

外资频售银行股 中资券商坚决看好

外资也并非一味看空,高盛数次减持的工行股份均迅速被其他境外投资者接盘

证券时报记者 蔡恺

近期外资频频减持中资银行,除了高盛售空工商银行外,还有美资基金沃德尔金融公司(Waddell&Reed Financial)近期减持民生银行。不过证券时报记者发现,外资并未一味看空银行股,中资券商则坚决看好银行股长期投资价值,呼吁持有才是上策。

外资并非一味看空

5月20日高盛售空工行,引发市场强烈关注。而早在5月13日,民生银行H股股份就被一美资机构投资者沃德尔金融大手笔减持627.75万股股份,套现约6455万港元,持股量由7.05%减少至6.95%。据悉,沃德尔金融总部位于美国堪萨斯州,是一只具有70余年历史的共同基金(Mutual Fund)。

值得注意的是,就在上周,擅长唱空海外上市中资企业的美国研究机构浑水研究(Muddy Water)创办人Carson Block发表公开言论称,目前内地银行体系面临的坏账风险比金融危机爆发前的欧美银行更严重。随后高盛便清空工行股份,市场不免担心新一轮外资看空中资银行的浪潮是否将席卷而来。

不过,据记者了解,境外投资者并非一味看空中资银行。对于高盛日前清空所持工商银行股份的举动,一位不愿具名的投资市场人士对证券时报记者表示,高盛数次减持的工行股份均迅速地被其他境外投资者接盘,且折扣率较低(低于5%),这说明部分境外投资者对中资银行的投资价值仍然乐观。

此外,招商证券银行业分析师肖立强也表示:虽然英美一些机构一直在抛售中资银行股,但并不代表全部外资。既有看空的派别,也有看好的派别。”

而从近期市场表现来看,中资银行股的表现并不算太差。截至昨日收市,虽然工行H股股价较前一交易日微跌2.13%,但工行A股股价微涨0.24%。Wind资讯数据显示,年初至今A股16只上市银行股中,有11只股价录得上涨,其中平安银行、民生银行涨幅均超过30%,工行涨幅较小,仅为1.2%。

中资券商 呼吁持有银行股

银行股向来都是资本市场密切关注的话题。

近期国内外宏观经济环境日趋复杂,日美等国宽松货币政策导致大量热钱涌入,加之国内经济增长不如预期,市场对于降息和扩大利率市场化的预期日渐升温,进而引发对未来银行利润表现的关注。不过总体而言,中资券商仍然看好银行股的长期表现,并呼吁继续持有。

近日,中信证券研究部发表研究报告指出,目前银行经营基本面平稳,货币政策的下阶段工作重心可能向改革推进,利率市场化窗口或再度开启;假设存款上浮区间扩大至1.2倍,贷款下浮区间取消的话,静态测算上市银行净利润受到负面影响在5%左右。

不过,中银国际研究部认为,如果降息和利率浮动区间扩大,理应对银行业利润产生负面影响,但降息传递出的货币政策放松、刺激经济的信号对银行股走势更有利,未来可能会出现对市场放松的预期,进而引发一波银行股反弹。

银行股仍是周期股最优选择之一。”海通证券研报称。该券商认为,经济悲观预期已反映在银行股价中,未来还有改革预期,且更宽松的流动性有利于推升银行股估值,预计今年全行业净利润增长10%,其中中小型银行增长15%。

另外,招商证券分析师肖立强坚持认为未来的金融改革对国内银行业是利好。长江证券银行业分析师刘俊则称,目前很难判断利率市场化、同业监管等利空因素对银行利润的影响,但他认为目前控制银行股仓位并持有,可能是最优策略。

| 近期中资券商对银行股看法一览 | | |
|----------------|--|----------------------------|
| 中资券商名称 | 券商研究部对银行股观点 | 投资建议 |
| 中信证券 | 短期面临存款利率市场化,可能压制投资情绪,但板块具有极低估值和较稳定盈利确定性,中长期配置价值高 | 推荐具有持续成长能力的股份制银行和城商行 |
| 海通证券 | 经济悲观预期已反映在股价中,未来还有改革预期,且更宽松的流动性有利于推升银行估值 | 推荐零售业务出色的股份制银行 |
| 中银国际 | 降息传递的刺激性经济信号对银行股走势更有利,未来或出现对宽松的期待而带来的板块反弹 | 看好资产久期较长、中长期贷款和个人按揭占比较高的银行 |
| 长江证券 | 行业短期可能受益于两块:一是估值切换,二是QFII资金带来的流动性行情 | 看好利率市场化程度高及符合监管的股份制银行 |

资料来源:券商研究报告 蔡恺/制表 彭春霞/制图

沦为财务投资者的外资战略股东

证券时报记者 唐曜华

随着高盛日前清空所持工商银行股份,外资战略股东基本上已悉数退出国有大行的战略投资队伍。事实上,随着2011年后外资战略股东的持股比例大幅下降,一些外资战略股东逐渐“沦落”为财务投资者,不再与中资银行洽谈战略合作。

留意香港联交所公布的信息便可发现,随着外资机构陆续减持或清空战略投资中资银行的股份,外资机构俨然已向普通机构投资者转变,波段操作频繁。

高盛是最晚清空国有银行股份的外资战略股东之一。高盛减持工行过程不同于其他国有银行外资战略股东的地方还在于,其他国有银行战略股东的做法普遍为解除限售即抛售全部或绝大部分中资银行股份,而高盛曾作出自愿锁定的承诺,承诺于2010年4月28日前不减持所持工行股份。

时至2010年4月28日,高盛也没有立马减持工行。直到2010年10月才逐步分5次减持工行股份,直至此次高盛清空所持工行股份,累计套现约99亿美元,达初始投资金额近4倍,获利73.18亿美元。

这些外资战略股东当中,以中行的股东最为心急,2008年底解除限售后,中行的多家战略股东快速抛售所持股份。其中最大的外资战略股东苏格兰皇家银行也不例外,2009年1月14日苏格兰皇家银行全部出清所持中行股份,获利约8.1亿美元。

而美国银行之所以到2011年11月才抛售完绝大部分建行股份,是因为该部分股份2011年8月才解禁。尽管如此,美国银行依然因此番投资赚得盆满钵满,前后套现金额达251.32亿美元,是投入成本的2倍多,获利超过130亿美元。

以此计算,仅中行、建行、工行3家银行的主要战略股东的投资获利金

额就超过200亿美元,套现金额更是超过370亿美元。其中高盛的分步出售策略赢得了最高倍数的收益。

事实上,尽管高盛和美国银行因为各种原因出货时间往后推迟了数年,但由于2011年以来其持股比例已降至较低,这些外资机构也逐渐淡出与中资银行的战略合作项目。此前建行、工行每年年报必介绍与战略股东的战略合作项目,但2011年起建行不再介绍与美国银行的战略合作项目,工行2012年年报对与高盛的战略合作项目也只字未提。

工行和建行显然还算幸运,中行的战略股东苏格兰皇家银行在入股3年后即全部出清中行股份,双方的战略合作也戛然而止。

如今我们仍然可以看到活跃在中资银行H股股东行列的外资机构,不过再也不是战略投资者的身份,而是像普通机构投资者一样,低买高卖、波段操作。

信贷需求不足陡增银行压力

反映贷款需求的票据融资数据除1月份负增长外,其他月份均保持增长,3、4月份以来单月票据融资额甚至突破千亿。

证券时报记者 唐曜华

并不乐观的经济数据令银行和企业更趋谨慎。据证券时报记者了解,有效信贷需求不足正困扰着部分银行,今年以来大中型企业信贷需求明显减少,贷款投放不足的压力凸显。除了企业趋于保守主动削减融资计划外,一些银行在不良上升的压力下加大风险管控力度亦是导致有效信贷需求下降的原因。

银行企业信心均不足

反映贷款需求的票据融资数据除了今年1月份负增长外,其他月份均保持增长,3、4月份以来单月票据融资额甚至突破千亿,4月份票据融资增加1687亿元。据证券时报记者了解,银行通常在信贷需求旺盛时压缩票据融资规模为一贯性贷款腾出增长空间,而在信贷需求不足时配置票据资产。

这个月我们的票据融资还是保持增长的。”某股份制银行深圳分行票据交易经理说。票据增长的另一头是信贷需求不

信贷需求不足陡增银行压力

足。巴经5月份了,我们支行今年以来贷款还是负增长,贷款投放不出去,任务指标摆在那里,我们能不着急吗?”上海某大型银行支行行长说。

“一些银行眼中的优质企业、好企业信贷需求也在萎缩,包括上市公司、知名企业等。”某股份制银行深圳分行副行长称。

深圳银监局5月13日公布的2013年一季度深圳市中小企业运营暨金融服务指数显示,今年一季度样本企业的融资需求总额较去年同期下降18.03%。融资缺口总额因此明显缩小,较去年同期缩小30.32%,环比上季度缩小近三分之一。

以零售商为例,由于受电商冲击太厉害,普遍采取保守策略,不再新设分店等,融资需求明显萎缩。”上述大型银行支行行长说。去年以来经济不景气对一些百货公司、商场的消费需求造成较大冲击,凭借低成本低价营销的电商反而因此得利。

前4个月经济数据不乐观对企业的信心也造成影响。企业肯定能感受到经济形势不好,因此普遍比较谨慎,毕竟贷款要还本付息,一旦投资一个项目失败了可能就把企业彻底拖垮。”某

股份制银行合肥分行副行长称。除了企业对于融资扩张更趋谨慎外,银行在不良贷款反弹的压力下已加大风险管控力度。我们银行今年对风险的把控力度明显加大,比如对同一类企业要求审查的项目大为增加,贷款审批门槛也大大高于同行,将一部分有贷款需求的企业挡在门外。”深圳某国有银行负责中型企业客户的客户经理称。

银行议价能力或下降

在企业普遍抱着过冬心态削减融资计划的同时,房地产企业和地方融资平台旺盛的融资需求格外引人注目。

10个找上门来谈贷款的企业中有9个是房地产企业。”上述大型银行支行行长称。除了房地产行业外,在地方政府的投资冲动下,地方融资平台的需求正旺。包括一些省级平台、市级平台,贷款的需求都很旺盛。”上述股份制银行合肥分行副行长说。

但由于房地产属于国家宏观调控行业,地方融资平台融资亦在银监会要求严控的行列,各行普遍采取总量控制或者压缩的措施,此类贷款需求并不能转化为银行的有效贷款需求。

如果有效信贷需求持续不振,银行贷款议价能力可能会下降。”上述股份制银行合肥分行副行长称。

深圳地区中小微企业融资成本今年一季度已出现下降。深圳银监局对35家银行的抽样调研数据显示,一季度中小微企业的平均融资成本从去年同期的6.94%下降到6.28%,降幅达9.51%。

资本金告急 非上市券商争报次级债

证券时报记者 黄兆隆

找钱,是时下非上市券商的最大难题。

受业务扩张需要以及竞争加剧影响,非上市券商对于资金的饥渴程度已接近极限。证券时报记者日前获悉,除国信证券以外,华融证券、民族证券等多家券商均已向证监会提交申请,拟通过发行次级债补充资本金。

必须发行次级债

据证券时报记者了解,华融证券、民族证券等券商已相继向证监会递交发行次级债申请,本月15日证监会受理了民族证券申请。

“申报材料几经修改,从第一次上报到补充材料再到受理,就历时一个月。但我们必须拿到资格,再找不到钱,我们就要被市场淘汰了。”深圳某国有大型券商相关负责人坦言。

由于首发募股通道尚未开放,次级债成为非上市券商的第一选择。

去年底,证监会修订发布《证券公司次级债管理规定》,扩大了证券公司次级债机构投资者范围、扩大发行转让场所,允许“储架发行”等。

降低次级债发行门槛对我们而言具有重要意义,好比是一场及时雨,万一首发一直不开,我们的资金链明年可能就会断掉。”北京某中型券商负责人说。

据透露,上述申报发行次级债的券商已纷纷获得股东认可。由于次级债尚不允许公开发行,国信证券等券商股东均已表示将认购次级债。

如果有较好的评级和担保,估计保险资产管理公司也会参与认购。”长江证券金融分析师刘俊说,次级债虽然不如金融债有吸引力,其利率较高,但确实是上市券商不得已的选择。

“看着上市券商眼红”

目前国内证券业采取的是以净资本为核心指标的监管模式与体制,融资融券业务扩大、公司分类评级等均需净资本持续达到一定的规模,净资本规模成为制约券商发展的最大瓶颈。去年以来,上市券商掀起一波融资热潮。

股本融资方面,除了银河证券H股即将在港交所挂牌之外,东吴

证券拟非公开发行不超过7亿股,募资52亿元。在此前一周,兴业证券刚完成定向增发,实际募集资金38.7亿元。Wind资讯数据显示,2012年年初至今,宏源证券、东北证券、国金证券、兴业证券共完成再融资178.93亿元。另外,西南证券、国海证券、山西证券、太平洋证券、光大证券也在此期间发布了定增方案。

债券融资方面,18日,广发证券公告拟发行120亿元公司债的议案。11日,中信证券公告称,200亿元公司债发行申请获证监会发审委有条件通过。此前,中信证券在1月21日发布公告称,拟于3年内境内发行总计不超过400亿元的公司债务融资工具。

中国证券业协会相关人士介绍称,目前来看,券商的净资产收益率明显逊于银行等金融机构,但未来券商杠杆率的提高将是顺势所趋,券商将会有各种各样的融资手段提高净资产收益率。

相较之下,非上市券商融资渠道较为单一,既不能通过股本融资,也不能发行公司债。本轮券商创新浪潮,国信证券等券商便明显落后于拥有较多资本金的券商。

公司资本金已严重不足,融资融券等业务受制于此无法得到强力补充,公司领导班子刚调整完,定下今年工作的头等目标就是补充资本金。”北京某中型非上市券商总经理向记者坦言,看着其他券商开展新业务,我们是干着急啊。”

一度依赖短融券

去年开始,对资本金极度渴求的各大券商还加快了发行短融券节奏。

截至去年12月,证监会共向16家证券公司出具发行短期融资券监管意见函,预计发行总规模达1215亿元,其中上市券商包括招商证券、中信证券、广发证券、西南证券、光大证券、华泰证券等。非上市券商中,国信证券、东方证券、中信建投、银河证券、国泰君安、安信证券、平安证券、第一创业证券等均发行了短期融资券。

短期融资券补充资本金有限,而且期限较短,远远满足不了公司需求。”国信证券相关业务人士称。

所以在短融券以外,券商也在利用债券回购填补资金缺口。2012年1-10月,券商质押式债券回购累计发生额3.58万亿元,买断式债券回购累计发生额1.78万亿元,券商通过同业拆借累计拆入资金1.56万亿元。

方正证券: 继续采用并购方式做大平台

证券时报记者 邢云 文星明

在方正证券日前召开的2012年年度股东大会上,董事长雷杰表示,在公司精心打造的综合金融平台上,融资型资管、机构中介和资本中介等业务将是公司未来发展重点。同时,公司认为做大综合金融离不开外延式发展,方正证券称,只要有合适标的,仍会继续采用并购方式做大平台。

雷杰说,通过完善金融综合服务平台和产品服务创新转型,公司计划在3-5年时间做到行业前列。

雷杰称,在行业创新发展转型的大背景下,未来将是证券行业的黄金10年。因此做大平台,占据规模制高点的冲动促使公司频频出手收购资产。

雷杰介绍,去年底,方正证券收购盛京银行8.12%的股份,投资15亿元,在2012年实现2.7亿元投资收益。

今年初,公司公告斥资28.55

亿元收购东亚信托。东亚信托去年实现利润4亿元,按照大股东方正集团承诺的“保底”收益计算,东亚信托今年将实现利润5.6亿元。但雷杰透露,按上半年业绩,东亚信托全年实际实现利润将超过预期。

4月27日,方正证券正式宣布收购北京中期。根据审计机构出具的审计报告,北京中期与方正期货合并后,新主体净资产将超过5.81亿元,一举跨过净资产5亿元以上的资管门槛,从而满足了期货行业关于此项创新业务资格申请的净资本要求。

雷杰强调,扩张期货业务,是方正证券做大做强综合金融不可或缺的一环。目前方正证券旗下已设立合资投行、期货、直投、公募基金等四家子公司,持有盛京银行8.12%的股权,正在收购方正东亚信托股权。

此外,雷杰还介绍,依托综合金融服务平台,方正证券在具体业务发展方面,将坚持“通道和非通道业务并重,机构与散户并重,同时要积极探索发展资本中介业务”的战略。