

发债成本上升 配置动力不足

# 52家企业推迟发债计划

本报记者 陈果静

今日关注

企业推迟债券发行情况在近期市场密集出现。统计显示,今年以来截至4月15日,已有52家企业推迟债券发行计划,其中在3月4日“11超日债”违约之前有15家,违约之后则有37家。

“这些债券发行推迟主要受到大环境影响。”民生银行金融市场部首席分析师李志强说。

## 票面利率上浮

从数量看,今年一季度,上市公司发行公司债约13只,仅是去年同期50只的26%;上市公司发行中票约10只,不足去年同期21只的一半。从规模上看,一季度公司债规模约为170亿元,而去年同期

模约790亿元,是今年的4倍多;中票总计发行约82亿元,与去年同期约122亿元的规模相比,也明显减少。

李志强分析认为,近年来,各类信用风险事件频发,如中诚信托事件、超日债违约等,都使得市场对于信用债风险的评估更加谨慎。如遂宁川中经济技术开发区公司就在公告中明确表示,由于超日债无法支付利息,引发债券市场严重动荡,因此决定将10亿元企业债的发行计划延后。

但超日债带来的更多是市场心理因素的影响,发债成本的上升才是引发企业密集推迟发行计划的根本原因。从一季度债券发行情况来看,各类债券的票面利率同比均出现了明显上升。去年一季度发行的公司债票面利率是4.47%至9.00%,但今年同期的利率则在5.89%到8.50%之间;短融的票面利率上行了1到2个百分点,今年约在4.73%至8.3%区间,去年同期是3.6%至6.2%之间;中票的票面利率

在5.50%到8.80%之间,去年同期在4.98%到6.40%之间。

根据发行主体的不同,民营企业 and 公众企业的发债成本还要高于央企及地方国企,发行主体评级较低的发债利率也较高,这使得不少发行人“打起退堂鼓”。

## 主体评级偏低

换个角度看,市场配置动力的不足,更导致一些企业想发债却发不出来。

市场人士透露,目前市场对于新债的热情并不高。“特别是对于产能过剩行业的债券,以及低评级的债券,目前市场都非常谨慎。”李志强表示。事实上,在推迟发债的主体中,不少属于产能过剩行业,如安阳钢铁、西宁特钢、泰州口岸船舶等。而从评级来看,推迟发债的主体评级大部分都是中低评级的,其中主体评级为3A的仅有两家,剩下的全是AA级及以下。

此外,这些低评级、高风险债券流动性的不确定更使得配置机构避而远之。中国证券登记结算有限公司近期发布通知,对部分潜在高风险回购质押券采取下调折扣系数取值的风控措施。对于质押库内主体评级为AA、且评级展望为负面的信用债券,在现行折扣系数取值的基础上,再下调折扣系数取值50%。

招商证券债券分析师孙彬彬解释,折扣系数调整后,原来能够八折质押的债券,现在可能低至六折,这就使得债券流动性大打折扣。

随着评级公司进入跟踪评级的密集发布期,后期信用事件增多的可能性也较大。民族证券分析师贾国文认为,近期信用债风险有集中爆发风险,主体评级遭下调的企业数量可能增加,在经济面临下行压力的背景下,低评级信用债难有表现。这意味着配置机构会继续进行策略调整,企业推迟发债的过程可能并未结束。

资本论谈

4月10日,连接上海与香港两个股票市场的“沪港通”正式获批。从中国证监会和香港证券与期货事务监察委员会发布的联合公告对“沪港通”股票范围的规定来看,上交所引导资金流向蓝筹股的意图较为明显,毕竟沪市的定位是蓝筹股市场。为此,有业内人士表示,蓝筹股的春天来了。投资者因此担心,创业板会否因为“沪港通”的推出而凋零。

笔者认为,“沪港通”既难以引发蓝筹股的牛市,也难以将市场热点从创业板转移开,究其原因至少有这样3点:

首先,“沪港通”与创业板并没有直接的交汇。没有任何理由可以直接表明,“沪港通”的开通就必然会导致创业板的崩溃。否则,“沪港通”也不可能获得批准。目前管理层还要大力发展创业板,以支持实体经济的发展,包括上交所也准备推出被称为“准创业板”的“战略新兴产业板”。

其次,上交所推出“沪港通”确有希望通过香港投资者成熟的投资理念来引导A股市场投资者进行价值投资。但遗憾的是,目前的A股市场对于香港投资者还缺少足够的吸引力。一是,没有价格优势,以A+H股为例,截至4月11日,同时在上海与香港上市的A+H股共计68只,这其中A股股价低于H股的只有22只,半年后这些公司的折价基本上也将抹平。二是,A股市场在交易机制、股市监管、投资者保护等方面均不及香港市场,在这种情况下,香港投资者投资沪市的动力明显不足。创业板投机炒作还将持续相当长的时间。

此外,“沪港通”的获批并不能改变A股市场的基本面情况。在当前经济下行压力较大的背景下,即便开通“沪港通”,也很难引发大盘蓝筹股的持续炒作行情,这也意味着题材众多的创业板仍然是市场炒作的目标之一。

当然,目前创业板估值水平偏高,投资者要防范。

皮海洲

# 新三板做市转让功能将于8月上线

本报记者 何川

近日新三板总经理助理隋强表示,新三板交易支持平台将分两期上线;5月份上线的一期将支持挂牌公司股票的协议转让、两网及退市公司股票的集合竞价转让等功能;做市转让功能预计将于8月份上线。

据了解,新三板交易支持平台建设共分为系统规划设计、软件开发和硬件环境建设、仿真测试、全网测试、全市场通关测试、系统上线等6个主要阶段。4月19日开始将正式进入全网测试阶段,并计划分3轮进行。“通关测试通过后,市场的交易平台将从深交所的交易系统正式切换到全国股份转让系统交易支持平台,预计此项工作将在5月份完成。”隋强表示。

5月份交易支持平台的一期上线后,

交易支持平台将实现关于协议转让制度的有关规定,主要包括:一是单笔报价委托股数最低数量从30000股调整为1000股;二是增加自动匹配成交功能;三是结算模式调整为多边净额担保交收。

8月份上线的做市转让功能备受市场期待。针对近期有报道称,新三板做市商将选择中信、申万、齐鲁和国泰君安等4家券商试点,隋强表示该消息并不属实,未来满足有自营资格等条件的券商都能开展做市业务。

根据《全国中小企业股份转让系统主办券商管理细则(试行)》的规定,证券公司申请从事做市业务应具备下列条件:具备证券自营业务资格;设立做市业务专门部门,配备开展做市业务必要人

员;建立做市股票报价管理制度、库存股管理制度、做市风险监控制度及其他做市业务管理制度;具备符合要求的做市交易技术系统,及新三板规定的其他条件等。

“做市商制度的核心是做市商保持持续的双向报价为股票交易提供流动性,并通过交易价格为创新、创业型企业的股权融资提供合理的融资价格。”西部证券场外市场部总经理程晓明表示,做市商制度在新三板这样一个全国性证券交易场所的运行,在我国尚属首次,后市应当明确和规范做市商的权利和义务,以保证做市交易的有序进行,同时还要调动股份转让市场中包括做市商在内的各个参与方的积极性,以保证做市交易的有效运行。

链接

## 什么是做市商?

做市商是指在证券市场上由具备一定实力和信誉的独立证券经营法人作为特许交易商,不断向公众投资者报出某些特定证券的买卖价格(即双向报价),并在该价位上接受公众投资者的买卖要求,以其自有资金和证券与投资者进行证券交易。

据了解,我国新三板市场将实施传统竞争性做市商制度,即由2家以上做市商为公司提供做市报价服务。

提示:本版投资建议仅供参考

本版编辑 姜楠 温宝臣

电子邮箱 jjrbzbsc@126.com

# 做互联网金融时代的弄潮者



大堂经理在向客户介绍建设银行新业务的办理流程。

3月21日,中国建设银行与万事达卡国际组织携手推出龙卡电子钱包,使中国消费者成为亚洲地区率先使用这一全新跨境互联网支付工具的群体,这也将推动中国支付行业进入新的阶段。这是建设银行在互联网金融和全球网络支付快速发展的形势下,将金融服务与互联网技术相融合的一个缩影。2013年,建设银行紧跟互联网金融发展趋势,从建设“善融商务”网络平台、丰富移动支付方式、防范互联网风险等方面创新举措,让客户享受便捷金融服务的同时,也实现了自身新兴业务的快速发展。

2013年建设银行信用卡网络消费交易近千亿元,电子银行和自助渠道账务性交易量占比提高至85.40%,个人网银客户数达1.50亿户,手机银行客户数达1.17亿户。

## “善融商务”融资规模达百亿

建设银行在国内银行率先推出电子商务平台“善融商

务”,面向广大企业和个人提供专业化的电子商务和金融支持服务,包括产品展示、信息发布、交易撮合、社区互动等综合服务,满足网络经济下客户的金融服务需求。平台建设近两年以来,注册用户数和成交量一直保持平稳增长,注册会员已突破300万,交易额达300亿元,融资规模达百亿。

在为企业提供在线金融服务中,“善融商务”能够提供联贷担保贷款、抵质押贷款等融资产品,同时依据不同企业、不同行业以及企业的不同成长阶段,创新网络金融产品和服务,在贷款规模上予以优先保证,在审批环节开辟绿色通道。截至目前,“善融商务”已累计支持过万家传统企业涉足电子商务领域,为数百家中小企业提供了融资贷款。

在个人金融服务方面,“善融商务”能够提供贷款利率低、担保方式多样的个人小额贷款及个人质押贷款,同时支持信用卡分期付款,有效降低客户融资成本。

同时,对于交易佣金和店铺租金,“善融商务”也采取现阶段免费政策,对优质商户则免保证金,并借助建设银行在客户资源、品牌价值、服务网络等方面的优势,帮助上万家传统企业发展线上业务,拓宽销售渠道。

## 移动金融以创新领先同业

2013年,移动金融风生水起,成为银行业新的业务增长点。建设银行手机银行保持一贯优势,市场占有率高达28.96%,过亿的客户规模保持领先。建设银行手机银行的上佳表现,得益于数年来不断的产品创新。

首先是率先推出“手机到手机转账”功能。使用该功能的客户无须知道对方的账号,无论对方是否为建设银行手机银行用户,只要输入对方的手机号码和转账金额即可轻松转账,实现客户之间资金的划转,该功能目前已经成为国内各家手机银行必备功能。其次,建设银行手机银行客户端在业内首推“摇一摇”系列功能,只要摇动手机,就可以随时随地查询账户余额,了解外汇买卖、账户贵金属资讯以及附近的营业网点,操作轻松快捷,有效提升了客户体验。

此外,建设银行推出了微信银行,用户只需关注“中国建设银行”微信公众账号,不仅可以第一时间收到该平台发来的账户变动提醒,实时掌握金融资讯,还可以利用该平台轻松办理生活缴费,接受信用卡方面的服务。建设银行微信银行的人工和智能服务相互配合,能随时解答客户的业务咨询问题,让用户体验到真正的掌上金融生活。

## 风控平台保障电子银行安全

建设银行高度重视电子银行安全保障,率先在业内推出电子银行业务风险监控平台,建立起跨渠道的电子银行外部欺诈监控体系。该平台可以对个人网上银行、企业网上银行、手机银行、网上支付等电子渠道的交易全面监控,实现了涵盖电子银行各个业务环节的全流程风险监控。比如,对于发现的高风险交易,由专业的风险监控团队7×24小时进行人工分析、外呼核实、黑名单阻断等处理。

在加强电子银行安全体系建设的同时,建设银行还高度重视对客户的安全教育和安全提示,积极通过网站、网银、网点柜台等多种渠道向客户宣传使用建设银行电子银行的安全常识,提高客户的自我保护意识。

文/剑轩