

投行项目储备情况大阅兵 中信广发“粮草”最多

受资本金掣肘,中小券商项目储备不占优势的格局依旧,多数业内人士认为转型才是小券商出路

证券时报记者 吴海燕

一家券商的投行业务强与否,过往业绩仅可做参考,但从当前的项目储备情况可一窥究竟。证券时报记者梳理境内投行在证监会候审项目情况发现,上市券商投行的首次公开发行(IPO)和再融资储备项目最多,中小券商个别虽有异动,但整体依然偏少。从已预披露的IPO排队企业、上市企业的再融资项目来看,记者发现,保荐机构大多为大型上市券商,中信证券、广发证券等储备项目较多;另一方面,中信建投证券、安信证券等也有迎头赶上的趋势。

中信广发IPO项目最多

证监会最新公开数据显示,截至2016年5月12日,IPO排队企业数为757家《仅统计审核状态为已通过发审会、已受理、已反馈及已预先披露更新的上报企业》,其中主板348家、中小板139家、创业板270家。

757家拟上市企业中,处于“已受理”状态的企业384家,占比超五成;“已通过发审会”的企业119家,占比16%。记者统计发现,757家拟上市企业的保荐机构大多为上市券商。其中,中信证券保荐企业最多,分别为上交所32家、深交所中小板9家、深交所创业板19家,合计60家。紧随其后的是广发证券,保荐企业合计50家,两大券商的份额合计超过14%。此外,中信建投证券的投行业务表现较为耀眼,凭借40单保荐项目排在第三名。其中还不乏江苏常熟农村商业银行、贵阳银行、成都银行、江苏通用科技等备受市场关注的金融项目和大型项目。保荐项目数量排在第四名至第七名的券商分别为海通证券、招商证券、国信证券和国金证券,在手项目分别为38单、36单、34单和33单,上述券商的储备IPO项目数量排名基本与其市值排名相当。值得一提的是,安信证券以27单

储备项目在全部券商排名中名列第九,力压国泰君安和东方证券两家市值排名靠前的券商。华东地区某券商副总裁告诉记者,上市后的财富效应,和这些年中央加快多层次资本市场建设的步伐,点燃了企业的上市热情;通过上市,“苦练内功”,转型升级已成为企业自发的内在动力。另外,各地方政府也多方鼓励本地企业登陆资本市场,利用资本市场发展壮大。上述人士还举例说,安徽近年加大直接融资的政策推进和引导力度,资本市场氛围浓,措施得力。这些,都会在无形中助推各地证券公司深耕区域市场,深耕客户服务,做特色投行,全力服务地方经济发展。”

小投行受约资本金掣肘

相较之下,中小券商的IPO储备项目情况显得颇为尴尬。证监会披露的在审或待发IPO企业项目数显示,96家拥有保荐和承

销资格的券商中,排在20名之后的券商目前在会待审或待发的IPO项目数合计仅207个,平均每家2.72个项目。比较而言,前20名的券商拥有项目总数达550个。同样的情况在上市公司再融资项目上也有体现。数据显示,截至5月12日,正常在审的上市公司再融资项目数为371个。同样的,项目数排名前20的券商项目总数达280个;前20名之后的76家券商项目总数91个,平均每家仅1.2个。当前业务如此,今后展业也更为不易。业内人士分析,在当前环境下,对于中小券商来说,通道模式的弱化以及项目收费的降低,都将对其收入形成冲击。比如新增加的保荐机构先行赔付制度,小投行没有这个资本与能力,只有大投行才可以。多位投行人士认为,未来中小投行只能通过业务转型形成新的竞争优势。小券商可以选择不做承销项目,而开展保荐人业务合伙,类似于会计师事务所的合伙制,只是承担保荐业务风险和收益,而承销业务由大投行负责。

资管八条底线再出加强版 严控资管杠杆

证券时报记者 张欣然

近日,中国证券投资基金业协会下发《证券期货经营机构落实资产管理业务“八条底线”禁止行为细则》(修订版征求意见稿》)(下称“征求意见稿”),引起业内的广泛关注。不少业内人士称,修改后的征求意见稿在弥补了此前文件漏洞的基础上,还加强了多项条款的监管边界,严控资管杠杆。此次修改版的征求意见稿,与2015年3月份公布的版本相比,最大的变化在于新细则对资产管理计划杠杆倍数进行了严格的限制;明令禁止“向投资者宣传预期收益率”;同时再次重申不得为配资提供便利。“不可否认,自“八条底线”实施以来,促进了证券期货经营机构资产管理业务的规范有序发展。”北京某国有背景券商相关人士透露,但随着资产管理业务的不断发展,许多潜在风险

详解并购重组审核四大疑团

证券时报记者 杨庆婉

近期,并购重组市场风声鹤唳。先是四大行业的并购重组项目审核收紧,再是对跨界并购的行业归类认定严格,加上近日首次保代培训细化了对标的资产的定价依据,市场一时间疑团重重。证券时报记者采访了多位投行人士,普遍认为这与目前“脱虚向实”、支持实体经济的导向有关,但目前最主要是打击虚假重组,产业内的并购重组基本不受影响。据统计,今年以来已有8个重组项目被否,问题主要集中表现为:民生控股涉借壳不符合条件;智度投资收购的资产作价存疑等。

四大行业重组被叫停?

此前,市场传言证监会已叫停上市公司跨界定增,涉及互联网金融、游戏、影视、VR(虚拟现实)四个行业,同时这四个行业的并购重组和再融资也被叫停。5月13日,证监会表示,再融资和并购重组相关规定及政策没有任何变化。今后若有修改或调整,将通过正式渠道向社会公布。一位从事并购的投行负责人透露,监管的表态一定程度上说明规则

不断凸显,因为需要进一步明晰监管边界、提高合规底线。受前期股票市场异常波动影响,征求意见稿中对资管杠杆的明确控制,成为此次修改的最大亮点。新规要求资产管理计划不得违反杠杆设计与风险收益相匹配的原则,其中不得存在股票类、混合类资产管理计划的杠杆倍数超过1倍;为管理符合规定的员工持股计划设立的股票类资产管理计划的杠杆倍数超过2倍。期货类、固定收益类、非标类资产管理计划的杠杆倍数超过3倍。其他类资产管理计划的杠杆倍数超过2倍。与2015年3月份的版本相比,杠杆倍数被明显收紧,此前对结构化的分级资管计划仅要求杠杆倍数不得超过10倍。同时,针对资金池“滚动发行、集合运作、期限错配、分离定价”的特征,征求意见稿在原有表述的基础上作了进一步细化,增加了“资产管理计划未实际投资,仅以后期投资者资金兑付前期投资者本金和收益”、资产管理计划所投资产不能按时兑付,

通过开放参与退出或滚动发行等方式由后期投资者承担风险”等禁止行为,重点防范类似“庞氏骗局”的资金池产品。明确监管边界据了解,本次征求意见稿的总体架构,与2015年3月份公布的《细则》保持不变。内容由之前的十三条增加为十六条,其中新增条款五条,合并原有条款四条为两条。从新增内容来看,增加了“资产管理业务不得从事违法证券期货业务活动或者为违法证券期货业务活动提供交易便利”。主要从账户实名制、账户控制权、外接交易系统以及设立伞形资管产品四个方面禁止资产管理计划为违法证券期货业务活动提供服务或便利。据介绍,这一条内容主要针对此前部分资产管理计划,存在外接具备分仓功能的信息技术系统,以及违规设立子账户、分账户、虚拟账户、伞形资管产品等行为。此外,针对部分资产管理计划存

在未充分披露聘请投资顾问信息、投资顾问条件要求不统一、投资顾问权责不清晰、投资顾问费用不规范等问题,征求意见稿增加了“资产管理人不得违规聘请第三方机构担任资产管理计划的投资顾问”的限定。值得注意的是,《征求意见稿》明确禁止个人担任投资顾问,同时禁止投资顾问及其关联方以其自有资金投资于结构化资产管理计划,以明晰投资顾问与投资者之间的角色定位,防范潜在的利益冲突。深圳某中型券商资管人士表示,“和2015年底征求意见稿比,进一步规范了资管销售推介行为,表述也更加严谨。”规范资管销售推介行为主要表现在,一是禁止销售人员变相向非合格投资者募集资金;二是禁止变相扩大投资者人数;三是禁止资产管理计划向投资者宣传预期收益率;四是禁止资产管理计划以任何方式向投资者承诺本金不受损失或者承诺最低收益,明确资产管理计划名称中不得出现“保本”字样,资产管理合同及销售材料中不得存在包含保本保收益内涵的表述。

银行理财平均收益跌破4% 正式进入“3时代”

证券时报记者 梅苑

银行收益率下行趋势不改。在经历近一年的持续下跌之后,银率网最新统计数据显,4月份银行人民币理财产品平均预期收益率为3.96%,较上月下降0.08个百分点。银率网分析师表示,4月银行理财平均预期收益率跌破4%具有两方面的影响,一方面标志着银行理财收益在经过近一年的持续下跌之后,正式进入“3时代”,另一方面,随着收益中枢下移,高收益理财产品将逐渐淡出银行理财市场,投资者寻求高回报的投资机会变少。”数据显示,4月份累计有167家商业银行共发行5342款理财产品,较上月减少7.71%。从产品收益看,人民币理财产品平均预期收益率为3.96%,较上月下降0.08个百分点。城商行仍是理财产品的发行主力,但发行量跌幅也最大。4月份,城商行共发行2267只理财产品,占比为42.44%,环比下跌12.57%;股份行理财产品发行量1106只,占比为20.7%。按理财产品收益区间划分,4月有398款产品的预期收益率低于3%,较上月增长2.84%;有1718款产品的预期收益率落在3%(含)到

4%区间,较上月增长0.94%;有2988款产品的预期收益率落在4%(含)到5%区间,较上月减少11.73%;有106款产品的预期收益率落在5%(含)到6%区间,较上月减少32.48%;132款产品的预期收益率超过6%(含),较上月减少15.92%。值得注意的是,4月共有387款人民币结构性理财产品发行,平均预期收益率5.25%,较非结构性产品高出1.29个百分点。从到期数据看,4月共有340款结构性理财产品到期,其中90款产品未达到预期最高收益率,这90款产品平均实际到期收益率仅为2.1%。银率网分析师认为,虽然结构性理财产品的预期最高收益率十分吸引人,但其投资风险较大,到期难以达到预期最高收益率的概率很大,并不适合大部分稳健型投资者。此外,年初以来,结构性产品不但月度不达标数量较去年有所增多,而且每月都有亏损产品出现,值得投资者注意。央行公布的4月统计数据中,多项数据出现回落,货币政策与一季度相比,更趋稳健甚至有所收紧。据此,预计二季度银行资金面会有一定程度的收紧,市场利率或出现回升,银行理财收益下跌的空间逐渐收窄。对于投资者来说,在当前低收益、高风险时期,可主动降低收益预期,提高风险防范意识,重视本金安全。

业内人士：期市深层次服务供给侧改革

证券时报记者 金凌

日前,由海通期货和商通社联合主办的“供给侧改革与期货市场沙龙”在上海举办。与会专家认为,供给侧改革是我国经济发展思路上的重大变化,是适应和引领经济发展新常态的重大创新,期货市场能够深层次为供给侧改革服务。上述专家指出,期货市场作为金融市场的重要组成部分,其价格发现和风险管理功能可以为企业提供经营参考和避险工具,有效帮助提升市场资源配置效率、促进产业升级等,并根据期货价格信号评估供给侧政策推进执行效果、提高政策施行的针对性,为去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务提供深层次的服务。该专家补充道,以2013年10月上市的铁矿石期货为例,其已成长为大连商品交易所乃至国内期货市场最重要的品种之一。铁矿石期货价格与国内现货价格的相关性长期保持在0.9以上,比较准确地反映了近、中、远期市场供求状

况。“大连铁矿石价格”已成为有关现货贸易、基差定价、指数编制和衍生品交易的重要参考,为企业在供给侧改革推进中及时调整生产经营提供了超前信号。”海通期货总经理徐凌在致辞中表示,供给侧改革是当前和今后一段时间的重大战略决策。供给侧结构改革是从提高供给质量的角度出发,用改革的办法推进结构调整,从而矫正要素配置扭曲现象,进行有效供给,提高供给结构对需求变化的适应性和灵活性,提高全要素生产力,更好地满足人民群众需求。海通期货将三大创新业务与传统经纪业务相结合,为客户提供多元化的综合金融服务。部分参会专家还表示,近年来,当供给侧改革持续推进、宏观经济出现积极信号时,期货市场均较灵敏地反映出宏观经济和产业的变化。同时,相关企业从自身发展乃至生存的需要出发,对加强风险管理提出了强烈需求,一些企业通过套期保值交易,有效规避了价格波动带来的风险。期货市场对于引导企业适应新常态、深化供给侧改革起到了积极作用。

李迅雷：资产配置应加大实物和海外投资

证券时报记者 金凌

经济会是下台阶的L型、资产配置应加大实物和海外投资。”海通证券兼海通期货首席经济学家李迅雷在近日举办的“供给侧改革与期货市场沙龙”上给出上述犀利的判断。李迅雷认为,二季度货币政策料回归稳健,财政政策将保持积极。二季度经济反弹恐难持续,长期来看,经济增速将继续下行。相比于经济增速,经济转型成功与否才是关键。如果企业盈利水平提升,就业形势就会好,中国产品在全球份额会大幅提高。在他看来,中国经济会是下台阶的L型,“我认同的写法,经济是下台阶的L型,不会走平”。

他还谈到了当前资产配置的思路。李迅雷认为,资金目前的出路只有实物资产,第一大实物是房地产,虽然长期并不看好,但短期也很难跌下去,其中存在结构性机会。黄金作为另一大实物资产,在货币超发情况下是首选标的,未来的空间还是很大。此外,海外市场也应当加大配置,沪港通可以作为配置手段,如果换货币,建议兑换日元,而不是一窝蜂去换美元。

股市和PE市场方面,李迅雷认为存在阶段性机会,6月中国A股加入美国明晟公司指数(MSCI)可能性较大,从周期上来说,股市也应该会有个上涨空间。产业主线推荐新型消费、信息经济、智能制造这三大方向。