

港股融资持续上升引担忧 香港证监会希望降杠杆

证券时报记者 罗曼

证券时报记者从香港证监会获悉,香港证监会就处置证券保证金融资风险展开为期两个月的咨询,主要建议包括:规定证券保证金融资经纪行须设立审慎的监控程序;避免杠杆率过高及证券抵押品和保证金客户过于集中;经纪行亦须制定及执行有关追缴保证金通知的具体政策,并至少每月进行一次压力测试;就适用于可接纳为抵押品的

证券的扣减率提供更清晰的指引。香港证监会副行政总裁兼中介机构部执行董事梁凤仪表示,过去十年保证金贷款总额急速增长,加上贷款抵押品的质量下降,情况令人非常忧虑。指引旨在将保证金借贷的风险管理手法标准化,并提高保证金经纪行抵御股市波动的能力。

与此同时,香港证监会还发布了一份《关于证券保证金融资活动的检视报告》。报告称,持牌法团在

2006年12月31日至2017年12月31日期间(检视期间)内进行的证券保证金融资活动出现大幅增长,保证金贷款总额在期内增加了9倍,于2017年12月31日达到了2060亿元,相比之下,香港证券市场的总市值在同期只增加了1.5倍。

此外,香港证监会在监察经纪行的过程中,注意到部分证券保证金融资经纪行没有审慎地管理其证券保证金融资业务,在近期的一些

情况中,证监会发现有些经纪行的速动资金状况因其集中持有的证券抵押品价格暴跌或暂停买卖而严重恶化。

数据显示,与2006年相比,有90家证券保证金融资经纪行在《财政资源规则》下的保证金贷款短期欠款总额相对于其股东资金的比例有所上升,而超过80家证券保证金融资经纪行的证券融资抵押品比率下跌,此外,保证金贷款短期欠款总额相对于经纪行保证金贷款总额的

比率于检视期间亦由11%上升至16%,此种趋势显示保证金贷款质量下降,及经纪行股东资金中面临风险的比例增加。

截至2017年12月31日,证券保证金融资经纪行的前20位的保证金贷款(主要保证金贷款)而言,约30%的贷款总额是以单一证券抵押品作担保,近乎2006年水平的3倍,近80%的证券保证金融资经纪行的主要保证金贷款有至少一笔贷款是以单一证券抵押品作担保。

希腊“走出”债务危机 挑战依然严峻

自债务危机爆发以来,一路走来的希腊可谓命运多舛,几经浮沉。在历时八年,经历了三次紧急救助后,希腊债务危机终于象征性地划下句号。

据海外媒体报道,欧元区国家财长此前就希腊债务危机救助计划最后阶段实施方案达成一致,救助计划将于8月如期结束。就在当地时间8月20日,最后一轮的希腊救助计划将到期,且不会再有新一轮的经济援助,希腊也将准备重回国际资本市场。

此前,欧元区国家财长就希腊债务危机救助计划最后阶段的实施方案达成一致,同意将希腊近1000亿欧元贷款的偿还期限延后10年,并将利息的支付时间再延后10年至2033年。此外,欧元区就希腊债务减免达成了“历史性协议”,欧元集团债权方同意发放最后一笔150亿欧元贷款,并将希腊还贷期限延长10年,为其重返国际金融市场、恢复经济增长提供缓冲空间。

希腊也是发生主权债务危机后,最后一个告别欧洲金融援助的欧元区国家。此后,希腊将加入爱尔兰、西班牙和葡萄牙等国行列,开始漫长的经济复苏之路。

回到2001年,希腊在当时如愿加入欧元区,彼时的希腊经济在欧洲可以称得上“腾飞”,经济增长速度排在爱尔兰之后位列欧元区第二。不过,这次经济的“腾飞”只是吹了个美丽的泡泡。2009年10月初,希腊政府突然宣布,2009年政府财政赤字和公共债务占国内生产总值的比例预计将分别达到12.7%和113%,远超欧盟《稳定与增长公约》规定的3%和60%的上限,希腊债务危机由此暴露。很快,希腊被彻底关在资本市场的门外,欧元区债务危机开始走向深渊。2010年5月,陷入经济困境的希腊与欧盟和国际货币基金组织(IMF)达成协议,通过削减预算来换取紧急救援。但第一轮救助不足以将希腊经济拉出泥潭,于是该国在2012年获得了第二轮救助。2015年7月,希腊与国际债权人签署第三轮救助协议。8年救助计划期间,希腊总计获得了2416亿欧元的贷款。

从8月21日起,希腊将只能通过发行债券来融资。评级机构标准普尔将希腊的长期外币债务评级确认为B+,展望从稳定调整为正面,正面展望反映了标准普尔认为希腊政策可预测性以及经济前景正在改善。不过,希腊的债务危机真的结束了吗?

国际货币基金组织认为,已有的救助措施可以帮助希腊中短期进入国际资本市场,但从长期来看,为了防止再次出现需要救助的情况并提振投资者的信心,欧盟政府需要提供更多债务援助。国际货币基金组织在对希腊的最新经济评估中指出,希腊经济今年增速为2%,2019年增速为2.4%,但到2022年将会放缓至1.2%,且缓冲现金储备将减半。

多年的紧缩措施给希腊经济造成了严重影响,官方公布的失业率一度高达20%。经济虽在增长,但相对缓慢。与此同时,高企的债务对希腊而言依然是个沉重的负担。想要重新获得国际投资者的信任,希腊就必须继续勒紧腰带过日子。希腊总理齐普拉斯在5月面对希腊企业家的一次讲话中说:“当你将一名病人刚带出重症监护室时,你不会逼着他立刻去短跑冲刺。”

现在的希腊像是刚出油锅,又进火坑,我不认为有值得庆祝的理由。”雅典大学历史学荣誉退休教授Thanos Veremis指出,多数人税负过重,手里头可投入商业投资的余钱不多。” (吴家明)

长租公寓与“惜租”的房东

证券时报记者 吴家明

最近,一则北京天通苑租房房源被多家住房租赁企业争抢,最终导致租金短期内暴涨的消息引爆网络,人们开始关注快速上涨的租金和住房租赁企业哄抬租金的现象。紧接着,时任我爱我家副总裁的胡景晖关于房租飞涨的言论瞬间掀起房产中介市场的巨浪,自如、蛋壳等长租公寓品牌也成为众矢之的。

市场普遍认为,此轮涨价与各租赁品牌在巨大的房源竞争压力下激进地拓展房源、抢占市场关系不小。对于这样的意见,长租公寓品牌并不完全认同。其中,自如表示从未也不会滥用资金,参与不良竞争。未来将在政府指导下,有效发挥机构运营管理优势,维护出租机制合理运行,保障租赁市场长效发展。对房租价格的变动,自如CEO熊林给出解释。他认为,从过去十年来看,北上深的走势都是7、8月最高峰,无一例外;租金与城市人口净流入、就业率、租房供应的总量、结构、质量最相关,以今天中国一线城市的租住供需看,已经完全进入市场化阶段。

“高租金”,是目前长租公寓市场的普遍写照,但背后“计算法则”则是长租公寓改造的成本以及附加值。从租赁住房的机构化比例这一指标来看,长租公寓的占比还不算高,其对租房市场和租金还难以“只手遮天”。贝壳研究院数据显示,租赁机构化比例最高的大中城市是北京,为10.3%。其次是杭州和上海,分别为9.2%和7.6%。租房市场的房源中,绝大部分还是来自房东个人出租。

但不能否认的是,长租公寓的出现也让“惜租”的房东们多了一个涨价的理由。记者在深圳福田区调查时发现,多位业主趁着暑假正值租房高峰,打算把自己的房子出租,但得知同一小区的一些房源被长租公寓品牌以高出市场价的价格拿下后,纷纷表示要提高自己出租的价格。“这里的单身公寓月租金本来是4200元,长租公寓收的价格

贝壳研究院数据显示,租赁机构化比例最高的大中城市是北京,为10.3%。其次是杭州和上海,分别为9.2%和7.6%。

是4600元,还要租客交相当于月租10%的服务费。我的房子装修也不差,管理费等等居住成本比长租公寓要低,为什么我的房子租金要比长租公寓低?”房东黄先生如是说。

这样的连锁反应不得不引起重视。

此时,监管已出手。公开信息显示,北京市住建委联合多部门在上周末约谈自如、蛋壳公寓等住房租赁企业负责人,要求不得利用融资获取的资金恶性竞争、不得以高于市场水平的租金或哄抬租金、不得通过提高租金诱导房东提前解除租赁合同等方式抢占房源。北京市房地产中介协会也召开座谈会,10家主要住房租赁企业负责人参加,共同承诺落实“三不得”要求且拿出手中共计超过12万套的全部存量房源投向市场,包括不利用银行贷款等融资渠道获取的资金恶性竞争抢占房源;不以高于市场水平的租金或哄抬租金抢占房源;不通过提高租金诱导房东提前解除租赁合同等方式抢占房源。

长租公寓这种新的租赁模式正在给房屋租赁市场带来新的变数。那么,房租上涨该怎么“治”?易居研究院智库中心研究总监严跃进表示,资本进入租赁市场,使得租赁市场也出现了一个新课题:租赁市场如何防泡沫。从房租的监管来说,其本质上是房源分类的概念,建议形成系统的分层次房源资源库,以吻合更多层次的需求,这样能够让租客在租房方面的压力更小,或者说资本也需要关注低价房源,而不是只关注中高端房源。租赁市场要和购房市场一样形成监管,形成租赁市场的价格指导,这样可以在一定程度上稳定租赁业务和租金走势。

自如CEO熊林:

“从过去十年来看,北上深的走势都是7、8月最高峰,无一例外;租金与城市人口净流入、就业率、租房供应的总量、结构、质量最相关,以今天中国一线城市的租住供需看,已经完全进入市场化阶段。”

易居研究院智库中心研究总监严跃进:

“资本进入租赁市场,使得租赁市场也出现了一个新课题:租赁市场如何防泡沫。从房租的监管来说,其本质上是房源分类的概念,建议形成系统的分层次房源资源库,以吻合更多层次的需求,这样能够让租客在租房方面的压力更小,或者说资本也需要关注低价房源,而不是只关注中高端房源。”

我的房子装修也不差,管理费等居住成本比长租公寓要低,为什么我的房子租金要比长租公寓低?
——房东黄先生



视觉中国/供图 翟超/制图

“期货服务钢铁行业高质量发展”系列文章之五

永安资本:依托期货市场为钢企提供个性化风险管理服务

以浙江永安资本管理有限公司为代表的期货公司风险管理子公司、供应链服务商应运而生。今年以来,永安资本先后与10多家钢铁企业和20多家贸易商合作开展了基差贸易业务,业务量100多万吨。

基差贸易符合行业发展诉求

永安资本通过基差贸易、含权贸易等个性化风险管理方式,使上述企业在帮助客户规避风险的同时,满足客户日常生产经营中原料采购、产品销售、库存管理等全方位诉求。

作为基差贸易的先行者之一,永安资本提供的基差贸易模式为买方点价模式,帮助实体企业锁定远期采购成本。在获得客户的认可后双方签订基差贸易合同,买方在合同规定的时间内进行点价。通过这种方式将绝对价格大幅波动的风险转为相对较小的基差波动风险。

结合今年现货市场及汇率波动性来看,基差贸易模式在今年相较传统模式优势更加明显。”永安资本副董事长李金禄表示,从目前产业链供需关系来看,铁矿石期货是天然的贴水结构。通过基差贸易,钢厂能拿到比点价当天港口现货更有优势的价格,一定程度上降低了企业的生产成本。点价期间钢厂可以选择有利时机分批点价,采购定价较以往更加自主灵活。

同时,铁矿石基差贸易的保证金制度也降低了钢厂采购业务资金占用,为钢厂降低了资金成本。今年以来,复杂的国际关系对汇率产生了影响,人民币贬值值为钢厂采购美元货带来了很大的汇率波动风险,而以国内铁矿石期货价格为基准的基差贸易方式是以采用人民币结算,采购企业不需要承担汇率波动风险。基差采购有明确交货时间,交货前客户还可以根据实际需求调整交货品种,便于钢厂更加合理地安排生产计划。

此外,含权贸易模式也受到越来越多钢铁企业的青睐。含权贸易对应的是场外期权业务,但相较于场外期权合约复杂的金融条款,以及国有企业开展此项业务的审批问题,含权贸易以现货贸易条款的形式呈现,大大提高了实体企业的接受程度,助力企业进一步实现库存管理与利润管理。

依托场内服务实体,创新型贸易模式硕果累累

永安资本与临沂三德特钢有限公司开展的10万吨铁矿石基差贸易,不仅实现了实体企业对价格波动风险的规避,在贸易过程中更是通过不断的创新磨合,为实体企业的生产经营提供了支持。

2018年初,永安资本与临沂三德特钢有限公司签署了10万吨基差贸易合同,约定永安资本按大商所铁矿石期货1805合约盘面价格-10元/吨,作为Pb

粉交货价格,交货地点在日照港。永安资本与三德特钢的基差贸易采用买方点价模式,由永安资本根据历史基差波动规律向三德特钢提供合理的基差报价。在获得三德特钢的认可后双方签订基差贸易合同,买方在合同规定的时间内进行点价,在买方点价时卖方在期货市场做多,交货时平仓。

三德特钢在2018年1月29日、1月31日分别点价2万吨,点价价格为518元/吨和506.5元/吨。随后在3月7日、8日和9日分别点价1万吨,点价价格分别为520元/吨、513.5元/吨和490元/吨。后期由于现货市场行情发生变化,钢厂对后期市场的预期改变,在永安资本的建议下,双方协商取消了剩下3万吨的点价协议,一共完成点价7万吨。

其后,由于三德特钢的生产计划发生变动,实际采购需求减少,双方协商后把实际交货的数量从7万吨调整到了3.5万吨。双方对交货日期也进行了协商

调整,从原来的5月初交货调整为9月初交货,同时永安也相应的把期货头寸从5月调整到9月。最后,三德特钢提出要提前拿货,经协商,永安同意于6月21日提前平仓交货。

此次业务中,由于3月份以来铁矿石市场价格变化,在永安资本的建议下双方协商减少了点价的贸易量。通过协商进行合约换月,允许钢厂对交货时间、数量进行协商调整,方便钢厂根据实际需求更加合理地安排生产计划,充分体现了基差贸易模式的灵活性。

此外,企业可根据对后期风险和收益的偏好,灵活利用场外期权来扩大盈利。永安资本推出了卖出期权增强收益型的含权贸易模式,客户可以在点价的同时卖出一份远期的虚值看涨期权。今年3月份以来,铁矿石期货一直保持着低位震荡的行情。客户在开展基差贸易的同时,通过出售一份远期的看涨期权而获得部分权利金,

直接提高了收益水平。

具体操作方面,客户在铁矿石1809合约进行点价,根据双方协商确定基差为+5元/吨,客户在450元/吨点价,同时以2元/吨的价格出售470元/吨的看涨期权。如果到9月初,点价合约到期,假设盘面价格上涨至465元/吨,客户获得了点价收益10元/吨,同时收获了2元/吨的权利金,而卖出看涨期权不需要行权,因此总共获利12元/吨。如果合约到期时盘面价格为475元/吨,客户获得了基差贸易收益20元/吨,同时收获了2元/吨的权利金,由于卖出看涨需要行权客户亏损5元/吨,总共获利17元/吨;如果合约到期时盘面价格为440元/吨,客户基差贸易亏损15元/吨,获得2元/吨的权利金,而卖出看涨期权不需要行权,因此总共亏损了13元/吨。通过卖出看涨期权,客户行情不利时获得权利金收益,在一定程度上弥补价格波动的损失。(CIS)