

# 主板公司非公开发债有望推出

## 可采用储架发行制度,允许上市公司一次核准,分次发行

证券时报记者 程林

主板公司有望新增再融资机制。在近日举行的2012年第二次保荐代表人培训会上,监管部门有关人士表示,监管部门将创新发行模式,主板公司非公开发债势在必行。

据证券时报记者从业内人士处了解,主板公司通过非公开方式发债,可以突破募集资金投向限制,并且不受累计债券余额不得超过企业净资产40%限制,因此对主板公司还是很有吸引力的。

### 多方面推动债市改革

主板公司有望非公开发债,是自去年底创业板公司被允许非公开发债的一个推进,其优势至少包括三方面:一是有利于完善主板市场融资制度体系,目前主板市场过度集中于股权融资,忽视了债券融资,而债券融资作为直接融资两极之一,需要加强;二是主板公司更灵活地进行债券融资,有利于其扩大投资规模,进行兼并收购等;三是可以为主板公司持续融资开辟渠道,有利于其均衡使用多种资本市场工具,抑制首发时“一次募足”的冲动。

除创新发行模式推出主板公司非公开发债外,监管部门有关人士表示,债券市场的改革主要包括以下几点:一是推进“五统一”,即准入条

件、信披标准、资信评级要求、投资者保护制度以及投资者适当性管理的统一;二是加强债券市场基础性建设,进一步促进场内、场外市场互联互通;三是坚持市场化改革方向,着力培养商业信用,强化市场约束和风险分担机制,提高市场运行透明度,为债券市场发展营造良好的制度环境;四是进一步放松行政监管,加强市场约束、资本约束和信用约束机制;五是鼓励产品创新,条款放开,丰富债券品种。

### 有效扩大直接融资比例

监管部门有关人士表示,发展债券融资,是有效扩大直接融资比例的需要,有利于引导间接融资向直接融资分流,服务于实体经济。数据显示,现阶段债券融资并不是上市公司的主流融资意愿,2011年证监会核准股票融资5087亿元,公司债只有1704亿元。2011年底,我国债券市场余额21.35万亿元,信用债占比不到20%。

据了解,2012年,监管层将突出两方面工作,一是深入推进债券发行监管改革,显著增加债券融资规模;二是推动非上市中小企业私募债券发展,为中小企业服务。

截至2011年底,去年沪深交易所公司债发行总额比2010年翻了一番,目前公司债审核效率明显提高,平均审核周期已缩短至1个月左右,为现有几个债券市场中最短;2012

年上半年绝大多数公司债利率已具备一定的成本优势;在投资者构成中,机构投资者占据主导,超过95%的公司债由包括基金、保险公司和券商在内的机构投资者认购,商业银行也开始进入交易所市场。

### 建立市场化监管体系

监管部门有关人士表示,公司债券监管体制的指导思想,是以市场化为导向。例如公司债发行不强制要求担保;募集资金用途不再与固定资产投资项目挂钩,可用于偿还银行贷款、补充流动资金、改善财务结构等股东大会核准的用途;公司债券发行价格市场化,发行价格由发行人与保荐人通过市场询价确定;可以采用储架发行制度,允许上市公司一次核准,分次发行,发行人获得核准后可在两年内分期发行完毕,但首期发行不能低于发行总额的50%。

此外,监管层将致力于建立以发债主体的信用责任机制为核心的公司债市场体系以及信用评级、信息披露、债券持有人会议、债券受托管理人等市场化的配套机制。

就4月份对债市影响很大的山东海龙债事件,监管部门有关人士称,要充分发挥中介机构和投资者识别风险、分散风险和化解风险功能,避免由政府承担解决偿债问题的责任。

就债券发行审核的重点,有关人士分析,股票发行审核的重点是公司的资质、持续经营能力和成长空间,对未来盈利预测、同业竞争、公司治理等指标重点关注;而债券更侧重于产品本身,监管重点是产品设计和偿债能力、现金流水平,与发行主体未来的报表盈利情况关联不大,因为即使企业未来亏损,但剔除固定资产折旧、或有费用和损失等因素,公司仍可能有稳定的现金流,可以按期兑付。

# 上半年商业银行发债逾2000亿 小微金融债次级债受热捧

证券时报记者 唐曜华

在小微企业金融债大量发行之下,大大拉动了今年上半年商业银行的发债规模,据Wind数据统计显示,上半年商业银行发债累计达到2015.5亿元,较去年同期增24.5%,其中1440亿元金融债募集资金投向为小微企业贷款。

### 中小银行发力小微金融债

今年上半年,共8家中小商业银行发行了小微企业金融债。其中,民生银行分别于今年2月、5月份发行了小微企业专项金融债,规模分别为300亿元和200亿元。金融债发行队伍中还出现了外资银行,星展银行今年5月份发行了5亿元金融债,用于支持发展中小企业的信贷业务。

发行金融债已成为银行扩大负债来源的一种积极尝试。据招商银行此前公告,该行拟进一步扩大发行金融债券,2015年3月30日前,只要金融债券余额不超过负债总额10%即可。截至2011年末,招行负债余额为24788.98亿元,按10%比例估算,应相当于2478.89亿元。

除倾心于中小企业贷款的股份制银行积极发行金融债券外,城商行亦积极行动。今年上半年,杭州银行、哈尔滨银行、兰州银行均发行了小微企业专项金融债。

就负债成本而言,今年上半年商业银行发行的金融债利率在4.15%~5.24%之间,仅评级略低的兰州银行所发行的金融债利率达到5%以上。目前金融债募集的资金大多已投

向小微企业贷款,惠及小微企业。据调研报告显示,招行今年3月份发行的200亿元小微企业专项金融债已经用完。

### 降息后次级债发行大增

原定于今年1月份实施的《商业银行资本管理办法》推迟至明年1月份实施,让各家银行得到了喘息机会。今年上半年银行发行次级债的规模并不小,且以迟迟等不到上市的城商行为主。央行6月7日宣布降息后,工商银行、中信银行等大中型银行才陆续发行次级债券,发行规模均达到200亿元。

降息后发行次级债券的成本明显低于降息前。同样是AA评级的汉口银行和广州农村商业银行,同样发行的是10年期次级债券,汉口银行今年3月份发行时票面利率为6.8%,广州农村商业银行6月底发行时票面利率则为5.99%,相差0.81个百分点。

相比发行次级债券,今年上半年银行补充资本更青睐选择股权融资的方式。今年以来,兴业银行、交通银行相继推出定向增发融资方案,其中兴业银行募资金额将不超过263.8亿元,交通银行拟A+H定向增发募资超过500亿元。

此外光大银行亦传出重启H股发行的消息,招商银行配股融资今年4月份已闯过最后一道审批关——证监会发审委审核通过。今年上半年已有北京银行成功实施再融资计划,该行通过定向增发融资约116.91亿元。

# 券商营业部拼业绩 纷纷押宝创新业务

证券时报记者 谢楠

拼业务创新、拼人才储备,面对监管层的不断创新松绑,许多券商营业部使出浑身解数,将业务创新视为业绩提升的重要引擎。

营业部的新定位就是为投资者提供多元化的业务方向、多样性的服务内容和个性化的资产配置。”湘财证券金杨路营业部总经理朱莹表示。证券时报记者调查发现,与湘财证券金杨路营业部一样,许多券商营业部都在力求寻找产品创新与营业部投资者需求的契合点。

### 产品超市创新内容丰富

记者走访多家券商营业部发现,以往券商营业部主要向投资者提供一些基金、资讯等传统产品,今年以来,例如逆回购、债券正回购套作、分级基金、融资融券等创新业务已逐步进入到各营业部的产品超市中。

朱莹对记者表示,营业部组织创新业务专员研究利用债券正回购套作实现短期获利的方式,模拟和实战操作后,对客户进行推广,吸引了一批投资者进入该领域。今年年初开始正回购套作客户的绝对收益大部分超过20%,有的甚至达到100%。

营业部为那些追求高收益、高流动性、高安全性、高杠杆又不想承担较大风险的投资者提供了一个创新型工具。”朱莹表示,营业部的经验得到推广,7月份开始,湘财证券将在全国券商中率先开展债券正回购网上交易。

除了债券正回购套作,分级基金业务等将是营业部下一步重点推广

产品。”朱莹表示。

与湘财证券的创新重点不同,江苏某券商营业部的创新业务则瞄准了新三板、债券质押式报价回购、交易型开放式指数基金(ETF)等创新产品。该营业部创新业务专员表示,营业部走的是另类道路,营业部做了类似投行的活,这主要与相关资源储备、市场需求以及营业部老总的思路有关。

上海一家大型券商高管表示,各家营业部创新一定要结合自身优势,将创新产品与个性化服务相匹配,为自己贴上差异化、个性化的创新标签。

### 强化双向培训

对营业部来讲,对内需要创新业务专业化研究人员和财富管理型营销人才队伍的搭建,对外则需要对投资者进行细化分类和投资教育。

湘财证券副总王小平认为,券商的经纪业务正从通道业务向资产配置服务方向转变,券商经纪业务发展需要搭建“渠道+营销+财富管理”的全新经营模式。券商为投资者提供各种产品、专业化的服务和资产配置工具,需要加强营业部的专业人才培养。

4月份以来,公司总部为营业部组织了多场创新业务培训。”浙江某券商营业部负责人表示,营业部则积极与研究所合作,组织营业部的创新业务人员、理财顾问、投资顾问,力求吃透创新业务的运用规则、法律规范和风险控制,让专业化队伍尽快成长起来。

我们立足于长远发展,但从短期看,新业务的开展需要组织各种活动,费用支出大增,培育仍需时日,营业部利润并未显著回升。”上述浙江某券商营业部负责人表示。

# 华泰联合董事长总裁人选敲定

华泰证券今日发布其控股子公司华泰联合重要人事变动公告,华泰联合董事会日前同意盛希泰辞去董事长职务,马俊生辞去总裁职务;同时,

吴晓东被选举为华泰联合第四届董事会董事长,刘晓丹被聘任为华泰联合总裁,生效日期自深圳证监局对吴晓东、刘晓丹任职审批认可之日起。(曹攀峰)

# 交通银行副行长辞职

交通银行今日发布公告称,该行副行长叶迪奇因年龄原因辞去副行长职务,辞任生效日期为7月1日。叶

迪奇已确认与该行董事会并无不一致意见,也无任何与辞任有关而需呈报该行股东和债权人注意的事项。(曹攀峰)

# 东北证券定向增发获批

东北证券今日发布公告称,该公司2012年度非公开发行A股股票的

申请获证监会审核通过。(曹攀峰)

# 新加坡凯德商用10亿美元 私募股权基金投资中国

新加坡凯德商用产业有限公司昨日宣布,成功设立中国发展基金III,资金总额达10亿美元,主要投资中国购物中心以及其他零售商用物业的开发。

此次中国发展基金III是凯德商用迄今发起的最大私募基金。据悉,凯德商用拥有该私募股权基金50%的股权,剩余股权由亚洲及北美机构投资者持有,基金投资期限为8年。

凯德商用在其递交给新加坡交易所和香港交易所的公告中说,在中

国继续加强内需以推动经济增长的背景下,中国今年的零售销售额增长预期将介于16%和17%之间。我们因此持续对中国零售市场的发展前景抱有信心。中国市场规模庞大,要加速我们在当地的业务扩张,我们必须与多方投资者合作,增强我们的投资能力。”

该私募基金成立后,将先持有凯德商用在中国的3个在建项目,包括成都凯德广场·天府、凯德广场·魅力城以及上海卢湾综合项目。(据新华社电)

# 上半年21家投行折戟IPO项目

证券时报记者 曹攀峰

新股发行盛宴中,总是有人欢喜有人忧。截至6月29日,在今年101个成功上市的首次公开发行(IPO)项目之外,仍有多个或被否或搁置的项目,而这些项目被否背后,又意味着21家失意投行。IPO项目被否,相关券商千万甚至过亿元承销收入成为泡影。对于项目数量本就有限的中小券商的投行业务,影响尤为严重。

### 21家失意投行

据证监会公开信息显示,6月29日,由平安证券保荐的北京爱创科技IPO申请被否;由招商证券保荐的广州鹿山新材料的IPO审核被取消。两家公司在上市前的关键一道流程中折戟,成为今年IPO被否案例的新成员。

据记者统计,今年以来,共计21家券商投行所参与IPO项目或被

否,或被取消审核,或被暂缓表决。对于21家失意的投行而言,意味着上百亿承销收入化为泡影。其中,平安证券成为今年以来被否项目最多的券商,其保荐的江苏金源锻造、深圳明源软件、广东利泰制药、安徽铜都阀门和北京爱创科技等5个项目或未获通过或被取消审核;紧随其后,招商证券和中信建投证券分别有4个项目遭遇搁置。

对于平安证券、招商证券等投行业务大户而言,几个项目的搁置对投行业务的收入影响尚不大。部分中小券商虽然遭遇搁置的项目总数不多,但为数不多的项目几乎是券商投行业务的全部期待,项目被否对其影响很大。如新时代证券今年以来共有3个项目上会,但珠海亿邦制药和临江东锋有色金属均先后被否,其对投行业务影响颇为严重。

### 被否原因复杂

据记者了解,监管部门公开了8家

项目被否的原因。独立性瑕疵、持续盈利能力不足、业务体系不完整等成为发审部门拒绝项目通过的重要原因。

在被否的案例中,由长江证券承销保荐公司承做的北京高威科电气技术因为管理层的变动而被否,该公司在2010年3月前,公司董事会由6人组成,后经过3次调整增加至9人,除去3名独立董事外,3年内董事会成员中仅两人未发生变化。但申请材料及现场陈述中未对上述董事变化情况以及对公司经营决策的影响作出充分、合理的解释。由此,该项目被否。

仅因董事会成员变动未进行合理解释而造成项目被否,似乎有些遗憾,西部某券商保代负责人表示,事实上发审委披露出来的理由只是众多被否原因中的一项,并不是问题的全部,因此,不能由某个理由来判断相关投行人员的业务能力。

事实上,能够到发审委环节进行审核的项目,已经经过了证监会创业板发行部或证监会发行部的审核,

一般基本条件都已满足,而至于最终的审核结果,投行人员确实难有百分百的把握。”上述保代负责人表示。

上海某券商资深保代认为,对于保荐代表人个人而言,一单项目的被否也不全是坏事,往往会加快保荐人自身的成长,促使他们相关个人在以后申报项目时,更加审慎。

### 招商视点

周一沪深两市呈震荡之势。上证指数收报2226.11点,上涨0.68点,涨幅0.03%;深证成指收报9566.45点,上涨66.13点,涨幅0.70%;创业板指收报741.19点,上涨14.51点,涨幅2.00%。两市合计成交1271.7亿元,较上一交易小幅放大。

消息面上,欧盟峰会硕果提振全球市场,欧美股市以及原油黄金等大宗商品在上半最后一交易日集体上涨;国内方面,李克强表示,要不断健全住房供应体系,稳定房地产市场调控政策;6月PMI持续

# 指数平淡 个股活跃

下周一至7月低点的50.2%,增速减缓,但当前经济发展仍有下行压力;广州市突降中小客车“限购令”,汽车板块受到一定冲击,交通供需矛盾日益扩大,建议审慎对待。周一两市延续周五上涨动能小幅高开,然受PMI持续走低影响,指数维持窄幅震荡格局。板块方面,食品饮料、环保板块领涨大盘,汽车板块受利空消息影响跌幅居首,午后指数在地产、酿酒板块带动下小幅走高,随后略有回落。建议投资者对待指数的短期反弹保持谨慎,并关注10日均线的压制,不建议追高买入。指数反弹

的延续将一定程度依赖于即将公布的6月份经济数据状况及量能的有效配合。七月份进入中报期,投资者应谨防中报地雷,并密切关注政策动向。具体个股操作建议请参考财富管理计划VIP组合通及模拟实盘账户最新变动。(CIS)

**智理理财 财富管理计划**

- ★ 专业基金投资
- ★ 权证交易策略
- ★ 股指期货对冲
- ★ 资产配置方案
- ★ 专属客户经理

招商证券 KWAH.COM.CN 95575

