完善。政策允许符合条件的科创企业参照适用知名成熟发行人制度,将大幅缩短科创债审核注册时限,为科创企业提供了更加便捷、高效的融资服务;支持符合条件的



视觉中国图片

科创债发行人适用简明信息披露安排,有助于降低企业信息披露成本,促进市场健康发展。

在证券公司本身发展方面,申万宏源证券上述相关负责人认为,政策红利有望转化为业务增量,市场承销规模扩容,公司能够更好运用长期积累的客户和区域资源,扩大科技金融服务覆盖面,挖掘更多匹配科创债发行条件的发行主体,提供专业的债券承销服务,引导资金流向科技创新领域,助力相关业务增长和新质生产力发展。同时,业务服务模式也面临迭代,将从单一债券承销模式向“承销+做市+研究”全链条服务模式升级。

提供全生命周期金融服务

作为服务国家创新驱动发展战略的重要金融力量,近年来,证券行业深耕科创债业务,为科创企业提供全生命周期金融服务。中国证券业协会发布的数据显示,2024年度作为科创债主承销商的证券公司共60家,承销539只债券,合计金额为6136.86亿元。

自2021年科创债试点运行以来,申万宏源证券长期深耕科创债承销业务,凭借投行全链条服务能力,在科创债领域稳居行业前列。申万宏源证券上述相关负责人表示,公司高度重视科创债承销业务发展,将其作为服务国家战略、服务实体经济的重要抓手,依托强大的“固定收益产业链”优势,以高质量的债券融资专业服务、更好助力高水平科技自立自强,推动“科技-产业-金融”良性循环。

国泰海通上述债券业务人士表示,合并后公司总资产达1.73万亿元,资本实力跃居行业第一(截至2024年底),强大的资金实力使得公司能更好地服务大规模债券发行项目,获得投资者信任。此外,公司通过“投资-投行-投研”联动,能够充分发挥协同优势,为科创企业提供全方位、一站式的全生命周期金融服务,助力企业长期成长。

“公司将科创债承销业务视为债权业务核心增长极,通过动态跟踪政策导向、优化内部信评机制等方式构建专业化服务能力。”国联民生上述相关负责人表示,公司深度参与科创债市场开拓,服务对象也覆盖了金融机构、私募股权投资机构、创投机构和地方产投平台,形成了多元化的客户服务能力和成熟的项目执行经验。

从自身发展禀赋来看,国联民生上述相关负责人表示,公司具备丰富的发行经验,能够精准洞察企业需求,定制“量体裁衣”式的金融产品解决方案;依托完善的服务体系,公司能够为科创企业提供全周期的“一站式”金融服务,助力科创企业成长;公司深耕无锡多年,将充分利用无锡乃至江苏的区域优势,着力打造区域科企型企业资源池,为业务发展筑牢根基。

筑牢业务发展安全屏障 券商打造差异化竞争力

●本报记者 林倩

随着政策支持力度加大与市场需求持续释放,券商科创债业务迎来发展机遇。在接受采访的券商人士看来,在服务科创债业务发展的同时,如何强化风险管理、实现差异化竞争,成为当下券商发力相关业务的关键。

支持业务高质量发展

随着科创债业务快速发展,其科创属性也对券商投行业务提出了更高的风险识别与管控要求。

国泰海通债券业务人士表示,公司围绕科创企业“轻资产、重研发”的特点,在尽调和信息披露方面强化了对无形资产、研发投入的核查力度,并突出科创属性、提升潜在风险的披露透明度。

“公司坚持统筹业务发展和风险管理,持续提升风险管理的专业性、前瞻性,保持对市场和业务的敏感性。”申万宏源证券相关负责人表示,针对不同科创企业的行业特性、业务模式、生命周期、发展阶段,公司扎实开展尽调工作,审慎评估潜在风险,在支持业务高质量发展的同时,牢守不发生重大系统性风险的底线。同时,公司可通过开展信用保护工具、信用风险缓释凭证、信用违约互换合约等业务,完善科创债风险分散分担机制,支持科创债发行和投资交易。

国联民生相关负责人表示,公司积极构建跨部门协同机制,由债权业务部门与股权业务部门深度联动,在科技企业客户筛选、风险评估、资金科创用途研究以及客户承揽等关键环节形成合力,充分发挥各自专业和资源优势,通过信息共享、经验互通、联合研判,共同推进科创企业发展落地。

在风险管理层面,国联民生为科创企业制定细分的风险评估模型,依据企业规模、所属行业及成长阶段等建立差异化信评体系,实现精准风险评估。

同时,引入第三方技术尽调、定期压力测试、增加风险缓释工具、强化信息披露、成立存续期专业跟踪小组等风险控制措施,对项目实现风险全流程管控,为科创债业务稳健发展筑牢安全屏障。

实现差异化竞争

科创债发行如火如荼,各家券商均在主动作为,抢滩科创板市场,力求实现差异化竞争。

申万宏源证券上述相关负责人表示,公司将采取“精准分层+技术赋能”策略,聚焦硬科技龙头企业与国企科改项目,依托股东资源与全牌照优势,提供“发债+战略投资+并购重组”定制服务,巩固高端市场。同时,联合交易所、科技园区打造“科创债生态平台”,创新结构化产品,深化“投行+PE”联动,构建差异化壁垒,从同质化价格竞争转向全链条价值竞争。

面对激烈的市场竞争,国联民生将进行多方向战略布局,一是深挖存量价值,包括稳固存量科创债发行客户、深度挖掘其他存量客户的潜在科创债项目,以及积极引导普通公司债的发行人客户探索科创债发行路径,实现客户资源的价值再开发;二是开拓增量业务,全力拓展符合债券市场“科技板”的新发行主体,重点聚焦券商等金融机构、科技型企业,以及头部私募股权投资机构、创业投资机构等,不断扩大客户储备。

此外,国联民生还将构建生态体系,着力完善债市“科技板”配套资源,通过梳理科创债申报最新机制、维护专业市场化增信机构等举措,优化业务生态环境,提升市场份额。

供需博弈加剧 豆粕市场或迎关键转折期

●本报记者 马爽

2025年以来,我国豆粕市场经历剧烈波动行情,现货价格在短短五个月内已出现两轮快速涨跌。业内人士表示,阶段性供需错配是今年以来豆粕现货价格剧烈波动主因。当前市场正处于多空因素博弈关键期,一方面,进口大豆集中到港缓解供应紧张压力;另一方面,养殖需求旺季来临叠加南美大豆产区天气炒作,为市场注入新变量。随着库存拐点显现及成本端支撑增强,市场或将迎来阶段性转折期。

价格剧烈波动

今年以来,豆粕现货价格出现剧烈波动。Wind数据显示,中国市场粗蛋白含量≥43%的豆粕现货价格自去年底的2890.9元/吨一路攀升,今年2月28日触及阶段高点3716.8元/吨,随后再次下探,4月10日下探至阶段低点3153.2元/吨,4月底又拉升至3721.4元/吨,5月20日该报价为3026.6元/吨。

同期,豆粕期货主力合约也出现两波显著的上涨行情。文华财经数据显示,截至5月27日收盘,豆粕期货主力合约报2966元/吨,今年以来累计上涨4.69%。

卓创资讯豆粕分析师王汝文表示,2025年上半年,豆粕现货价格走出两波快涨快跌行情,主要是受阶段性供需错配所致。

这一点可以从库存数据变化方面得以验证。卓创资讯数据显示,今年以来,重点企业豆粕库存数据波动明显加大。从豆粕库存数据运行趋势来看,王汝文介绍,今年以来,其已多次打破季节性规律,整体呈现“降-增-降”态势。特别是进入二季度,库存数据呈现高位下滑,4月25日当周为5.9万吨,创下阶段新低,而去年同期为46.14万吨,五年均值为39.48万吨。

在统计豆粕价格与库存数据后,王汝文发现,2025年以来,现货市场豆粕价格高点与企业库存低点的时间契合度较高,一定程度上反映出库存水平与价格有较强的负相关性。

方正中期研究院农产品团队负责人王亮亮表示,虽然上半年豆粕现货价格波动较为剧烈,但整体表现为先扬后抑。国际贸易局势变化、一季度大豆进口到港量低于预期等多重利多因素共振,一度带动豆粕现货价格上涨。不过,“五一”过后,大量进口大豆顺利通关进厂,油厂开机率回升,市场供应增多,豆粕价格自高位持续回落。

货源短缺情况得到改善

从基本面来看,今年以来,豆粕市场整体呈现国内工厂原料衔接不畅、下游被动补库等特点。

原料端方面,王汝文介绍,进入2025年,生产企业受到原料采购节奏偏慢、春节假期停机检修、海关检疫政策调整、通关时间延长等多重因素影响,市场开工负荷表现较不稳定。

卓创资讯数据显示,截至5月27日,今年一季度、二季度企业平均开工负荷分别为46.8%、47.27%,去年同期分别为44.41%、55.49%。从同比变化来看,二季度的开工数据出现较为明显的下滑,其中4月初,全国工厂开工负荷率一度不足三成,显著低于往年同期水平。

“供应端的紧张局面,刺激下游采购意愿显著增强,导致原本就处于低位运行的豆粕库存进一步下降,部分工厂甚至出现零库存局面。”王汝文在谈及4月初企业豆粕库存情况时表示,市场货源供应不足是导致此前豆粕库存整体水平偏低的重要原因。

需求端方面,王汝文表示,受全球大豆供应宽松格局影响,叠加一季度养殖需求处于淡季,终端采购积极性明显不足,饲料厂以随用随采策略为主,多数企业豆粕库存处于偏低水平,主动建库意愿不强。不过,进入二季度,下游需求有所回暖,饲料厂面对阶段性供应收紧不得不被动建库,也一定程度上加速了企业豆粕去库存的进程。

这一情况在近期得以改善。中金财富期货研究所分析师傅瑞光表示,步入5月,国内进口大豆通关速度整体加快,随着进口大豆卸货速度加快并运抵工厂,部分油厂大豆短缺现象得到改善,并呈现稳步增长态势,油厂大豆周度压榨量也出现显著提升。然而,下游采购心态整体平和,豆粕库存出现攀升。

市场或迎阶段性拐点

当前豆粕市场正处于多空因素博弈的关键时点。业内人士表示,随着市场环境变化,豆粕价格或将迎来阶段性转折。

从库存角度来看,卓创资讯统计数据表明,截至5月23日当周,生产企业豆粕库存为18万吨,连续三周小幅增加,表明低库存拐点已现。

王汝文表示,随着进口大豆通关陆续放行,工厂原料快速进入压榨环节,企业开工负荷不断修复,市场普遍对于5月-7月原料宽松局面达成共识,预计进入6月后企业豆粕库存或步入快速增长阶段,且库存有望在较长一段时间内持续积累,因此后市豆粕现货价格走势或承压。

王瑞光则表示,随着进口大豆集中到港压力得到市场充分消化,内外盘价格联动性有望逐步回升,有助于豆粕市场价格修复近期低价走势。此外,阿根廷暴雨引发大豆减产担忧,叠加美国大豆种植陆续进入天气敏感期,三季度国内大豆进口量或下降。从技术角度看,豆粕期货市场存在突破近期低位盘整状态的迹象,如能得到现货或外盘配合,有望继续扩大涨幅。

“当前豆粕市场维持‘弱现实、强预期’的运行特征。”王亮亮表示,这一格局主要受多重因素影响:供应方面,近期大豆到港量增加导致豆粕、豆油价格承压,油厂压榨利润快速收窄,且8月-9月可能转为亏损,这将影响油厂后续采购节奏。不过,近期南美地区大豆升贴水保持坚挺,叠加美豆期货价格预期走强,成本端支撑逐渐显现。

需求方面,王亮亮表示,随着气温回升,饲料消费进入传统旺季。当前生猪及蛋鸡存栏量均处于历史高位,为蛋白粕消费提供有力支撑。油脂方面,棕榈油正值增产周期,菜油库存居高不下,叠加国际原油价格走弱抑制生物柴油需求,油脂价格上行空间受限。“综合考虑成本支撑、消费需求及供应节奏变化来看,豆粕市场利空因素已逐步消化,后期价格有望迎来修复性上涨。”

题材板块快速轮动 两路资金共同加仓A股

●本报记者 吴玉华

5月27日,A股市场震荡调整,大消费板块逆势活跃,市场继续出现结构性行情。三大指数均下跌,整个A股市场超2600只股票上涨。市场成交继续缩量,成交额为1.02万亿元。资金面上,Wind数据显示,5月26日A股融资净买入超46亿元,股票型ETF资金净流入超49亿元。

分析人士认为,近期市场风格切换较为频繁,大盘与小盘轮番占优,市场行情轮动较快,短期内,市场仍维持震荡格局,但在国内一系列政策支持下,市场行情亦有支撑。

缩量调整

5月27日,A股市场缩量调整,题材板块继续轮动。Wind数据显示,截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数分别下跌0.18%、0.61%、0.68%、0.95%,北证50指数上涨0.08%,上证指数报收3340.69

点,创业板指报收1991.64点。

大小盘股票表现分化,大盘股集中的上证50指数、沪深300指数分别下跌0.52%、0.54%,而小微股集中的中证2000指数、万得微盘股指数分别上涨0.20%、0.78%。

从盘面上看,黄酒、珠宝、培育钻石、乳业等板块逆势活跃,黄金、芯片设计、高频PCB等题材板块调整。申万一级行业中,纺织服饰、医药生物、美容护理行业涨幅居前,分别上涨1.30%、0.97%、0.88%;有色金属、电子、汽车行业跌幅居前,分别下跌2.07%、1.28%、1.05%。

领涨的纺织服饰行业中,明牌珠宝、锦泓集团、莱绅通灵涨停,潮宏基涨逾7%,盘中一度涨停。

医药生物行业中,三生国健涨逾15%,常山药业、新天地涨逾14%,舒泰神、华兰股份均涨逾10%,河化股份、华森制药、誉衡药业涨停。

近期创新药板块走势活跃,三生国健

月以来累计上涨逾100%。中航证券医药行业研究员李蔚表示,整体来看,在创新药支持政策不断引导、国内支付端不断改善、供给端企业研发能力继续升级的背景下,坚定看好创新药投资价值。

行情有支撑

在近期市场持续震荡,题材板块快速轮动的情况下,A股资金面并不悲观。Wind数据显示,5月26日A股融资余额单日增加46.9亿元,股票型ETF资金净流入49.05亿元。

对于A股市场,兴业证券首席策略分析师张启尧表示,近期市场波动加大、行业轮动加快,市场再度到了一个较为混乱、缺乏主线方向的阶段。但往后看,参考历史经验,每年5月中下旬至6月通常是行业轮动收敛的时间窗口。当前市场轮动强度已处于历史高位,未来一段时间,轮动强度有望收敛,市场或将孕育出新一轮的结构性主线。

“近期风格切换较为频繁,大盘与小盘轮番占优,市场行情轮动较快,缺乏持续上涨的主线机会。同时,市场成交额尚未出现明显放量,投资者情绪相对谨慎。”中国银河证券策略首席分析师杨超表示,近日,外部环境扰动加剧,海外市场持续波动。短期内,市场或仍维持震荡格局,但在国内一系列政策支持下,稳增长、促发展的政策信号不断强化,市场行情亦有支撑,建议关注结构性配置机会。

对于市场配置,张启尧认为,6月市场主线有望再度偏向科技成长。以AI产业链为抓手,可关注上游算力与中下游应用创新。

杨超表示,关注三大主线配置机会:第一,安全边际较高的资产,在当前外部环境不确定性显著提升背景下,业绩确定性相对较强、股息回报整体稳定的红利板块具备防御属性。第二,A股市场“科技叙事”逻辑明晰,科技将是中长期的配置主线,建议关注后续产业趋势的催化机会。第三,政策提振下的大消费板块。