

广东社科院黎友焕： 境内热钱暂无异动

证券时报记者 张宁

昨日，国内“热钱”研究专家、广东社科院黎友焕接受证券时报记者采访时表示，虽然近期全球金融市场动荡加剧，但据其观察，近期流入国内的热钱暂无异动。

黎友焕认为，热钱目前正静候美国第三轮量化宽松政策出台。在量化政策出来后，热钱可能会在世界经济出现大衰退之前，上演最后的疯狂。

黎友焕担心，在美国的第三轮量化宽松刺激下，国际资金将大量冲击以中国为首的新兴发展体。在进一步做大泡沫后，一旦美国通过加息的综合性手段回收流动性，将使新兴发展体出现比东南亚金融危机还严重的危机。

西南证券分析师张刚也认为，未来全球热钱流动或将加剧。从外汇占款等数据看，今年以来境内可能有规模庞大的热钱流入。而在全球经济复苏和金融市场正面临新一轮严峻考验的背景下，国际热钱流动可能对境内股票市场以及一些其他投资领域带来的影响，需要高度警惕。

据黎友焕统计，今年以来新流入的热钱主要有两个投向：一是三线、四线城市房地产；二是敏感性商品。尽管股市已经超过半年没有大动静，但不排除下一步有变化。

但国泰君安分析师姜超却认为，未来热钱外流的可能性更高。据其观察，在全球金融市场风险加剧下，大类资产配置将加大安全资产配置比例。而在全球资产配置的风险谱系中，中国资产属于风险较高的资产，因而美债危机引发的全球金融市场动荡，中国资产的配置比例很可能被下调，表现为资金的外流。

招商将上报 平台贷风险检查报告

招商银行今日公告称，该公司8月10日召开的董事会会议通过了《招商银行2011年上半年地方政府融资平台贷款风险检查报告》，该报告将提交给中国银监会。(唐曜华)

深发展线上供应链系统 实现对接物流系统

深圳发展银行昨日宣布，该行线上供应链金融系统与中铁现代物流科技股份有限公司管理系统正式直接对接上线。这标志着国内首家商业银行供应链系统与物流监管系统进入实时数据交互时代。

据了解，此次系统对接后，深发展可通过中铁现代物流管理系统即掌握抵押物流的流通、仓储状况，进而实现对质押物的动态实时管理从而达到有效监控风险的目的。深发展称，深发展线上供应链系统下一步将对更多的物流公司和“1+N”供应链企业，并借助平安集团的保险、信托、证券等综合金融服务平台，构建供应链金融综合服务平台。(唐曜华)

捷信中国 客户突破百万大关

作为中国专业的消费金融服务提供商，捷信中国日前迎来了第一百万个客户，自2008年进入中国市场，捷信中国已向客户提供价值22亿元人民币的消费金融服务。

捷信最新披露的数据显示，今年上半年，该公司提供了价值7.3亿元人民币的消费金融服务，接近2010年全年业绩，表明消费金融业务在中国发展迅速。据了解，该公司已与4500家零售商合作，通过8200个POS点提供服务，形成了包括5个省份以及2个直辖市在内的庞大消费金融供应网络。去年12月，捷信消费金融公司获得中国银监会批准成立，成为首批挂牌成立的4家消费金融公司之一。(何力光)

恒泰证券 综合服务平台上线

近日，恒泰证券综合服务平台宣布上线。据悉，该平台以“恒泰金玉满堂”为服务品牌，以“恒泰VTV”（即时通讯软件）为服务门户，是融合了投顾、客服人员、咨询服务产品、服务渠道和公司客户之间综合服务平台。

恒泰证券认为，投顾服务首先要做好基础服务，要服务好大多数客户；客户服务的标准化与规范化，是适当性服务的保障；统一服务体系，是控制服务风险与服务透明的基础，也是投顾服务的前提。为此，恒泰证券陆续建成了一些客户服务系统，融合之后命名为综合服务平台。(曹攀峰)

慧眼识新股 不料持仓超上限

券商理财打新因限售引发违规持股

证券时报记者 曹攀峰

由疯狂打新到规避打新，再到如今重新走向疯狂，机构对新股的态度经历了一个轮回。近期，有两家券商的集合理财产品回报率均因中签新股而骤升。但因中签新股暴涨，导致相关产品单只股票的持仓量超过10%的上限。而在新股3个月限售的规定下，券商资管产品不得不被动继续“违规”持股。

打新造就业绩冠军

浙商金惠1号和东北证券1号无疑是券商理财过去一个月里的明星。截至上周五，浙商金惠1号是最近一个月来业绩增长最快的券商理财产品，业绩总回报率达19.89%，紧跟其后的是今年以来的业绩冠军东北证券1号，其最近一个月的总回报率达7.32%。两者均高于同期基金产品冠军9.85%和亚军4.08%的回报率。

据了解，“小集合”产品金惠1号曾夺得去年下半年券商集合理财的业绩冠军。今年以来，该产品业绩平平，单位产品净值曾跌至1元以下。在7月8日至7月22日期间，产品净值从1.02元猛增至1.25元，增幅高达22.5%，该产品业绩排名也由132只混合类产品的第128名，跃升至第2名，业绩跳跃幅度令人惊叹。

证券时报记者研究发现，获配新股佰利联助推了该产品业绩的爆发。数据显示，佰利联7月15日上市，发行价55元，上市首日即突破百元大关，当日报收102.7元。7月22日，该股收报124.75元，创下收盘价新高。以上市首日的收盘价计算，金惠1号获配的40万股佰利联，为其带来了1908万元的浮盈。若以其历史最高收盘价124.75元计算，则浮盈高达2790万元。记者统计发现，7月15日至7月22日，仅佰利联便可将金惠1号净值推高14%，该产品二季度末资产规模仅为1.99亿元。

此外，今年以来的业绩冠军东北证券1号近期也受益于打新。8月5日，姚记扑克上市，发行价21元，当日报收36.06元。而获配94万股姚记扑克的东北证券1号，当日即浮盈1416万元。对于最近资产净值仅有2.04亿元的东北证

券1号来说，姚记扑克即将将其净值推高6.94%。数据显示，7月29日，东北证券1号单位净值为0.964元；8月5日，该产品净值已增至1.04元，增幅达7.88%，与姚记扑克对其的贡献率颇为接近。此后，东北证券1号的业绩排名，由132只混合型产品中的第6名，跃升至目前的总冠军。

限售引发被动违规

不过，新股疯涨带来欣喜的同时，也带来了一个难题——被动型违规持股。

据相关规定，券商集合理财产品持有单只股票的市值不得超过该集合计划资产净值的10%。而目前，东北证券1号在姚记扑克上的持股量以及浙商金惠1号在佰利联上的持股市值均超10%。以昨日收盘价估算，浙江金惠1号持有的佰利联市值约占其资产净值的17%，这一比例最高曾达20%以上；而东北证券1号持有的姚记扑克市值，则约占其资产净值的12.3%。但同样依照现行规定，机构中签的新股有3个月的限售期。由此，上述两只券商集合理财产品在限售期内均处于被动型违规。

此外，据现行规定，集合理财产品新股申报金额不得超过该集合计划的现金总额，申报数量不得超过该股拟发行总量。浙商金惠1号2011年二季报显示，其拥有银行存款逾7902万元，而在申购日的7月6日，金惠1号拿出4800万申购资金不成问题；东北证券1号二季报显示，其拥有3962万银行存款，尽管姚记扑克的申购日在7月26日，但从事后结果看，东北证券1号的做法也应符合现有规定。

值得注意的是，这是去年新股发行启动第二阶段改革以来的新问题。因为中小板、创业板新股网下发行实行摇号制，一旦中签，中签数量就很多。而目前，申购新股引发持仓超标的现象仍较少见。

大通证券资产管理某负责人表示，按照现行规定，券商投资主办人只能在解禁期后，按政策规定进行减持。如果监管部门觉得被动超仓持股是个问题，只能等他们出新规定，我们按照新规定来做。”

投顾跳槽行为有规可循

监管部门要求，须由原任职券商出具诚信执业说明

证券时报记者 吴清桦

当前，券商投顾业务开展得轰轰烈烈，投顾身价随之倍增，成为继保荐代表人之后的新宠。为加强投顾诚信管理，预防代客理财等风险，监管部门近期下发的通知要求，投顾跳槽要完成变更登记，必须由原任职券商出具诚信执业说明。

据了解，若出现投顾未与原任职券商就赔偿费用补偿等事项达成一致，原任职券商未进行离职备案，或原任职券商未出具诚信执业证明等情况，该投顾将不能办理执业注册变更登记。这也意味着，该投顾将无法重新就职，为客户提供投资咨询服务。同时，未按照规定为投顾提交离职备案、无理由拒绝为投顾出具诚信执业说明、未认真审查所聘用的投顾的任职和诚信情况的证券公司，将受到相应处罚。

上述规定的出台，主要是为了防范投资顾问的道德风险，敦促券商加强对投资顾问的诚信管理，同时也是对投资顾问自身约束的加强。一位券商经纪业务负责人表示，在投顾业务的推进过程中，确实存在着很多的风险点，比如投顾为客户代客理财等。

目前，部分券商为了激励投顾人员，给出了高额佣金提成。一般券商规定投顾的佣金分成比例为30%，也有部分券商给出的佣金提



单个集合计划持有一家公司发行的证券，不得超过集合计划资产净值的10%

IC/供图

■ 记者观察 | Observation |

集合理财打新捅破现有法规漏洞

证券时报记者 曹攀峰

在股市行情低迷的当下，浙商金惠1号1天内业绩大增7.88%，东北证券1号半月内业绩暴增22.5%，两只产品投资能力令人佩服。然而，这两只产品打新之后，所持个股暴涨导致单只股票仓位超过10%仓位上限的做法，在业内引起争议，甚至导致相关法规在实际操作中陷入尴尬境地。

支持者认为，两只产品的做法完全是在现有政策允许的范围内进行合法申购，并未违规。超过10%的持股上限虽然违反《证券公司集合资产管理业务实施细则（试行）》里的相关规定，但这也沒有办法，因为机构打新有3个月的限售期。

不赞同者则认为，两只产品如此申购新股隐含着经营风险和政策风险。经营风险方面，产品在短期内获得超额收益，但获得超额收益的个股却不能马上减持，属账面浮动收益，3个月该股可能还存在下跌风险。而部分客户为拿到超额收益，有可能会主动赎回资金。若赎回

过度，甚至发生挤兑现象，从而相关产品会产生流动性风险。但另一方面，相关产品的投资经理都会与客户有良好的沟通，发生经营风险的可能性不大。

另外，还有业内人士认为，两只产品抓住了政策的监管盲区，具有一定的政策风险。

事实上，在现有政策下，两只产品申购新股佰利联和姚记扑克的的做法，政策上并无太大的风险，但确实暴露出现有法规在实际操作中的一些漏洞。

按照政策规定，单个集合计划持有一家公司发行的证券，不得超过集合计划资产净值的10%。”紧接着后又有规定，“集合计划申购新股，可以不设申购上限，但是申报的金额不得超过集合计划的现金总额，申报的数量不得超过拟发行股票公司本次发行股票的总量。”

悖论的种子就此埋下。以浙商金惠1号为例，在申购佰利联时，其动用了4800万资金申购80万股，占该产品的资产净值约为24%。在新股

发行第二阶段改革后，一段时间内不少新股的中签率极高，4800万资金有全中的可能。

如此，在中购那一刻起，规模偏小的券商集合理财在打新成功后，其持有的单只股票市值即存在超过10%的可能性。但上述金惠1号却并未违反现有的政策规定，因为在申购时，4800万并没超过其现金总额。虽然最终的结果是，金惠1号中签40万股，持仓市值2200万，但其占净值的比例依然在10%左右。潜在的可能性变成了现实，而由于机构网下申购新股有3个月的限售期，相关产品不得不在限售期内继续违规持股。

某受访业内人士表示，上述两项政策规定都在《证券公司集合资产管理业务实施细则（试行）》的第三十四条里，应是体现了监管层对投资申购新股和其他股票不同的规范思路。因为打新可能不同，上市首日有可能暴涨也有可能暴跌，并没涨跌幅限制，这和炒其他股票是不同的。若监管层认为浙商金惠1号等的做法不妥，则应会制定后续政策。

7月投行扎堆增发 首发费率高位运行

证券时报记者 黄兆隆

据Wind数据统计显示，7月份沪深两市总募集资金820亿元，较上半年月均增长17%。从结构上看，募集资金主要集中在增发上，7月份增发19家，募集资金522亿元，较今年上半年的394亿元月均额度，增长迅速。与此同时，7月份券商承销保荐费率虽然较6月份回落，但仍是今年以来第二高的月份。

中签率有所回升

数据显示，7月份首发20家公司，募集资金122.76亿元，环比降14.64%，同比降85.72%，为新低水平。新股发行市场延续前期特征，7月券商首发保荐承销费用为6.58亿元，首发费率为5.36%，仍然维持高位。首发项目中9家为中小板，11家为创业板，无一主板，这也是首发整体规模较小的原因之一。如果涵盖所有的费用，而不只是券商，7月份首发（IPO）发行费用为7.91亿元，首发总费率为6.45%。

券商承销保荐费率除1月份低于5%以外，其他月份均高于5%，6月份形成一个小高峰，其主要原因是当月创业板发行费率显著高于前期。7月份首发费率则有所下降。但就今年以来看，仅次于6月份，是首发费率第二高的月份。

今年以来，市场经历了新股受追捧，后遭破发冷遇的变化。6月份网上中签率平均为3.04%，较5月份7.82%的高点明显回落；7月份中签率为0.77%，降至低点；同时，6月份网下配售比为15.61%，较5月份的15.72%略有回落，7月份网下配售比为9.6%，回落明显。

天元证券分析师曾强指出，资金参与一级市场的热情在提升。一级市场定价日趋合理是重要原因之一，这将支持券商投行业务长远发展。

上市券商优势明显

承销项目最多的券商为平安证券，承销项目数为7家，其次是海通证券，承销4家。招商证券、广发证券、中银国际、中信证券、中信建投、国泰君安均承销3家。其中，上市券商7月增发项目金额相对上月增长明显，增幅达894.4%。

国泰君安投行部相关负责人表示，三季度项目将重点挖掘增发类项目。市场缺钱的多，再融资的需求更大，目前，手头还有两个增发项目在做，一个定向、一个公开。”

从投行承销募资的规模看，中信建投募集资金50.4亿元，排在第1位，国泰君安、中信证券、海通证券分列2至4位，承销规模均在40亿元以上，前4家承销规模占总承销规模的36%。首发市场来看，平安证券承销5家，国信证券承销2家，其余13家券商各承销1家。

宏源证券上半年净利6.14亿

证券时报记者 唐曜华

宏源证券今日披露的半年报显示，受经纪业务、投行业务、自营业务等多项业务净收入同比下滑拖累，今年上半年该公司实现净利润6.14亿元，同比下滑16%。

今年上半年宏源证券实现手

续费及佣金净收入11.99亿元，同比减少3.7%。其中证券经纪业务净收入6.79亿元，同比下滑16.7%；承销保荐业务净收入3.1亿元，同比下滑10%；受托客户资产管理业务净收入1724.3万元，同比下滑55.8%；财务顾问业务净收入1.57亿元，同比大增999%。