

# 多数券商自营8月浮亏 流动性过剩添新愁

股票质押规模小额上升;有券商高管预计,9月份净利仍将环比下降

证券时报记者 杨庆婉

7月份以来,券商业绩急转直下。证券时报记者获悉,继上市券商7月份净利润环比下滑五成之后,8月份券商全行业净利润环比下降超过三成,多数券商自营出现浮亏。此外,两融规模大幅缩水后,券商的流动性从上半年的告急变成现在的过剩,有券商高管更是为多出来的钱提高收益发愁。

有券商高管预计,券商9月份的净利润环比将下降两成左右。

## 多数券商8月自营浮亏

7月初起,券商的整体业绩开始出现全线下滑:A股成交量萎缩,两融规模缩水,这都导致券商业绩剧烈波动。

月报数据统计结果显示,23家上市券商7月营收总额为245.61亿元,环比下滑45.74%;净利润总额达106.69亿元,环比下滑52.63%。

进入8月份,大盘指数仍呈下跌走势,两市成交量继续萎缩。证券时报记者获得的一份券商全行业数据显示,券商8月份净利润仍然明显下滑。

截至8月31日,上证综指、深证综指环比分别下跌12.49%、15.18%,股票流通市值35.47万亿,环比下降12.46%;另外,沪深两市股票日均成交额为9744.76亿元,与7月份相比下降了20.12%。据悉,125家券商8月份实现营业收入336.54亿元,环比下降25.89%;净利润117.55亿元,环比下降36.18%。值得注意的是,这125家券商中有15家出现了亏损。

受市场影响,8月份经纪业务佣金及融资类业务利息收入持续下滑,而且,多数券商自营业务出现浮亏。据了解,8月份券商证券投资收益共计30.73亿元,占比9.13%。其中,证券产品投资收益69.78亿元,证券投资公允价值变动净收益-39.04亿元。

## 资金过剩

上海一家券商总裁此前曾对证券时报记者表示,券商的资本中介属性愈发明显,能否提供充足的流动性对券商是一种挑战。然而,进入8月份,这种挑战不复存在,券商普遍从上半年的两融额度告急,变成现在普遍的资金过剩。

甚至有券商表示,公司高管在为多出来的钱怎么花出去而发愁,毕竟这些资金有一定的成本,需要放在产生收益的业务上。

整体来看,8月末券商融出资金1.05万亿元,较6月最高点2.27万亿下降53.74%。这意味着,券商有超过1万亿的资金需要重新安排使用。其中,广发证券、申万宏源、银河证券和海通证券等,两融余额8月末较6月底分别减少了746.22亿元、724.16亿元、692.77亿元和602.81亿元。

一组流动性指标数据最为明显。截至8月末,券商加权平均流动性覆盖率为342.7%,连续2个月稳定在较高水平。与此前的资金紧张相比,8月末券商平均净稳定资金率为177.42%,125家券商全部满足100%的监管要求。

## 资本中介规模排名出炉

两融规模较6月缩水近半,同为资本中介业务的股票质押规模反而有小额上升。8月份,股票质押2258.64亿元,环比增加0.92%。

目前,券商资本中介的属性较为明显。在包括融资融券、约定购回、股票质押这三项资本中介业务累计的规模排名中,海通证券合计1090.3亿元,排名第一。之后是中信、广发、华泰、国信、招商,这5家券商资本中介业务的行业占比都在5%以上;排名前十的还有银河证券、国泰君安、申万宏源和光大证券。

这10家券商主要发力融资融券,约定购回业务规模非常大。在股票质押业务上,只有海通、中信和国信证券的规模以百亿计,其他券商都相对较小。



# 股票资金明显回流 公司债发行超4000亿

部分投资者利用公司债做质押融资,反复操作放大杠杆,可能引发后期债市调整压力

证券时报记者 杨庆婉

经历一段时间的股市调整后,资金三季度明显涌向债市,其中以公司债最为明显。

据统计,截至9月29日,公司债发行量达706只,相比去年同期的403只公司债增长了75.19%;发行规模达4044.17亿元,比去年同期的1019.47亿元增长近3倍。与此同时,也有投资者利用公司债做质押融资,融到钱再买入,反复操作放大杠杆。业内人士担忧,稍微的风吹草动,都可能引发债市的调整压力。

## 股票资金去哪儿了

经历股市调整后,A股成交量大大下降。但从股市中流出的资金去哪儿了呢?业内人士指出,作为主

要的固定收益产品,债券吸引了资金的关注。三季度,资金转向流入债市。其中,公司债最为抢眼。

今年1月证监会发布《公司债券发行与交易管理办法》,将发行主体扩大到非上市公司。地方政府类平台公司等通过发行公司债融资。

与私募债不同的是,新公司债还可公开募集。在受到资金青睐的情况下,新公司债不愁发行,有的甚至被抢购一空。

同时,预审权下放到交易所后,审核速度也明显加快。记者获悉,由浙商证券承销的舟山港集团有限公司2015年公司债,是审批权下放后的首单小公募公司债,从申请到获批,仅用时1个月左右。

多位券商资管人士对证券时报记者表示,目前可以配置的优质资产项目并不多,很难实现投资多元

化。股票资金回流债市,成为对接公司债的主力。与此同时,也有投资者利用公司债做质押融资,融到钱再买入,反复操作放大杠杆。

现在在公司债和信用债都疯狂了,房企开心了,债务负担重的非标被置换成4%-5%的公司债了。同样爽的还有地方政府,3.2万亿地方债发了一大半了,资金面也没有紧张,谁让钱这么多但找不到配置方向呢?民生宏观研究院院长管清友说,值得深思的是,如此凶猛加杠杆的做债,和过去的股市又有什么本质区别呢?”

## 债市受青睐

海通证券分析师姜涛表示,从调研情况统计看,投资者对股票看好程度明显上升,但债券仍最被看好。投

资者普遍认为,相对其他大类资产而言,股市投资价值明显上升。看好股票者占比由上期的28%上升至44%,成为除债券外投资者最看好的资产。但债市仍是最受青睐的,看好者占47%。

国泰君安首席宏观分析师任泽平则认为,债市虽受财政刺激、猪价上涨、资本流出等波动影响,但仍不改资产配置牛市方向。

具体品种方面,姜涛的调研结果显示,利率债今年以来首度成为债市投资者最为看好的债券品种,其次看好的是高等级信用债和城投债。随着投资者对股市预期的转好,看好可转债的受访者也由上期的11%升至14%。

目前来看,卖方认为债券慢牛趋势延续。不过,华创证券分析师屈庆等在报告中表示,目前债市绝对收益率太低,杠杆操作盛行,一旦后面遇到稍微的风吹草动,都可能引发调整压力。

# PPP信托现新突破 中航交银合推投资基金

证券时报记者 杨卓卿

各地的公私合作模式(PPP)项目近年来密集发布,此前鲜有参与其中的信托公司近日有了新突破。

证券时报记者获悉,四川省PPP项目投资基金29日启动,四川省川投航信股权投资基金管理有限公司也随之成立。中航信托和交银信托共同参与其中,成为该项目一

大看点。据介绍,四川省PPP项目投资基金首期规模100亿元。其中,川投集团出资30亿元,其他合伙出资人出资70亿元。该项目力争3-5年内规模达到300亿元。

川投航信基金公司副总经理邹易透露:除川投集团、中航信托及交银信托三家发起方外,目前基金的有限合伙人并未完全确定,后续还将有其他机构介入,各方将根据

具体项目出资。”该基金主要投资于燃气、供电、供水、污水及垃圾处理等市政设施;公路、铁路、机场、城市轨道交通等交通设施;医疗、旅游、教育培训、养老等公共服务项目;水利、资源环境、生态保护及新型城镇化试点等。符合国家政策规定的其他项目也在投资范围。

由于PPP强调“全过程”合作伙伴关系,根据基础设施建设的需

要,由政府部门通过公开透明规范的采购方式选择资金实力、产业资源以及管理运营等方面具有优势的社会资本作为合作伙伴,双方通过一揽子合约合理分工,共同负责在项目整个生命周期内的建设、融资、运营、管理及退出。

基于此,川投集团与中航信托、交银信托合资成立了川投航信基金公司,以便管理四川省PPP项目投资基金,公司注册资本为5000万元。

# 第三方支付POS端代销保险 首周销出万份

证券时报记者 刘筱筱 梅苑

除了拓展消费场景抢夺传统收单业务,第三方支付公司开始加码因交易而衍生出的各类金融服务,比如为网贷(P2P)等创新业态推出金融产品或类证券化产品,与银行联合开展无抵押销售终端(POS)流水授信等。

如今,第三方支付又瞄准了保险代销售和小额信贷。这次的主角,是移动支付巨头盒子支付。据了解,盒子支付是首个在POS客户端里代销保险的第三方支付。

## 代销保险

近日,盒子支付在其线下收单机“钱盒”客户端中推出多款保险产品,

钱盒用户可直接申购。钱盒首批接入人保财险、阳光财险、华安财险等7家保险公司的部分产品,险别包括意外险、旅游险等。显然,保险公司也异常重视由第三方支付架起的网销渠道。该功能上线不到两个星期,钱盒接入的保险公司数量已达10家。

我们筹备了半年多,效果出乎我意料,第一周就销售出1万多份。很多保险公司都很感兴趣,还会陆续接入。”盒子支付创始人兼CEO韩森告诉证券时报记者,在他看来,代销保险跟盒子支付主营商业模式(即收单)是契合的。我们有十万地推(地面推广),有100多万的商户。保险公司一是看中我们的用户规模,二是我们的地推模式和保险的销售模式类似。这种合作模式既可以帮助保险公司拓展线下渠道,又可以我们的地推创收。”

据介绍,盒子支付将收取保险销售额的5-10个点作为返佣。

## 欲设小贷

我们准备向深圳市金融办申请小贷牌照。现在公司已经注册完了,注册资金拟达3亿。我们10月就会提交材料,进展顺利的话,明年3月我们就可以获批开业了。”韩森说。

对于原由,韩森并不掩饰:“小微融资是普惠金融很重要的一块,应该有更多的主体参与。我们先从解决我们B端(机构端)用户的融资问题开始,逐步覆盖更多的C。”

事实上,第三方支付早已涉足小微授信。此前早有快钱等联合银行推出纯线上、无抵押版的POS贷业务。支付机构向银行提供企业征信与运营数据,银行出资金。凡是使

用自家电子支付服务一定时间(通常是3个月以上)的商户,无需任何财产抵押或证明,免除一切担保,凭借交易流水记录即可申请;放款一般则3天,最高额度在100万元-500万元不等。

第三方支付涉足授信有天然的优势与动机:一是,它们的主营业务属性与金融机构粘着度高;二是,它们依靠这一功能为贷前审核与贷后管理积累了有效交易数据;三是,传统收单固然重要,但对公司整体转型以及占领新的盈利点意义不是太大。

盒子支付此举一旦获批,将成为为数不多的下设小贷公司的第三方支付。同时,盒子支付自身也在加紧资本补血,融资额度之大在行业位于前列。

年初我们就已完成C轮融资6500万美元,一直没怎么宣传。兰馨亚洲领投,atomico Skype创始人创办的泛致投资公司)、金沙江创投跟投。”韩森说。

# 嘉能可破产担忧升级 资源股进入比惨大赛

证券时报记者 李哲

大宗商品“超级周期”结束4年后,走向破产困厄的资源类企业名单越来越长。矿业贸易巨头嘉能可公司股价周一暴跌31%,仅为上市价的1/9。市场对嘉能可“破产”的担忧情绪升温。

受到大宗商品和原材料价格大幅下跌影响,嘉能可股价周一暴跌31%,创下历史新低,嘉能可在伦敦证券交易所上市股票收于69便士。这也是一周以来,嘉能可股价两次出现16%以上跌幅。2011年该公司上市时,首次公开募股(IPO)价格为530便士,如今已下挫87%。国际市场资源股普遍大幅下跌,有色金属期价也继续下跌。

投资者正在加快逃离负债累累的嘉能可。统计数据显示,嘉能可上半年净利润出现139%的降幅。根据财务报表,嘉能可上半年净亏损6.76亿美元,去年同期则净赚17.2亿美元;营业收入857亿美元,同比下降25%。

嘉能可在8月发布的中期财报中宣布一系列举措,以降低300亿美元的净债务。嘉能可还表示,正在削减15亿美元“高流动性库存”。这一行为增添了市场对于嘉能可“破产”的担忧。

根据嘉能可公布的数据显示,嘉能可的金属库存排列依次为锌、锡、镍、铜。其中,锌的库存占据全球贸易量的80%以上。一旦债务危机升级,嘉能可或出清部分商品库存以协助偿还债务。因此,不排除后期有大量金属库存涌向全球市场。这将对大宗商品期货价格造成巨大压力。

高盛认为,如果大宗商品价格再跌5%,维持嘉能可现有信用的指标将不复存在。标准普尔已在9月初将嘉能可的评级展望调低至“负面”。如果嘉能可提出破产保护申请,嘉能可所有矿产都将被封存,这会导致大量的抵押品不足,利润暴跌。由于资产抵押造成变现困难,大宗商品矿产行业将被卷入灾难之中,倒下的可就不止嘉能可了。

其实,正在走向破产困厄的企业名单已越来越长。在嘉能可之前,原油价格暴跌,已有数家能源类公司破产。

数据显示,过去一年里,标普500指数中的能源公司股价总体下跌34%。标普500市场指数(其中还包括处于困境的煤矿企业)中涵盖范围更加广泛的能源公司股价同期下跌了56%。自2014年以来,桑德里奇能源公司、古德里奇石油公司、斯威夫特能源公司、能源二十一公司以及哈尔孔资源公司的市值都已跌去90%以上。美国最大煤矿集团Peabody股价跌幅也超过90%,仅为1.2美元。

如果与2011年的高点相比,上述公司的股价跌幅更为巨大,远远超过嘉能可的跌幅。举例而言,Peabody集团的股价在2011年的最高点为73美元,现在为1.2美元。古德里奇石油公司在2011年最高点为22美元,现在仅为0.62美元。

和国际市场跌幅如此之惨重的资源股相比,国内市场的资源股情况已属乐观。国内最大的煤炭股中国神华29日收盘价为14.40元,刚破产净资产。国内最大石油股中国石油29日收盘价为8.26元,仍高于净资产6.46元。国内铅锌矿储量最大的上市公司宏达股份29日收盘价为5.73元,仍是净资产2.04元的一倍多。

# 东方财富并购 同信证券获通过

东方财富昨日晚间公告称,公司收到证监会通知,经证监会上市公司并购重组审核委员会于9月29日召开的2015年第83次并购重组委工作会议审核,公司发行股份购买资产并募集配套资金事项获得无条件通过。根据相关规定,经公司申请,公司股票自今日开市起复牌。

根据其重组预案,东方财富拟以28.53元/股的价格,非公开发行股份收购宇通集团和西藏投资持有的同信证券100%股份。东方财富表示,此次交易完成后,公司实现了对同信证券的全资控股,将进一步拓宽公司互联网金融金融服务大平台的服务范围。

公告还表示,目前公司尚未收到证监会的正式核准文件,待收到证监会相关核准文件后将另行公告,请广大投资者注意投资风险。(杨卓卿)