

独立性欠缺 券商系期企IPO遭遇政策天花板

盈利渠道单一、自然人股东不能持股也将阻碍期货公司上市

证券时报记者 潘玉蓉

谁将夺得期货公司首次公开发行(IPO)首单是当前业界关注焦点。在这场竞赛中,券商系期货公司拥有强大股东背景,反可能令其处在不利地位,原因是独立性欠缺。

同时,证券时报记者获悉,目前达到主板上市条件的期货公司已超过10家。但要成功实现上市,仍有两重障碍有待破解。

券商系期企遭遇天花板

6月8日,证监会期货部门负责人在新闻通气会上表示,期货公司可通过IPO方式上市,有关办法正在制定中,并同时宣布暂不受理期货公司借壳上市。

对此,多位业内人士对证券时报记者表示,券商系期货公司由于独立性不强,上述办法可能将券商系期货公司拒之门外。

中期研究院执行副院长王红英认为,券商系期货公司一般只是证券公司的一块业务单元,与证券公司利益有着关联性,应是一个整体,单独分拆出来上市将比较困难。”广发证券总经理肖成也认同这一观点。

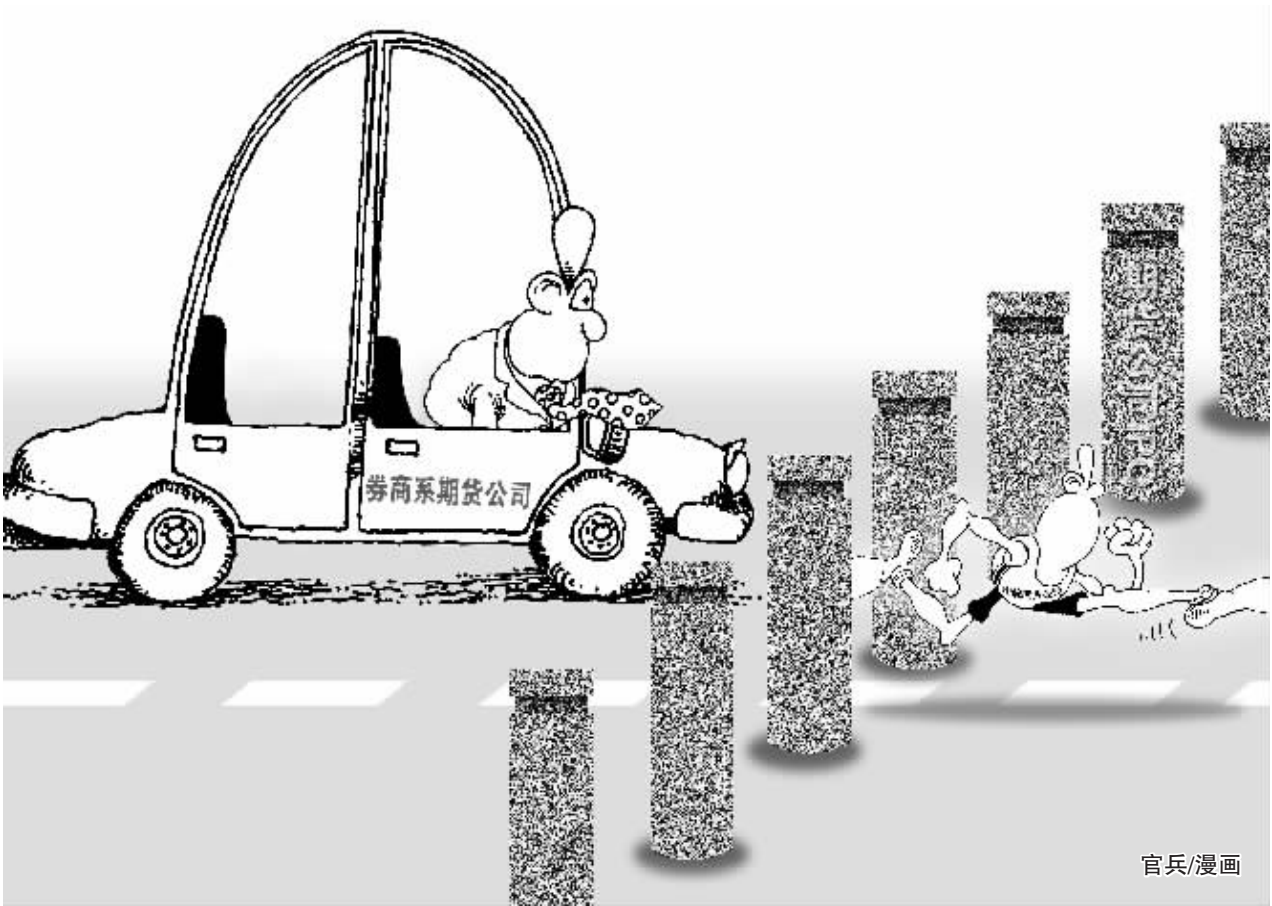
对于已上市证券公司,旗下期货公司如何再上市又是另外的难题。对此,肖成表示,“监管部门不鼓励”,监管部门曾就此种情况发文,提出了多种条件。

国金证券投行部人士对记者表示,证监会多年前曾出过文件规范上市公司子公司再上市的情形,要求的条件比较苛刻,比如上市母公司不能控股、也不能是实际控制人等,目前还没有一家此类公司报批过。

金瑞期货人士告诉记者,对于分拆上市,一则监管部门不鼓励,二则是在有限放开的口子中,也未能允许券商全资控股的期货公司再申请上市。

据记者粗略统计,目前被上市公司全资控股的期货公司有10家,其中包括一些资质不错的期货公司,例如中信证券旗下的中证期货、长江证券旗下的长江期货、招商证券旗下的招商期货等。

如果这些期货公司要单独上市,



官兵/漫画

首先要将上市公司持有的期货公司股权比例降下来。”金瑞期货人士表示。

为了备战股指期货,券商曾大举收购期货公司。去年底一位监管部门人士曾透露,券商系期货公司已有70多家,几乎占到了160多家期货公司的半壁江山。券商系期货公司受益于母公司的资本实力和客户渠道,能迅速补充资本金,并在股指期货业务上有突出表现,一定程度上改变了期货业现有竞争格局。

王红英认为,期货公司IPO办法出台后,传统类期货公司如南华期货、永安期货等上市的道路可能会比券商系期货公司更加通畅。

12家期货公司财务达标

由于上市路径不明,期货行业目前尚未拥有严格意义上的上市公司。国际期货原本有希望通过被中国中期收购而完成借壳上市,但也因前述监管新规而叫停。昨日,中国中期股票

迎来了复盘后的第二个涨停板,市场对期货公司上市的期待可见一斑。

据记者不完全统计,目前满足连续3个会计年度净利润均为正数且累计大于3000万元”这一主板上市主要财务条件的期货公司有12家,分别是国际期货、永安期货、万达期货、中证期货、南华期货、广发期货、华泰长城期货、浙商期货、江苏弘业期货、鲁证期货、中大期货、海通期货。

其中,永安期货已成为浙江省力推的上市项目。此前,南华期货相关人士曾对记者表示,该公司正积极筹备上市。

两重障碍待破解

值得关注的是,即将出台的期货公司IPO办法,需要解决期货公司上市的两大障碍。

首先是业内人士热议的“自然人不能成为期货公司股东”问题。2005

年出台的《关于期货经纪公司股东资格及相关问题的通知》规定,只有具有中国企业法人资格的法人才能成为期货公司股东,由于自然人不能成为期货公司股东,期货公司上市面临政策障碍。如果要上市,相关法律法规必须得到修订或者出台新解释。

第二重障碍是,当前期货公司的主业是经纪业务,盈利渠道过于单一。2011年,由于期货交易量和成交额低迷,不少期货公司挣扎在盈亏平衡线上。去年11月,各期货交易所决定重启手续费返还政策,这让不少期货公司扭亏为盈。今年期货交易所的手续费返还政策已出现分化,有业内人士认为,取消手续费返还将是未来的趋势,许多期货公司若失去返佣,将出现亏损。

另外,虽然《期货公司资产管理业务试点办法(征求意见稿)》已经出台,期货公司有望“两条腿走路”,实现盈利渠道多元化。但是,资管业务牌照的发放,在期货领域的推开还需时日。

保荐制改革冲击波：保代薪酬体系面临大变革

证券时报记者 曹攀峰

随着今年保荐代表人签字权由“两人一单”改为“两人两单”,2000多名保代的薪酬体系面临调整。不过,证券时报记者调查发现,该新规实施近3个月以来,在中小券商对保代需求仍然旺盛的支撑之下,保代薪酬体系暂时保持原有状态。但业内人士预计,保代薪酬体系明年将会出现大幅调整,其中每月高达10万元左右的保代津贴最有可能率先被取消。

超强保代崭露头角

目前,已有超过42名的保代尝到了保荐业务“两人两单”政策带来的甜头。

证监会今年3月份发布的《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》明确,此前两名保荐代表人负责一家发行人的保荐工作,可同时在主板(含中小板)和创业板各有一家企业在审企业的基础上,调整为允许同时在主板(含中小板)和创业板各有两家企业在审企业。即所谓保荐业务“两人两单”政策,又称“2+2”政策。

该新政推出近3个月的时间里,一批业务能力较强的保代已崭露头角。证监会发布的公开信息显示,目前共有42名保代有双签的企业。其中,在创业板公司中,13名保代各有2家企业在审;在主板公司中,29个保代各有2家企业在审。此外,有4名保代表现了其非凡能力,招商证券的朱权炼、中信建投的张志斌、平安证券的齐政和国信证券的崔巍,分别共有3个项目处于申报状态。

“一般情况下,一个保代一年能有一个IPO项目在审就已经不错,

有两个项目就很好了,三个就不敢奢求了,四个则是可望而不可及。”某上市券商一名保代表示。

然而,“两人两单”政策给了上述保代业务突破的机会。证券时报记者调查结果显示,上述4名保代均为业内活跃人士。例如,2009年首次公开发行(IPO)重启以来,齐政有3个项目已经上市。

薪酬体系面临变革

“两人两单”新政的实施,一方面提升了优秀保代的业务价值,另一面则会降低部分保代的收入。新政出台后,就有业内人士预测,保代的薪酬体系将面临调整。但记者调查显示,目前未有券商进行了相应的调整,保代的“金饭碗”暂未褪色。

保代薪酬肯定有调整预期。一般的预测是,保代薪酬构成当中,固定部分趋于下降,津贴甚至可能被取消;而与业务能力挂钩的浮动部分则会相应提高。如此改革之后,券商保代的薪酬体系将会更加合理。”上述保代人士表示。

尽管调整的预期是存在的,但各家券商仍处在观望之中。”某上市券商分管投行业务的副总裁认为,目前不少中小券商仍在积极布局投行业务,从其他投行挖角的动力有增无减。由于担心投行人员流动,大型券商仍未调整薪酬体系。

据证券时报记者了解,目前江海证券、华融证券等中小券商均在积极

布局投行业务。今年初,海通证券金牌保代胡宇即被江海证券挖角。

上述某上市券商副总裁表示,中小投行的挖角行动只能暂缓保代薪酬体系改革的脚步,但下降仍是大势所趋。他认为,明年初保代薪酬体系就会面临调整,固定工资部分将下降。

中小投行生存更艰难

事实上,保荐业务新政带来的影响并非止步于保代个人,生存艰难的中小型投行同样面临不小冲击。

自2009年IPO业务重启以来,国信证券、平安证券、中信证券等大型券商赚得盆满钵满;而华安证券、英大证券等中小券商投行则显得分外落寞,没有一单IPO项目上市;华西证券、世纪证券、国盛证券、华英证券、国联证券等数十家券商IPO项目上市数量极少,均在两单以下。后两类券商将面临着严峻的生存考验,其期待的业务突破难度较大。

尽管如此,中小券商仍愿高薪聘请保代,主要期望一单IPO项目成功上市就可为券商带来上千万元甚至上亿元的收益。但随着保荐新政的实施,中小券商美梦化为泡影的概率在加大。

受制于只能在创业板或主板上单签的政策,以前我们公司就存在保代不够用的情况,甚至一些项目只能拱手让人。新政实施后,相当于公司增加了一倍的保代。”上述某上市券商副总裁表示,这带来的直接影响是,中小投行生存空间将会越来越小。

大宗交易市场格局生变 中小券商优势不再

证券时报记者 伍泽琳

沪深两市大宗交易系统今年前5个月交易数据显示,去年交投活跃的中小券商正在丧失市场份额领先的地位,以华泰证券、海通证券、中信证券等为首的大型券商市场份额则在快速增长。业内人士认为,未来随着大宗交易新规正式实施,在这个全年成交额已超千亿元的市场里,有营业部资源优势的大型券商将会强化其领先地位。

大券商攻城略地

据Wind数据统计显示,今年前5月沪深两市通过80家券商在大宗交易平台合计卖出的解禁股金额为574.16亿元。其中,交易金额排名前十的券商市场份额占比超过56%。

从成交笔数看,华泰证券以211笔高居榜首;海通证券和中信证券分别以170笔和138笔紧跟其后。前5月通过大宗交易平台卖出笔数过百的还有中金公司和广发证券。

从前5个月成交规模看,海通证券以64亿元的成交额独占鳌头,占同期总成交金额的11.1%。中金公司以47亿元的成交额位居其后,市场份额为8.2%,紧随其后的中信证券成交额为46亿元,市场份额占比8%。此外,成交金额排名前十的券商还有华泰证券、广发证券和招商证券等。

值得注意的是,去年同期表现较为突出的是中小券商,包括国盛证券、东海证券、国都证券和中航证券等。据Wind数据统计显示,去年前5月沪深两市大宗交易合计成交金额为567.5亿元,其中,国盛证券以成交170笔的成绩占有数量优势。在成交规模上,国盛证券和东海证券分别以成交24.5亿元、17.12亿元进入前十大成交活跃券商的行列。

中小券商节节败退

去年,国盛证券毫无疑问是大宗交易平台上炙手可热的新星。然而,今年前5月的大宗交易数据显示,该公司无论在撮合笔量上还是成交额均

较为靠后。

有业内人士指出,过去部分中小券商凭借地缘优势提供了系列优惠政策,吸引了大量通过大宗交易平台减持限售股的上市公司股东。

随着越来越多的券商推出类似优惠政策,中小券商的地缘优势正逐渐弱化。”中山证券经纪业务部门相关人士表示。

据了解,江苏、江西、西藏等多地相继出台了相关解禁减持优惠政策。在此背景下,大型券商反而能凭借营业部数量优势“拉拢”有意减持解禁股的上市公司股东。

部分大型券商还成立了相应的部门为此类上市公司股东提供市值管理服务,例如减持时点、减持次数等都做了详细计划。”中信证券某营业部经纪业务相关人士表示。

市场有巨大开发潜能

上述大宗交易给券商带来的最直接收益是获得交易佣金收入。据介绍,传统的大宗交易一般采取协议佣金费率的形式,而部分券商为吸引客户在自家营业部交易,佣金费率最低时一般为0.3%。若按此较低佣金费率估算,今年前5月的大宗交易中,券商作为交易通道可获得的佣金收入大约为3400万元,对当前券商经纪业务收入贡献度明显偏少。

不过,正在酝酿出台的大宗交易新规将为该项业务带来转机。上交所于3月份发布了大宗交易新规意见函后,深交所近期也表示正在积极研究完善大宗交易定价机制。对此,业内人士认为,上交所的大宗交易意见函主要涉及延长大宗交易业务时间、降低交易门槛、放宽涨跌幅范围等内容,这显然能大幅提升大宗交易需求。而随着大宗交易流量的进一步活跃,将能提升券商的佣金收入。

另一方面,大宗交易业务市场还存在巨大的开发潜能。中登公司的统计数据显,截至今年4月底,沪深两市累计产生股改限售股份数量为4886.05亿股,累计减持数量仅为538.88亿股,占比仅为一成左右。

走近陕西保险业(2)

赔出来的险企信誉

证券时报记者 徐涛

5月30日下午的西安城有点儿热,但陕西保监局的工作人员和媒体的记者们却没人在树荫里,都聚在城市运动公园东门外的空场儿上翘首以盼。

这是陕西省第六次车险理赔服务质量模拟测试的现场。20个“假报案”电话刚刚陆续地打出去;保险公司车险查勘员的回拨电话正不断地拨回来,确认“出事”地点、确认现场情况……“来了”、“来了”,“考官们”纷纷激动地叫起来。

第一个赶到现场的是永安财险的查勘车,平安财险和中银保险的查勘车也接踵而至。三个年轻的查勘员显然被眼前的阵仗搞得有点发懵,当知道是模拟测试后,才如释重负地露出笑容,赶紧按照要求向测试人员展示各种查勘设备、回答相关问题……

其他公司的查勘车随后陆续赶来。最终,在全部20家被测试的公司中,共有18家公司的查勘车在限定的40分钟时间内达到“事故现场”。其中,自接到报案电话到查勘车抵达“事故”现场,用时最短的是平安财险,仅用了7分钟。上述20家公司平均用时26.35分钟。

这是我们组织的第6次测试,也是今年组织的第2次测试。总的来看,各家公司一直在进步,从第1次测试的平均用时58分钟,到这次

的26分钟,是不小的进步。除此之外,我们还考察其他多项服务标准。”陕西保监局局长助理舒晓鸿说,“前几场测试,我们采取内部通报的形式把测试结果通知各公司,希望引起各公司对服务质量的重视。但从实际效果看,却没有引起重视。于是,我们就开始把测试结果通过媒体公之于众。”

通过治理整顿,目前陕西省车险服务质量有明显提升,各公司不但查勘效率大大提升,而且结案周期也大幅加快,数据显示,今年一季度,全省车险平均结案周期比去年四季度减少了6.3天。

对“保险公司的信誉是赔出来的”这句话,陕西杨凌新华府现代农业有限公司副总经理杨永利感触也很深。他告诉记者,去年,当人保财险的工作人员向自己推荐“银保富”大棚损失保险的时候,一方面碍于情面,另一方面也是看中了这个保险产品有保费补贴,还能融资,所以就试着按较低的标准为公司的186个大棚买了保险,“自己一共也就掏了1万多元的保费,其他70%的保费是政府财政支持的。没想到,去年碰到连阴雨,大棚损坏了很多。但人保的理赔员很快就把14.5万的赔款送来了,公司的生产很快恢复了。”

陕西保险行业协会的有关专家表示,从陕西保险业的实践来看,保险公司提高服务水平,尤其是提高理赔服务的效率,是抓住保险消费者的关键,更是自身健康发展、可持续发展的关键。

券商投行业务变局(1)