

菜篮子”期货有戏 鸡蛋或打头阵

见习记者 潘玉蓉

一枚鸡蛋从养殖场到菜篮子，一般需经历5至6次辗转，每一环节上的价格变动，都会波及前后多个环节。鸡蛋价格的波动，关联着CPI和通胀，也关系着民生和“三农”。今年两会上大商所正在筹备鸡蛋期货的消息传来，令市场一片欢欣，鸡蛋期货被寄予了平抑价格波动、完善整个农产品避险体系的厚望。

证券时报记者了解到，鸡蛋作为期货品种在国外已经有成功的案例，在国内也有一定上市基础，而不少期货公司也已经开始研究鸡蛋期货市场。

价格波动剧烈

清晨四点半，深圳市福田农批市场的车辆已经往来如织，倒车、搬货的嘈杂声为一天的蛋品批发交易拉开序幕。

作为本地最大的“菜篮子”之一，福田农批吞吐着全市过半数的鸡蛋批发业务。“多的时候每天六七辆货车，少的时候两三辆。”川鹏粮油批发店罗老板告诉记者，鸡蛋批发“料”，一辆货车1000件，每件为360个鸡蛋。

吞吐量大，价格敏感度也增大。每天凌晨，运输师傅从东莞过来，都会带来一个重要信息，即当天东莞或周边市场鸡蛋的批发价。东莞离深圳近，如果东莞是3块一斤，深圳最多就是3块3毛5了。”罗老板说。

当日的市场价往往会很快传递至整个农批乃至全市，不同批发商间每斤的价差一般不会超过5分钱。

记者走访发现，鸡蛋价格的形成，中间涉及养殖场价格、产地收购价、运输价、销售地批发价、销售地菜市场价、包装价等5至6个定价环节，任何一个环节的价格变动，都会影响到前后环节。波动之苦，压在了蛋品批发商和养殖场身上。

今年以来，鸡蛋价格一直在下跌，单边行情让批发的日子难过得起来。

今年以来还没有赚到钱。”

兴蛋品批发行王老板在这个领域已做了几年。去年一年他的铺头大约做了100条货柜，亏损十几万。今年情形也不佳，价格波动是重要因素之一。

我们也没办法，只能随行就市。”王老板说。据了解，根据不少批发商与产地收购商的包销合同，尽管当天到货没有走完，养殖场第二天的鸡蛋还是会运过来，鸡蛋不宜保存，只能降价处理。

如果能多一个避险的金融工具，情况可能会有所不同。”商贩们指出。这些商贩可能不知道，作为一个重点方向，大商所正在研究上市鸡蛋期货的可能性。

符合上市标准

不久前，大商所总经理刘兴强在公开场合表示，将进一步加大农产品期货的开发力度，并首次证实大商所正对鸡蛋期货进行研究。

鸡蛋作为易碎、难保鲜的农产品，现货的储存和交割成为一大障碍。不过，刘兴强在接受媒体采访时表示，从国内情况来看，无论是生产消费量，还是技术层面的标准化和交割问题，鸡蛋都符合上市要求。

金瑞期货研究所所长朱峰也表示，鸡蛋期货如果要上市，技术上并不成问题。保质期不同、品种不同的鸡蛋可以用升贴水方式推动交割。

据记者了解，鸡蛋期货并不是新鲜事物，世界知名期货交易所——芝加哥商业交易所(CME)就曾靠鸡蛋期货起家。资料显示，CME创立于1874年，其前身为农产品交易所，由一批农产品经销商创建，当时该交易所上市的主要商品为黄油、鸡蛋、家禽及其他不耐储藏的农产品。1898年，黄油和鸡蛋经销商退出农产品交易所，组建了芝加哥黄油和鸡蛋交易所，后更名为芝加哥商品交易所。除了CME，鸡蛋期货也曾曾在日本中部商业交易所上市交易。

业内人士指出，农产品期货上市步伐加快，也符合之前证监会主席郭树清关于加强资本市场为“三农”服务的表态。

小小一枚鸡蛋，承担着“保增



鸡蛋期货的推出，将成为价格波动的“安全垫”。

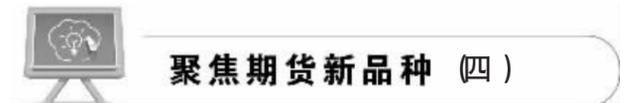
吴比较/制图

长”和“防通胀”的双重任务。中证期货农产品分析师王聪颖表示，鸡蛋是典型的“三农”品种，前些年价格波动“让鸡蛋飞”造成严重的负面影响，增添了养殖户的经营风险。

如果推出鸡蛋期货，养殖户通过期货市场卖出套保，就能平稳生

产，而终端百姓的生活支出也会更加平稳。”王聪颖说。

金瑞期货研究所所长朱峰指出，鸡蛋的日常消费和工业用量较大，鸡蛋期货推出后可能是一个大品种，但也有不利因素是，国内养殖场和食品加工企业多是小而分散，市场基础依然比较薄弱。



银行买入返售收入将大缩水

见习记者 蔡恺

2011年在资金紧张的情况下，银行的买入返售业务异军突起，成为利息收入增长的主要引擎。业内人士对此表示，在监管趋严、信贷额度放松及需求下行的情况下，今年该部分业务收入将严重缩水。

银行的买入返售业务相当于融出资金，属于同业业务的一类，标的资产包括票据、债券、贷款等，而票据部分通常占较高比例。

买入返售价格齐升

各家银行2011年年报数据显示，银行买入返售业务收入出现大幅增长。例如，兴业银行2011年买入返售收入同比增长113%，达261.19亿元；而浦发银行买入返售金融资产收入217.22亿元，同比大增3倍，另外，民生银行的买入返售收入达122.54亿元，较2010年增长了5.6倍。

其次，买入返售收入占银行总收入或总利息收入的比例也很可观。根据年报披露，兴业银行的买入返售收入占总收入的22%，仅低于占比为50%的贷款收入。而浦发银行的买入返售收入则占总业务收入的17%。

同时，买入返售的收益率也大幅上升。建行2011年年报显示，当年买入返售利息收入78.88亿元，较2010年增加22.79%，平均收益率为4.03%，同比上升了2.35个百分点；而中信银行2011年的买入返售平均收益率为4.85%，同比提高了2个百分点。

对此，东方证券银行业分析师金麟表示，去年央行持续加息，加上流动性紧张，令资金价格上升，造成银行配置同业资产的动力大大加强，价量齐升之下，买入返售收入就呈现迅猛增长态势。

买入返售利率将下行

虽然买入返售成为去年银行业收入的新增长点，但据Wind统计数据，银行在2011年年末的买入返售资产余额较去年第三季普遍下降，在已披露年报的12家上市银行中，下降占7家，下降幅度介于6%~58%之间。比如，招商银行在2011年年末的买入返售金融资产余额比2011年第三季度下降了58%，深发展下降达53%，建行下降达43%。

多家银行代付业务“疯狂增长”

表外业务膨胀暗藏风险引担忧

证券时报记者 唐曜华

从已公布的上市银行2011年年报来看，被业界普遍关注的不仅是其可观的净利润，同业代付业务的“疯狂增长”也引起业内关注，而该业务通常被视为银行规避信贷规模控制变为企业融资的一种方式。

该业务的迅速膨胀已引起监管部门的关注。此前有消息称，部分地区监管部门已对银行同业代付业务进行检查。

年报显示，多家银行去年同业代付业务迅速膨胀，同比增幅接近或超过10倍。除监管风险之外，该项业务作为一种信贷承诺，银行应承担相应风险，因此，量增背后隐藏的风险亦不容小觑。

其中，截至2011年末深发展代付同业支付款项达884.81亿元，相比2010年末同比增长4619%。与此同时，包含其他银行代付款项的应付代

付款项也迅速膨胀，2011年末达694.78亿元，同比增1432.7%。

像深发展一样将同业代付相关款项列在应收账款项下的银行不多，其他银行大多将该业务列入表外项目下。例如兴业银行2010年并未大规模开展代付业务，但2011年末代付业务款项余额达1230.67亿元。

浦发银行虽然未公布代付数据，但去年开出信用证1984.22亿元，同比增328.4%。

民生银行去年代付业务增长虽然不及上述银行，但增速也较快。2011年末民生银行代付业务563.34亿元，同比增132.14%。此外仍然有上市银行并未列明表外项目下同业代付的余额。

按照银行年报的注解，同业代付是指银行接受客户委托，向代付行提供申请，由代付行向客户提供贸易项下所需资金的业务。

开出信用证只是第一步，初

步形成银行的或有负债，是否履约还要看贸易商提供的单据是否符合要求等，而代付行代付即同业代付后，对银行来说就形成一笔实质负债。”深圳某股份制银行会计部人士称。

由于同业代付无论是替他行付款还是他行替开证付款，均基于银行之间的信用，因此大多在互相认可的银行之间进行。对于代付行来说，相当于向银行同业拆借一笔资金。

同业代付的好处在于，该业务属于表外业务，不需要像贷款一样计入表内。”上述股份制银行会计部人士称。

同业代付的期限不长，通常会在1年以下。而同业代付之所以盛行，除了具有表外属性的优势外，也是去年票据贴现利率飙升之下寻求替代品的结果。对参与同业代付业务的银行来说，可获得手续费收入、融资利息等。

首季股票发行量同比跌近五成

证券时报记者 游芸芸

今年一季度股票发行项目和募集金额相比去年同期双双大幅下滑。截至3月30日，2012年沪深两市股票发行项目共计68个，募集资金850.87亿元，同比分别下降47.69%和42.49%。

据证券时报网络数据部统计，今年一季度IPO项目共49家，其中，创业板25家、中小板19家、主板5家；再融资项目19家，其中公开增发4家、定向增发12家、配股3家。而2011年一季度，股票发行项目共130家，募集资金1479.61亿元。其中，IPO项目共88家，募集资金959.9亿元；再融资项目以主承销商为统计口径)42家，募资519.71亿元，其中公开增发2家、定向增发33家、配股7家。

在今年一季度股票发行的68个项目中，按照主承销商承销家数排名，国信证券发行9家排名第一，广发证券发行5家排名第二，排名第三

的分别为华泰联合、民生证券、中信证券、平安证券，均发行4家。其中华泰联合今年势头渐佳，该公司股票发行项目去年全年仅为6家。

在主承销商承销金额方面，招商证券以74.4亿元排名第一，中信建投以70.98亿元排名第二，国信证券以70.38亿元排名第三，广发证券以64.35亿元排名第四，摩根士丹利华鑫以59亿元排名第五。此外瑞银证券参与中国北车配股以及川投能源公开增发，一季度承销金额达54.46亿元，排名行业第六。

一季度承销家数排名前三的某大型券商投行负责人表示，一季度项目和募资双双大幅下跌，主要原因是发行市盈率(PE)降低以及整体市场环境的影响。数据显示，去年一季度新股发行后PE均值为59.96倍；去年下半年降至38.2倍；而今年前3个月这一数字已降至30.7倍，同比下跌48.8%。如发行价格进一步走低，发行募集金额或仍将下降，由此部分企业可能选择延后发行。”该投行人士表示。

银行呆账核销步伐放缓 意在拨贷比?

证券时报记者 唐曜华

大幅降低核销力度，是去年多家银行提高拨贷比的做法。此举虽然会导致账面不良贷款相应增加，但却有利于提高拨贷比，若今后将多余的拨备计提附属资本，更可以提高银行资本充足率。建设银行首席风险官黄志凌在业绩发布会上解释去年不良贷款总额增加的原因时就曾表示，主要是由于核销的减少。

多家银行减少核销

事实上，去年减少核销的并不止建行一家。已公布的上市银行2011年年报显示，5家大型银行以及华夏银行去年核销力度均出现下降，尤以中国银行、建行、华夏银行减少的幅度较大。

近年来中行、工行等银行不良贷款核销的金额持续减少。2008年、2009年时工行核销的规模均达到百亿，2010年降至69.04亿元，2011年进一步降至45.46亿元。

2009年中行不良贷款核销金额达90.38亿元，2010年核销规模则降至55.17亿元，去年仅核销18.09亿元。

按照银行呆账核销的处理方式，不良贷款核销的同时冲减相应的、已计提的资产减值准备。核销不良贷款可以减少不良贷款的账面数字，但降低核销力度也可以将更多拨备放在表内，但易造成不良贷款余额和拨备的“两高”。

从计算公式来看，除了拨备覆盖率外，不良贷款率与拨贷比也存在正相关性。拨备覆盖率为拨备与不良贷款的比值，不良贷款率为不良贷款与

贷款总额的比值，两值的乘积则等于拨贷比，即 拨贷比=拨备覆盖率×不良贷款率”。

减少核销力度后，去年建行和中国银行不良贷款均有所上升。建行2011年年报显示，去年建行不良贷款余额增加了62亿元，与核销减少60亿元的幅度相当。中行去年不良贷款总额增加了8.04亿元。

尽管部分银行不良贷款余额上升，但由于增加的金额不多，并且同时拨备进一步增加，去年上市银行的拨备覆盖率普遍继续提高，其中浦发银行和招商银行拨备覆盖率突破400%，浦发银行更是接近500%，大型银行拨备覆盖率也均突破200%。

提升资本充足率

此前有消息称，正在酝酿的监管新规，将允许将超额拨备覆盖率超过100%以上部分所对应的资金作为超额贷款损失准备计入附属资本。因此商业银行通过减少核销的方式或是主动增加计提的方式来增加拨备，拨备的增加不仅有助于拨贷比达到2.5%的标准，而且还可以提高银行资本充足率。

这也不难解释去年上市银行通过各种方式来大幅增加拨备。据Wind数据显示，5家上市银行去年贷款呆账准备金同比增幅均超过30%，分别是民生银行、农业银行、浦发银行、深发展、华夏银行。贷款呆账准备金大增助推多家银行拨贷比大幅提升，浦发银行和民生银行更是一举突破2%，分别达到2.19%、2.23%。

华润信托即将试水期指业务

证券时报记者 张宁

近日，证券时报记者获悉，华润信托即将成为继华宝信托之后，第二家获批股指期货交易业务资格的信托公司。

资料显示，华润信托目前存续的证券类信托产品近200个，规模超过300亿元，合作的投资顾问约为80家，是目前国内规模最大、产品风格最丰富的阳光私募信托服务商和产品供应商。

作为信托业首家获批期指交易业务资格的华宝信托，在去年取得业务资格后，目前只有“华宝砺石一号”一只产品在中金所成功开户。而华润信托旗下多家投资顾问公司，如天马资产、景林资产、明达资产等均有在海外进行资产管理并较早涉足海外股指期货的经验。业内预计，待华润信托拿到批文后，将有多家阳光私募机构陆续试水股指期货业务。

根据相关规定，目前信托公司可以从事以套期保值、套利和投资为目的的股指期货交易，在投资比例上将同基金参与股指期货相关规定一致。

目前基金参与股指期货从事套期保值时，基金持有的卖出期指合约价值总额不超过基金产品持有的权益类证券总市值的20%，持有的买入期指合约价值总额不超过基金产品资产净值的10%。

对此，华宝砺石一号的投资顾问——上海砺石投资总经理肖世明表示，目前的政策对于套保的空头和多头头寸都进行了限制，这样就无法进行完全的对冲，对投资策略设计会有一定影响。但在目前的政策规定下，有限地参与股指期货也能部分规避市场风险并提高产品获利能力，有利于阳光私募投顾更好地为投资者实现资产稳健增值。同时，在信托首次参与股指期货交易的背景下，也能有效防范较大杠杆下出现的交易风险，随着信托参与股指期货的交易越来越成熟，相关限制也会逐步放开。

对于前段时间股指的大幅调整，肖世明表示，目前市场最大的担忧仍在于实体经济的下滑。不过去年市场对于该问题就已有体现，并进行了大幅度的调整。肖世明认为，相关政策肯定也会逐步、灵活地应对这些问题，对市场表现不必过于悲观，同时砺石一号也将逐步看多并增加多头仓位。