

转让与质押并行 城商行股权屡被民企甩卖

根据证券时报记者粗略统计,截至5月27日,今年以来已有12家地方银行股权挂牌公开转让。尤其是进入5月份后,地方银行股权转让更为密集。另据统计数据显示,今年以来,有34款城市商业银行股权质押信托产品发行,涉及8家信托公司和12家城市商业银行。在这些背后的融资方有不少是民营企业集团。实际上民企甩卖城商行股权套现,只是当前民企融资困境的缩影。

证券时报记者 张宁

今年以来,已有12家城市商业银行股权在各大产交所进行挂牌转让,同时也有34款城商行股权质押信托产品发行。

据证券时报记者日前调查显示,进行城商行股权挂牌售卖以及质押的融资方有不少是民营企业集团,如新湖中宝及“明天系”等。其背后的民企股东,正以这种甩卖股权的方式度过当前的融资困境。

城商行股权 频现挂牌与质押

“今年以来,城商行股权被集中拍卖,数额、宗数与往年同期相比均大幅增加。据记者粗略统计,截至5月27日,今年以来已有12家地方银行股权挂牌公开转让。而在2009年,类似的城商行股权挂牌转让仅有3宗,2010年为6宗,到了2011年迅速增加到17宗,但在2011年上半年仅有5宗。”

今年以来,城商行股权被集中拍卖,数额、宗数与往年同期相比均大幅增加。根据证券时报记者粗略统计,截至5月27日,今年以来已有12家地方银行股权挂牌公开转让,主要包括:烟台银行、温州银行、南昌银行、张家口商业银行、汉口银行、重庆银行、乌鲁木齐商业银行、江苏江南农村商业银行、天津滨海农村商业银行等。

尤其是进入5月份后,地方银行股权转让更为密集。5月2日,烟台银行第二大股东华电集团在北京产权交易所每股2.1元的价格,挂牌转让其持有的烟台银行全部2.73亿股股权(占总股本的13.65%),挂牌价格约5.73亿元。紧随其后的是,5月3日,与温州财政局并列的温州银行第一大股东华融资产管理公司,在天津产权交易所每股3.57元的价格,转让其持有的温州银行7.09%的股权,交易总价约3.82亿元,低于评估值4.25亿元。北京农村商业银行第三大股东北京华融综合投资公司则于5月14日,在北京产权交易所转让其持有的北京农商行5.23%的股权,交易总价定为约15.51亿元。

同样在5月内,南昌银行在江西产权交易所每股4.4元的价格,挂牌转让4000万股股权,转让价约1.76亿元;江苏江南农村商业银行在常州产权交易所每股4元的价格挂牌转让5000万股股份;漳州农商行第一大股东福建漳州发展股份有限公司在上海联合产权交易所披露其转让所持有的漳州农商行2%的股权,交易价格为3650万元,转让完成后,漳州发展仍持有漳州农商行8%股权,为其第一大股东。

而记者查询各产权交易所数据发现,在2009年,类似的城商行股权转让仅有3宗,2010年为6宗,到了2011年迅速增加到17宗,但在2011年上半年仅有5宗。

除了在一级市场直接交易以外,城市商业银行股权也频频被其股东用于质押融资。好买基金统计数据显示,今年以来,有34款城市商业银行股权质押信托产品发行,涉及8家信托公司和包商银行、大连银行、鄂尔多斯银行、兰州银行、贵阳银行、盛京银行、哈尔滨银行、内蒙古银行、徽商银行、绍兴银行、泰

安市商业银行等12家银行。其中,新时代信托发行最多,今年一共发行了27只此类产品,挂钩包商银行股权的产品更是达到19款,委托方为包商银行的不同股东,其中部分为滚动发行。

民企争先套现

“目前上市银行股的市净率在1.24倍左右。其中有6只银行股市净率处于1.1倍以内;市净率最高的3只银行股,市净率也均低于1.5倍。但值得注意的是,城商行股权在今年发行的信托产品中,估值虚高的现象却普遍存在。”

与2011年多为城市商业银行内部员工持股进行股权转让不同的是,今年以来,城市商业银行股权挂牌的出让方大多数是持股大股东。重庆产权交易所一位不愿具名人士表示,“今年一季度以来,城商行和农商行的不良贷款余额上升较快,且不良贷款主要来自于受民间借贷及中小企业经营困难影响较大的长三角地区,温州地区较为突出。因此,一部分股东出于对地方银行资产质量担忧而采取了减持。另外,在经济和投资增速下滑的情况下,部分持银行股的企业自身现金流状况出现困难,因此作出了调整投资配置,进行套现。”

这种套现行为在城商行股权质押上表现得最为明显。证券时报记者粗略统计发现,今年以来发行的银行股权质押信托产品显示,进行银行股权质押的融资方有活跃在资本市场上的民企上市公司,也有贸易公司、投资公司,更包括仍处于调控中的部分房地产企业,如新湖中宝。而在新时代信托上半年集中出现的27只城商行股权质押信托中,更是隐现国内大型民企集团“明天系”的身影。

以新时代信托近日挂牌销售的慧金447号股权收益权集合信托为例,该产品以9.12元/股的价格受让天津恒昌圆实业有限公司合法持有的877.19万股天津银行股份有限公司的股权收益权。该信托计划承诺原持有方及其关联企业将在到期后溢价回购上述股权收益权。

而记者查阅天津恒昌圆工商登记资料显示,该公司与“明天系”有着千丝万缕的联系。资料显示,天津恒昌圆曾出资1800万元参股设立中恒恒远有限公司。而中恒恒远法人代表周艳丽,同时也是北京科宇恒信科技有限公司海淀分公司的法人代表。科宇恒信前身,正是赫赫有名的北京北大明天资源科技有限公司,而北大明天正是“明天系”赖以发家的根基。

此外,信托产品发行人新时代信托也被外界认为与“明天系”关系密切。新时代信托股份有限公司的前身是包头市信托投资公司,是新时代证券的大股东之一。而在新时代证券的6家股东中,分别是包头市绿远控股有限公司出资1.3亿元、包头市信托投资公司出资1.2亿元、包头市北普实业有限公司出资9000万元、包头市创业经济技术开发有限公司出资9000万元、北京市新天地互动多媒体技术有限公司出资7000万元,以及中原信托投资有限公司出资2200万元。其中属于明天系的公司至少有3家,分别是包头北普和包头创业及北京新天地。

“明天系”以手中掌控的股权通过新时代信托进行融资早有历史。在2010年,华资实业(600191)公告



IC/供图

表示,华资实业接到第三大无限售流通股股东包头市北普实业有限公司(持有公司股份2578.83万股,占公司总股份的5.32%)通知,北普实业已将其所持有的公司1478.83万股无限售流通股质押给新时代信托股份有限公司,质押期限为一年。

而公开资料显示,“明天系”目前也掌控多家上市及未上市银行股权,包括华夏银行、兴业银行、交通银行、温州市商业银行、宝鸿商业银行、包头市商业银行等。

事实上,对于当前新时代信托发行慧金447号股权收益权集合信托所述的“天津银行股权”,外界也认为背后存在“明天系”的魅影。深圳某第三方机构人士对记者表示,新时代信托曾上门要求合作代理销售类似的城商行股权质押信托产品事宜,但部分产品设定的股权估值高达2倍市净率(PB)。这已经明显高于二级市场中上市银行的估值,而我们认为未上市城商行股权的PB在0.9倍左右是安全性及投资价值较高的位置,所以我们最终没有考虑与其合作发行。”这位人士表示。

目前上市银行股的市净率在1.24倍左右。其中,有6只银行股市净率处于1.1倍以内;市净率最高的3只银行股,市净率也均低于1.5倍,分别是宁波银行、招商银行和工商银行,对应市净率分别为1.471倍、1.429倍和1.429倍左右。

但值得注意的是,城市商业银行股权在今年发行的信托产品中,估值虚高的现象却普遍存在。如中铁信托发行的丰利57期大连银行项目集合资金信托计划的数据显示,大连银行股权作价4.2元/股。而根据大连银行2010年财报显示,该行的每股净资产为1.7684元,以此计算,该信托产品对于大连银行的市净率估值为2.37倍。

融资困局仍待解

“国务院发展研究中心金融研究所所长张承惠表示,众多民营企业长期面临着融资难的问题。在过去十多年时间里,民营企业获得银行贷款的比例在

20%左右。目前,部分资金短缺的民企不得不寻求各种路径融资。除了甩股套现或进行抵押之外,部分企业更求助于境外融资。”

民企甩卖城商行股权套现,实际上只是当前民企融资困境的缩影。

尽管近期存款准备金下调,释放出了相当一部分流动性。但宏观经济整体下行,令4月份的信贷数据增长情况并不尽如人意。

公开数据显示,今年4月份新增银行贷款仅为人民币6818亿元,低于市场预期7800亿元。而5月份的状况可能更加糟糕。中国社科院中国经济评价中心主任刘焯辉近日指出,截至5月20日,占全社会信贷发放总额四成的四大国有银行贷款发放额仅有人民币340亿元。这意味着,银行要完成信贷发放目标,只能通过月末大量发放短期票据来实现。

这其中,民企融资难的问题也迟迟得不到解决,银行在国企贷款需求削弱的情况下,对民企的支持力度仍十分有限。国务院发展研究中心金融研究所所长张承惠表示,众多民营企业长期面临着融资难的问题。在过去十多年时间里,民营企业获得银行贷款的比例在20%左右。

目前,部分资金短缺的民企不得不寻求各种路径融资。除了甩股套现或进行抵押之外,部分企业更求助于境外融资。根据路透社近日的统计显示,今年以来,香港银行业共有16笔贷款案涉及中资公司,贷款总额为71.6亿美元。这其中一半源自民营企业,贷款总额为41.6亿美元(约324亿港元)。

对此,路透社引用银行消息人士称,香港和内地的贷款利率价差巨大,而且这一缺口不可能在短期内消除。因此,香港成为了这些民企的避风港。从放款人的角度看,银行业者则欢迎中资民企贷款,因为其能提供比当地企业更高的收益率。目前中资公司在香港的3年期贷款所有资金成本介于250个~300个基点间,取决于抵押品和公司担保情况。而中国人民银行规定,1年~3年贷款利率为6.65%,3年~5年贷款利率为6.9%。

信托公司参与期货市场有望放宽

证券时报记者 游石

证券时报记者日前获悉,相关监管部门将于本周召集部分信托公司开会讨论修订《信托公司参与股指期货交易业务指引》,有望针对市场反映较多的问题,进一步放宽信托公司参与期货的业务范围。

据华润信托期货业务负责人李松哲透露,该公司将主要提出以下建议:一是信托公司参与期货市场投资范围扩大至商品期货,以及未来的期权;二是将集合信托产品投资期货的比例限制,由原《指引》规定的做空20%、做多10%,扩大到100%的完全对冲;三是允许集合信托产品投资期货的期现套利交易需求。

2011年6月,证监会颁布了《信托公司参与股指期货交易业务指引》,《指引》从股指期货交易资格、制度建设、专业团队、信息技术(IT)系统以及交易对手选择等多方面制订了严格的准入标准,并对业务流程、信息披露等多个方面制定了业

务风险控制标准及指标。

但经过近一年的市场运行,业内反映出信托公司参与期货门槛高、投资范围窄、策略单一等问题。截至目前,仅有华润信托、华宝信托、外贸信托3家公司获得股指期货业务资格;产品方面,也只有华宝信托旗下的“砺石一号”和“华宝·海集方1期”,是迄今为止国内市场仅有的参与股指期货的两个信托计划。

另外,期货私募由于缺乏公开的历史业绩积累,在借道信托阳光化过程中,唯有先走保本、保收益的结构化产品路径,才容易获得信托公司、银行以及客户的认可,但监管部门认为期货本身就带有杠杆,结构化产品会进一步放大杠杆,因而《指引》中并未对此放开。这也导致了期货信托发展缓慢。

据李松哲介绍,华润信托为解决期货私募业绩证明这一问题,目前正联手新湖期货等国内14家期货公司推出“春雷计划”,定期在网站公布参与计划的期货私募净值数据,为对冲基金人才提供具有公信力的业绩证明服务,并通过合规的方式,协助筛选出来的优秀资产管理人扩大资产管理规模。

■特写 | Feature |

一位银行投行部总经理的困惑

证券时报记者 罗克关

R先生最近闷闷不乐,身为一家股份制银行投行部总经理的他正苦思市场对策。

按理说,R先生不该有压力。因为在过去三年里,他主管的投行部年年业绩创新高。并且,在他带领下,这家银行的投行部不仅在传统的债券承销业务上稳居同行前列,在财务顾问以及并购重组等创新业务上也做得有声有色。R先生的策略非常简单,就四个字:“守正出奇”——做好债券承销和股票发行,服务公司银行条线为“正”;布局并购重组、私募股权投资(PE)合作等战略业务,广泛连接零售银行、中间业务等其他条线为“奇”。

自2009年起,由于国内货币政策较为宽松,在债券市场募集资金替换贷款成为企业降低融资成本的有效手段。这个趋势,对大银行来说是致命打击,因为这意味着金融脱媒,银行收入将大幅下降。但对R先生而言,却是抢客户的最好机遇,每一个新增客户都是新收入来源,多多益善;对于大银行而言则正好相反,每一个存量客户发债还贷款,就像是心头割了一块肉,自然不情愿。

上天如此眷顾,R先生带领的团队迅速攻城略地,在短时间内将市场份额扩大了数倍。等竞争对手缓过神来,R先生的团队已圈占了一大批优质客户,稳稳站住了脚跟。

但是,老天的眷顾还没有结束。正当各家大银行都开始重视债券承销业务以防止客户流失时,中国央行适时收紧了信贷政策,这等于让R先生的团队自挖一个新的收入来源。

这个收入,就是被业界炒得沸沸扬扬的“财务顾问费”。由于央行收紧信贷,让信贷市场的供需关系发生逆转,也就是说,早两年是银行追着客户跑,一下子就成了客户追着银行跑。僧多粥少,怎么办?自然是价高者得。但是碍于监管部门的利率管制,在市场环境中已经大幅上升的总融资成本不能完全加在贷款利率上,R先生的部门很自然成了最佳出路——出一份融资报告,收一笔“财

务顾问费”。

有了这个收入来源,R先生上任之初心里盘算的业务布局轻而易举得到了实现。一时间,R先生所在银行的投行部不仅债券承销业务规模不断增长,所谓创新的财务顾问业务也形势一片大好。有了双轮驱动,R先生肩上的担子才算稍稍有一丝松动。乘着这股东风,投行部自创设十多年以来破天荒地第一次被评为全行“优秀部门”,R先生也顺理成章被评为“优秀中层”。

然而,市场情况却说变就变。步入2012年,不光是全球经济因为欧债危机再次震荡探底,国内的信贷需求因此遭受重创,并且越来越不景气的实体经济,也诱发了舆论对于银行“暴利”的声讨浪潮。这个局面几乎让R先生招架不住,年初从国外休假回来的他突然发现,不仅客户的债券融资需求出现了下降势头,证监会清查银行违规收费的监管风暴也将过去坐地收钱的“财务顾问费”卷得无影无踪。

没有人能够逆经济周期而动。客户的融资需求下降,对于公司银行部来说影响可能不大,因为以前多挣的收入算在了投资银行部的账上。但这也意味着,R先生必须在经济形势并不景气的现在尽快找到新的收入来源,如果不能填上需求下降形成的窟窿,那就只能吞下业绩下滑的苦果。

但是,拓展新的收入谈何容易。因为在分业监管的大格局下,商业银行不仅不能涉足利润率最高的证券承销业务,连附带的并购重组和财务顾问业务也因为牌照而很难赢得客户的信任。虽然凭借R先生所在银行的客户资源,介入并购重组和财务顾问业务有券商所不具备的各种优势,但正所谓隔行如隔山,如何既能从券商手中争抢业务,又要打消客户对自身资质的疑问,其中困难显然不小。要知道,在过去几年中R先生带领的团队虽然收取了不菲的“财务顾问费”,但其出具的财务顾问报告究竟含金量有多少,R先生心知肚明。

不过R先生已经别无选择,既然无法击败对手,那么如何探讨合作模式就是当务之急。虽然银监会整治违规收费的工作会议仍然时不时需要参加,但在有限的空隙里,R先生已经背起高尔夫球杆到处找券商老总打球了。

招商证券获准发行短融券

招商证券日前公告称,该公司近日收到《中国人民银行关于招商证券股份有限公司发行短期融资券的通知》,根据该通知,中国人民

银行核定该公司待偿还短期融资券的最高余额为86亿元,有效期为一年。在有效期内,该公司可自主发行短期融资券。(黎恺)