

2011 券商投行业务 盘点 (上)

债券承销异军突起助59家券商吸金84亿

证券时报记者 杨冬

2011年A股市场持续低迷,虽然券商股权融资承销业务受到冲击而大幅萎缩,但债券承销业务却异军突起。

Wind数据显示,截至12月21日,2011年以来,59家券商共承销471只债券(主要包括企业债、公司债和金融债),募集资金合计达8417.06亿元,募资金额同比增长三成。

据业内人士测算,按照1%的承销费率计算,上述59家券商债券承销业务共吸金84亿元。

企业融资弃股选债

今年以来上证综指跌幅已达22%。在此情形下,实施股权再融资方案的上市公司数量锐减。Wind数据显示,今年年初至12月21日,实施股权再融资方案的上市公司有92家,而去年同期却有151家。

华林证券一位相关人士指出,股市低迷令上市公司股权再融资方案充满了不确定性,因此很多公司今年选择了弃股选债的融资策略。

尤其在今年3月份长江证券公开增发被承销商大比例包销事件发生后,部分投行开始审慎对待企业的股

权再融资需求。

虽然股权再融资有3%左右的承销费率,但我们今年更倾向于建议客户选择企业债或公司债融资。”华南某大型券商相关业务负责人表示,债券融资具备审批程序简单、发行风险较小等优点。

公司债券承销业务大幅增长

监管部门曾于今年6月份举行的第二期保荐代表人培训会议上提出,公司将实行集中快速审核制度,审核程序取消见面会及反馈会,整个审核周期缩短至1个月左右。

在此利好政策提振下,上市公司利用公司债工具进行融资的意愿大幅提升。Wind数据显示,2011年年初至12月21日,30家券商共承销97只公司债券;而在去年同期,则仅有12家券商拥有公司债券承销项目,共计承销35只公司债券。

此外,由于受云南城投债风波影响,今年以来企业债的发行速度略有放缓。据Wind数据,2011年年初至12月21日,51家券商共承销了211只企业债券;而在去年同期,50家券商共承销企业债券数量达215只。

深圳一家中小券商总裁表示,受审批速度影响,该公司今年承接的数家企业债项目进展缓慢。”

值得一提的是,企业债与公司债发行速度的差异化在今年11月份体现得尤为明显。

五强中,除了广发证券在今年取代银河证券成为第五名外,其余四强座次没有任何变化。广发证券债券承销业务排名今年之所以能够大幅攀升,得益于该公司在公司债券承销业务上的发力。Wind数据显示,2011年年初至12月21日,

■特写 | Feature |

一名保代的职业转型探索

证券时报记者 杨冬

步入2011年,夏凯(化名)慢慢发现,首次公开发行(IPO)项目越来越难做。

作为国内一家大型券商的保荐代表人,夏凯从事投行业务超过6年,曾接触过无数的IPO项目,也曾经成功主导并参与过多个IPO项目。

夏凯曾经自信地认为,经过他的

包装”,无论多烂的项目都会变得完美无瑕。但在2011年,他的自信心发生了动摇。

2011年,监管部门开出一系列严厉的罚单震动了整个投行业。2011年3月份,证监会宣布由于陈宇杰等13人未参加2010年度保荐代表人培训,撤销陈宇杰等4人的保荐代表人资格,取消了董文光等9人保荐代表人胜任能力考试成绩的有效性。2011年4月和6月,则共计有10名保荐代表人因未尽责受到监管谈话、监管警示等处罚。2011年11月,证监会对胜景山河的两名签字保荐代表人做出了取消保荐代表人资格的严厉处罚。

上述密集的罚单显示出监管部门重拳整治保代队伍的坚定决心,保代违规操作的成本和风险由此剧增。

与此同时,夏凯所在的投行也开始了大范围的自查行动,从工作底稿到项目现场,无论巨细均作为自查范围。

以往那种先申报材料再补充工作底稿的做法现在已行不通,以往那种帮助发行人隐藏风险、包装财报及业务的做法也将受到最严厉的核查。

夏凯敏锐地嗅出了监管风向的变化,开始在招股书中尽可能地披露项目的风险,以及适时地拒绝发行人的种种违规要求。这令夏凯与发行人的关系一度变得非常紧张。

此外,夏凯发现,随着宏观经济的下行,2011年很多项目盈利水平同比均有所下滑,并且由于行业内竞争加剧,目前已经很难接触到令人眼前一亮的优质项目。他曾认为,明后两年优质项目将更少,很多公司将进入并购重组期。

这种想法让夏凯一度非常有冲动想

转身去做并购重组业务。不过,他很快按捺住了这种冲动。他发现,一个并购重组项目不但周期比IPO项目长,而且工作量颇为巨大,最为重要的是并购重组项目的成功率要远小于IPO项目。

不过,夏凯认为自己确实应该转行了。一方面,做IPO项目的难度以及风险较以往增加了不少;另一方面,行业内已开始掀起一波降薪潮。

近两年,夏凯所在投行的保荐代表人数量急剧膨胀,但这家投行的业内排名却没有明显进步。出于控制成本考虑,这家投行从今年下半年开始将保荐代表人的薪酬调低了30%左右,夏凯的日常津贴、签字费以及项目提成均缩水了不少。

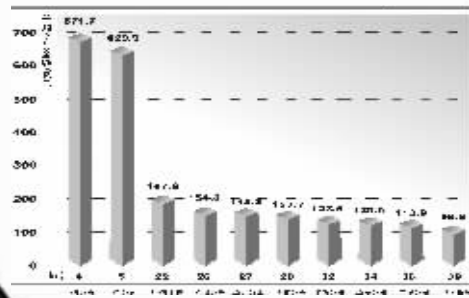
身边的一些同事劝夏凯转行一道去干私募股权投资(PE),这些同事非常看重夏凯在业内的资源及人脉,认为只要有他的加入,资金和项目都会滚滚而来。

夏凯也曾认为这是个不错的行当,包括阎治东、胡关金等投行大佬投身PE的成功给了他榜样的力量。不过,夏凯也有所顾虑,毕竟在优质的项目已越来越少,行业竞争正越来越激烈,PE行业未来两年内洗牌已是大概率事件,自己未来会不会成为被洗牌的对象呢?

也有一些上市公司向夏凯抛出了橄榄枝,邀请他担任董秘或负责资本运作业务的副总裁,并开出了不错的薪酬条件。这是一个不错的职业转型之路,稳定、轻松、压力小且前景光明,这对夏凯颇具诱惑力。

不过,夏凯依旧没能最后下定决心,投行圈内的诱惑依旧不少,投行圈外的精彩也越来越多。对于他而言,答案要在今年拿完年终奖后才能揭晓。

2011年中国区并购重组财务顾问业务内地机构排行榜



广发证券共承销了14只公司债,排名第一。

此外,由于各家券商均把投行业务重心向债券承销业务倾斜,因此今年共有59家券商拥有债券承销项目,而去年则仅有50家券商拥有此类项目。

据Wind数据统计,2011年11月份企业债发行规模为231亿元,环比下降56%;2011年11月份公司债发行规模达182亿元,环比大增近10倍。

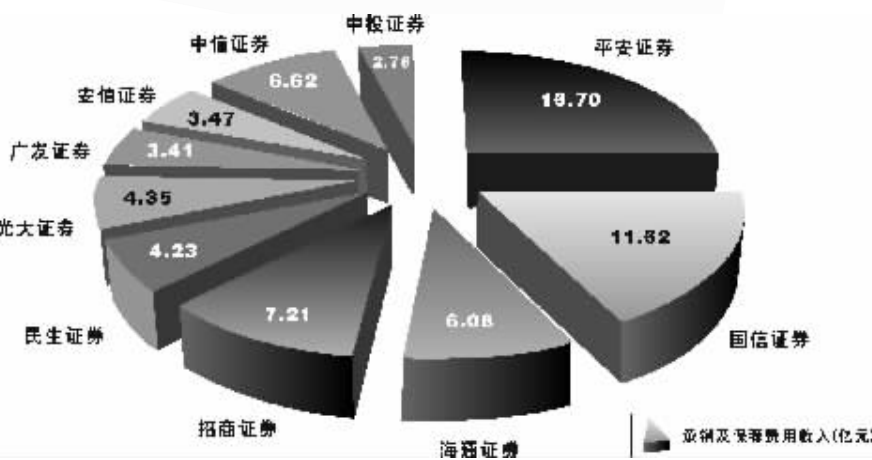
五强吸金王座次较稳

在2011年债券承销市场中,大致呈现出了强者恒强的格局。

据Wind数据统计,2011年年初至12月21日,债券承销家数排名前五名的券商依次是中信证券、中金公司、中信建投证券、国泰君安证券和广发证券,分别承销了56只、36只、25只、24只、23只和23只债券;去年同期,债券承销家数排名前五名的券商依次是中信证券、中金公司、中信建投证券、国泰君安证券和银河证券,分别承销了43只、33只、32只、20只和19只债券。

值得注意的是,在债券承销家数

2011年IPO承销业务数量前十位券商的收入一览



投行IPO承销业务规模萎缩四成

平安证券、国信证券扩大领跑优势

证券时报记者 邱晨

A股市场经历2010年的新股发行高峰后,今年首次公开发行(IPO)规模明显下降。对于主承销商来说,除平安证券和国信证券两家继续领跑外,IPO承销市场格局已出现明显变化。

IPO发行费率提高

Wind数据显示,截至12月22日,2011年券商合计实现IPO承销发行家数为276家,较2010年的340家减少了64家,同比下降18.8%;发行规模则下滑幅度更大,2011年IPO发行规模为2680.7亿元,同比萎缩幅度高达43.5%。

发行规模锐减直接导致券商IPO承销业务萎缩。据Wind统计,截至12月22日,2011年已公布的券商IPO发行承销收入合计为127.9亿元,同比减少21.2%。

但若以承销收入承销规模来粗略计算券商承销费率,在发行市场规模

萎缩的情况下,IPO承销费用反而大幅提高。以上述方法计算,2010年券商IPO承销费率约为3.42%,而2011年则上升到4.77%。这意味着,以目前已公布的数据计算,今年券商IPO发行费率提升了1.35个百分点。

平安国信领跑

在发行市场萎缩的背景下,凭借承销中小板和创业板项目“发家”的平安证券和国信证券则显示了耐力,并未受到太大的影响。

从IPO承销家数上看,平安证券和国信证券凭借着34家和29家的承销家数在券商中继续领跑。另外,排名前十的券商还包括海通证券、招商证券、广发证券、民生证券、光大证券、中投证券、中信证券和安信证券。

若以承销规模计算,截至12月22日,2011年平安证券和国信证券凭借297.9亿元和260.4亿元摘得承销规模前两名。数据显示,上述两家券商的市场份额分别为11.11%和9.71%,

较去年分别上升4.02个百分点和2.93个百分点。

值得一提的是,除了上述两家券商以外,第二梯队券商名单变动较大。2011年市场份额上升较快的券商包括安信证券、中信建投证券、瑞银证券和光大证券,并同时跻身市场份额前十名。此外,民生证券、西南证券和中德证券三家券商的表现也颇为抢眼。

另一方面,中金公司和华泰联合两家券商今年IPO承销业务上的表现颇让人意外。2010年市场份额排名第二位的中金公司,市场份额一度达到7.7%,但今年则跌出前十,市场份额大幅滑落至2.36%;而华泰联合去年完成23个IPO项目,获得4.03%的市场份额,今年却仅完成6个项目,市场份额萎缩至1.43%。

IPO过会率明显回落

Wind统计数据显示,截至12月22日,今年发审委共公布IPO审核结果331次,其中255家公司通过,68家公司未通过,8家公司取消审核。全

年整体审核通过率为77.1%,较2010年的83.1%下降了6个百分点。

上述数据表明,今年的IPO发行较往年有所收紧。而各家券商在2011年的表现也出现了分化。统计数据显示,国信证券是今年申报项目最多的券商,截至12月22日,该公司共有37个IPO项目上会,其中温州瑞明、千禧之星等7家被否,养元智汇则取消审核,合计通过率只有78.4%。

而平安证券今年有33个IPO项目上会,仅有3家被否,过会率高达90.1%。据了解,平安证券在上半年发生胜景山河事件之后,对投行内核进行全面整顿,大幅提高内核质量要求。而从目前的过会率来看,平安投行加强内核的行动确实取得了不错的效果。

另外,在IPO项目申报次数超过10次的券商当中,海通证券的过会率为76.5%;招商证券的过会率为75%;广发证券的过会率为84.6%;民生证券的过会率为85.7%;中信证券的过会率为90.9%;华泰联合的项目过会率则仅有45.5%。

并购重组业务驶入快车道

证券时报记者 邱晨

对于券商投行来说,2011年是并购重组财务顾问业务快速发展的一年。

从2011年的市场份额看,中资投行在并购重组财务顾问业务上表现不俗,多家券商市场份额明显提升;在审核方面,监管部门在并购重组审核上提出了分道审核制度,随着审核环节的简化,未来并购重组业务有望进入快车道;在券商层面,随着财务顾问业务成为未来券商IPO上市要考察的主要指标之一,券商对该业务的投入和重视程度将大幅度提升。

中资券商市场份额提升

据彭博资讯统计,2011年中国企业并购重组总体规模和平均每笔交易规模都较2010年有所下降。中国企业2011年在并购市场的交易金额达到9912.9亿元,较2010年下降7.29%。其中,每笔交易平均金额为4.59亿元,而2010年同期每笔交易金额为4.92亿元。

其中,部分中资券商在并购重组财务顾问业务上的市场份额提升较快。据彭博统计,截至12月21日,中信证券今年的排名由去年的第八位快速提升到第四位,今年已完成25笔交易,交易金额达到671.9亿元,市场份额也由4.58%提升到6.41%。

此外,快速崛起的还有中信建投、招商证券和西南证券,今年分别取得了1.79%、1.44%和1.31%的市场份额。

另一方面,也有部分中资券商今年成绩下滑较大。从已公布的交易情况看,中金公司市场份额下滑幅度较大,由去年的10.9%降至6.01%,排名由去年第二下滑到今年第五位。另外,去年表现不俗的海通证券和华泰证券也出现不同程度的下滑。

但从整体上看,中资券商今年在外强环视的并购重组财务顾问市场上取得了一定的进步,越来越多的券商已经进入中国区财务顾问排行的榜单当中。

进入快车道

在2011年,对于投行并购重组业务最大的利好莫过于来自监管部门的政策支持。9月份开始实施的《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》,明确了借壳上市的标准。此前,中国证监会副主席庄心一7月份出席全国企业兼并重组工作经验交流会时表示,上市公司并购重组审核将实行分道制,评级良好的并购重组申请将简化审批程序,而评级较差的申请将被审慎审核。

由此可见,监管部门未来工作的重心将是加强改进监管工作、淡化和减少行政许可的市场化改革探索。而其核心是在审核标准公开、流程透明的基础上,有条件地简化一批重组项目的行政审核程序,提高审核效率和公信力。

站在并购重组业务中介的立场上看,这无疑是一次重要的改革。以往由于审核较为复杂而积压的项目,有望在分道制出台以后驶入“快车道”。

财务顾问业务翻身

根据监管层11月份出台的新规,券商申请IPO所涉及的业务范围扩大至6项,其中新增了财务顾问业务等3项业务。长久以来被券商边缘化的财务顾问业务也跟着翻身,成为券商上市的重要指标之一。

据了解,目前并购重组业务收入占券商财务顾问业务收入占比达六成以上,那么对于有上市意愿的券商而言,财务顾问业务将有可能被列入未来公司战略发展重点业务,也将获得更多券商内部资源的支持,以及受到更大的重视。

据彭博统计,在未上市的券商中,除了中金公司以外,齐鲁证券、华融证券、申银万国、国信证券、民生证券、东方证券和安信证券等多家大中型券商均排名靠前。而在这些券商冲刺的过程中,并购重组财务顾问业务也有可能获得新的发展机遇。

(本版制表:邱晨 制图:张常春)