

## 多位期货私募经理 看多短期股指

证券时报记者 张宁

在中国国际期货公司近日举办的第二届期货私募年度论坛上，多位期货私募透露了对近期股指的乐观情绪。

中钜资产管理有限公司总经理徐海鹰认为，原来市场所担心的一些风险因素已得到缓解。从宏观背景来看，国内通胀水平已开始下降，政策面上也透露了微调或定向宽松的方向。短期来看，股指还比较乐观，2300点附近基本上已构筑了一个底部。目前行情的发展只是第一阶段，这个阶段“国家队”、QFII进场比较早；第二阶段将可能是公募基金与场外中小投资者的积极参与，这些资金将会推动第二阶段的行情发展。值得注意的是，长期影响经济的不利因素仍在，将会制约反弹高度。

中期资产管理公司深圳分公司总经理刘锋表示，从价值投资来讲，股票目前非常具备投资机会，特别是蓝筹股。从目前看，我拿股票比拿着现金更安全。”刘锋说。

感恩在线资产管理有限公司总经理宁金山认为，目前这个价位来看，投资者可能在某些股票上会输时间，但不会输钱，也许过几年后，就会让投资者赚到钱。不过明年可能仍是一个震荡年，毕竟目前中国的经济已到了自我调整的时候，因此也不能完全期望股市有很好的大环境。

## 打折发行成收益保障 券商资管热衷定增产品

证券时报记者 黄兆隆

A股市场近来走势不佳，不少券商资产管理均面临着产品发行难的问题，但定向增发类产品却凭借其高收益，正在成为券商资产管理的热点。

据证券时报记者了解，已有部分金融机构推出了投资定向增发的理财产品，这类信托产品起点通常为100万-300万元。而国泰君安、东方证券等发行的理财产品更是将投资者参与该类理财产品的门槛，从上亿元降至10万元，让中小投资者也能分享该类投资收益。

据Wind数据统计，过去五年，投资定向增发实现了非常高的平均收益。2006年-2010年，投资定向增发类产品持有半年并到解禁日卖出，实现的平均收益分别为322%、42%、39%、84%、57%。

业内人士分析，定向增发的超额收益主要来自两方面，第一是“打折发行”。统计显示，过去五年定向增发的市场平均折价率为15%。这是由于定向增发股份需一年后才能解禁，流动性的牺牲换来了收益率的补偿，增发价常伴有折价，提供了较好的安全垫和收益保障。第二是基本面改善带动估值提升。定向增发的目的包括财务重组、股权激励、整体上市等重大事项，上市公司通过定向增发提升了企业业绩和盈利增速，也提高了投资者对企业未来发展前景的预期，从而可以享受更高的估值。

## 券商自营41.9亿元 借道资管产品入市

证券时报记者 李东亮

据证券时报记者统计，截至目前，在222只存续的券商资管产品中，107只产品公布了券商自有资金参与额度，合计参与金额高达41.9亿元，占该107只产品净值比例为3.82%，逼近5%的监管“红线”。业界表示，券商自营参与资管产品，表明券商对投资主办人的信任，同时又可作为灵活型资金，防止资管产品因规模连续20个交易日低于1亿元而被清盘。

## 中信银行中期分红派息 本周四股权登记

证券时报记者 曹攀峰

中信银行今日发布公告称，该行2011年中期分红派息将于本周四(11月10日)进行股权登记，周五(11月11日)为除息日，11月17日为现金红利发放日。

公告显示，中信银行此次分红派息以2011年A+H配股后公司总股本468亿股为基数计算，向全体股东派发2011年中期股息，每10股派发现金红利人民币0.55元(税前)，共计派发现金红利人民币25.73亿元。扣税后每股派发现金红利人民币0.0495元。此次分红派息对象为，截至2011年11月10日下午上海证券交易所收市后，在中证公司上海分公司登记在册的公司全体A股股东。

目前274家创业板上市企业在上市前一年度的净利、营收、净资产均值分别为规定门槛的11倍、6倍和11倍左右

# 提高项目筛选标准 投行PE同患“富贵病”

证券时报记者 李东亮

券商投行早期项目的筛选、私募股权投资(PE)早期投资项目的选择，均涉及净利、营收、净资产三项指标。而目前这三项指标值越来越高，并最终导致净利润低于3000万元的中小企业屡遭冷遇。业界惊呼，投行和PE同时患上“富贵病”。

广东某机械制造业公司董秘日前向证券时报记者抱怨说，尽管该企业去年实现净利1800万元，营收为1.2亿元，且保持着30%的年均增长速度，但投行和PE却都对这类企业不感兴趣。

据证券时报记者调查显示，上述企业遭投行和PE的冷眼已非个案。在创业板上市硬指标抬高的背景下，除非大幅提高保荐费用和折价出售股权，目前或下一年度净利润低于3000万元的中小企业找到合适的保荐人和PE绝非易事。

### 指标在高处

实现创业板上市的实际硬指标到底有多高?据证券时报网络数据库统计，创业板274家上市公司上市前一年度净利润、营业收入、净资产均值分别为规定门槛的11倍、6倍和11倍左右，这一结论可能出乎所有人意料。

数据显示，截至上周，创业板上市公司已达274家，上市前一年度的净利润均值为549785万元，是规定最低门槛的11倍。监管层于2009年4月公布的《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》(下称《暂行办法》)规定，拟在创业板上市企业，最近两年应连续盈利，最近两年净利润累计不少于1000万元，且持续增长；或者最近一年盈利，且净利润不少于500万元。

不仅如此，创业板上市公司的营业收入水平和净资产规模也分别高出规定门槛6.34倍和10.95倍。创业板推出两年来，274家公司营业收入均值为3.17亿元，净资产均值更是高达2.19亿元。而《暂行办法》规定的最低门槛则为，最近一年营业收入不少于5000万元，最近两年营业收入增长率均不低于百分之30%，且最近一期末净资产不少于2000万元。

值得关注的是，尽管投行纷纷抱怨储备项目不足，PE机构也在抱怨优质可投资项目逐渐减少，但创业板公司包含净利润、营业收入和净资产在内的“硬指标”却始终稳定，并未因此而有所下降。

证券时报网络数据库的统计显示，已上市的创业板公司上市前一年度的净利润、营业收入、净资产波动中轴分别为6000万、3亿元和2亿元。业界表示，这表明监管层并未因优质项目的减少，而降低对

拟上市企业抗风险能力的考量。

此外，分行业看，在已上市的创业板274家上市公司中，建筑行业的两家上市公司上市前一年度的净利润均值最高，达6606万元，紧随其后的是医药生物制品行业和农林牧渔业，分别达到6599万元和6339万元，而平均净利润最低是批发零售贸易业和其他制造业，分别仅为2655万元和2388万元。

### 同患“富贵病”

投行和PE同时患上“富贵病”，一方面，纷纷抛弃成长中净利润低于3000万元的中小项目，另一方面却又挤破头追逐净利润高于5000万元的优质大型项目。

上述广东省机械制造业公司董秘表示，他们所接触到的10余家保荐机构均表现迟疑，纷纷提出要再观察一年。不过一位相熟的保代向该董秘吐露了实情，这位保代称，不是不帮忙，也不是不缺项目，而是净利润在2000万元以下的项目能上创业板的机会太小，保荐这种项目得不偿失。

上海某大型上市券商投行部总经理表示，包括监管层、投行界和机构投资者基本上认同一个观点，一个企业的净利润只有达到3000万元，才能具备较强的风险抵抗能力，这也是净利润低于3000万元的企业很难上市的原因。该总经理还称，除非有的企业科技含量特别高，或者成长性特别高且稳定。该投行部纳入申报立项篮子的企业，拟上创业板的公司净利润需在3000万元以上，拟上中小板的公司净利润需在5000万元以上。

目前我国投行储备的项目迅速下降，而创业板上市“硬指标”的高企使得该状况愈演愈烈。净利润在3000万元以上的储备项目日趋减少。”上述投行部总经理表示。

不仅如此，患上“富贵病”的还有部分PE投资机构。接受记者采访的多数PE机构负责人表示，所投资企业的上市是PE机构投资最重要的退出渠道，也是多数PE机构的投资终点。因此，如果判断其难上市，PE机构一般不碰。创

### 274家创业板公司所属行业数据

行业名称	已上市公司家数(家)	平均净利润(万元)	平均营业收入(亿元)	平均净资产(亿元)
采掘业	4	5533.54	1.83	5.37
传播与文化产业	9	4818.01	2.66	1.58
电子	31	5631.87	3.34	2.31
机械、设备、仪表	80	5805.59	3.25	2.35
建筑业	2	6606.14	5.33	2.94
交通运输、仓储业	2	4705.22	6.10	1.54
金属、非金属	10	4880.59	3.42	2.14
农、林、牧、渔业	6	6338.58	4.40	2.88
批发和零售业	2	2654.58	5.03	0.87
其他制造业	3	2388.03	1.45	1.10
社会服务业	13	5723.54	2.78	1.92
石油、化学、塑胶、塑料	31	5228.09	3.75	2.26
食品、饮料	4	4656.01	2.89	1.57
信息技术业	53	4848.56	2.26	1.81
医药、生物制品	22	6599.17	3.23	3.18
造纸、印刷	2	5984.64	4.71	2.21

注：按照上市公司上市前一年度财务数据计算

李东亮/制表

## 中行入选全球系统重要性金融机构

# 入选短期对中行资本影响较小

证券时报记者 贾壮

20国集团(G20)的金融稳定性执行机构——金融稳定理事会发布的首批全球29家系统重要性金融机构”名单中，中国银行成为中国乃至新兴经济体国家和地区中唯一入选的机构。中行有关负责人日前就入选相关问题表示，入选后短期内对中行资本影响较小，2012年年底之前中行没有股权融资计划。

中行有关负责人说，目前中行作为全球系统重要性机构所适用的附加资本要求，与国内对大型银行的资本要求一致，短期内对资本影响较小，2012年年底之前中行没有股权融资的计划。

今年10月，20国集团财政部长和中央银行行长巴黎会议通过了一项旨在减少系统性金融机构风险的全面框架，会议要求具有系统性影响的银行资本充足率要额外增加1至2.5个百分点。根据国际通用

银行风险控制标准《巴塞尔协议I-II》，到2013年全球金融机构的最低核心资本充足率提高至7%，这意味着具有系统性影响的银行核心资本充足率将提高至8%至9.5%。金融稳定理事会表示，这些标准将在2019年实施。

中行今年季报显示，截至9月末，中行核心资本充足率为9.92%，资本充足率为12.84%，均超过了监管机构的最低要求。

对于中行成为中国乃至新兴经济体国家和地区唯一入选机构的意义，中行这位负责人说，随着经济全球化、金融一体化逐步加深，我国综合实力不断上升及金融监管水平不断提高，我国银行业获得了快速发展，在全球银行业的位次大幅提升。中行是我国国际化和多元化程度最高的银行，入选体现了国际社会对中国近年来金融改革发展成就的充分肯定，是对中国银行业国际市场和地位及中行百年品牌的认可。



业上市门槛的提高无疑大幅提高了PE机构投资的门槛，除非是天使投资或战略入股，一般要求净利润规模至少在3000万元以上。

净利润最低门槛是3000万元。”深圳某管理资产达20亿元的PE机构负责人表示，对于净利润在3000万元以下的公司，如果成长性非常好，但成长周期太短，则尚需观察成长的一个重要考核方面；而如无成长性，能够上创业板的概率则更低，毕竟目前发审委积压的项目已达到500多个。

北京某大型券商直投公司负责人则表示，抗风险能力是公司投资项目的一个重要考核方面；而净利润、营业收入和净资产规模则是一个项目抗风险能力的一个重要方面。除非在所属行业具有特别突出的竞争力，该直投公司一般会非常谨慎地投资净利润还在3000万元以下的企业。

不过，在PE机构纷纷抛弃风险较大的小项目时，却又互抬价格角逐大中小型项目。记者调查显示，PE机构目前投资大中型优质项目股权的市盈率已达12倍左右，而净利润在3000万元以下的项目上市前扩股时的市盈率仅6倍左右。多数PE机构较为短视，都想所投资的项目在1到2年内上市。”上述直投公司负责人表示。

## 13家上市券商10月盈利近4亿 11家盈利2家亏损

证券时报记者 曹攀峰

A股市场近日逐渐回暖，市场交易也渐趋活跃，与A股市场交易密切相关的上市券商也迎来了业绩的回暖。

今日，方正证券、西南证券和国元证券公布10月份业绩快报，与9月份双双亏损的局面不同，方正证券和西南证券两家上市券商双双实现盈利。据证券时报记者统计，截至目前，已有13家上市券商公布10月份业绩快报，按照母公司经济数据统计，13家上市券商共创造营业收入18.73亿元，较9月的10.4亿元环比增加80%；实现净利润3.74亿元，与9月份亏损1.4亿元相比，净利润环比增加5亿多元。其中，西南证券、广发证券、海通证券等11家上市券商均实现盈利，而东北证券和中信证券两家券商出现亏损。

按照母公司业绩报表统计显示，西南证券、广发证券和海通证券为券商盈利的排头兵，分别盈利1.3亿元、1.3亿元和9610万元，

而9月份，西南证券和广发证券曾陷入了亏损的泥潭，西南证券9月更是亏损了近1.5亿元，10月，西南证券无疑打了一个漂亮的翻身仗。

此外，国元证券、方正证券、太平洋证券、国金证券、宏源证券、国海证券、兴业证券和山西证券分别盈利7430万元、4398万元、2646万元、1909万元、1533万元、1400万元、667万元和565万元，东北证券亏损4677万元。

而9月份仍盈利4359万的中信证券在10月份却亏损1.4亿元。该券商在其业绩快报中解释，中信证券之所以出现亏损，主要有两点原因，一是2011年10月，境内证券市场交易日相对较少，交易量环比下降，一定程度上导致了经纪业务收入下降；二是10月份，中信证券减持了主要为股权类投资的可供出售金融资产，该部分可供出售金融资产因二级市场的持续低迷致使其账面价值下降，减持出售导致当月利润表中反映为投资亏损。相关举措旨在调整二级市场交易策略，并为未来创新交易产品业务做准备。

## 9月以来 机构打新浮盈17.3亿

9月以来的网下申购为机构贡献了17.3亿元账面浮盈，成为9月以来的一道风景，但前期新股的频频破发仍让不少机构投资者望而却步。

证券时报记者 伍泽琳

截至11月4日，9月以来A股市场中的38只上市新股首日破发率为21%。但以11月4日的收盘价测算，目前38只新股整体算术平均涨幅为27.5%，仍给网下打新的机构投资者贡献了17.3亿元账面浮盈。

9月以来大盘持续震荡，上证指数最高跌幅超过了10%，沪深两市疲态尽显。尽管9月以来的上市新股出现了较高的破发率，但其中也不乏亮点。其中，10月28日上市的金磊股份首日涨幅高达124%，给打新的机构投资者送上了弱市下的意外惊喜。

另外，开能环保、龙生股份、巴安水务的首日涨幅也分别高达118.26%、72%、66%，成为近期市场上的明星新股。与此同时，9月以来上市首日表现抢眼的一些新股，后市也持续走强。按11月4日收盘价测算，上述38只新股整体算术平均涨幅为27.5%，网下打新机构投资者的账面浮盈也随之上扬。

据Wind数据显示，9月以来首发上市的38只新股中，机构投资者

网下合计获配数量为17.86亿股，获配市值为126.9亿元。在部分表现强劲的新股带动下，目前机构网下合计获配市值已经升至144.2亿元，合计账面浮盈增至17.3亿元。

截至11月4日收盘，相对发行价涨幅达14.6%的中国水电，让参与打新的机构斩获了9.9亿元账面浮盈，成为9月以来机构获利最为丰厚的新股。此外，和佳股份、开能环保也分别相对发行价大涨了72%、107%，让网下机构收获了9072万元和6765万元的账面浮盈。值得注意的是，金磊股份上市以来一直受到市场关注，目前股价相对发行价累计涨幅位居首位，成为两市最牛的新股之一。

令人忧虑的是，经历沪深两市的震荡调整，目前已有7只新股破发，破发幅度最高达24.8%，参与打新的机构目前账目浮亏达7740万元。

尽管部分新股上市后表现不俗，成为低迷市场下的投资良机，但前期新股的频频破发仍让不少机构投资者望而却步。据Wind数据显示，参与以上38只新股的网下打新机构平均中签率为11.2%，意味着机构投资者在网下约每申购11股就可以获配1股，如此高的中签率网上打新的散户羡慕不已。

网下申购的高中签率是一把双刃剑。”深圳某券商资管部门负责产品设计人士表示。尽管新股的火爆能让机构赚得盆满钵满，但新股表现不好的时候，机构投资者也很受伤害。