

# 买方业务掀资本战 券商冲刺上市急

证券时报记者 李东亮

除了东方证券、国泰君安证券等大型券商已为冲刺首发(IPO)准备多年以外,中原证券、民族证券等多家中小券商亦向证券时报记者明确表达了冲刺IPO的诉求。其中,进展较快的中原证券提出了今年底前进入发审委初审阶段的构想。

多家券商受访高管认为,证券行业转型买方业务后巨大的净资本需求、品牌影响力的提升和治理结构的完善等构成了众多券商加速冲刺IPO的主要原因,预计未来几年内证券行业将出现集中申报上市材料的现象。

## 排队冲刺IPO

目前,除了西部证券IPO申请已经过会和国信证券IPO申请进入落实反馈意见阶段外,中原证券、长城证券、东海证券、民族证券等多家中小券商目前亦纷纷提出2年内上市的规划。其中,中原证券IPO力争在今年底前取得实质进展,长城证券则争取年底理清股权关系,为上市做好准备工作。

中原证券一位不愿具名的副总裁表示,上市是该公司一直以来的规划,目前公司在多个指标上均已满足券商上市要求,目标是争取年底前进入申报材料的初审阶段,明年在交易所上市。

另据记者了解,饱受“参一控”政策困扰的国泰君安证券目前在上市工作上也取得了积极进展,其与申银万国证券股权变更的相关文件已报有关监管部门审批。而东方证券相

关人士也向媒体透露,该公司最快将在一季度备齐上市材料。

## 资本需求巨大

除了传统的上市融资扩充净资本以外,证券行业目前面临的业务转型也是本轮券商上市潮起的重要原因。“买方业务对净资本存在巨大需求。”中原证券上述副总裁表示,上市融资是券商在未来竞争中占得先机的唯一选择。

实际上,随着经纪业务收入占比逐年回落和投行业务收入拐点的出现,证券业务经营模式转型出现加速迹象。其中,中信、海通等净资本大的券商已经为行业转型提供了一种方向,即由卖方业务转向买方业务。

所谓买方业务,是指融资融券、资产管理、研究所、直投、产业基金等非通道业务。中信证券一位匿名董事总经理表示,未来证券行业的角色应为资本中介,而非目前的交易中,因此证券行业向买方业务转型势在必行。

事实上,中信证券已耕耘买方业务多年,并且成绩不俗。公开数据显示,2006年~2010年间,该公司买方业务收入占比平均为37%,远高于20%的行业平均水平。“一旦许多制约行业发展的政策破除了,中信和其他券商间的盈利能力差距无疑将进一步拉大。”华泰证券一位高管认为。

实际上,众多中小券商同样意识到了未来证券行业发展的方向。尤其是随着未来券商做市商制度的推出,预计证券行业将出现巨大的资本需



求,上市融资则是券商未来突破瓶颈的关键所在。

此外,完善治理结构和提升品牌影响力亦成为了券商冲刺IPO的部分原因。多家券商受访时表示,国内多数券商为国有企业,治理结构

明显不符合现代公司的发展需要,通过上市无疑将有助于完善治理结构,为券商的长远发展打好基础。与此同时,实现上市亦是对公司盈利能力和服务能力的肯定,对提升公司的品牌影响力将起到不可估量的作用。

## 国债期货成契机,参与方式有两种

# 商业银行吁请放开期货业务

见习记者 潘玉蓉

越来越有诱惑力的期货业务正拨动着诸多商业银行的神经。证券时报记者获悉,在国债期货即将推出之际,不少股份制银行难以抑制对参与期货业务的冲动,纷纷建议开放审批银行期货业务的资格。目前,全国政协委员、招商银行行长马蔚华已连续两年在两会提交有关放开商业银行从事期货相关业务的提案。

## 多年愿望待了结

马蔚华今年在《关于开放审批股份制商业银行从事期货相关业务的提案》中表示,商业银行参与期货相关法律基础已经具备,建议开放审批银行期货业务资格,允许符合准入条件的股份制商业银行从事期货结算和保证金存管业务;如果监管层认

为放开股份制商业银行参与期货特别结算业务时机与条件还不成熟,可先行开放审批股份制商业银行期货保证金存管业务。

实际上,对于允许符合准入条件的股份制商业银行从事期货结算和保证金存管业务”这一政策,监管部门2007年曾发过《商业银行从事期货保证金存管业务和期货结算业务管理办法》征求意见稿,但由于多方意见不统一,管理办法最终并没有出台。

对此事件记忆犹新的光大银行某分行同业业务部总经理表示,征求意见稿出台之后,光大银行就开始准备,在同业业务部下设立了期货中心,并积极配备硬件、软件调试,但是万事俱备之后,相关办法等了几年却一直未见下文。他希望这次呼吁能对此有所推动。

据了解,目前仅有工、农、中、

建、交五大银行拥有期货保证金存管业务资格,其他银行客户如果有此需要,必须“转移阵地”至这五家银行,而这正是其他银行不愿意看到的。来自深圳证监局的统计数据表示,深圳辖区2012年1月份期货保证金余额达到144.39亿元,这一块存款业务对各银行构成吸引力。

光大银行上述人士对记者表示,除了存款业务带来价值,获批期货业务,而直接融入期货市场交易。另一种是通过控股期货公司来参与国债期货。相较而言,期货公司资金量小,银行很有可能通过控股券商系期货公司,控股券商、期货机构,从而全面占据交易平台进入期货市场。

## 国债期货成契机

由于相关管理办法仍未出台,目前银期合作的空间仍然非常有限,五大行的特别结算业务资格亦未获批准,而股份制银行则在期货保证金存管和特别结算两个领域无法开展业务。

不过,随着国债期货推出脚步的临近,这一问题迟早要以某种方式解决。北京中期研究所分析人士表示,商业银行持有大量的国债,参与国债期货交易是显而易见的,国债期货上市将推动银行参与期货市场。

北京中期研究所上述人士进一步指出,商业银行参与国债期货有两种可能的方式。一种是通过在中金所申请特别结算会员,避开期货公司这一环节,从而直接融入期货市场交易。另一种是通过控股期货公司来参与国债期货。相较而言,期货公司资金量小,银行很有可能通过控股券商系期货公司,控股券商、期货机构,从而全面占据交易平台进入期货市场。

业界还认为,商业银行参与期货市场是必然趋势,目前银行需要做好相关准备工作,包括期货交易的熟悉、期货人才队伍的建设、期货交易信息平台的搭建、期货合规风控制度的理解。

## 太平洋证券 设立直投公司获批

太平洋证券今日公告称,该公司近期接到云南证监局关于核准该公司变更公司章程重要条款的批复,将根据批复要求积极推进设立直投公司。

此前,太平洋证券于去年12月份初披露董事会决议公告,同意该公司以自有资金出资设立全资直投子公司,开展直投业务,注册资本拟为2亿元,并授权公司管理层在取得监管部门对公司章程有关对外投资重要条款进行变更的批准后,根据有关规定办理直投子公司设立的相关手续。(黄兆隆)

## 中行跨境人民币 同业往来账户破600户

截至2012年1月底,中国银行跨境人民币同业往来账户突破600户,人民币清算网络覆盖亚洲、欧洲、美洲、非洲和大洋洲的68个国家和地区,居市场领先地位。2011年全年,中国银行集团跨境人民币结算量突破1.7万亿元。(杨扬)

# 工行H股下跌 高盛亚洲三年来首亏

## 高盛减持传闻再起但未获证实

由于今年以来工行H股上涨近14%,意大利中期银行位于伦敦的分析师预计,工行一季度对高盛的盈利贡献可达9亿美元。

见习记者 蔡彬

受所持工行H股股价下跌等因素的影响,高盛亚洲部门在2011年出现1.03亿美元的亏损,这也是高盛亚洲的业绩自2008年以来的首次“变脸”。这亦让近日有关高盛欲减持工行套现10亿美元传闻甚嚣尘上,但截至目前传闻尚未得到各方证实。高盛近日向美国证券交易委员会(SEC)提交的年度有关监管文件显示,受去年亚洲股票市场波动剧烈影响,高盛亚洲部门去年的营业收入较2010年下跌了46%,扣除支出后,净利润出现1.03亿美元的亏损。此

前,高盛亚洲部门在2010年曾实现盈利20.8亿美元。

其中,高盛亚洲部门所持有的工行H股股票价格在2011年持续波动,给该部门带来了5.17亿美元的税前账面亏损,而此前该部分股票在2010年对高盛的盈利贡献是7.47亿美元。据Wind数据显示,工行H股股价2011年一年中下跌了近20%。

去年高盛亚洲的亏损,则进一步令近日甚嚣尘上的“高盛欲减持工行套现10亿美元”传闻的真实性大增。香港媒体本周二援引消息人士报道,高盛举行了非正式谈判,希望出售部分工行持股以融资10亿美元。但该消息目前仍未获得高盛的正式回应。

招商证券(香港)投行业务董事总经理温天纳对证券时报记者表示,若高盛将减持工行的消息属实,可能是出于以下几点考虑:首先,今年前两个月港股气氛大有改观,工行H股股价已累积了一定升幅,是配售的较佳时机;其次,减持套现有利于高

盛“粉饰”今年一季度财报;最后,包括高盛在内的许多投行担心中国的经济增速放缓可能会对银行业带来冲击,此外还担心地方债等不明朗因素。

不过,由于今年以来工行H股上涨了近14%,也有分析认为高盛一季度业绩可能收回部分“失地”。意大利中期银行位于伦敦的分析师甚至预计,工行今年一季度对高盛的盈利贡献可达9亿美元。

如果减持传闻确切属实,这将是高盛第四次大规模减持工行。港交所资料显示,高盛最近一次减持工行股票是去年11月9日,彼时高盛以每股4.88港元的价格配售17.52亿股工行股份,套现总数折合约11亿美元。在此之前,高盛亦于2009年6月和2010年9月,分别减持工行136.1亿股和131.8亿股,分别套现约19.1亿美元和22.5亿美元。数据显示,高盛2006年购入工行股票的成本价约为每股1.2港元,而本周三港股收市时工行报5.2港元,为高盛成本价的4.3倍。

# 信政合作改头换面渐趋活跃

证券时报记者 张宁

近期,多个地区以城投公司为平台发行信政合作类信托产品渐显活跃迹象。据不完全统计,年初至今,信政合作类产品合计发行了12款,发行总规模占今年以来信托产品发行总规模的18%。

对此,一些信托公司人士告诉证券时报记者,目前部分地方政府缺钱,信托可以为其融资平台提供融资,但受监管政策影响,纯粹的政府财政担保类信用项目已经无法报批。地方融资平台必须要提供实体抵押物,其抵押率一般是要对折。

## 重新抬头

近日证券时报记者调查发现,有多款信政合作类信托产品在市场上公开售卖,产品平均期限为1.83年,平均收益率为10%。其中,规模最大的由中信信托发行的“中信盛景·天津区域发展基金集合资金信托计划”,计划募集资金30亿元,用于向天津市基础设施建设投资集团有限公司发放流动资金贷款。

据了解,信政合作类业务是信托公司与各级政府基础设施、民生工程等领域开展的合作业务。2008年国家4万亿元经济刺激计划启动后,信政合作产品发行一度十分兴盛。但在2009年4月,有关监管部门发布《关于信托公司信政合作业务风险提示的通知》,对信政业务作出风险提示后,信政合作产品发行陷入低潮期。

苏州信托、百瑞信托等公司人士表示,2009年后信托公司在信政合作业务方面主要是配合银行和地方政府开展存量业务的清理,而增量业务早已暂停。

对于近期信政合作重新抬头,深圳一家信托公司人士认为,由于“卖地”财政受调控影响较大,不少地方政府目前在公共投资方面确实面临缺钱的问题,不得不更多地求助于信托融资平台。

## 后财政担保时代

值得注意的是,自有关监管部门规范信政合作业务后,目前这类业务模式已经发生了很大变化。来自深圳的上述信托公司人士介绍,目前信政合作业务模式主要有两个方面的变化,一是交易对手的选择。二是产品增信的加强。

在交易对手选择方面,2011年有关监管部门曾出台了政府融资平台管理办法,并下发了地方政府融资平台公司名录及债务余额核实表。以此作为分水岭,地方政府融资平台只要上了该融资平台名录,信托公司一般不会直接与其合作,即使开展合作也无法通过信托公司所辖银监部门的审批。而如果地方政府拿其他的主体来进行融资,信托公司可以上报项目,但监管审查仍十分严谨,尤其是在产品增信的设置上。

来自深圳的上述信托公司人士继续称,目前纯粹的地方政府信用项目肯定无法报批。比如地方政府承诺以地方财政部门的下属公司作为担保和回购的主体。这种模式其实是绕过了《担保法》等法律的限制,属于打政策的擦边球,因为按相关法规,财政担保是没有法律效力的。”这位人士说,现在信政合作方面,地方政府必须有一些实质性的、可以拿出来抵押的物业、产业或者说是地块,而且抵押率至少要对折。”上述人士表示。

根据记者调查显示,从近期发行的12款信政合作产品来看,信托公司主要还是和东部沿海经济较发达地区政府,以及实力较强的融资平台合作。

# 15家上市券商 2月净利累计15.76亿

截至今日,共有15家上市券商公布了2012年2月份经营数据。根据Wind统计显示,这15家上市券商2月份净利润总计达到15.76亿元。

其中,今日披露2月财务数据的上市券商有长江证券和宏源证券。长江证券2月份实现营业收入2.25亿

元,净利润为1.05亿元,而旗下投行子公司——长江证券承销保荐有限公司已经连续两个月处于亏损状态,1月和2月合计亏损达到1731.64万元。

宏源证券今年2月份实现营业收入2.77亿元,净利润8661万元,期末净资产达73.73亿元。(黄兆隆)

# 宏源证券新增营业部开展IB业务

宏源证券今日公告称,天津证监局对该公司天津滨海新区南海路证券营业部为期货公司提供中间介绍

(IB)业务准备情况进行了验收检查,并批准这家证券营业部可开展为期货公司提供中间介绍业务。(黄兆隆)

## 衍生品市场资金动向 | Trend |

# 敏感资金携7423万元 潜伏苏宁电器

在A股市场上,苏宁电器本周三逆市劲涨8.6%,不过先知先觉的投资者早已提前一天潜伏其中。根据沪深交易所最新公布的数据显示,本周二投资者融资买入苏宁电器高达7423万元,截至本周三收盘时浮盈超过了600万元。

此外,中国平安、兴业银行、中信证券、中国联通同样被投资者大额融资买入,额度分别达到1.1亿元、9943万元、8514万元和7505万元。

融券交易方面,本周二中国平

安、中信证券、广发证券、兴业银行、江西铜业进入融券卖出榜前五名,分别被投资者融券卖出1727万元、1528万元、1084万元、1071万元、940万元。

截至本周二,沪深两市融资余额已连续7个交易日呈现资金净流入。数据显示,自2月27日至3月6日,投资者融资买入额度累计达239.73亿元,累计融资偿还额达到209.21亿元,由此推动两市融资余额累计增加了30.52亿元,并于3月份首个交易日突破400亿元整数关。(李东亮)

# 5家券商系期货席位 加仓空单1354手

周三股指期货市场全线收跌,持仓空单量前五名的券商系期货席位一改近期逢跌减持空单的风格,在主力合约IF1203上合计加仓空单1354手。其中,国泰君安、中证期货、海通期货、华泰长城、光大期货分别加仓空单162手、244手、222手、96手和630手。华泰长城期货分析师尹波认为,

本周三主力合约IF1203的持仓量变化较小,环比仅减少66手至4.51万手,多空主力同时出现小幅加仓,显示双方分歧明显。而由于以国泰君安、中证期货、海通期货、华泰长城、光大期货为代表的前五大主力会员同时出现一定幅度的集中做空,期指后市依然存在进一步的调整压力。(李东亮)