

债市将进入违约多发期

上交所要求券商将“垃圾债”拒之门外

证券时报记者 杨庆婉

日前,上交所召集30多家券商债券业务负责人在上海开会。上交所有关负责人表示,债券市场进入违约多发期,公司债目前的存量结构不合理,不能搞成“垃圾债”市场,要重点营销央企。同时要求,券商不能重承销轻托管,应提升风控管理能力。

参会券商建议,交易所债券分类审核增加AAA债券绿色通道;放开受托管理人范围;建立沪深交易所信息共享机制;加大优质资产证券化(ABS)产品审核备案支持力度等。

证券时报记者获悉,其中受托管理是多年来困扰券商的一大问题。原本券商比银行更能提供市场化服务,但在查发行人的债权人名单以及信用记录等都不如银行方便。券商要加大债券存续期间的风险管理,就必须获得法规上给予更大的权限。

债券违约多发期

在会上,上交所一位相关负责人表示,目前国内经济还处在L型底部盘整,可能需要较长时间才能走出低谷,在供给侧改革背景下,去产能、去杠杆将会诱发较多信用违约事件陆续爆出。希望券商与交易所进一步加强风控投入,业务发展与风险控制并行。

债券市场将进入违约多发的时期”,上交所另一位相关负责人点出市场上存在的几个问题:

1.目前违约案例已逐步从私募向公募债扩展、从低评级向较高评级债扩展、从长周期向短周期债扩展、从民企向国有债扩展。

2.交易所公司债存量结构不合理。AA及以下评级债占比过高,房产类债占比过高,过剩产能产业债过高,欠发达地区城投债占比过高。ABS基础资产范围过窄,规模较小,有效增信不足,评级虚高严重。

3.个别券商存在多部门、多机构多头开展债券业务、股债不分;内控缺失、客户竞争内部化;尽调流于形式、信息披露八股化、材料制作粗糙;发行方案求大求长、重承销轻受托管理,绩效激励短期化。这些会埋下隐患。

拒绝垃圾债

上交所上述相关负责人表示,交易所债市刚刚重新起步,不能搞成垃圾债市场,一定要优化发行人结构,多让优质企业进入市场,目前交易所也在重点营销央企。

一位参会的华东地区券商高管向证券时报记者表示:尽管承销商主观上支持中小企业融资,也愿意多给较低评级及中小企业提供直接融资通道,但出于风控的考虑也得优选发行人。”

最值得关注的是,交易所要求券商高度重视现行市场环境下信用违约风险高发的风险,把好市场准入第一道关,严格立项、内核环节管理。加大优质高评级发行人客户储备,审慎评估及推荐产能过剩、较低评级发债主



体,坚决将垃圾债拒在市场门外。

另一位券商债券业务负责人表示,会上提到的“垃圾债”并不是特指中小企业私募债,而是指评级过低、现金流不乐观、产能过剩等企业发行债券。

据证券时报记者统计,2015年交易所主导的公司债发行规模增长6倍,很多企业融资成本有所下降。

除提出拒绝“垃圾债”之外,上交所上述相关负责人还提出5点要求:

1.主承销商切实理顺业务条线,杜绝多头作业;加强业务人员管理,在业务团队招聘、绩效管理上严禁搞成打一枪换一个地方短视模式的始作俑者。

2.明确公司债券业务、资产证券化业务统一作业标准和业务流程,明确营业部等分支机构参与债券、资产证券化业务的边界。

3.各券商要高度重视债券质控、内核和合规风险管理,充实风控力量,切实提高风控人员激励,夯实风险管

理基础。

4.交易所将进一步完善备案审核机制,公开审核标准,加强发行人、主承销商评价及分类管理机制。

5.交易所将牵头进一步加强违约风险预警、监测、防范及处置机制建设。

受托管理受限

会上,券商代表针对当前业务中存在的问题,提出了多项建议。

其中,分类审核、增加AAA绿色通道和放开受托管理人范围,是最有代表性的建议。去年交易所债券审核加快,效果明显。这次券商建议,针对发行人质地差异,实施分类审核及监管,增加AAA级发行人绿色通道或免审制度。

而受托管理一直是券商的痛点。上述券商债券业务负责人告诉证券时报记者,受托管理的主要问题在于,债券存续期间的风险管理。原本券商比

银行更能提供市场化服务,但是,查询发行人的债权人名单以及信用记录时并不如银行方便,因此,想要加大债券存续期间的风险管理就必须从法规上给予券商更大的权限。

公司债券业务井喷之后,随之债券受托管理责任和信息披露的工作增加,券商作为受托管理人在信息、管理手段等方面远不及募集基金开户行。因此,券商建议进一步放开受托管理人范围。

作为一项历时长、协调难度大、绩效评估难的工作,对受托管理执行业务工作人员的整体要求较高,券商建议在协会或交易所有关主承销商受托管理的规范性文件,增加主承销商在机制上保障相关执行人员利益和激励约束安排。

此外,券商还建议,建立沪深交易所信息共享机制,有效控制单一发行人融资规模,避免券商无序竞争;进一步开展市场产品种类,加大优质ABS产品审核备案支持力度等。

中信证券获第一大股东增持1.1亿股

中信证券昨日晚间公告称,中信证券昨日收到第一大股东中国中信有限公司(中信有限)通知,其中提及中信有限公司于2016年2月26日、2月29日通过自身股票账户增持中信证券股份合计1.1亿股A股。

公告称,中信有限公司还将视情况择机继续增持中信证券A股。上述增持完成后,中信有限公司对中信证券的持股比例由15.59%增至16.50%。

(潘玉蓉)

招商证券拟每10股派现2.47元

招商证券昨日晚间发布的2015年报显示,该公司实现归属于母公司的净利润109.09亿元,同比增长183.29%。

年报显示,去年招商证券经纪和财富管理业务收入同比大幅增长138.29%;投资银行业务收入同比大幅增长91.02%;公司投资管理业务收入同比增长41.11%;投资及交易业务收入同比上升180.17%。

招商证券发布的本期分配预案,将以总股本58.08亿股为基数,每10股派发现金红利2.47元(含税),本期实际分配现金红利总额为14.35亿元,占公司2015年合并报表归属于母公司所有者的净利润的13.15%。加上2015年中期已经分配的现金股利(每10股5.04元),招商证券2015年全年合计每10股派发现金红利7.51元(含税)。(潘玉蓉)

国泰君安首席经济学家林采宜:国际金属价格仍将继续探底

证券时报记者 梁雪

截至目前,基本金属市场已连续下跌5年。对此,国泰君安首席经济学家林采宜昨日表示,支撑金属价格的引擎已经熄火,目前的实际价格还远远高于长期底部价格,国际金属价格仍将继续探底。

金属需求端对中国市场依赖加深

自2000年起,中国对金属的需求增长惊人,是推动金属价格10年牛市的核心驱动力。”林采宜表示,以铜和铝为例,截至2015年,中国精炼铜的年消费量达到1140万吨,占全球消费总量的50.2%,在2000年之后,除中国以外其他国家的铜消费总量事实上开始呈现下降态势,在此期间中国贡献了全球对铜的全部新增需求。2015年中国铝的年消费量同样快速扩张至2400万吨,占全球铝消费总量的比重达到48%。

不过,中国经济高速增长和强劲需求造就了基本金属长达10年的大牛市,同时也导致金属市场需求结构的高度集中。林采宜称,在此后中国经济增速降档,经济结构调整的背景下,对中国的的需求的高度依赖同样也使金属市场迎来了几十年一遇的寒冬。不仅中国,事实上,未来若干年全球经济的前景都不乐观,全球对金属原材料的需求势必长期处于低迷状态。

中国经济经济结构调整导致制造业增速持续放缓,支撑金属价格的

引擎已经熄火,金属价格的下行周期将格外漫长。”林采宜称,在全球货币政策分化的大背景下,美元进入长期走强的趋势同样对基本金属需求产生一定的负面影响,对大多数金属消费国而言,意味着进口成本的提高。

基本金属供应仍充裕

林采宜表示,就供给侧来看,在未来中长期的时间跨度内,我国仍具备充沛的金属原材料供应来源,供过于求的局面短期内无法扭转。可以预期金属价格缺乏来自于供给收缩的支撑。

由于大宗商品市场的不景气,传统和新兴的资源出口国的货币经历了一轮剧烈下挫。林采宜称,汇率的贬值一方面体现了市场对这些资源出口国未来经济前景的悲观预期,但另一方面却大幅降低了矿产的生产成本和出口成本,很大程度上抵消了以美元计价的价格下跌所造成的不利影响,缓解了出口商减产的压力,不利于供给的收缩。

对于基本金属供给收缩迟缓的原因,林采宜补充道,其一,在金属价格下挫的环境下,拥有资源禀赋优势的出口大国能够通过维持产量来稳定和扩大市场份额,最大限度发挥自身的成本优势;其二,在过去的10年,矿产供给的结构在发生改变,南美和非洲等新兴资源出口国的市场份额在不断扩大,造成这一转变的原因不仅仅是单纯的价格因素,更重要的是法律、政策进步下对矿产资源投资开发环境的改善。

中国人寿斥资233亿收购广发行逾36亿股

收购完成后,中国人寿持股比例超过43%,成为广发行第一大股东

证券时报记者 潘玉蓉

收购中国银行业最好时光的外资股东正在撤出,接手方是迎来了最好发展时代的保险业巨头中国人寿。

中国人寿昨日晚间公告,将以6.39元人民币/股向花旗集团及IBM Credit收购合计36.48亿股广发行股份,总价为233.12亿元人民币。

据了解,本次交易还有待监管部门批准。此次交割完成后,中国人寿将持有广发行股本的43.686%,成为单一最大股东。

国寿终圆银行梦

中国人寿在公告中表示,本次

投资不构成中国人寿关联交易和重大资产重组事项,本次交易也不会导致广发行构成中国人寿的附属公司。但是,在中国人寿发展战略中,早就写入了要收购一家银行的规划。

在提及本次投资的原因时,中国人寿表示,广发行在零售、小微等领域具有较强的差异化竞争力,基础设施建设较为完善,具备未来加快发展的基础。

另外,也是中国人寿更看重的,是广发行与中国人寿在规模、客户、业务等方面契合度较高。中国人寿成为广发行单一最大股东后,双方将有机会从渠道共享、交叉销售、中后台运营整合等多个方面综合协同发展,优

化经营效率。

对此,业内表示,这一理由颇有支撑。保险向银行发起收购战的案例不少,比如中国平安收购深发展(现平安银行)。

作为少有的未上市的全国性股份制银行,广发行一直面临资本充足率不足和利润增速下滑、不良率上升等挑战,中国人寿入主之后将与广发行加强业务合作、挖掘协同效应。

花旗银行功成身退

广发行相关人士对证券时报记者表示,该行董事会已审议通过了相关议案,根据相关法律法规,这次股权转让还需取得中国银监会的批

准。近年来,广发行战略转型成效显著,综合实力不断增强。未来,广发行将进一步完善公司治理,深化改革转型,提升管理水平,努力为股东创造更好回报。

据了解,花旗对广发行影响较大,一方面,广发行多位高管均从花旗引入;另一方面,广发行也利用花旗在国际结算、清算和金融市场交易方面的优势,与花旗开展跨境业务和产品合作,同时在风险管理、内部审计和控制、金融创新等领域开展技术交流与合作。

业内人士表示,广发行包括信用卡产品在内的零售业务条线、目前主推的小企业金融服务均由花旗“传授”。

恒天财富与微影时代开展战略合作

在宏观经济略显低迷的当下,文化产业是为数不多的高成长性行业之一,成为投资的热门领域。近日,恒天财富在文化产业上亦有大动作。

据了解,恒天财富与微影时代达成战略合作,进军文化产业,共同成立中信锦绣·微影1号专项契约型基金。1号契约型基金”计划募资金额8亿元,预计存续期5年,微影时代及管理

团队将跟投募集规模的3%。

业内人士表示,影视类投资的不确定性风险相对较高,周期长且流动性相对较差,收益与票房息息相关。恒天财富董事长周斌称,正是因为如此,所以选择如微影时代这样的行业领军企业进行合作,他们具备丰富的资源和管理经验,能较为准确的判断并挑选出优质的投资标的。”(王莹)