

聚焦可转债

编者按:近期,可转债市场异常火热,引发游资异动。昨日,部分规模较小的可转债呈现高换手率、高波动率,可转债“熔断潮”仍在持续。今日本报就可转债市场交易采访个人投资者的感受,并请专家学者深入解读。

26只可转债昨触及临停

业界认为监管新规下爆炒难持续

■本报记者 吴晓璐

10月26日,可转债市场分化、热度不减,部分规模较小的可转债呈现高换手率、高波动率。《证券日报》记者据沪深交易所网站数据统计,当日,26只深市可转债因涨跌幅触发“熔断”而盘中临时停牌,其中10只两次盘中临时停牌。

市场人士认为,近日,可转债再现爆炒主要有两方面原因,一是部分“投机”资金转移至可转债市场;二是可转债市场的交易制度以及盘中临停规则,被游资利用。预计随着可转债交易规则的完善,异常交易的个券将减少,炒作行情难以持续。

可转债迎来严监管

上周五(10月23日),证监会、沪深交易所纷纷出手,剑指部分可转债的过度炒作。

10月26日可转债依旧呈现高波动。据Wind资讯显示,截至收盘,12只可转债涨幅超过20%,15只转债换手率超过1000%,15只转股溢价率超过100%。其中,通光转债单日涨幅和换手率分别高达84.24%、7105.78%。

10月23日被深交所点名重点监控的4只可转债,除正元转债停牌核查

外,另外3只跌幅居前,其中智能转债上演“过山车”,上午因上涨达到或超过20%触及临时停牌后,下午则因下跌达到或超过20%再次触及临时停牌,收盘跌幅达14.42%。

对于近日部分可转债的爆炒,开源证券首席经济学家赵伟对《证券日报》记者表示,主要是由散户和游资主导的短期行为。

粤开证券研究院副院长康崇利亦对《证券日报》记者表示,从可转债特性和交易制度来看,可转债兼具股性和债性,纯债基础起到一定的安全垫作用,可转债市场T+0交易、无涨跌幅限制,部分转债规模较小等因素给游资进行短线炒作提供了一定的便利性。另外,深沪两市对于转债盘中临停存在规则差异,而深市盘中临停30分钟后即可继续交易,较为宽松的临时停牌制度可能被部分游资利用。

据7月24日沪深交易所发布的《关于做好向不特定对象发行的可转换公司债券投资者适当性管理工作的通知》,10月26日起,未签署《风险揭示书》的投资者,不能申购或者买入可转换债券,已持有相关可转债的投资者可以选择继续持有、转股、回售或者卖出。

“短期来看,转债市场加强投资者适当性管理,可以让转债投机现象适

度降温;长期来看,证券公司不接受不符合适当性要求的客户参与可转债交易,引导客户理性、规范地参与转债交易,有利于转债市场朝着更加规范健康的方向发展。”康崇利表示。

炒作行情难以持续

10月23日,证监会就《可转换公司债券管理办法(征求意见稿)》(简称《征求意见稿》)公开征求意见,针对近期出现的个别可转债被过分炒作、大涨大跌的现象,着重解决投资者适当性管理不适应、交易制度缺乏制衡、发行人与投资者权责不对等、日常监测不完善、受托管理制度缺失等问题,通过完善交易转让、投资者适当性、信息披露、可转债持有人权益保护、赎回与回售条款等各项制度,防范交易风险,加强投资者保护。

《征求意见稿》对可转债市场参与各方也提出要求,康崇利表示,对于发行人来说,发行条件更加严格,存在债券违约、延迟支付本息或者改变公司债券所募资金使用用途的,发行人不得再发行可转债;并强调发行人和投资者的责任“对等原则”;另外,信披要求更加严格,减少与投资者之间的信息不对称。对于投资者来说,投资者适当性管理的加强提高了投资



者准入门槛、规范投资者理性交易。对保荐人、律所、第三方托管机构来说,律所以及保荐人应当确保、持续督导对等原则的实现,《征求意见稿》增加了第三方受托管理人的要求,也进一步明确其责任。

对于进一步打击可转债投机炒作,康崇利认为,监管层将进一步完善相关规则 and 措施,第一,在规则层面,交易所应当根据可转债的风险和特点制定交易规则。第二,在风险监控层面,交易所加强对可转债交易的风险监测、异常波动指标设置,以及异常波动紧急处置措施。第三,在投资

者适当性管理层面,交易所和证券公司应加强投资者适当性管理、核查评估和规范引导。第四,在量化交易方面,可转债程序化交易应合规,并向证券交易所所报告。

赵伟认为,《征求意见稿》从交易规则、市场参与者以及交易监测等角度,系统性规范了转债市场交易制度。伴随交易规则的完善,预计异常交易的个券将减少。从中长期来看,随着可转债发行、交易、存续期监督管理等相关制度的完善,将有利于市场持续扩容、促进投资者积极有序参与交易。

可转债“熔断潮”持续 专家提醒投资者不要盲目跟风追高

■本报记者 朱宝琛

10月23日下午,来自北京的投资者王贝(化名)通过开户券商的APP,重新签署了《向不特定对象发行的可转换公司债券投资风险揭示书》(以下简称“《风险揭示书》”。

当天,他收到营业部发来的提示短信息称,根据相关要求,2020年10月26日前,投资者需要重新签署《风险揭示书》。未签署的,证券公司不得接受其申购或者买入委托,已持有相关可转债的投资者可以选择继续持有、转股、回售或者卖出。

王贝是一名资深股民。不过,对于可转债打新,则是从去年下半年才开始参与。他告诉《证券日报》记者,

只要有新的可转债发行,自己就会参与打新。“今年陆续中过几次签,都在上市的当天就卖了。”

“一直在打新,两年左右的时间中过四五次。”来自上海的投资客金先生对《证券日报》记者表示。

与王贝的操作一样,每次中签后,金先生也是在上市当天就卖出。“以前可转债上市当天卖了,一次能挣300元,后来变成了100多元,最近的一次只有几十元。”

然而,相比王贝与金先生的理性,今年以来可转债还是多次出现被爆炒,价格大幅波动,部分可转债的成交量和换手率飙升。10月26日,可转债“熔断潮”仍在持续,当日早间,大批可转债在集合竞价期间已涨至10%,开盘后直奔20%触及“熔断”。开盘两分钟内,多只可转债涨20%被临时停牌。不过,到了下午,走势一度分化,部分可转债品种出现了“下跌”熔断,如智能转债上午涨20%临停,下午则跌20%临停。

开源证券固定收益首席分析师杨为教对《证券日报》记者表示,本轮部分可转债的爆炒主要是股票市场缺乏投资主线,而资金面又较为充裕,部分闲置资金就借助热点主题,涌入T+0交易、且无涨跌幅限制的可转债市场,抱团推高小规模可转债。

中信建投转债分析师顾贇对《证券日报》记者表示,究其原因,主要是基于不少可转债存续余额较小,容易运用资金拉抬炒作,同时由于可转债施行T+0、无涨跌幅限制,更有利投

机资金运作。

“实际上,今年上半年就有一批类似资金炒作过相关标的,借由上半年的成功经验,这次可转债被爆炒的数目和规模明显增多增大,显示进入可转债市场并投机炒作的资金量在增大。”顾贇说。

爆炒之下,个别可转债交易价格严重偏离公司股价,监管部门不得不多次出手。10月23日,证监会就《可转换公司债券管理办法(征求意见稿)》公开征求意见。同一天,沪深交易所发声,上交所称,将可转债交易情况纳入重点监控;深交所表示,将涨跌异常可转债纳入重点监控,对异常交易及时采取监管措施。

顾贇表示,对于这类脱离基本面,

投机操纵炒作的行为,严重扰乱了市场的正常秩序,加大了正常可转债投资者的波动风险,若触发强赎,对盲目跟风的中小投资者来说损失更不可控,因此监管势必会出台一些措施加强管理。

爆炒之下,投资者必须要理性看待。杨为教表示,当前部分可转债的涨幅已经严重脱离了公司基本面,而这种脱离最终会回归。考虑到今年3月份可转债爆炒行情中的教训,所以,投资者还是要注意相关风险。

顾贇表示,由于有些疯狂的可转债基本脱离了基本面和正常的可转债价值,更多的要看操纵资金的意愿,建议投资者不要盲目跟风追高此类可转债标的。

致力发展民族工业

恒力石化积极打造世界级全产业链石化能源企业

■本报记者 李 勇

“恒力走的是一条矢志坚守主业初心,不断由下游聚酯化纤到中游PTA再向上游石化、炼化攀爬升级的产业发展之路,积极打造从‘纤维制造到石油化工’完整产业链的纵向整合,也是公司‘致力于发展中国民族工业,做世界级全产业链石化能源企业’的既定战略和发展目标。”由上海证券交易所主办的“诚实守信,做受尊敬的上市公司——沪市上市公司云走进”活动10月21日走进恒力石化,公司董事会秘书李峰在接受《证券日报》记者采访时表示,恒力通过重大的项目建设和精细化的产品经营,全力打造世界级的完整产业链业务体系,基于整个产业链平台实施的上、中、下游深度业务整合的战略协同将会极大提升上市公司的规范独立水平、产业协作能力、持续盈利空间与经营抗风险边际。

率先完成全产业链布局

一走进恒力石化大连长兴岛园区建设指挥部的“大门”,就可以看到右手边墙上挂着一幅大型园区规划图,在图的一侧,七张不同时期拍摄的航拍照片,展示了这块土地近十年来的沧桑巨变。2010年初,这里还是海边的一块不毛之地,十年后,这里是已崛起了一起现代化的石化新城,园区内塔器林立,管廊纵横,原油从自建的大型码头直接上岸,上游炼化产品通过园区内的管道直接输送到5条PTA生产线,生产出来的PTA成品又通过码头运往下游的聚酯工厂或进行外销,在这座花园般的绿色工厂里,黑色的原油“化腐朽为神奇”,最终变身各种高端化工产品。

“我国的炼化、石化、聚酯行业同时面临着传统产能过剩与高端产能短缺的矛盾,部分高附加值、高技术属性的化工产品供给不足,行业在新材料、

新工艺、新产品发展存在一定差距,且在国际上规模化、一体化、集约化成本运行竞争的综合优势不足。”李峰告诉记者,为适应行业供给侧结构性改革形势,产业结构趋势与市场需求变化,公司着眼于全产业链一体化发展与上下游产能结构优化,通过加快推动传统、存量产能的转型升级,主动发展下游高端协同一体化产能,同时积极实施内部运营升级手段持续增强企业内生的发展动力和驱动源泉,以适应国内外市场竞争环境的不断变化,满足企业做优做强的战略经营目标。

据李峰介绍,公司是国内最早、最快实施聚酯化纤全产业链战略发展的企业,通过第一次重组聚酯化纤业务,实现了恒力聚酯化纤资产的借壳上市,通过第二次重组,注入了控股股东恒力集团中上游环节的660万吨/年PTA产能资产与2000万吨/年炼化一体化项目,并随后启动了150万吨/年乙烯工程、年产250万吨PTA-4项目、年产250万吨PTA-5项目、惠州500万吨/年PTA新项目、年产135万吨多功能高品质纺织新材料等项目建设。公司积极推动各大业务板块的协同均衡发展,通过持续的大项目建设大力拓展上下游一体化高端产能,致力于加快打造并构筑完善的“原油—芳烃、烯烃—PTA、乙二醇—聚酯—民用丝、工业丝、聚酯薄膜、工程塑料”世界级全产业链一体化协同发展模式,推动实现从“一滴油”到“一根丝”的全链条战略布局与全覆盖业务经营。

李峰表示,这种从原油到石化到聚酯的全产业链上下游匹配化、协同化的上市平台发展模式以及定位于中高端市场研发拓展、立足于先进集成化产能制造结构的产品运营模式,从规模化成本、差异化竞争、一体化匹配、战略性协同、精细化管控等运作环节,将全面支撑未来上市公司可持续、高质量发展,也是公司面对未来的核

心竞争力之一。

剑指世界级炼化工厂

2019年,是我国民营大炼化投产元年,也是我国炼化、石化历史上具有重要里程碑意义的一年。作为我国首个获批的民营大炼化项目,国内首家一次性建成的2000万吨级炼厂项目,恒力大连长兴岛炼化一体项目实现了全面投产和商业运行,为我国炼化行业的市场进化和行业升级发挥了重要的鲶鱼、示范和催化作用。

“截至2019年底,我国单个炼厂的平均炼能规模仅为400万吨/年规模,仍远低于世界炼厂700万吨/年以上的平均规模,全国炼厂平均开工率72.9%,负荷率为全球最低水平。”李峰表示,我国许多炼厂的产品加工深度不够,加工链条偏短,产品附加值不高,高端化工品比率较低,以汽、柴、航煤等油品产品供应为主的燃料性炼厂结构也大大加重了我国油品供应过剩和高端化工品供应严重不足的不利格局。

记者从公司了解到,恒力炼化项目包括国内首家一次性建成的2000万吨/年炼化产能和全球单体规模最大的150万吨/年乙烯化工配套工程,主要建设内容包括2000万吨常减压、1150万吨重油加氢装置、960万吨重整装置、450万吨芳烃装置、130万吨混合脱氢装置、150万吨乙烯裂解装置等大型工艺装置,产能规模国内领先,世界先进,项目选用国际上最先进的全加氢工艺和沸床技术,可以加工低廉的重质、高酸、高硫原油,出产附加值高的高标成品油与高端化工品,应用先进的沸床渣油加氢转化技术处理减压渣油,并采用新技术将柴油、液化气、轻石脑油等低附加值产品进一步转化成高附加值的化工产品,以提高全厂的石脑油收率,进一步提升高端化工品产出率和项目整体经济效益,做到“吃干榨尽”。

“规模化、一体化和集约化的炼厂与传统炼厂的区别在于,炼化一体化整合了炼化+化工,将低价值的副产提升为高附加值的产品,提升项目经济性。一体化的炼油——石化联合工厂能够加工价格较低的重质原油,而且又能将低价值的副产、废弃物转化为高价值的化学品和石油化学品,在降低成本的同时又实现了资源配置优化的需要。同时炼化一体化工厂可以适应不断变化的适销产品方案,只需简单调整加工流程,就可以得到比例不同和种类不同的产品,对市场的适应能力也大大上升。”李峰告诉记者,目前国内新建的炼化项目均为千万吨级大型炼化装置,远高于目前现存炼油产能的平均规模和加工深度,能够有效降低生产成本和原料成本,拓宽石化原料来源,提升生产灵活性,加大产品多样化。随着以民营大炼化为代表的优势先进炼化产能加快投产,也将倒逼落后小炼化产能加快出清与产能退出。

站上新起点

随着炼化一体化项目的全面投产并实现商业运营,恒力石化也踏上了发展的快车道。公司披露数据显示,2019年,公司实现营业收入1007.82亿元,首次突破千亿元大关,实现归属于母公司股东的净利润100.25亿元,站上历史新台阶。

“从目前看,公司已经站在了‘千亿产值、百亿利润’的新起点,恒力石化将继续秉承‘创新发展、专注品质、追求卓越’的精神,聚焦石化主业,专注内生增长,做大做强从炼化到聚酯的整条石化产业链,努力成为世界一

流的能源化工企业。”李峰向记者表示,目前来说,构筑上中下游全产业链的协同发展一体化经营发展模式,这个战略目标已初步实现,后期来看,公司领先的全产业链竞争领先优势仍需不断巩固与完善,上市公司要进一步强化对现有聚酯、石化和炼化产业链经营业务的精细化管理管控、优化运营和成本及上下游匹配,继续沿着聚酯化纤全产业链进行上游、中游、下游的一体化拓展和炼厂的其它化工产品业务延伸,完善在全国产能的空间布局,逐步实现世界一流的能源化工企业的发展愿景和长期目标。

记者注意到,就在不久前,恒力石化曾发布公告,表示将在惠州投建新的PTA项目,以进一步巩固公司在PTA行业的技术、规模与成本竞争优势。

“公司以炼化、石化、PTA、聚酯及下游新材料为核心,上游,公司在大连长兴岛投建有2000万吨/年的高水平炼化一体化项目和全球单体规模最大的150万吨/年乙烯项目;中游,公司拥有1160万吨/年的PTA产能,在建500万吨,是国内PTA行业权益产能规模第一、单套产能规模最大的PTA制造商;下游,公司作为我国聚酯化纤制造领域规模化、高端化、差异化发展的领军企业,目前聚酯产能300万吨/年以上,在建120万吨,是全球最大的功能性纤维生产基地之一。”李峰告诉记者,公司在着眼于产业链拓展的同时,也将主动实施内部的研发驱动、市场创新、智能改造、互联应用等升级手段,持续增强企业内生发展动力,不断弥补自身的产业链和价值链短板,以全产业链的高质量、一体化、智能化发展,不断适应国内外市场竞争环境的快速变化和满足企业做优做强的战略经营目标。



年内第36只百亿元级新发基金诞生

(上接A1版)

5小时卖200亿元 又一只“巨无霸”诞生

在新发基金发行火爆的市场背景下,多只新基金选择在发行前就设定好募集上限,即便如此,仍有许多基金发行当日就被投资者抢购一空,匆匆宣布提前结束募集并启动比例配售。《证券日报》记者梳理发现,今年新成立的1191只基金中,“一日售罄”的基金产品多达110只。

年内新成立的发行规模超100亿元的新基金数量也在刷新纪录。10月26日,由明星基金经理归凯“挂帅”的嘉实核心成长混合型基金正式发行,该基金发行当日下午14点的全渠道募集额度已超过200亿元。按照此前设置的150亿元募集上限,该基金将提前结束募集,并采取按比例配售。照此计算,今年以来已成立35只百亿元级别“巨无霸”基金,若嘉实核心成长混合型基金顺利成立,百亿元级别基金数量将持续攀升。

对此,业内人士对记者坦言:“此类百亿元级别爆款基金在今年并不少见,大型基金公司的主动管理能力相对有竞争力,又有绩优明星基金经理做‘护城河’,投资者对这类产品的认可度必定会更高一些。”

从诞生百亿元级别基金的基金公司这一角度来看,数量排名靠前的基金公司以大型公募基金为主,排名(包括并列)依次是汇添富基金、易方达基金、南方基金、鹏华基金、富国基金、广发基金和华夏基金,分别在年内成立了8只、4只、4只、3只、2只、2只、2只百亿元级新发基金。

10月份公募基金发行速度有所减缓

不过,《证券日报》记者近日发现,年内公募基金新发市场的发行速度似乎在10月份有所缓和。从10月份新成立的公募基金产品来看,前26天仅成立了29只新基金(A/C份额合并计算),首募规模合计为1274.28亿元,其中嘉实浦惠6个月持有期混合以145.6亿元规模正式成立,是本月新发基金规模最大的产品。而今年8月份和9月份新成立基金数量分别达161只、160只,首募规模分别超4200亿元和3000亿元,10月份新发市场发行放缓趋势明显。从正在排队发行的新发基金情况来看,还有139只新基金正处在募集期中,12只新基金即将在本月进入募集期,也较前几月的排队数量有所下降。

对此,某公募基金产品部人士对《证券日报》记者分析称:“主要原因是受国庆节中秋双节假期影响,产品发行节奏有所放缓。目前来看大部分基金公司仍在紧锣密鼓的布局新发基金市场,包括权益类产品以及满足投资者追求收益弹性需求的‘固收+’产品等。”

(上接A1版)

长周期考核机制待探索

值得关注的是,对于机构投资者而言,此次《意见》除了明确在建制度的完善外,其在推动上市公司做优做强方面进一步提出,探索建立对机构投资者的长周期考核机制,吸引更多中长期资金入市。

在申万宏源证券分析师沈盼看来,探索对机构投资者的长周期考核机制,有助于拉长资金久期,降低短期要素在资产定价中的权重,引导长期投资理念。未来,随着衍生品等风险管理工具的进一步丰富,预计也将有助于降低投资机构的短期操作必要性。

庞溟分析称,机构投资者应以中长期投资和价值投资成为主流投资理念和投资体系的主流,构建和完善基本面研究和深度研究的框架、体系和逻辑,在此基础上驱动投资,以更好地产生主动管理的超额收益和长期稳健的投资回报;与此同时,专业机构内部平台应更好地识别、重视、赋能和奖励能创造可持续的优秀业绩的专业人才。也就是说,在提高机构专业能力的同时,必须要构建和强化长期激励约束机制,以进一步发挥机构专业投资、长期投资的理念。

事实上,“吸引中长期资金入市”一直是监管部门努力的方向与目标,如仅从国内角度来看,近年来一系列助力保险资金、社保基金、养老金、企业年金等人市利好政策相继落地。如今年7月份,银保监会发布《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》,明确权益类资产监管比例,最高可占到上季末总资产的45%等。

“吸引更多中长期资金入市,除了有利于促进我国资本市场的长期、稳定、健康发展外,还有利于增强我国资本市场的融资功能与资源配置能力。当然,对于接受这类中长期资金投资的企业来说,其除了获得关注长期收益、社会责任感与价值观一致的金融资源和资本投资外,还可以获得这类战略投资者在产业、技术、管理、社会资本等方面分享的资源与经验。可谓一举多得。”庞溟表示,未来,监管部门应继续大力发展机构投资者队伍,鼓励重要的长期专业投资者进行专业性的集中运作,充分发挥机构投资者的市场有效定价和资源优化配置作用,加强资本市场融资端和投资端的协调平衡,进而形成投资业绩和上市公司发展的正向循环。