

## 53家投行前三季 IPO承销收入108亿

证券时报记者 邱晨

Wind 数据显示,今年前三季度 53 家券商共完成 231 个 IPO (首次公开发行) 承销项目,同比减少 31 家;券商已公布的承销及保荐收入合计则达到 107.8 亿元,同比下降 11.1%。

统计数据显示,今年第三季度,券商投行合计完成 IPO 承销项目 66 个,较二季度减少 10 个;而第三季度的总承销规模则达到 688.6 亿元,较二季度小幅增长 6.2%。另外,剔除 5 个 IPO 项目尚未公布承销费用外,第三季度券商投行保荐及承销收入合计达 25.9 亿元。

回顾三季度, IPO 整体发行规模与二季度基本持平,主要得益于中国水利 135 亿元的巨额融资。但如果剔除中国水利这一因素,三季度 IPO 发行规模将明显萎缩。

从各家投行表现来看,三季度平安证券表现依然抢眼,完成 IPO 承销项目 13 个,承销规模达 117.9 亿元;紧随其后,国信证券完成 IPO 项目 6 个,实现承销规模 30.9 亿元。另外,中国水电 IPO 项目的主承销商中信建投和中银国际,则分别跻身承销规模排行榜的第三和第四位。

Wind 数据还显示,前三季度, 53 家券商累计完成 231 个 IPO 承销项目,较去年同期减少了 31 家;总承销规模累计达到 2296.4 亿元,较去年同期下降了 40.3%;已公布的承销及保荐收入合计达到 107.8 亿元,同比下降 11.1%。

截至三季度末,平安证券凭借着第三季的优秀表现,继续保持 IPO 业务领头羊的位置,并拉大了与第二名国信证券的距离。据统计,平安证券前三季度 IPO 承销家数达到 31 个,已公布 IPO 承销收入达 15.3 亿元;国信证券同期完成 IPO 项目 24 个,保荐及承销收入 9.69 亿元。

值得注意的是,第三季度投资者新股认购的热情明显回升。以上网发行日期为统计口径,第三季度具可比口径的 64 只新股平均网下和网上认购倍数分别达到 20.8 倍和 163.5 倍,而第二季度这两个数据分别为 12.4 倍和 65.2 倍。不过,新股超募比例在第三季度出现下降。数据显示,第三季度具可比口径的 64 只新股中, 58 只存在超募现象,平均超募比例为 85.1%;而第二季度有 71 只新股超募,平均超募比例达 108.5%。

## 中信证券H股已于10月6日上市交易

证券时报记者 曹攀峰

中信证券今日发布公告称,经香港联交所正式批准,该公司共有 10.95 亿股 H 股已于 10 月 6 日在香港联交所主板挂牌上市并开始交易。该部分 H 股包括其最近发行的 9.95 亿股 H 股,以及根据国有股减持的相关规定划转至全国社会保障基金理事会并转换为 H 股的 9953 万股 H 股。中信证券 H 股股票简称“中信证券”(中文)、“CITIC SEC”(英文),H 股股票代码为“6030”。

## 工行将于11月24日召开临时股东大会

工商银行今日公告称,该公司拟于 11 月 24 日召开 2011 年第一次临时股东大会,审议新增发行不超过 700 亿元人民币次级债券的特别决议案,以及审议选举姜建清、杨凯生为工行执行董事,审议黄钢城、许仕仁和田国强为工行独立董事,审议选举王炽耀为工行股东代表监事等六项普通议案。(曹攀峰)

## 光大“福”信用卡发行突破五百万张

日前光大银行“福”信用卡累计发卡量已突破五百万张。据介绍,该信用卡以传统文化为品牌内涵,并在业内首创自选免息分期功能,采取“标准卡+mini 卡”的套卡模式,使用 mini 卡刷卡消费可以自动享有该行提供的免息分期功能。(楼馨)

## 北京银行信用卡发卡量突破百万张

证券时报记者获悉,截至日前,北京银行信用卡发卡量成功突破 100 万张。据介绍,自 2008 年发行第一张信用卡以来,该行不断完善产品功能,优化增值服务,实现了信用卡业务的平稳快速发展。截至今年 8 月底,该行跨行活动信用卡卡均交易笔数连续 17 个月排名全国第一,卡均交易金额位居同业前列。(刘杨)

# 民间借贷违约率攀升 银行警惕潜在风险

一些背负银行贷款的中小企业有可能同时从民间借贷市场借款,同时部分企业也可能用银行贷款在民间借贷市场进行放贷,这些容易导致风险向银行体系蔓延;此外,部分银行支行行长和客户经理利用其社会资源扮演融资中介,一旦利益链崩塌,可能给银行带来潜在声誉风险。

证券时报记者 杨冬

民间借贷的违约风险正悄然侵入商业银行系统。

中金公司于日前发布的一份研究报告中指出,民间借贷的违约风险存在数种间接传递至银行的渠道,预计未来几个季度中小企业的民间借贷违约率会上升,估计银行业小企业不良贷款将相应增加 1550 亿元。

### 民间借贷规模起底

今年以来,在信贷紧缩的政策环境下,民间借贷市场规模迅速膨胀。

据央行披露的数据显示,今年上半年社会融资总量中的“其他类融资”主要包括小额贷款公司贷款、贷款公司贷款、产业基金投资等)规模为 2033 亿元,同比增长 67.7%。

不过,这一数据可能只是民间借贷市场规模的冰山一角,传统的统计口径已经很难覆盖那些新近出现的民间放贷主体。

农业银行战略规划部一位人士指出,前几年发放民间借贷的主体包括个人、企业、小额贷款公司、典当行和担保公司,但今年以来,部分私募股权投资(PE)机构、人人贷公司等多个全新的放贷主体不断涌现。

事实上,一些传统的民间放贷主力机构,如小额贷款公司和担保公司的实际放贷金额也很难被监测。

以小额贷款公司为例,中信银行深圳分行相关人士指出,银行信贷流向民间借贷市场的主要途径之一就是小额贷款公司,此类公司通过不断向银行转让信贷资产持续获得新的放贷资金。

再以担保公司为例,据平安证券研究员何庆明对武汉地区民间借贷市场的调研显示,从 2009 年开始,已有不少煤矿、房地产商人开始介入投资信用担保领域,目前该地区担保公司的自营业务已广泛涉及到民间借贷领域,且放贷利率远高于国家规定的 4 倍

贷款利率的水平。

那么,民间借贷市场的规模到底有多大呢?据中金公司测算,剔除小额贷款公司、担保公司、融资租赁公司、典当行等准金融部门的放贷金额,目前实体经济部门之间(包括居民之间,非金融法人之间,居民与非金融法人之间)的民间借贷余额约占影子银行贷款总规模的 33%,相当于银行总贷款的 7%。

从广义来看,准金融部门、实体经济部门之间的民间借贷都属于影子银行的范畴,也都可以称为民间借贷,比如从准金融部门出去的贷款很多时候是以民间借贷为载体,两者的资金流动相互交叉,如果把这两者的规模相加,那么民间借贷市场规模将异常庞大。”交通银行广东分行一位信贷客户经理认为。

### 资金空转严重

据人民银行温州市中心支行近期的调查结果显示,在民间借贷资金运用方面,营运资金借款占比为 35%,房地产市场借款占 20%,银行贷款还旧借新之间的过桥借款占 20%,民间融资中介借款占 20%,其他用途占 5%。

分析人士称,在上述民间借贷资金运用渠道中,仅营运资金借款和房地产市场借款属于资金在实体经济领域流动,其余运用渠道皆可称为资金“空转”。

民间借贷在发展过程中,存在不少的风险隐患,比如部分民间借贷存在资金空转而有“庞氏骗局”之嫌。”上述农行战略规划部人士亦认为。

事实证明,民间借贷资金“空转”带来的后果往往是灾难性的。比如近期发生的福建安溪县公德村民间借贷崩盘案和江苏泗洪县宝马乡的非法集资案,其金字塔型的放贷结构即涉嫌融资骗局。

### 银行警惕潜在风险

据人民银行温州市中心支行的调查结果显示,温州民间借贷资金



有 10%来源于银行, 30%来源于当地企业, 20%来源于当地居民, 20%来源于外地企业和居民。

不过,中金公司认为,温州当地和外地的企业运用于民间借贷的资金中部分也来源于银行,因此估计民间借贷有 30%至 40%运用了银行贷款,因此民间借贷的违约风险有可能侵入银行。

在具体的风险传递渠道方面,中金公司指出,一些背负银行贷款的中小企业有可能同时从民间借贷市场借款,同时部分企业也可能用银行贷款在民间借贷市场进行放贷,这些容易导致风险向银行体系蔓延;此外,部分银行支行行长和客户经理利用其社会资源扮演融资中介,一旦利益链崩塌,可能给银行带来潜在声誉风险。

不过,目前部分银行正在高度警惕民间借贷的风险问题,并进行了客户的排查工作。

目前我们正在密切关注信贷资金的流向问题,一旦发现有企业用贷款放高利贷,则将强令其提前还贷。”中信银行深圳分行相关人士表示。

## 前9月银行发行1.78万亿金融债剧增六成

据 Wind 统计数据,今年前 9 个月有 16 家银行发债融资,共计发行 17836.6 亿元金融债,同比增长 61.1%。其中,国开行等政策性银行发债规模占大头。

今年以来随着资本充足率等监管指标达标压力加大,银行融资压力依然存在。在股市低迷、融资难

度大的情况下,银行纷纷将目光转向了发债。刚刚过去的 9 月底,工商银行、浦发银行同时宣布了发行次级债券的计划。此前工行在今年 6 月份曾发债融资。广发行年内则两度发债,分别于今年 6 月和今年 9 月发行 30 亿元、20 亿元次级债券。此外,还有一部分银行选择了赴香港发债。(唐曜华)

## “三笙”两戒

——上一轮周期中证券业经营实践的若干感悟(1)

吕哲权

证券业经营总是在牛熊循环周期中进行。在证券市场,流传着“华尔街没有新鲜事”之说,即在周期循环中总有一些事是相似或重复的。在上一轮周期(不精确定义起始时间)中观察到的若干感悟,或许对新一轮周期中证券业的经营有些参考。

### 剩者为王

在过去 10 年间,证券公司名单发生了巨大变化,持续经营下来的公司,在 2006 年~2010 年的经营中实现了之前无法想象的高利润。许多通过重组成立的公司,实现了足以弥补以前亏损的利润,经营成果的受益股东却变了,原有股东基本无奈出局、新股东似乎坐享其成。

在周期的不同阶段,经营资源没有太大的变化,基本还是原来的员工、经营范围、营业网点及客

户,经营表现却大相径庭。这不得不令人扼腕长叹,难免有人会产生“如果等到那一刻”的不平气。

成功公司与失败公司,经营方式、能力的差异没有那么大,往往只是在某些要素方面仅“差一点”。查证失败公司的败因,较多的是挪用客户保证金、公司股权抵押、国债回购、委托理财、冒险赌市场方向等初级问题。在牛市中,大部分公司共享繁荣,到了熊市则“差一点”的缺陷或不足迅速放大,命运迥异。

生存下来,是毋庸置疑的绝对前提。那么,生存的秘诀在哪里?

### 现金为王

1998 年有一个关于证券公司经营情况的统计,在统计的 83 家公司中,净资产(当时的测算方法与目前不同)为负数的公司有 27 家,包括:鞍山、中山、中银万国、华福、华夏、黑龙江、珠海、国泰、锦州、湖南、辽宁、河北、广州、宁波、厦门、洛阳、佳木斯、西

安、天津、重庆、汕头、海南、江西、三峡、佛山、青海和大连财政。净资产最多的 10 家公司有广东、光大、上财(现在的上海)、广发、中信、东方、江苏(现在的华泰)、海通、国通(现在的招商)和国信。

以目前的证券公司目录对照来看,当年净资产为负数的公司约 80%关闭或重组;净资产最多的公司中除了广东证券重组以外,90%的公司保持了持续经营。

净资产,可以理解为可以随时变现为现金或现金等价物的资产。从净资产规模可以衡量公司现金准备的多少。在市场周期中,保持资产的流动性、准备足够的现金,是成为“剩者”的基本条件之一。

### 直面为王

证券公司在经营中,总会遇到各种外部或内部问题,有能及时解决的,也有需要长期着手解决的。问题需要及时解决,拖延、视而不见、找借口等等,相当于绕口令,大都把自

■ 克观银行 | Luo Keguan's Column |

## 再贷款管用吗?

证券时报记者 罗克关

整个“十一”长假,引起记者关注的新闻有两条:一条是苹果公司创始人乔布斯辞世;另一条则是温州市政府在 9 月底向浙江省政府提交了《关于要求申请金融稳定再贷款的请示》,由省府出面,向人民银行申请金融稳定再贷款 600 亿元,专门用于支持温州银行机构增加对困难企业的融资规模。

所谓的再贷款,是央行向商业银行提供的贷款。在整个银行贷款体系中,再贷款处于链条的最高端,央行向商业银行发放再贷款,等于向金融体系注入基础货币,因此这一工具向来为央行所慎用。根据记者查阅央行网站得到的信息,目前央行发放的再贷款主要有两类:一类是支农再贷款,这一类别的再贷款可以用于发放农户贷款;第二类则是用于应付金融机构短期资金紧张,禁止用于发放贷款。

除了特定情况,禁止再贷款资金流入贷款市场,是央行控制基础货币投放量,维持货币政策真实有效的必要条件。但是温州市政府出于化解当前中小企业融资问题局面而向央行申请的金融稳定再贷款,则毫无疑问将以贷款的形式投向当地中小企业。如此一来,央行的处境则将变得尴尬,因为如果批准再贷款,意味着当前紧缩的货币政策将“区域性放松”,与当前整体的紧缩基调显然背道而驰。

这个问题暂且搁置,再来看看此

次温州申请再贷款的目的——解决中小企业融资难问题。这个问题,和当前媒体热议的民间借贷问题,实际是一个问题的两个方面,并非是新问题。究其根源,则是因为中小企业在经济周期中受到挤压,产业资金在利润率无法得到保证的情况下,不断涌入灰色的金融体系。从这个意义上讲,当前中小企业融资难的问题根源并不主要在于资金供给不足,而在于整个大环境带来的资源分配不均衡之上。

和不久前在广州闭幕的中国国际中小企业博览会上传来的呼吁一样,有关部门在解决当前温州中小企业融资难的着眼点应避免局限于拓宽资金来源之上。因为当前的民间借贷市场乱象,恰恰从一个侧面证明了整个市场并不缺钱,如果没有好的机制引导,新投入的资金难免不会重蹈覆辙,导致问题更加难以解决。

而跳出小企业融资难的问题,此次温州市政府向央行申请再贷款的举措,与目前不少经济学家认为央行货币政策将在年底适度放松的预测方向一致。在当前的国内外货币政策环境下,继续维持目前紧缩的货币政策是否会给实体经济带来伤害尚无定论,但从温州的实际举措看,货币政策一定程度的微调以维持为数众多的中小企业的活力,或许存在一定的空间。

也只有从这个角度看,温州市政府申请央行再贷款一事,才有其更深层次的含义。

己绕进去了。

经营失败的公司,往往是把已认识到的问题不断拖延中走向衰退的。直面问题,即实事求是,就可以解决或缓解问题的严重性。如上面提到的 1998 年净资产为负数的公司,有条件在 2000 年、2001 年牛市环境下以利润积累、增资等方式解决难题。有条件时忽视了问题的存在,到了熊市则就无解了。

### 以成功是失败之母为戒

在我国证券市场 20 多年的历史,有过多家非常成功的企业。但是,成功的纪录经常不能持续,故有“三年怪圈”之说,即优势地位维持时间难超过三年。

成功者容易形成惯性,忽略新形势下的新格局,把上一轮周期的成功策略照搬到下一轮,则大有风险。如

果再加些信心膨胀、自信一切在掌控中,那就可能造成新一轮的成功成为下一轮的败因。

### 以雄心壮志为戒

我国证券公司的成立初期,早有“要成为‘中国的美林’、‘证券万国’”等战略口号。有雄心壮志,当然可贵、可取。但是,如果超越了发展阶段、公司实力,则有大问题。

从某种角度看,一家公司是否“失气势”的公司名称、是否提出响亮的面向外部的口号、是否立有标志性广告、是否经常发表“指点江山”的文章等,可以反映公司的“名”与“实”、“理想”与“现实”、“内”与“外”等关系的相符程度。过高的雄心壮志和“虚名”的追求,可能会导致急功近利和无效膨胀。

(作者系中信证券首席战略专家)