

聚焦 券商直投业务转型

不再单恋IPO 券商直投酝酿多元化

证券时报记者 伍泽琳

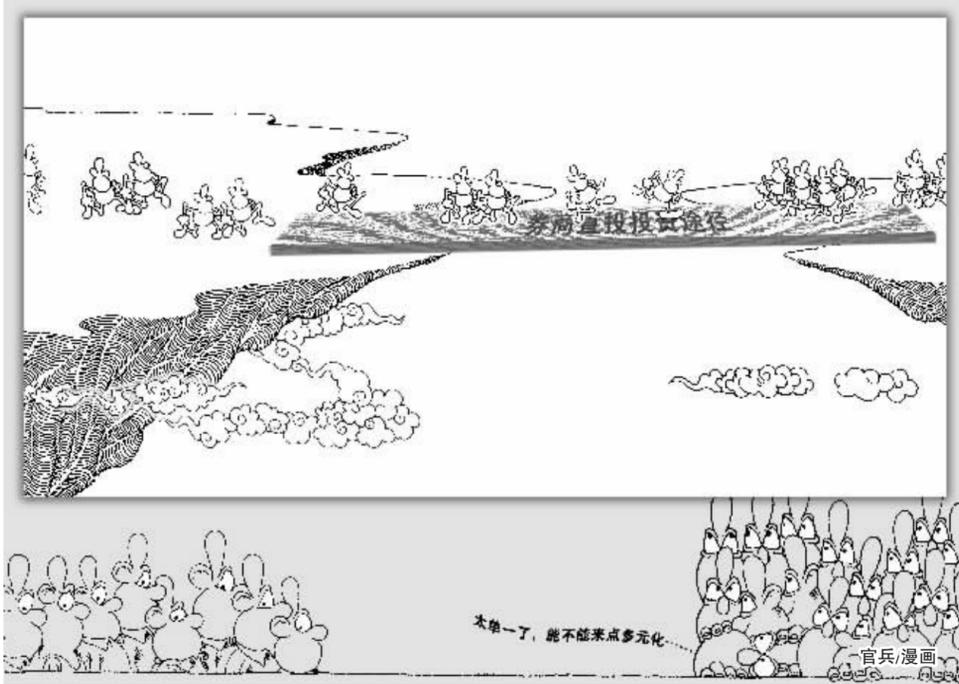
直投业务作为券商业务转型的重要模式,正日益得到券商的青睐,但投资途径单一的现状却制约了直投业务的进一步发展。从目前的券商直投案例来看,投资途径主要体现为首次公开发行上市前投资(Pre-IPO),且大部分券商直投项目将通过A股市场首发上市退出,退出途径相对单一。业内人士表示,随着监管政策的进一步转变,未来券商直投运营模式也将面临重大调整。

直投因何独宠IPO

2009年~2011年期间公布的40余起券商直投项目案例中,目前仅中信证券旗下直投公司金石投资公司的投资项目海润光伏涉及并购领域,其余均通过首发上市(IPO)实现获利。相比之下,中国私募股权投资基金(PE)的投资途径相对更为丰富。据清科研究中心统计,2011年共发生私人股权投资已上市公司(PIPE)投资案例94起,并购投资案例3起,房地产类投资28起。

券商直投投资途径单一存在两方面原因,一是由于Pre-IPO投资曾经的高收益状况,使其深得券商直投“宠爱”;二是目前券商直投的资金规模较小,缺乏大规模资金支持并购、PIPE等项目,从而限制了投资途径的拓展。”深圳某中型券商分管投行业务的副总裁指出。

据投中集团统计,2010年~2011年间,券商直投IPO账面退出规模大幅增长,账面退出金额及账面退出数量年均增长分别为183%、96%。此外,2011年共有22家券商直投的企业实现IPO,涉及7家券商直投公



司,总账面回报金额达39.75亿元,平均账面回报率4.21倍。

直投模式面临调整

凭借IPO项目开展直投业务也并非无往不利。IPO资源的争夺日趋激烈,一二级市场间价差大幅缩水等不利因素日渐增多,让Pre-IPO的投资收益来得不再容易。据清科研究中心统计,2010年~2011年10月,由证券公司直投子公司或其相关股权投资机构所投资的企业中,首次上会未

获通过公司共计12家,其中,投资方为券商直投机构的案例为9起,投资方为与证券公司或券商直投相关的股权投资机构的案例为3起。

2011年国内私募股权投资在募资与投资呈现锐增的同时,退出活动遭遇阻力,各类退出方式中跌幅最大者为IPO退出,同比减少15.6%。”清科研究中心表示。

除了价差减少外,从投资周期来看,券商直投公司的投资-IPO退出”周期也逐渐延长。据投中集团统

计,2009年~2011年,券商直投IPO账面退出时间距离其投资时间平均间隔为1.22年,其中,2009年投资至退出时间间隔为9个月,2010年为13个月,2011年则延长至16个月。

业内人士表示,随着监管政策与市场环境的改变,未来券商直投的投资模式将面临重大调整,包括并购、风险投资、投资顾问等模式都可以借鉴。据了解,目前国际上PE的退出方式主要分为5类,分别为IPO、并购(M&A)、股权回购、破产清算和二级市场出售。

记者观察 Observation

券商直投遭遇“成长的烦恼”

证券时报记者 伍泽琳

由试点转为常规业务的券商直投虽取得了较大发展,但与国内私募股权投资基金(PE)相比,券商直投业务的规模仍然较小。业内人士指出,券商直投业务规模较小主要表现在资本规模与投资规模上。

2007年至今,券商直投业务得到了长足发展,直投公司数量由2家增加至36家,注册资本合计由8.81亿元增加至243.1亿元。券商直投机构数量由少到多、资本规模从小到大,国内券商直投公司正在成为私募股权投资中的重要生力军。

据清科研究中心数据显示,2011年中国私募股权投资市场中的投资活动急速升温,共计发生投资交易695起,其中披露交易金额的案例为643起,

投资额达275.97亿美元。券商直投数量和注册资本虽得到了快速增长,但与中国PE基金相比仍然相距甚远。业内人士指出,券商直投业务规模较小主要表现在资本规模与投资规模上。

券商直投的年投资规模仅为几十亿元左右,其投资规模和竞争实力在行业内还显得相对弱小,面临着巨大的竞争压力。”某区域券商投行资本市场部人士表示。

据了解,监管层对券商直投的规模限制相对严格,《证券公司直接投资业务监管指引》中要求,证券公司投资到直投子公司、直投基金、产业基金及基金管理机构的金额合计不得超过公司净资产的15%。受制于净资产规模,券商直投公司可用于开展直投业务的资金并不充裕。

除部分上市券商外,大部分券商的净资产规模都较低。据Wind数据统计,从去年券商中报来看,净资产规模高于100亿元的证券公司仅为10家,高于200亿元的也仅中信证券和交通证券两家。净资产的不充裕,在某种程度上极大地限制了券商直投公司的注册资本规模。

据统计数据显示,净资产较高的券商其直投公司的注册资本规模排名也较为靠前。注册资本排名前5位的券商直投公司,其母公司的净资产排名均位居行业前10位。

受制于资本规模,券商直投目前参与大规模并购交易上没有优势,只能参与中小板、创业板的首次公开发行上市前投资(Pre-IPO)项目。尤其在投资项目较多的情况下,券

商直投单笔投资额度有限,很难参与大项目的竞争,更难以在项目投资中起主导作用。投资规模限制已经成为券商直投业务进一步发展最重要的障碍之一。”中信建投资本管理有限公司相关业务人士表示。

券商直投规模较小的现象预计将在直投基金设立后得到改善。”深圳某中型券商分管投行业务的副总裁表示。

除了对直投基金寄予厚望,券商也开始主动增资旗下直投子公司。其中,东吴证券今年年初公告称,将对全资直投子公司东吴创业投资增资3亿元;国海证券在其再融资计划中,明确表示将以募集资金中的一部分用以加大对直投子公司的增资计划。

蓝筹投资风生水起 两融期指双双附和

证券时报记者 李东亮

加大蓝筹投资的暖风拂动市场,令以蓝筹股为标的的股指期货和两融市场均出现不小的异动。持仓量一直位居主力会员首位的中证期货,自上周起在主力合约上持仓量由6980手降至上周五的2650手,连续回补两交易日后仍仅为4577手。投资者融资买入蓝筹的热情同样高涨,本周一单日融资买入额高达48.9亿元,创出两融业务推出以来峰值,较今年以来22亿元的日平均水平骤升122%。

今年以来,监管层鼓励投资者关注蓝筹股的暖风不断。继中国证监会主席郭树清不久前指出,蓝筹股已出现较为罕见的投资价值后,中国证监会投资者保护局负责人日前表示,蓝筹股是市场的主体,是股市价值的真正所在,证券公司、基金公司应树立长期、理性、价值投资理念,率先引领价值投资。

暖风之下,中证期货、国泰君安期货两个以券商自营套保为主的期货席位持仓量也迅速做出调整。据中金所公布的数据显示,在主力合约IF1203上,中证期货和国泰君安期货上周一所持持仓量分别达到6980手和5882手,而截至上周五,两席位所持持仓量骤降至2650手和2570手,分别下降4330手和3308手。

不过,中信和国泰君安对套保策略的调整并非一帆风顺。中金所公布的数据显示,中信和国泰君安本周开始为上周过激的套保策略回补空单。中证期货席位本周前两个交易日分别回补空单550手和1377手,国泰君安期货席位本周前两个交易日分别回补

空单770手和2817手。截至昨日,国泰君安期货席位的空单量已回补至上周初建仓前6000手左右水平,而中证期货席位所持空单量仅为4577手,较前期7000手左右水平仍存在较大差距。

对此,中证期货首席分析师刘宾表示,券商系资金卷土重来,市场短线压力有所增大,不过本轮由蓝筹股反弹提振的市场热情在多头持仓上仍有体现。因此,券商系期货席位空头的压力不会如去年弱势格局中明显。

值得关注的是,在以沪深300指数为标的的期指市场出现异动同时,以上证180成分股和深证100指数成分股为主体的两融市场同样出现异常活跃迹象。

沪深交易所公布的最新数据显示,本周一,投资者单日融资买入额高达48.9亿元,创出两融业务推出以来的历史新高。而今年以来,融资买入额平均值仅为22亿元。不仅如此,投资者短线交易导致融资偿还额同样异常活跃。数据显示,本周一投资者融资偿还额高达45亿元,较今年以来融资偿还额22亿元的平均水平高出1倍。受此影响,截至本周日的融资余额已达389.44亿元,而融资融券余额也首次突破400亿元大关,达到401.79亿元。

公开数据还显示,截至本周一,两市融资余额前5名的标的券种,中国平安、中国联通、兴业银行、民生银行、浦发银行均为大盘蓝筹股,融资余额分别达到11.4亿元、11.07亿元、10.75亿元、9.63亿元和8.17亿元。中国平安、同方股份、兴业银行、包钢稀土、海螺水泥分别位列本周周一融资买入前5名,分别被投资者融资买入1.5亿元、8652.63万元、8032.07万元、7900.31万元、7810.48万元。

中国短期出口贸易信用风险指数(ERI)发布 今年出口贸易量预计增幅有限

证券时报记者 徐涛

中国出口信用保险公司2月28日正式推出“中国短期出口贸易信用风险指数(ERI)”。公司推出该指数旨在为出口企业、金融机构等判断对外贸易信用风险及走势提供指南。

据介绍,中国信保ERI指数采用指数评分方式,从我国短期出口贸易的主要贸易国(地区)和重点出口行业两个角度,分别体现海外进出口商(买家)整体信用风险及其变化趋势。根据量化分析结果,把信用风险水平分为A、B、C、D、E共5个信用等级,并对指数运行趋势进行预测。

中国信保目前已完成了与中国贸易往来的26个主要国家(地区)、10个重点行业ERI指数的测算工作,基本上反映了这26个国家(地区)、10个重点行业进出口商(买家)的整体信用风险状况和变化趋势。本次发布的指数显示,国家信用水平达

到A级的国家包括:日本、沙特阿拉伯、澳大利亚、加拿大、马来西亚、阿联酋等。信用水平达到A级的行业包括:能源行业、医药行业、信息技术行业、家具、纺织服装行业、机械制品行业等。

据悉,该指数今后将每季度发布一次,如遇足以影响信用水平状态的重大事件发生,中国信保将随时发布相应数据。公司有关负责人表示,下个月公司将发布“欧洲银行业信用风险指引”,以帮助中国出口企业进行信用风险控制。

中国信保有关负责人还表示,预计今年全球经济将进入低速增长通道,市场总需求将继续疲软,中国整体出口贸易量增幅有限。同时,今年国际商品市场订单将出现低价化和小单趋势,一方面市场竞争将更为激烈,另一方面,市场风险加大的同时,信用风险也将随之上升。另外,随着国际地缘政治局势不确定性因素的升温,“黑天鹅事件”亟待重点关注;对于出口依赖型发展中国家的风险应尤为关注。

2012期货投资策略全国巡讲会 (三月股指期货专场)
1.【郑州站】 协办单位:中原期货有限公司
2.【深圳站】 协办单位:全瑞期货有限公司
3.【成都站】 协办单位:华鑫期货有限公司
4.【北京站】 协办单位:冠通期货经纪有限公司
赞助商: 中国建设银行, 特别支持: NEWS, 深圳证券信息有限公司, 友情支持: CCTV, NBD财经网, 搜狐财经, 和讯, 金融界, cnFOL.COM, 中金在线, 东方财富网, 期货实战网, 99期货网
网络支持: 期货日报网, STCN 证券时报网-中国
咨询电话: 0371-65613958 或编辑短信:“姓名+会议地点”(例如:张三+深圳) 发送到18638645566或13937180926报名参会 详情请见期货日报网: http://www.uhrb.com.cn