

## 期货投资咨询首考 通过率约两成

证券时报记者 游石

“61分通过了!”海通期货一位分析师在网上兴奋地告诉记者。而在大商所分析师交流群里面,一些分析师也先后曝光了自己的成绩,“62分”、“本人65分”、“我61分”,但更多在线的分析师则是选择沉默。

证券时报记者随即致电中期协,相关人士介绍,整个考试通过率不高。据了解,本次考试共有15590人参加了5月29日举行的期货投资咨询首次考试,参考率超过80%,按参考人数计算,首考通过率21.88%。最高成绩为91分,大多数考生成绩在60分出头。

题目难是本次考试的最大特点。某期货公司研究所负责人在网上表示,没通过的分析师不要遗憾和自责,因为“期货的著名学者,《期货投资分析》的编写作者之一,XX博士,也没有通过考试!”

据参加考试的期货公司分析师介绍,这次试题实战性很强,完全不像以前经历的任何考试。买的模拟题没考到,而分析师普遍作为重点复习的《期货投资分析》教材,很多内容也没考到。从题型来看,最难的是计算题和一些答案模棱两可的多项选择题,计算题要花大量时间,多项选择题也要反复琢磨,多选、错选或漏选都将判为答题错误。

由于本次考试成绩关系期货投资咨询资格的申领,期货公司大多相当重视,并拿出物质奖励给通过的分析师。海通期货分析师估计公司会有1000元的奖励,而浙商期货号称给每位过关的员工奖10000元。

## 中金公司成伦敦证交所 首家中国会员

伦敦证交所昨日发布电子邮件公告称,中国国际金融有限公司英国子公司将成为伦敦证交所首家中国会员公司。中金公司表示,成为伦敦证交所的会员为该公司提供了扩大欧洲业务的渠道,也将进一步增强该公司搭建中国与伦敦之间双向桥梁的能力。

据悉,伦敦证交所的会员公司可以交易英国证券、国际存托凭证、上市交易基金、大宗商品、备选认购权证和投资信托基金。(曹攀峰)

## 山西证券每10股派1.5元 6月9日股权登记

山西证券今日发布公告称,该公司2010年度权益分派方案已获2011年5月6日召开的股东大会审议通过,本次权益分派股权登记日定于2011年6月9日,除权除息日为6月10日。根据该方案,山西证券将向全体股东每10股派1.5元人民币现金(含税),扣税后实际每10股派1.35元。(邱晨)

## 兴业证券 福建设立两家分公司

兴业证券今日发布公告称,该公司已收到证监会的批复,核准其在福建省厦门和泉州分别设立两家分公司,将分别管理厦门和泉州的证券营业部。(邱晨)

## 东莞证券财富通杯冠军 逆市收益逾50%

东莞证券日前在东莞市富盈酒店举行第二届“财富通杯”股神大赛颁奖盛典。据悉,来自东莞证券江门营业部的股民以收益率53.5%的优异表现成功问鼎第二届冠军,打破第一届选手最高纪录,逆市跑赢大盘超过50个百分点。本次大赛吸引了近5000人次参加。(伍泽琳)

## 平安养老险 启动客户服务节

平安养老险近日在成都启动了以“融汇才智、平安相伴”为主题的第五届客户服务节。据介绍,该服务节将贯穿养老险纪念活动、健康养生以及客户交流三大活动主线。(张宁)

## 浦发银行获两项大奖

近日,2010年度中国外贸企业最信赖的金融服务商”评选活动揭晓,浦发银行荣获“最佳国际业务银行”及“最佳绿色金融银行”两大奖项。此次评选活动由中国国际贸易促进委员会、中国银行业协会指导,中国贸易金融研究中心共同举办。(黄婷)

# 券商直投回报率降四成 暴利派对恐将散场

2010年入股的项目IPO后获得2.9倍的平均回报率,远低于2009年

证券时报记者 曹攀峰

5月30日,国内服装界“男裤专家”九牧王正式上市。不过,光环之下,九牧王首发(IPO)仅为券商直投带来1.58倍的账面浮盈。回报率急剧下降,或意味着券商直投的暴利时代一去不复返。

统计数据显示,券商直投去年入股并在今年上市的项目平均回报率为2.9倍,相比2009年入股的券商直投项目5.25倍回报率下降了四成多。业界表示,一级市场进入成本逐渐提高和IPO市盈率逐级下降是造成券商直投回报率走低的两原因,当下券商直投2倍左右的回报率属于回归正常。

### 1.58倍回报率创新高

1.58倍!与以往动辄5倍左右的投资回报率不同,券商直投回报率在今年5月降至新低。5月30日,中信证券保荐的九牧王以每股22元的发行价挂牌沪市主板,中信证券旗下直投子公司金石投资现身于十大股东名单中。招股书显示,2010年3月,金石投资以每股8.54元的价格,出资2501万元,认购九牧王293万股。一年后,按发行价计,金石投资浮盈3945万元,投资回报率为1.58倍。

广发证券旗下直投子公司广发

信德5月也有项目上市,但投资回报率同样不高。资料显示,广发信德于2010年3月入股鸿利光电,以2000万元的成本持632.9万股。今年5月18日,广发证券将鸿利光电送上创业板,发行价16元。按发行价计,广发信德浮盈8127万元,投资回报率为4.06倍。与之前券商直投入股创业板的平均回报率相比,减少了1倍多。

数据显示,2009年以来共有21家券商直投入股的公司上市,按发行价计,平均投资回报率为5.25倍。

截至目前,券商直投入股上市公司共有33家,其中券商直投子公司在2010年入股企业的为4家,包括5月上市的鸿利光电和九牧王,以及4月28日上市的通达动力和闽发铝业。按发行价计,平安财智和海通开元分别从通达动力、闽发铝业IPO上获得3.75倍和2.26倍的投资回报率。整体上看,去年入股而今年上市的项目中,券商直投的平均回报率为2.91倍,远低于2009年入股的券商直投项目5.25倍的回报率,前者不到后者的六成。

### 回报率下降是趋势

券商直投以其高额的回报和精



2009年以来有21家券商直投入股的公司上市,按发行价计,平均投资回报率为5.25倍。 Phototex/供图

准的投资为市场所关注。而眼下,券商直投的投资回报率在逐级下降。

国信证券分析师田良表示,未来券商直投回报率会逐步降低。他分析认为,目前获得高回报的直投项目均是券商2008年左右进入的,当时恰逢金融危机,企业比较缺钱,券商直投的投资成本较低。2010年以来,各券商直投进入相关项目的成本均较高,相应地,直投回报率也

会逐步下降。

某上市券商直投子公司投资经理则表示,目前券商直投回报率下降与两个原因有关,一是当初券商直投的投资成本太高;二是近期二级市场萎靡,致使新股发行市盈率普遍较低。成本高而收益低造成券商直投的收益必然下降。例如,公开资料显示,以2009年每股收益计算,金石投资进入九牧王的市盈率

已达15倍。

该投资经理认为,从未来看,券商直投2倍的回报率很正常。原来的暴利时代只是偶然事件。从国际经验看,股权投资能获得20%至30%左右的年化收益率已经很不错了。因为对于风险投资而言,某个项目可能获得10倍甚至20倍的收益,但是1个成功的项目后面往往跟着9个甚至更多的失败项目。

■我曜理财 | Tang Yaohua's Column |

## 短期限高收益产品猫腻多



证券时报记者 唐曜华

在股市表现惨淡之下,银行短期限高收益产品受追捧的程度有增无减。近日按照理财经理的提示在早上10点钟拨打招行热线电话购买理财产品的王小姐,好不容易打通电话,却被告知产品已经售完。

短期限高收益理财产品掀起的热潮再次在月末集中上演,但是其背后所隐藏的猫腻却不易被发觉。

### 资金占用期限被拉长

“14天”、“7天”、“3天”,如今理财产品期限一个比一个短。但许多投资者发现,从购买理财产品到资金最后到账,资金占用的时间通常大于理财产品期限,甚至超过理财产品期限的2倍。

兴业银行2011年6月第一期“天天万利宝”G款贵宾版产品的期限只有7天,销售截止日为2011年5月24日至2011年5月31日,却横跨了8天。在2011年5月24日认购该产品的投资者,由于认购成功后资金即被银行冻结直至理财产品起息,那么投资者资金至少被冻结15

天,是理财产品期限的1倍多。再假如理财产品资金到账日又比理财产品到期日晚几天,那么投资者因购买该款产品造成资金被冻结的时间将更长。结合当前短期限高预期收益率理财产品的畅销情形,为了抢购到兴业银行的上述理财产品,可能不少客户早就认购了,然后资金就会被银行一直冻结。

理财资金到账日晚于理财产品到期日在短期限理财产品中比较常见。招商银行“快乐六一”一招银进宝系列之人民币日日盈25号理财产品,资金到账日为理财产品到期后3个工作日内。深发展和农行的数款理财产品资金到账日为理财产品到期后2个工作日内。一旦遇上周末,招行上述产品的投资者可能在产品到期后5天才能拿到理财资金。

### 实际收益率微不足道

不管是4%、5%还是6%,这都是年化收益率,算下来实际收益率其实低得可怜。比如,5%的预期年化收益率在当前销售的7天理财产品中算是比较高的,但对应的实际收益率只有0.09589%,认购10万元收益率只有95.89元。

而如果考虑购买理财产品前前后后占用资金的时间,理财产品的年化收益率实际上大幅低于银行所标注的预期年化收益率。以兴业银行上述产品为例,假设理财产品资金在产品到期后第二天到账,5月24日认购的投资者实际年化收益率只有1.8%。

## IPO融资成本最高14% 业内呼吁抑超募降成本

证券时报记者 杨冬

江苏省某家公司首发(IPO)创下了创业板的两个纪录:保荐费最高和融资成本最高。该公司招股说明书显示,发行费用共计5920.48万元,融资额共计4.25亿元,融资成本高达13.9%。其中,本次发行的保荐费高达3700万元。

国家信息中心经济预测部首席经济师祝宝良认为,愈来愈高的IPO融资成本是导致新股频频超募的原因之一,也损害了广大投资者利益。国内可以将保荐承销费、律师费、会计师费等中介机构费用按照一定的比例计入到当期利润中,切实降低企业的融资成本。

### 融资成本居高不下

自2009年IPO重启以来,包括投行、律师事务所、会计师事务所、财经公关公司、第三方数据公司等在内的中介服务机构收入呈现出爆发式增长的特点。

据相关统计显示,自2009年7月至2010年10月末,中小企业板上市公司保荐承销费平均为3866万元,创业板上市公司保荐承销费平均为3534万元;会计师事务所方面,中小企业板平均为226万元,创业板平均为179万元;律师费用方面,中小企业板平均为117万元,创业板平均为118

万元。

包括保荐承销费、律师费、会计师费、路演推荐费、上市酒会等在内,所有的发行费用保持在6%至8%之间是比较合适的,发行人能承担得起,中介机构能够获得满意的收益,投资者也能够接受。”

但现实的情况是,相当数量的公司IPO融资成本超过了8%。据证券时报记者对29家创业板公司的统计显示,有6家公司的融资成本超过了8%,其中两家公司甚至超过了10%。

以前述江苏省该公司为例,该公司招股书显示,仅保荐费一项就支出了3700万元,承销费支出了1273.98万元,审计及验资费用支出了270万元,律师费用支出300万元,路演推介及其他费用合计376.5万元。整体来看,其IPO融资成本高达13.9%。

通常而言,超募收入要计入到承销费,保荐费仅是保荐机构对项目上市辅导、尽职调查、制作材料以及后期持续督导的收费,通常仅数百万元。上述该公司的保荐承销费当中了,不太符合行业通常的做法。”某上市券商投行人士认为。

据该公司公告显示,该公司网下配售有效申购倍数达18.8倍,有效申购获配比例为5.32%;网上

发行的中签率为8.19%,超额认购倍数为12倍;募投项目资金需求为2.89亿元,实际募集4.25亿元。

### 降融资成本抑制超募

深圳大学金融研究所所长国世平认为,由于多数发行费用是从发行人募集资金中直接扣除,高额的融资成本最终还要由投资者来买单,因此发行人一般比较“慷慨”。

根据财政部2010年12月28日下发的《关于执行企业会计准则的上市公司和非上市企业做好2010年年报工作的通知(财会[2010]25号)》规定,上市公司应将报告年度发行权益性证券过程中发生的广告费、路演推介费及上市酒会费等费用记入报告年度期间费用。

自从25号文下发以后,企业在IPO过程中所发生的路演推介费以及上市酒会费减少了不少,因为这些费用均要从企业的当期利润中扣除。”某上市券商投行人士指出。

祝宝良建议,可以将保荐承销费、律师费、会计师费等中介机构费用也按照一定的比例计入到当期利润中,切实降低企业的融资成本,保护投资者的利益,进而抑制企业的超募“冲动”,同时抑制新股发行泡沫。

英大证券研究所所长李大霄也认为,国内企业的融资成本要高于国外,如果IPO融资成本继续高企,将增加资本市场的运行成本。

## 5月新股网上中签率平均提高逾2倍

投行当月IPO承销27家

证券时报记者 邱晨

虽然5月份一级市场持续低迷,但券商投行当月仍完成了27个首发(IPO)项目,环比4月份增加3家,累计募集资金达到264亿元,环比增长11%。其中,招商证券和光大证券表现突出,分别完成了4个和3个IPO项目发行。

截至5月,券商投行今年以来共计完成IPO项目139家,同比去年小幅减少13家。Wind统计显示,在5月券商投行完成的27个IPO项目中,目前已有23个项目公布了承销费用,合计为19家券商贡献了8.9亿元的承销收入;另有4个项目仍未公布券商承销费用。

数据显示,5月多家券商投行均有不错表现。如,招商证券在今年前4个月表现一般,仅完成3个IPO项目。但在5月份终于发力,当月内共完成4个IPO项目的承销工作,取得2亿元的保荐承销收入。另外,光大证券月内也完成3个IPO项目,紧随招商证券之后。

值得注意的是,5月份IPO项目虽然继续保持了高速的发行节奏,但从单一项目IPO承销费率来看,当月发行的27个IPO项目平均超募比例为127.9%,较4月继续回落33.4个百分点。另外,具有可比数据的19个项目平均保荐及承销费率为7.1%,环比4月份小幅下降0.2个百分点。

此外,另有多项数据也显示出投资者对一级市场的投资热情在持续下降。5月份IPO网下发行的机构有效报价家数平均每个项目约为25家,环比4月份减少4家;网下认购倍数也由4月份的13.9倍下降至10.4倍。同时,能反映出普通投资者认购热情的网上发行中签率却由4月份平均2.6%大幅上升至8.4%,提高了2倍多。其中,由光大证券承销的双星新材更是创下历史新高,中签率高达65.5%。

某大型券商投行人士对此表示,券商投行以往由超募所带来的收入正趋于减少,但对于主承销商而言,现在最令其担心的是如果一级市场环境持续低迷,IPO项目存在因为认购不足而被迫发行中止的可能。

## 券商股权集中出让

证券时报记者 孙玉

“参一控”大限已过,大型国有企业以及地方国资系统企业持有的一批东方证券、浙商证券、华西证券等券商股权近期集中出让,合计出让底价约3.79亿元。

这批集中在上海联合产权交易所挂牌出让的券商股权项目多为小额转让,价格也相对理性。其中,国家电网旗下的乐山电力和明星电力分别以1040万元和1.44亿元的价格出让所持有的华西证券0.2%和2.74%的股权,其中明星电力为华西证券第九大股东。出让后,明星电力将全部退出华西证券。

浙商证券的第四大股东台州市国有资产投资集团有限公司,计划

将所持的浙商证券3000万股(占比为1.03%)股权拆分为4笔分别出让,且不接受联合受让,合计挂牌底价为8940万元。出让后,台州市国有资产投资集团有限公司所持股份将降至3%左右。

上海市教育发展有限公司计划将所持的东方证券2000万股(占比约0.6%)的股权,平均拆分为4笔,以合计1.35亿元的价格进行出让。出让后,上海市教育发展有限公司在东方证券所持股份将降至2%左右。

可能是受近来资金面收紧因素影响,很多券商股权,尤其是上市预期并不强的券商股权持有人,明显持谨慎态度,更愿意将大笔股权拆细,以小额、分批的方式出让。”经手某券商股权交易的经纪公司负责人表示。