

信用评级迎来监管升级——

如何当好债市“守门人”

本报记者 姚进

财金观察

近日,由中国人民银行等五部门出台的《关于促进债券市场信用评级行业高质量健康发展的通知(征求意见稿)》引发各界广泛关注。业内专家认为,该征求意见稿最大的亮点是信用评级制度供给侧创新,为高标准债券市场体系健全了制度基础;债券市场取消强制评级是大势所趋,这一制度调整将推动评级行业发展由监管驱动向市场驱动转变,这对发行人、投资机构和评级行业将产生深远影响,行业的竞争格局也将重塑。

一直以来,国内信用评级行业因评级虚高、区分度不够、发挥作用有限等问题被各界诟病。尤其是近一段时期以来,违约事件频发,评级行业再次被推至风口浪尖。为提升我国信用评级的质量和竞争力,推动信用评级行业更好服务债券市场健康发展,中国人民银行会同国家发展改革委、财政部、银保监会和证监会起草了《关于促进债券市场信用评级行业高质量健康发展的通知(征求意见稿)》(以下简称《通知》),于近日向社会公开征求意见。《通知》将对信用评级行业产生什么样的影响?行业该如何应对?经济日报记者就此采访了相关专家学者和业内人士。

针对痛点开良方

“《通知》的出台,有望提升信用评级服务质量,充分发挥市场风险揭示功能,为投资者投资决策提供可靠参考,促进国内债券市场高质量发展。”光大银行金融市场部分析师周茂华分析说。

首都师范大学信用立法与信用评估研究中心研究员薛方认为,《通知》立足提升信用评级质量,从规范性、独立性、质量控制、公司治理等方面强化信用评级行业要求,压实评级机构作为独立第三方“守门人”角色和中介责任,引导其将声誉机制作为生存之本,为市场提供增量信息,充分发挥信用风险揭示功能。

“《通知》最大的亮点是信用评级制度供给侧创新,为高标准债券市场体系健全了制度基础。崔磊表示,投资者付费模式、双评级、多评级等多元化评级服务都可能成为行业发展方向。长期来看,最终留下的将是获得投资人认可的机构。

薛方认为,债券市场取消强制评级是大势所趋,这一制度调整将推动评级行业发展由监管驱动向市场驱动转变,将企业评级选择权交予市场决定。这对发行人、投资机构和评级行业将产生深远影响,行业的竞争格局也将得到重塑。

“取消强制评级将倒逼评级行业提升整体公信力,评级机构将更看重自己的声誉。促使评级机构不断审视评级理念、方法、体系,不断改善评级质量,更好发挥风险揭示及定价功能。取消强制评级后,信用评级将由发行端向投资端回归,向债券市场‘守门人’角色回归。”薛方说。

“《通知》对信用评级行业既是挑战也是机遇。”周茂华表示,《通知》对信用评级机构和业务等进行了规范,评级行业将迎来强监管、强竞争格局。“短期内,评级行业整改和业务调整压力明显增大,从中长期来看,有助于提升评级行业高质量发展,诞生一批有实力、有品牌、竞争力强的评级机构。信评质量提

升,也为投资者提供可靠的决策依据,风险定价合理,将加快推动国内信用债市场发展,提升资源配置效率和服务实体经济能力。”周茂华说。

目前,不同投资人的债券投资评级门槛

投资人	债券类型	评级门槛
保险	非金融企业(公司)债券	A
证券投资基金	资产支持证券	BBB
公众投资者	信用债	AAA

来源:国金证券研究所整理



升,也为投资者提供可靠的决策依据,风险定价合理,将加快推动国内信用债市场发展,提升资源配置效率和服务实体经济能力。”周茂华说。

预警能力待提高

近年来,随着债券刚性兑付逐渐被打破,评级机构在不断完善自身评级体系及制度,提升技术水平,但评级结果虚高、评级区分度不足等问题没有得到根本性改善。这既需要信用评级机构切实提高信用风险预警能力,改进信用评级预警方式,向投资人提供更具有信息含量的评级报告和更直观的评级观点;同时,也需要市场参与各方共同提高对信用风险的理性应对机制。

崔磊认为,此次《通知》提出,未来将降低监管对外部评级的要求,将评级需求

的主导权交还市场,就是从政策层面降低评级依赖度,为评级行业发展和评级结果应用创造良好的外部环境,让评级更好服务于投资人和市场,充分揭示风险和预警风险。

对于评级机构来说,高质量服务供给才是核心竞争力。周茂华建议,面对国内监管强化、行业竞争加剧的情况,信用评级机构应在以下四方面做出改进:一是加快健全内部管理制度和内部监督效能,保障内部评级独立性和公正性;二是改进创新评级方法,加强信息化建设等,提升评级质量和评级区分度;三是完善内部考核机制,加强员工职业操守培训,依法合规开展业务,出具公正客观的评级意见;四是加强机构间交流合作。国内机构可积极与国内外评级机构进行交流合作,取长补短,不断提升信用评级机构的服务质量和竞争力。

近期,曾被称为A股市场上一些“大白马股”接连走出一波调整行情。继顺丰控股、中国中免、康弘药业、宋城演艺股价闪崩后,正邦科技、恒瑞医药股价又接连“遭殃”。这些被市场捧为各种“茅”的行业龙头股近期股价为何都撑不住呢?

说起来原因各有不同。最普遍的因素是业绩跟不上股价的增长。比如,“免税茅”中国中免今年一季度净利润28.49亿元,2019年一季度为23.06亿元,两年增幅为23.55%,但2020年公司股价的涨幅高达218.74%。若从疫情暴发后的股价最低点计算,其涨幅更加惊人。两位数的业绩增长自然支持不起三位数的股价涨幅,二级市场股价回落也就在情理之中了。

其二是一些龙头股的市场竞争其实也不是想象的那么强。比如快递业的顺丰控股,面对市场新进入者的价格战和其他竞争对手围追堵截,难以在业绩上继续保持一枝独秀。公告显示,一季度净利润预亏9亿元至11亿元,而去年同期则盈利9.07亿元。投资者只好以脚投票;还比如有着“药茅”之称的恒瑞医药,最近刚被财政部小罚了一笔5万元,原因是财务报表有点乱,一些非本单位人员发生的费用居然出现在了账上。按说作为“医药界”一哥,其研发能力和专利数量都是数一数二的,产品也该是“皇帝的女儿不愁嫁”。然而其财报数据显示,即使坐上了“药茅”的宝座,销售上同样也不能免俗,过去3年研发总费用不过百亿元左右,而去年仅9个月时间销售费用就花了69亿元。

且不说如此多的钱到底去哪了,单卖药得花那么多费用本身就能说明公司竞争力还远没到甩开同行几条街的程度,高估的股价往下走也就成了必然。

其三是一些白马股同样躲不过行业周期的影响。正邦科技算是养猪行业里的佼佼者之一,然而随着行业整体供应的改善,猪价从历史高峰开始回调,其盈利能力也就跟着往下走。公司发布的业绩预告显示,今年第一季度归母净利润为2.05亿元至3.05亿元,同比下降66.32%至77.36%。这说明随着行业景气走弱,即使是龙头,利润空间也会被大大压缩,股价自然也会跟着调整。

白马股集体走弱,并不是价值投资失灵,反而正是价值规律在发生作用:树长不到天上,公司市场估值总会向价值靠拢。去年市场上钱多而优质资产缺,行业龙头估值高那么一些可以理解,而随着货币政策逐渐回归正常和新股供应进一步增加,白马股的赚钱能力又赶不上市场的期待,估值自然也要回归常态。

陶然论金

本版编辑 陆敏 武亚东 李晨阳

中国银行保险监督管理委员会北京监管局关于换发《中华人民共和国金融许可证》的公告

下列机构经中国银行保险监督管理委员会北京监管局批准,换发《中华人民共和国金融许可证》。业务范围:许可该机构经营中国银行保险监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务,经营范围以批准文件所列为准。现予以公告:

中国农业银行股份有限公司北京自贸试验区国际商务服务片区支行

简称:中国农业银行北京自贸试验区国际商务服务片区支行

机构编码:B0002S211000067

许可证流水号:00592887

批准成立日期:2005年05月13日

住所:北京市朝阳区光华东路7号汉威大厦首层

发证机关:中国银行保险监督管理委员会北京监管局

发证日期:2021年04月13日

邮编:100020

机构电话:010-86383467

中国农业银行股份有限公司北京自贸试验区科技创新片区支行

简称:中国农业银行北京自贸试验区科技创新片区支行

机构编码:B0002S211000341

许可证流水号:00592888

批准成立日期:2014年12月08日

住所:北京市海淀区北清路68号用友软件园一层底商

发证机关:中国银行保险监督管理委员会北京监管局

发证日期:2021年04月13日

邮编:100094

机构电话:010-86387790

中国农业银行股份有限公司北京自贸试验区临空经济核心区支行

简称:中国农业银行北京自贸试验区临空经济核心区支行

机构编码:B0002S211000347

许可证流水号:00592889

批准成立日期:2016年03月24日

住所:北京市顺义区裕民大街3号院1幢1076、1077、1078、1158、1159号

发证机关:中国银行保险监督管理委员会北京监管局

发证日期:2021年04月14日

邮编:101300

机构电话:010-61438342

以上信息可在中国银行保险监督管理委员会网站www.cbirc.gov.cn查询



近日,建设银行温州分行工作人员(左一,右一)来到浙江省温州市永嘉县泵泉集团实地了解企业产品生产经营和销售情况。今年以来,该行在当地监管部门指导下,已发放民营企业贷款近30亿元,其中新增贷款16亿元,精准有力支持民营经济发展,助力温州创建全国民营经济示范城市。

张俊杰摄(中经视觉)

投资者“跑步入场”说明了什么

本报记者

马春阳

中国证券登记结算有限责任公司近日发布最新数据,2021年3月,市场新增投资者数量达247.74万人,同比增长31%,较2月的160.94万人环比增长53.93%。A股市场新增投资者数量已连续13个月单月新增超百万。同时,3月单月新增投资者数量创出2015年7月以来新高。截至3月末,投资者数量合计近1.84亿。

反观一季度市场主要指数表现,截至3月底,上证综指跌0.9%,深证成指跌4.78%,创业板指跌7%,上证50跌2.78%,沪深300跌3.13%。为何市场指数表现平平,投资者入场热情依然高涨?

南开大学金融发展研究院院长田利辉认为,A股结构性行情产生的“赚钱效应”拉动了部分新股民入市。“目前一些行业板块估值优势明显,今年以来,坚持价值投资,选择行业龙头股的部分投资者获利不少,形成了赚钱效应,吸引了新的投资者和资金的入场”。

从申万行业板块的表现来看,今年一季度,28个申万一级行业板块中,有14个行业板块实现上涨。其中,顺周期板块表现突出,钢铁行业涨幅达15.66%,公用事业、银行和休闲服务涨幅也均在10%以上。

与此同时,被视作市场“聪明资金”的北向资金一季度累计净流入998.92亿元。具体来看,1月净流入399.57亿元,2月净流入

412.24亿元,3月净流入187.11亿元,在2月份、3月份市场出现向下调整的时候,依旧为净流入,显示资金看好A股后续发展,也进一步增强了国内投资者的信心。

“疫情冲击之下的经济正增长彰显了我国治理模式的优势,也展现了我国企业的韧性和活力。国际投资人看好中国,也激发我国国内投资者新增数量的增长。”田利辉分析说。

A股投资者数量持续增长,反映了居民财富配置结构上的趋势性变化。中航证券首席经济学家董忠云表示,过去我国居民财富配置以房产为主,近年来国家明确了“房住不炒”的调控思路,投资房地产的收益率下降,同时,随着居民理财意识不断增强,对财富管理的需求持续提升,股票等金融资产投资比重逐渐增加。

“A股投资者数量持续增加,是我国资本市场投资环境持续优化和人民财富管理需求不断提升的结果。”田利辉表示,一系列改革举措的推出让市场运行效率得以提高,增强了市场的吸引力。

投资者“跑步入场”也是对未来走势表示乐观。中山证券首席经济学家李湛认为,A股市场中长期向好趋势不变,市场将以结构性机会为主,整体也将有机会实现长期温和上涨,更有助于服务实体经济的长牛、慢牛发展。



白马股
是指长期绩优
回报率高
有较高投资价值的股票

『白』马『股』闪崩为哪般