

民生银行获准发行500亿元金融债

证券时报记者 伍泽琳

民生银行今日公告称,该公司在全国银行间债券市场公开发行不超过500亿元的金融债券,日前获得人民银行的批准。

民生银行表示将在本期金融债券发行结束后10个工作日内向人民银行报告本期债券的发行情况。

中信证券完成华夏基金51%股权转让

证券时报记者 伍泽琳

中信证券今日公告称,根据证监会相关批复,该公司已于12月21日完成华夏基金51%股权转让的工商变更手续,该次股权转让的交割日为12月31日。

至此,中信证券持有华夏基金的股权比例已由100%下降至49%。自2012年1月1日起,中信证券将不再将华夏基金纳入财务报表合并范围。

此外,中信证券表示,根据股权转让协议,上述股权的摘牌价款83.44亿元于2011年内支付。

据了解,此前,中信证券曾全资拥有华夏基金、中信基金,因为不符合一家证券公司只能全资控股一家基金公司的规定,由此漫长的股权出售之路开始。

实际上,早在2010年6月25日,中信证券就表示将通过挂牌转让的方式出售51%华夏基金股权,以达到持有基金公司股权比例的监管要求。2011年8月12日,中信证券欲转让的华夏基金股权中的31%股权率先找到买家;随后在今年的11月,剩余的20%股权转让也宣告完成。

东兴证券研究员指出,中信证券转让51%华夏基金的股权,使得华夏基金的股权结构符合监管层的要求,为华夏基金受托资产规模的扩大扫清障碍。短期来看,在一定程度上削弱中信证券的业绩,但从长期来看,有利于该公司获得持续稳健的基金管理收入。

■聚焦全景投顾大赛 | Focus |

投顾称后市不排除再创新低可能

A股市场周三高开低走,尾盘收跌。参加2011全景最佳证券营业部暨明星投资顾问评选活动”的多数投顾情绪悲观,称后市不排除再创新低的可能。

截至昨日17:00,参与调查的参赛投顾中,35.9%看多周四A股,看空的投顾比例为59%,另有5.1%看平。

宏源证券投顾黄宁认为,周三两市大幅杀跌,可能源于中国平安的再融资,总体成交量不大,周四将继续下跌,可能会创出新低,但2150点附近暂会有支撑。从中期来看,还是会破2000点的。

西部证券投顾蔡强表示,周三的下跌意味着这波反弹的结束,市场虽然屡次受一些消息的影响小幅上涨,但都没能从根本上改变市场下行趋势。建议保持尽量低的仓位,这种单市里,连续的弱势下跌没有大的经济层面或政策层面的变动是很难扭转的。

广州证券投顾黄辰称,大盘在中国平安带领下持续探底之路,后市仍会维持弱势震荡,谨慎控制仓位。(陈丹蓉)

IPO过程中会计师话语权将提高

证券时报记者 吴清梓

就企业首次公开发行(IPO)的会计审计问题,监管部门日前召集业内较有影响力的会计师事务所举行沟通会。按照该会议精神,在企业IPO过程中,将积极发挥承接项目的会计师事务所把关作用,进一步提高会计师的话语权。

按照沟通会上的共识,首先将建立会计师事务所与相关监管部门的沟通机制,包括不定期召开沟通会议、设立专业咨询渠道、参加监管部门举办的保荐代表人培训等,会计师事务所可不定期向监管部门提供IPO实务中会计问

题与处理建议;其次,监管部门将对申报IPO项目分类处理,对风险较大的IPO项目可能提醒会计师事务所加强内部控制,必要时还将引入其他会计师事务所的专项复核制度。

同时,监管部门人士在沟通会上要求,申报会计师应掌握监管部门最新IPO审核标准,对目前热点问题给予特别关注,如股份支付、验资复核、重大客户核查等;其次,还希望会计师事务所加强内部与外部技术咨询,提高IPO申报过程中会计师事务所的权威性和话语权;最后,发挥会计师事务所机构作用,事务所技术部门和质量

控制部门应加强对监管层有关重大问题审核标准的整理、传达和执行中质量复核,保证会计师事务所层面统一执业标准。

目前,国内保荐机构主要采取由保荐机构牵头责任的监管模式。在这个模式下,保荐机构在企业发行上市的全过程以及上市后的持续督导期内,需要对发行人、上市公司公告材料、年报、半年报等材料的真实性、准确性和完整性承担连带责任。

为此,业内不少保荐机构负担较重。有投行人士认为,目前的保荐机构承担的责任太多太重,许多本属于其他中介机构的责任也都归由保荐机构来承担。一旦出现问题,保荐

机构和保荐代表人便会受到处罚,这并不是太合理。

在接受证券时报记者采访时,深圳一家券商投行人士提出,企业发行上市过程中,其他中介机构比如律师事务所、会计师事务所、评估师事务所对发行人的原始资料进行分析,做出独立的判断意见,再由保代对他们的意见进行分析,以判断是否真实、全面。这些中介机构是直接为发行人服务的,与保荐机构无关。他认为,如果要求保荐机构、保代对上述中介机构出具的技术性和针对性较强的专业意见承担责任,那么也就是变相要求保荐人同时兼备律师、会计师、评估

师、审计师的专业资质。如果出现其他中介服务机构和发行人联手造假,实施违法违规行为的情况下,要求保荐机构从这些中介机构出具的第二手资料中发现问题,并不太容易。

而业内人士表示,目前在IPO过程中,收益最大、话语权最大的当属保荐机构。要保证拟IPO企业财务等资料的真实、客观,确实有必要加大对其他中介机构的奖惩力度,强化其他中介机构的独立性,让其能够正确、真实表达自己的判断,并为自己的判断负责。同时,让会计师事务所等其他中介机构在企业IPO进程中的收益与风险相对应。不过,这可能还需要一个过程。

追赶国际投行 我国券商研究亟待四项修炼

全球布局、国际视野、宏观政策影响力和证券资产价格定价权是我国券商研究水平能追赶国际一流投行所需要具备的四大条件。

证券时报记者 李东亮

中国证监会主席郭树清的一举一动无不牵动着中国资本市场的神经。日前他在2012年《财经》年会上表示要建设有中国特色的国际一流投行的讲话,立刻引起了业界的反思,而作为券商发展引擎的研究所更是反思的焦点。

证券时报记者日前对申银万国、中信证券、中金公司等研究水平处在国内第一梯队的券商进行的调查结果显示,全球布局、国际视野、宏观政策影响力和证券资产价格定价权是我国券商研究水平能比肩国际一流投行需要具备的四大条件。

全球布局和国际视野

相对于高盛、摩根士丹利等国际一流投行在各大洲建立了成体系的研究团队,且已形成庞大的客户群而言,国内券商研究所则相对弱得多。记者调查结果显示,仅有中金公司、中信证券、申银万国等少数券商研究所已覆盖欧洲和美国。不仅如此,中信证券一位不愿具名的资深宏观分析师表示,即便是在国内进行宏观和策略研究,也普遍缺乏国际视野,而这也是没有进行全球布局所带来的必然结果。

全球布局是国内券商研究水平比肩国际一流投行的必须步骤。”申

银万国证券研究所所长陈晓升表示,我国券商在全球成体系的覆盖方面还存在非常大的差距,我国券商在未来需要建立海外团队不仅要覆盖美国和欧洲,同样要覆盖日本、澳大利亚、加拿大等其他发达经济体,以及印度、巴西等新兴经济体。

不过,要建立这样一个庞大的研究机构,显然仅是少数券商的需要,且需要其他业务线齐头并进。没有国际客户,为何要建立覆盖全球的研究团队?”中信证券董事总经理、研究所所长徐刚一语中的地表示。

陈晓升同样认为,尽管未来机构投资者将主导市场,研究将成为券商各条业务线的引擎,但我国券商在全球的布局中同样需要与其他业务相配套。投行业务、资管业务、经纪业务等业务积累的资源既是研究水平提升的关键,也是研究成果的买方机构。

宏观经济政策影响力

2006年,高盛集团原董事长保尔森履新美国财政部长,成为美国金融机构研究水平可以比肩高校和政府研究部门的重要佐证。不仅如此,高盛、摩根士丹利等金融机构的研究对美国宏观经济政策的制定同样具有较大影响力。

相比之下,国内券商的研究成果对宏观经济政策的影响则弱得多。一个不争的事实是,在我国经济政策制定的智囊团中,基本没有来自券商的宏观研究员。

接受记者采访的多位券商研究所所长均表示,国内券商研究成果很难影响国内宏观经济政策的制定主要有三方面原因。首先,从融资规模和资产存量角度看,与信贷市

场相比,资本市场对宏观经济的影响较小,因此作为资本市场的中介,券商的观点很容易被忽视。其次,国内券商研究所研究宏观经济政策多立足于资本市场的行业和公司研究,在宏观经济研究上的战略投入不足,导致宏观和策略研究水平普遍受到限制。第三,在国内,作为证券市场的既得利益者,券商所做的研究往往被认为与商业利益挂钩,而得不到重视。

不过,业内人士表示,随着多层次资本市场建设的推进、券商融资渠道的拓展以及证券公司财富管理产品越来越丰富,我国资本市场的融资能力将进一步提升,进而推动券商总资产提升。

宏源证券研究所所长董晨认为,随着我国券商的整合以及全球化运作,规模将会越来越大,对研究所的战略投入将自然提高,其研究成果的质量和对宏观经济政策的影响力势必大幅提升,这是我国券商研究所比肩全球一流投行的必经之路。

证券资产定价能力

长期以来,我国券商研究所研究中小市值股的动力大于大盘蓝筹股,且在新股发行中给出的估值较二级市场有明显的溢价。此外,我国券商研究所给出的研究报告中,对于上市公司给出“卖出”评级的研报很罕见,“中性”几乎成了我国券商给予上市公司评级的底线;而在宏观策略上,乐观预期较悲观预期的时间要长得多。这使得我国券商研究所证券资产定价能力和独立性受到质疑。”一位不愿具名的研究所所长表示。

多位券商研究所所长接受记者采访时表示,尽管我国少数券商研究受到分仓收入的影响,但申银万国、中信证券和中金公司等国内一流券商在撰写研报时从未放弃独立性的立场。出现上述现象的原因跟中介机构角色定位有关,中介机构永远都在平衡买方和卖方的利益,资本市场永远都存在买卖双方的利益博弈。因此,券商研究所所做的估值不可能是静止不动的,而是随着市场的波动而波动。比如新股发行打新市盈率企时,新股发行过程中给出的估值自然上升。

不过有业内人士认为,在上述因素背后则隐藏着深层次原因,即目前券商的治理结构问题。陈晓升表示,目前我国的证券公司治理结构缺乏员工持股或者高管持股这种长效激励机制,导致证券公司经营行为短期化,对公司的信誉和品牌的培养则较为忽视。只要券商治理结构不完善,券商很难朝着客观的市场主体去作为。

在陈晓升看来,目前的新股发行制度下,也不利于券商去通过提升新股的定价水平去培养忠诚的客户群。他认为,国际上的投资银行有配售权,而我国的投资者在认购新股中是公平的,造成我国投资银行培养忠诚客户群的动力不足,进而忽视了长期信誉和品牌影响力的培养。

值得一提的是,监管层近期已和业界达成了共识,将完善证券公司的长效激励机制,并研究制定证券公司的员工持股计划,同时新股发行制度改革步伐也将加快。这将为我国券商的研究走向国际一流水平打下坚实基础。”陈晓升称。

券商直投携50亿资金布局四大投向

证券时报记者 李东亮

在三季度初券商直投业务监管指引出台后,直投业务发展便快马加鞭。已披露的数据显示,截至9月底,共有6家券商直投机构参与设立8只直投基金,募资规模已达50亿。

对于业界看法分歧颇大的券商直投未来发展道路,如今有了初步共识。国信证券等券商建议在搭建多业务和多基金的投资平台、依据产业发展趋势布局投资业务线、为投资标的提升和创造价值、利用券商优势发展“新三板”特色基金业务等四大方向上布局。

6券商直投已募资50亿

早在《证券公司直接投资业务监管指引》出台之前,作为首家试点券商直投业务的券商,中金公司旗下中金佳泰股权投资基金已于4月初开始募集,拟募集50亿元,到6月份已成功募集15亿元。

而截至9月底,据已披露的数据,包括中金公司在内,有6家券商直投机构参与设立直投基金8只。其中,金石投资公司的农业产业基金拟募资10亿,已完成基金规模6.2个亿;海通开元成立2个产业投资基金,一期募集总规模18亿元,资金已全部到位并开始投资;东方证券旗下东方证券资本和国元证券旗下国元股权投资分别设立了8亿元和10亿元的直投基金。此外,其他多家券商直投公司也启动了设立直投基金的筹备工作,如广发证券的沿海(大连)产业基金,海通证券的上海文化产业股权投资基金等都已筹备中。

值得关注的是,“新三板”投资业务将成为直投业务的一个新亮点。业界认为,“新三板”应成为券商直投基金的布局方向之一。翁媛媛表示,券商直投子公司可利用其做市商的优势地位,加以券商直投的专业挖掘能力,即以“合作基金管理+出资投入”模式建立直投基金管理公司。

任汇川:平安发行可转债已考虑平衡各方利益

证券时报记者 张伟霖

中国平安总经理任汇川昨日接受证券时报记者采访时表示,在衡量多种融资方式下,中国平安董事会最终选择了发行260亿可转债这种温和融资方式,以使公司资本能够较快地得到补充。此外,他还表示,目前除了此次A股可转债外,暂无其他融资计划,预计A股可转债发行时间最快可能在明年三季度左右。

对此,招商证券的报告认为,按照中国平安董事会授权的额度,扣除本次可转债融资260亿元之后,平安明年A股有约84亿元的融资额度,H股有约270亿元的融资额度。而按照往年的惯例,一般不会将额度全部用完,因此招商证券判断明年中国平安A股不会再启动其它的再融资计划。

值得关注的是,此次中国平安只在A股市场发行可转债形式融资,将使得H股股东权益被摊薄。此外,摩根大通昨日的研报也指出,此次平安只在A股市场发可转债融资对H股投资者不利,资

本市场有可能担心平安股价受冲击。

对此,任汇川表示,选择了可转债的方式,是在平衡了各方利益后做出的选择,同时其他融资方式如定向增发、配股等,从政策层面上和市场层面上实现起来难度比较大。

任汇川称,目前A股市场不算好,平安考虑到市场情况以及业务发展,选择了可转债的方式,这对股东来说也是比较容易接受的。另一方面,今年上半年已经完成H股定向增发,如果在H股市场发债的话需要较长时间,审批流程也复杂。而如果公开增发H股的话,审批以及各种程序实现起来比较复杂;如果是A股、H股同时配股的话,需要70%股东通过,以平安前期对股东情况的了解,存在较大失败可能性。平安这次采取比较超前的资本筹集规划,采取相对温和的办法去做,预计明年第三季度可以完成转股。

任汇川表示,在充实资本后,伴随平安综合金融平台的日臻完善,各业务板块将维持较好的协同效应。不过对于融资后的资本分配以及是否仍将优先支持深发展的问题,他表示,平安仍待统筹规划。

弱市投资 选基金更要选方法

彼得·林奇曾把投资比喻成玩扑克,一手好牌固然重要,但玩牌技巧才是获胜的关键因素。投资比玩牌幸运的是,我们可以自己挑选投资产品;然而,即使持有回报最优的股票基金,也难免在2011年的投资中遭受损失,有时候,投资方法的选择比产品更重要。

目前,越来越多的基金公司已经意识到投资方式对投资结果的影响。近年来,基金公司提供的理财服务不断升级,从单纯的提供基金产品的1.0版基金投资,到提供基金转换、基金定投等简单的投资功能的2.0版,并进一步发展到提供智能理财功能的3.0版新阶段。

那么,选择一个正确的功能真能带来明显的收益变化吗?

我们就2011年华安基金的“趋势定投”与“普通定投”的数据作个比较:若投资沪深300指数,从2011年年初起每周定投1000元,截至10月25日普通定投的收益为-12.32%,资产损失超过10%;若改为趋势定投,并采用30、90、120日均线走势来判定市场趋势,则定投计划收益0.45%,收益回报依然为正。(以上模拟仅供参考)

虽然模拟数据不能代表收益的真实表现,但却很容易看出收益的区别。事实上,趋势定投的投资原理是在定投的基础上,市场上涨阶段投资高风险产品,而市场下跌阶段投

资低风险基金产品,符合较为保守的“右侧交易”理念。在实际操作中,一旦判断市场趋势向下,系统会自动将每期定投买入成低风险产品,并将之前定投计划累积的资金全部转为低风险产品,其目的就是为了减少下跌对资产收益的侵蚀。而颇为流行的另一种智能交易方式,定期不定额,则是典型的“越跌越买”的“左侧交易”策略,更适合风险偏好较高的客户。

当然,定期定额及其衍生功能并不是智能交易的唯一阵地。针对低风险偏好的客户,华安基金还推出了“利增利”等新的投资方式。“利增利”的业务原则,简单的说就是本金仅用于低风险基金投资,收益部分每月结转并以类似定投的方式用以投资高风险基金,即用赚来的钱再投资。这样做的好处在于通过低风险基金降低本金投资风险,而增利部分的投资则适当分享股市收益,模拟投资显示,在牛市行情中甚至能实现收益部分翻番的投资效果(以上模拟仅供参考)。

喜欢进行波段操作的投资者也能在华安基金电子商务平台中找到合适的投资功能,如“预约交易”能帮助投资者设定买点,而“自动止损”则能锁定卖点,对于日常工作颇为繁忙的非专业投资者而言,善用这些投资工具,能给自己的投资带来不小的“惊喜”。(CIS)

