

# 上市公司委托贷款年末加快输血开发商

证券时报记者 唐曜华

年末临近,银行贷款额度所剩不多,房地产开发商纷纷通过上市公司进行委托贷款融资。

截至昨日,今年第四季度上市公司对外委托贷款(不包括关联企业委托贷款)达16笔,累计金额达18亿元左右,其中大部分委托贷款的借款方为房地产开发商。房地产开发商对上市公司开出的高利率似乎并不介意,这类委托贷款利率大多在15%左右。

## 抵押方式多样化

上市公司的数据只是冰山一角,央行公布的社会融资规模数据印证了年末委托贷款的活跃。数据显示,今年11月份委托贷款增加1218亿元,同比多增623亿元,新增额接近去年同期的两倍。

今年前5个月上市公司向非关联

企业发放的委托贷款仅10笔左右,但从第四季度数据来看,截至昨日上市公司委托贷款笔数约达16笔。支撑年底上市公司委托贷款大增的需求正是房地产开发商的融资需求,这一点与前5个月上市公司委托贷款融资主体以地方融资平台为主亦有所不同。

截至昨日,今年第四季度上市公司发放的约16笔委托贷款中,其中7笔发放给了经营范围为房地产开发经营的公司,占比约43.75%;发放给地方融资平台、能源相关公司、贸易公司、非银行业金融机构的贷款均只有2笔。

通过上市公司委托贷款融资的房地产开发商包括福建家景置业有限公司、广西百德房地产有限公司、南京骋望置业有限公司、昆明市五华房地产开发经营有限公司、成都一方投资有限公司等。房地产开发商借款金额大多在1.5亿元以上,并且大多以其

拥有的房产、物业、土地作为抵押,有的房地产公司则以股权做抵押或者补充不动产车位作为抵押物。

相比房地产开发商大多以土地、房产作为抵押不同,其他企业抵押担保方式颇为灵活,并且贷款利率亦低于房地产开发商,大多在10%左右。

比如西藏海思科药业集团股份有限公司向深圳市金兆典行有限公司、深圳市源兴实业股份有限公司、深圳市万泽碧轩贸易有限公司3家公司发放的委托贷款,均由深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司提供担保;江南模塑科技股份有限公司向江阴市新暨石油有限公司发放的1.5亿元委托贷款,是由江阴市中源农村小额贷款有限公司提供信用担保;还有一家制造业企业则通过上市公司的股权质押进行委托贷款融资,抵质押方式呈现多样性的特点。

## 委托贷款四季度大增

进入第四季度后,特别是临近年末,银行贷款额度趋于减少,人民币贷款在社会融资总规模中的占比出现下降,其他融资方式对贷款的替代效应逐渐显现。

央行公布的数据显示,今年前三季度人民币贷款占社会融资总规模的57.3%,但今年10月、11月这一占比分别只有39.2%、45.9%。与此同时,委托贷款逆势转势,信托贷款继续保持快速增长。进入第四季度后,委托贷款一改前三季度同比少增的局面,在10月、11月均出现当月新增额同比大增;新增信托贷款则在今年10月、11月继续保持同比大幅增长的态势。

年末贷款又变成了稀缺资源,银行也无心放贷,将主要精力放在存款方面,存款多的企业更容易获得贷款。”某股份制银行客户经理称。

北京高华副总经理、首席运营官姚嘉仁:

# 金融机构发展模式客户说了算

证券时报记者 游芸芸 李东亮 潘玉蓉

北京高华近日收购乾坤期货被业界解读为外资券商进入中国金融衍生品市场的标志性事件。证券时报记者就此专访了北京高华副总经理、首席运营官及乾坤期货董事长姚嘉仁,他对中国券商创新背景下的市场环境和行业走向进行了分析,并详解了高华收购行为背后的真实意图。

## 塑造风控文化

证券时报记者:北京高华近年来与合作伙伴高盛之间的互动一直被行业所关注。您曾在高盛任职10年,如今在国内券商从业3年,结合国内外的不同视角,您如何看待目前中国资本市场的转型和券商创新?

姚嘉仁:中国证监会的创新号角吹响,资本市场呈现出了新一轮发展机遇。

宏观层面看,未来实体经济面临的挑战将与过去存在本质性差别。北京高华董事长方风雷最近也谈到,支持和服务实体经济的发展,就是中国经济新的增长点之一。这一背景决定了目前阶段优化资本市场功能的重要性,应通过金融创新和资本市场的优化,满足实体经济转型在管理风险方面的需求。

在此过程中,金融机构和企业均面临新的环境和挑战,需要构筑做优做强的策略。随着客户对权益类、债权类、利率、大宗商品等市场风险敏感度的增加,其对风险对冲、财务风险管理的需求也随之扩大。

投资机构应在过去主要投资股票并追求绝对回报的单一模式基础上,增加更多元、更优化的交易手段和策略。这是客户现阶段所需要的,也是金融机构在经济发展转型中能够掌握推动的,同时也将推动金融机构核心竞争力的培养,更好地为客户服务。

证券时报记者:我们知道,北京高华和高盛的发展理念相似——不追求规模排名,而是看重核心竞争力。目前国内大部分券商提出了利用新形势做大做强、打造有特色一流投行的目标,实现这些目标最迫切需要从哪些方面着手?

姚嘉仁:新的竞争形势下,做优做强”的运营理念将倒逼金融机构优化风险管理能力,提升未来综合核心竞争力。

从海外投行的经验来看,重视风险管理的长期回报相当可观。例如高盛经过143年的发展,现已成为世界一流投行,主要就是依靠高效的风险管理,为客户提供长期差异化的服务,建立长期合作关系。

高风险和高回报通常会被联系在一起,但并不意味高风险业务一定要冒着高风险才能去拿高回报,而是通过风险管理协同效应取得正面结果。海外优秀投行就是通过多元客户基础和优良风控文化掌控风险,合理满足客户对风险的不同偏好,以达到



资料图

双赢局面。这其中的核心就是风控文化,需要时间去沉淀。

业界对于风控会存在误区:譬如获合规部门通过即是风险控制到位,风险控制是风控部门人员负责的事,与其他部门关系不大等等。

对于风控的正确理解在于:第一,风控是一种企业文化,应当渗透到每个员工的血液中,通过不同部门的制衡与合作,充分考虑多方面风险因素来实现;第二,要构建具有专业判断能力的人才队伍;第三是跨部门连接的信息(IT)系统。IT系统能实时详细显示业务的不同风险敞口、信息、业务类别,以便公司强化执行力,实现风险的“可测、可控、可承受”,高效及时处理和化解风险。

## 以客户需求为核心

证券时报记者:不少券商提出,创新转型意味着从过去单纯通道业务转向资本中介业务,北京高华发展资本中介业务的战略规划和策略是怎样的?作为民营企业的优势何在?

姚嘉仁:证券公司的确需要着力发展资本中介业务。北京高华的管理战略理念是秉承高盛14条业务原则,尤其强调前两条:一是客户利益至上;二是公司资产包括三项:员工、资本和声誉。经验表明,破坏后最难重建的就是声誉。

北京高华的核心发展理念很简单,就是满足客户的资本市场需求,提供高价值和高技术含量的多元资本市场服务。长远来看,要与国际资本市场全面接轨需要提升市场服务含量,北京高华希望从中能够扮演积极角色。

北京高华作为一家民营企业,其定位与许多具有国有股东背景的国内券商不同。高华的路线图不会自己预设,而是遵循基本市场规则,崇尚长期价值。长期价值就是从下至上,以客户需求为核心,客户说了算。

我们认为,发展策略首先是借助资本市场发展的新工具和高效的交易手段。以金融衍生品为例,目前国内期货市场已经有29个期货品种,

随着场内更多品种以及场外衍生品的不断增多,多元化工具和交易功能会丰富资本中介的技术含量,为客户提供风险管理的需求。

与此同时,我们会将高盛先进的理念引入风险管理中,实现市场化标准服务。另外,引入和增加不同市场的不同参与者也是重点,新增参与者和资金能够优化市场架构,增加市场流动性。

今后,北京高华会以几个重点来考虑发展需求:第一核心是要发展交易板块,整体提升客户资本中介服务功能;第二核心是增加融资渠道的多元化和弹性,这对券商整体流动性风险管理会有积极作用,此后会考虑业务规模和资本金扩大问题。

北京高华总裁章星曾提到,北京高华所拥有的竞争力还包括与高盛的合作关系带来的整体协同效应。这种协同效应将通过紧密合作,充分把握国内国外、场内场外市场的发展机会,以充分满足客户需求。

## 看重协同效应

证券时报记者:此前不少市场人士将此次收购解读为高盛曲线进入中国期货市场的信号,此次收购乾坤基于哪些考虑?北京高华将对乾坤在哪些方面进行整合?

姚嘉仁:需要强调的是,这次收购方为北京高华而非高盛。从北京高华角度讲,收购期货公司是依据客户需要考虑,也是北京高华完善核心竞争力的手段。我们认为,对于乾坤期货乃至中国期货业而言,都需要引入更多的业务合作伙伴并拓宽业务模式和理念,以强化期货行业在资本市场的整体服务能力,最终使得多层次资本市场的目标得以真正实现。

与此同时,现阶段期货公司结合券商的模式在新背景下可赢得更多发展空间,北京高华希望通过这个平台更好地为客户服务。

我们选择期货公司看重协同效应,看重三个核心:风控、人员、IT技术,而不是规模和业绩。下一步借助合作伙伴高盛的风险管理体

## 精彩语录

北京高华作为一家民营企业,其定位与许多具有国有股东背景的国内券商不同。高华的路线图不会自己预设,而是遵循基本市场规则,崇尚长期价值。长期价值就是从下至上,以客户需求为核心,客户说了算。

我们选择期货公司看重协同效应,看重三个核心:风控、人员、IT技术,而不是规模和业绩。

借助合作伙伴高盛的风险管理体系,乾坤期货连同北京高华需要两条腿同时并行:一是业务开拓,二是风险控制。

海外优秀投行就是通过多元客户基础和优良风控文化掌控风险,合理满足客户对风险的不同偏好,以达到双赢局面。这其中的核心就是风控文化,需要时间去沉淀。

系,乾坤期货连同北京高华需要两条腿同时并行:一是业务开拓,二是风险控制。

北京高华进入乾坤后对人员进行了梳理,也利用高华和高盛的专业进行了一系列培训和合作,我们希望加强高华和乾坤员工交流,以便充分发挥协同效应。

北京高华对乾坤期货整合的最关键点是IT系统。首先,期货业务是风险管理的业务,IT系统的建设直接关系到风险控制能力,继而关系到客户的收益。期货品种具有杠杆属性,任何细微的变动都将涉及较大的风险敞口;同时,客户保证金监控以及交易所保证金结算等对IT系统均有较高的要求。

其次,针对我们的主要客户——机构客户的交易需求而言,IT系统是重点;机构客户要求具有高度操作性和高度执行力。在交易行为中,客户对实时数据要求很高,特别在交易执行环节时刻关注头寸情况,这就要求机构搭建非常先进的客户系统。IT系统是整个业务的核心支撑,它将保证业务环节能够及时执行交易、反馈信息、洞悉风险。

# 人保集团H股遭主承销商减持实为误读

证券时报记者 游芸芸

近日有传闻称,人保集团H股联席主承销商之一——中金公司减持人保集团10.35亿股,熟悉港交所交易规则的业内人士对此表示,减持传闻系误读数据所致。中金公司仅仅是完成了行使绿鞋机制的正常操作,并非以人保集团股东身份减持股份。中金公司相关人士亦证实此种说法。

人保集团H股发行过程中超额配售了10.35亿股,人保集团上市后,因股价表现持续高于发行价,H股联席主承销商于12月14日宣布执行绿鞋机制,即要求人保集团增发15%股票,分配给投资者,超额配售股票已于12月21日完成交割。

据悉,香港股票市场新股发行通常采用绿鞋机制,主承销商拥有不超过初始发行规模15%的超额配售选择权,主承销商将根据新股上市后表现决定是否最终行使绿鞋机制。

港交所的相关规则显示,人保集团H股在绿鞋机制全额行使前,全部以“长仓(L)”和“短仓(S)”的形式登记在联席主承销商的账户上。发行全额实施绿鞋机制后,人保集团以3.48港元发行价,超额发售10.35亿股股票,承销机构将超额发售的股票归还给延期交付的基石投资者,从而对冲此前其账户上的长仓和短仓。

中金公司相关人士亦在昨日电话中证实中金公司并非人保集团股东,中金公司账户中人保集团H股的股数降低为零并非减持所致,而是行使绿鞋机制的正常权益披露操作。

上述业内人士表示,通常港股新股首发时主承销商均会进行类似权益披露申报,随后几天不排除其他人保集团承销商行使绿鞋披露申报的可能。

事实上,H股主承销商的权益披露此前曾多次被误读为股东增持或减持行为。例如农行发行H股时,三家承销商麦格理、高盛、摩根大通均在行使绿鞋机制时“被增持或减持”。

## 记者观察 | Observation |

# 证券业四项新业务明年质变可期

证券时报记者 李东亮

证券行业如火如荼的创新贯穿了整个2012年,创新预期为投资者带来了不小的超额收益。证券业能否在明年兑现这些预期,哪些创新能够在明年实现质的飞跃?

记者认为,至少包括资产管理、场外市场、融资融券和并购这四项新业务有望在明年进入实质变期。

2012年,资产管理业务无疑成为证券行业最引人瞩目的业务。数据显示,券商资管目前规模已超过1.2万亿元。其中国泰君安证券的资管规模已超过1400亿元,宏源证券的资管业务规模也达到千亿元。饱受质疑的是,今年资管业务的收入增长难如业务规模增速那般抢眼,原因在于通道业务管理费较传统资管业务要低得多。

横向比较看,2008年以来,信托业也曾通过银信合作方式,实现规模的快速增长。由此看来,证券行业资管业务以量补价的竞争策略虽不是最有价值的增长方式,但也称得上是扩张规模的不二法门。

纵向对比看,以定向通道业务为代表的宏源证券,其管理费率为0.8%左右,以集合资产管理业务为代表的广发证券管理费近1%,两者相差10倍以上,但考虑到规模因素,宏源证券和广发证券在资管业务上的收费则相差无几。可以得出的判断是,以量补价的竞争策略将使得券商资管明年取得实质性突破。

今年8月,证监会正式宣布新三板“扩园”,10月11日证监会正式发布了《非上市公众公司监督管理办法》,并确定明年1月1日起实施。这均被业界解读为吹响了新三板交易制度突破的号角。

据招商证券的预测,新增园区未来将不断纳入新企业,预计每年将有5000家-1万家企业挂牌,而当企业数量足够多后,新三板场外市场的规模效应、融资功能以及券商可实现的

业务规模将不可同日而语。

根据业界预测,监管层可能于明年一季度启动第二批园区扩容,数量在8家-10家;第三批园区扩容可能在明年三季度,数量同样为8家-10家;公开转让、定向增发、定向转让和投资者准入门槛等相关实施细则在未来3个月有望逐步落实;券商的做市商制度的推进将同步或略晚于交易规则的改革。

毫无疑问,诸多政策的落实,将使得场外市场在明年取得实质性进展。如果说证券行业的哪项业务同时具有盈利能力和成长性双重特点,那就非融资融券业务莫属了。根据券商预计,今年两融业务对总营业收入的贡献有望达到3%-4%,而明年这一比例有望提升到15%。

从两融的交易量和信用账户情况看,要达到国外成熟市场的规模,我国两融余额要达到4000亿元,存在不小的成长空间,随着两融业务逐步覆盖全行业,以及融资融券的推出,这一空间将从预期逐步走向实质。而证券行业4800亿元的净资产,以及证金公司最高可达1200亿元的转融通规模,将使得两融业务在未来的段时间保持持续的成长性。

传统的投行承销业务需要牛市的依托,而并购业务则恰恰相反。对比国外市场的发展实践,并购业务有望成为我国证券行业明年取得突破的业务线。

从全球资本市场发展的经验看,熊市中企业估值将下降,并为并购带来绝佳机会,而并购的交易量在弱市中也往往超过传统的首次公开发行融资。

反观国内,中资券商已经具备发展并购业务的条件。首先,不少行业出现的产能过剩为并购创造了先决条件;钢铁、水泥、工程机械、光伏电池和电缆行业均存在产能过剩问题,去过剩产能的最佳途径就是大范围的并购重组。

在金融创新迅速推进的背景下,创造大量用于并购的杠杆基金等金融产品成为可能,这将有望解决一直以来限制我国并购市场的资金难题。因此,明年证券行业的并购业务有望发生质变。

## 新闻短波 | Short News |

### 元禾控股减持 东吴证券500万股

东吴证券今日公告称,该公司昨日接到持股5%以上股东苏州元禾控股有限公司的股份交易告知函,12月25日,元禾控股通过上交所大宗交易系统减持本公司股份500万股,占东吴证券总股本的2.5%。本次减持后,元禾控股仍持有公司6958.99万股,占总股本的3.48%。本次交易股权受让方为苏州工业园区经济发展有限公司,系东吴证券发起人股东之一。(黄兆隆)

### 北京银行 正式发布两项新产品

12月26日,北京银行在京举行新产品发布会,正式发布“购汇”及“保管家”两项新产品。截至2012年11月底,北京银行托管资产存量规模已突破1600亿元,托管产品涵盖了证券投资基金、基金公司特定客户资产管理计划、证券公司各类资产管理计划、信托公司信托计划、商业银行理财产品、股权投资基金、资产证券化产品、公益性基金等各类资产。(刘杨)