

联手国际对冲基金做空A股? 中信证券:涉事公司股权去年已转让

证券时报记者 李东亮

中信证券近日被扣上“联手国际对冲基金做空中国”的帽子。不过,中信证券相关负责人8月2日告诉证券时报记者:他们的确曾和涉事外资企业成立一家合资公司,但相关股权已于去年底转让。

司度贸易股权已转让

截至目前,沪深交易所共对34个证券账户采取了暂停交易3个月的限制措施,其中包括司度(上海)贸易有限公司(下称“司度贸易”)的账户。

有媒体报道称,司度贸易的股东为CITADEL GLOBAL TRADING S.A.R.L.和中信证券孙公司中信联创。因

此,坊间出现中信证券联手国际对冲基金做空中国的声音。

不过,据证券时报记者调查,这并非事实。

中信证券相关负责人表示,该公司已关注到媒体报道中信联创的一笔历史投资。其真实情况是:中信联创于2010年出资100万美元投资司度贸易,占20%股权。该股权已转让,并于2014年11月办理了工商变更登记。

目前,中信联创未持有司度贸易股权,该笔投资属于小规模财务投资,中信联创并未参与司度贸易的日常运营及管理。

中信证券这位负责人还称,中信证券坚决拥护监管部门的监管措施,以维护市场稳定,促进市场健康发展。

司度贸易 已是外国法人独资

据全国企业信用信息公示系统显示,司度贸易成立于2010年2月,目前注册资本为1000万美元,主要经营范围为从事有色金属(贵金属除外)、天然橡胶、豆粕、豆油、棕榈油、菜籽油、绿豆、聚乙烯产品、精对苯二甲酸、螺纹钢、线材及相关产品的进出口和批发等的业务。

在司度贸易2010年初创时,中信证券孙公司中信联创出资100万美元,持有司度贸易20%的股权。不过,根据最新的工商资料,司度贸易已是外国法人独资,唯一股东为CITADEL GLOBAL TRADING S.A.R.L.可见,中信证券确实已与司度贸易不存在股权关系。

不过,投资者对司度贸易仍存多种

疑虑。一是一家从事量化对冲投资的公司为何披上贸易公司的马甲?二是CITADEL GLOBAL TRADING S.A.R.L.又是谁的马甲?

对于为何量化对冲基金公司披上贸易公司马甲,业界认为一是大股东CITADEL GLOBAL TRADING S.A.R.L.即为一家注册于欧洲卢森堡的国际贸易公司,二是外资贸易公司在中国便于注册,可从事的业务范围较广。

CITADEL GLOBAL TRADING S.A.R.L.背景不小。记者从知情人处获悉,该公司背后的确为全球顶尖对冲基金信拓城投资公司(Citadel Investment Group)。信拓城投资公司是美国对冲基金巨头,管理资金规模高达250亿美元。据报道,今年4月,美联储前主席伯南克宣布出任该公司高级顾问。伯南克解释称,出任顾问的部分原因是该对冲基金不受美联储监管。

申银万国与宏源证券 研究所正式合并

证券时报记者 梁雪

作为我国证券行业史上规模最大市场化并购案的主角,原申银万国与宏源证券两家证券公司的合并融合一直备受关注。8月1日,申万研究所和宏源研究所正式合并为申万宏源研究所。

据了解,自8月1日起,原宏源证券研究所发布的证券研究报告业务和人员开始划转至申万证券研究所进行统一管理。申万研究所保持子公司体制,代表整个申万宏源开展和发布证券研究报告业务。此外,宏源研究所的机构业务人员和申万研究所的机构业务人员均划转至申万宏源证券公司机构事业部,负责公司机构客户和相关业务归口管理等工作。

据了解,整合后的申万宏源研究所作为具有独立法人资格的子公司,定位为“市场化的成本中心”,将为申万宏源集团和证券公司各业务模块提供全方位的研究支持与服务,并努力提升影响力和服务水平。

接下来,该研究所将成立产品投资顾问部和产业投资顾问部。申万宏源研究所所长陈晓升称,两家研究所深度整合后,我们会重视研究策划,抢占市场关注点;重视策划落实,老老实实做大影响力。”

关于该研究所下半年的工作重点,陈晓升在内部员工大会上表示,首先,研究所会积极布局系统研究策划,重振研究品牌;其次,会加强研究服务力度,支持申万宏源集团层面各项业务需求;此外,会发挥体系优势,努力创造新的业务盈利点。

仓单串换 推进期现市场无缝对接

——大商所实施仓单串换试点综述(上)

证券时报记者 魏书光

期货市场有着价格发现和管理风险的作用,但期货市场合约的标准化、交割地点的集中性特点,与现货企业特别是小微企业个性化需求存在一定的矛盾。同时,在一些大宗商品的产业链上,上中下游的企业规模往往呈现从集约到分散的特点,规模化企业对期货市场利用能力强、效果好,小微企业市场利用效果相对较差。

如何为上中下游不同类型企业,特别是中小微企业参与交易提供便利和制度支持,是制度设计者始终考量的重要方面。

2013年12月,大连商品交易所创新性地在大豆品种试点集团内厂库仓单串换制度,并于2014年7月将企业集团扩容,由前期的2家扩至9家,迈入制度完善的新阶段。一年来,广纳大企业、立足于集团经营的仓单串换制度,极大便利了产业链中下游的中小微企业参与期货交易,进一步推动了期货和现货市场的无缝对接,得到市场的广泛认可。

小微企业受制多

期货市场上,买卖力量均衡是保证市场有效稳定运转的重要因素。但对传统的大宗商品来说,上游企业和卖方集约化程度较高,实力相对强大,而下游企业与买方分散,相对弱小,加之资金、人才的相对缺乏,市场参与和利用均存在一定劣势。

以豆粕为例,豆粕是我国传统的期货品种,是大商所交易最为活跃的品种之一。在产业结构上,豆粕作为大豆压榨的产品,卖方即大豆压榨业,主要集中在环渤海、华东和华南三大区域,产业布局均衡、集中度适中,大多数工厂由中粮、益海、九三等约10家大豆压榨集团拥有。而买方即饲料和养殖企业,大部分以中小微企业为主,经营辐射区域有限。企业实力差异在豆粕期货市场上也有明显体现。据统计,2014年参与豆粕期货交易的法人客户数达4400多家。其中,作为卖方的大豆压榨企业约占法人客户持仓的80%,而下游饲料企业只占5%,市场力量极不平衡。

同时,在市场制度上,2004年大商所在原有仓库交割基础上,在大豆品种上首创厂库交割制度,使豆粕期货市场空前融合。但对买方企业而言,一方面希望交易所在国内能广设仓库,便利其交割,另一方面,交割库分布在不同区域,其在参与交割时极易接到异地仓单。接到异地仓单意味着企业需要远距离提货,或者以卖仓单或异地卖现货的方式进行处理。饲料加工业的利润较低,且豆粕保质期短,这

些都可能增加企业的计划外成本。上海一家饲料企业年加工能力60多万吨,曾是豆粕期货的积极参与者,但2011年在进行豆粕1107合约交割后,对豆粕交割参与便不再积极。在该企业2010~2011年经历的4次交割中,交割地点分别在河北霸州、山东龙口、江苏南通、广州东莞,4次交割贯穿了豆粕交割的四大区域,大大超出了企业预期。

仓单串换 解忧小微企业

为了解决异地提货问题,为中小微企业参与期货交易扫清障碍,大商所试点推出“仓单串换”制度,而豆粕的集团化生产特性和市场格局使其成为该试点的首个品种。

我国益海、中粮、中储粮、嘉吉等大型压榨企业在沿海主要压榨区内均建有压榨厂,同时,这些大型压榨集团具有完备的产品生产、销售体系,可以实现豆粕生产在集团内的统筹规划、统筹安排。这一格局为交易所破解交割地的有限性、实现多地间仓单灵活提货提供了条件。

2013年12月,大商所通过联合大型企业集团,在豆粕品种上开始试点集团内厂库仓单串换制度。根据该制度,选择豆粕现货生产能力较强、所属企业覆盖范围较广的企业集团,作为提供仓单串换的卖方主体。饲料企业等中小微企业客户交割后,可在仓单注册厂库所属的该集团其他工厂提货,或者将手中仓单换为该集团其他交割库仓单。买方在衡量异地交割成本和仓单串换成本后,可以选择最优交割模式。

豆粕1401合约仓单串换试点后的首个合约,该合约共交割15580吨,其中仓单串换量3900吨,共有来自湖南和安徽等地4家饲料企业参与串换。当时上述企业接到广东阳江嘉吉的厂库仓单,距离企业经营地较远,最后串换到江苏南通嘉吉。以最接近交割地点广东阳江的湖南一家饲料企业为例,串换成本为每吨41.4元,最后节省的物流成本为180元/吨,降低接货成本约140元/吨。

正式推出串换试点以来,参与串换的市场主体达30家,其中卖方8家,买方22家,买方参与串换的饲料企业20家,饲料企业串换量12730吨,占串换总量的86%。虽然总量不高,但仓单串换这一制度的存在免除了中小微企业对交割地不确定性的担忧,直接带动了买方客户参与交易和交割的积极性。自2013年9月起,饲料企业交割量开始大幅增长,由2012年的0吨增加为2013年的2.04万吨,2014年达10.5万吨。同时,饲料企业在交割买方客户中的比重也大幅增加,1401、1403、1405合约中,买方饲料企业交割量所占比重达64%、71%和100%。

盘活存量股份 券商发力可交换债券业务

可交换债券的发行成本目前具有优势,部分发行票面利率仅为1%

证券时报记者 游芸芸

继为上市公司股东提供股份增持服务后,部分券商近日转向推行流动性产品——可交换债券,为上市公司股东持有股份融资提供更多路径选择。截至目前,市场上已有2只公募可交换债券发行,分别是新华保险的宝钢集团发行的40亿元可交换债券以及天士力集团发行的12亿元可交换债券;另有8只私募可交换债券发行成功。

可交换债券全称为“可交换公司股票的公司债券”,是一种内嵌期权的金融衍生品,是指上市公司股份持有者通过抵押其持有股票给托管机构进而发行的公司债券。债券持有人在将来的某个时期内,能按照债券发行时约定的条件用持有的债券换取发行人抵押的上市公司股权。

可交换债券与资产证券化类似,将盘活存量股份,为上市公司提供稳定的资金来源。以现有存量股票为基础开展运作,不会增加上市公司总股本,不会对每股收益产生摊薄效应。

近期证券市场股指调整导致的市场一系列变化,使得上市公司股东的融资渠道相对缩小——配资风险大不敢介入;股权质押业务收紧等等。这些变化给上市公司股东的资金流动性带来极大压力,融资额度大幅降低,例如目前市场上股权质押业务的质押率大多在20%~40%之间,极端非流通股股票质押率仅一折。

部分券商看到了这一市场机会。国信证券等券商近日提出发行可交换债券的服务方案。可交换债券只需按



郑加良/制图 吴比较/制图

照股份市值的70%~90%比例进行质押,可极大提升股东以现有股票融资的额度。

由于债券赋予持有人标的股票的看涨期权,可交换债券发行利率通常低于其他信用评级相当的固定收益品种。因此,即使可交换债券的转换不成功,发行人的还债成本也低于债券、贷款、非标等传统融资工具;若成功转

股,则没有还本压力。

据悉,可交换债券的发行成本目前具有优势。券商两融和股权质押式回购的利率均在8%左右,可交换公募债券的融资成本在1%~2%,而可交换私募债券的成本为3%~7%。据报道,今年6月8日,国内首只民营企业可交换公募债券——15天集EB在上交所发行,发行票面利率仅为1%。

与在二级市场直接减持相比,可交换债券的换股价格可在市价基础上确定或适当溢价,属于较平稳的减持方式,股东可等待较为合适的市场机会出现后进行减持,且不会对股价造成明显的冲击。

融资规模上,可交换债券直接融资效率较高,可一次性解决上市公司的融资需求,尤其是并购融资需求,能在市场机会出现时较为迅速地作出反应。

信托业跨入15万亿时代 上半年利润增逾三成

证券时报记者 杨卓卿

信托业资产管理规模已突破15万亿。

中国信托业协会最新发布的数据显示,截至2015年二季度末,全国68家信托公司管理的信托资产规模为15.87万亿元,环比增长10%,同比增长27%。在资产增速回升的同时,二季度信托业整体经营收入和利润大幅提高,信托资金投向也发生不小变化。

15万亿时代不同往常

2015年二季度的信托业数据确实与往年大不一样。自2013年三季度至2015年一季度,信托资产规模的同比增长率逐季下滑,直至今年二季度才出现明显的向上态势。具体数据显示,2014年4个季度环比增长率分别是7.52%、6.4%、3.77%和7.95%,2015年

一季度为3%,二季度则回升到10%。

二季度信托业固有资产的同比增长率也有显著增长,达到36%。此前3年,这一数据一直介于21%~26%之间。

复旦大学信托研究中心主任殷醒民认为,固有资产类别体现了信托公司根据经济运行新趋势和结构优化倾向所做的资产配置,信托行业的主动管理能力不断增强,投资类资产占比持续上升。相比之下,货币类资产和贷款类资产的占比仍然呈下降趋势。”

关于备受关注的风险项目,数据显示,二季度末信托业风险项目个数为450个,规模为1034亿元,环比增长6%。全行业信托资产规模为15.87万亿元,不良率为0.65%。

行业整体业绩跃升

今年上半年,信托资产的短期回报率也在上升。此外,行业整体营业收

入和利润水平均显著增长。

截至二季度末,信托业实现营业收入544.06亿元,同比、环比增幅均超过30%;信托业实现利润总额为391.86亿元,同比、环比增幅均超过30%。

人均利润更能反映出经营业绩的变化。2012年至2014年的3年间,二季度末的人均利润分别是142.76万元、155.66万元和146.96万元,差异不大。但是,2015年二季度末,这一数据达181.1万元,同比增长23%。分析人士指出,2014年的二季度和三季度是多项数据同比增长率的“底部”,2014年四季度后的同比增长率开始快速上升,今年二季度延续了这一趋势。

投向变化不小

值得注意的是,今年二季度数据显示,资金信托依然投向五大领域:工商企业、基础产业、证券投资、金融机构和房地

产业,但是具体投向占比则有明显变化。

工商企业素来是资金信托的第一大配置领域,二季度末配置到工商企业的资金是3.16万亿元,占比为21.50%,环比、同比均出现微降;二季度基础产业投向在资金信托中的占比为18.48%,同比、环比亦出现下降。

殷醒民说,工商企业和基础产业占比下降,源于经济下行压力下,资金配置过程更多考虑风险因素。今年是“十二五”规划的收官之年,基础产业的相当大部分处于收尾阶段。明年则是“十三五”规划的开局之年,可以预期,流向基础产业和工商企业的信托资金占比下降趋势将逐季放缓。

2014年一季度以来,证券投资信托规模一直处于上升态势。2015年二季度末,证券投资信托规模为3.02万亿元,其中,股票投资规模为1.41万亿元,占比9.53%。业内人士认为,随着股市近期有所调整,证券投资在资金信托的占比会缓慢下降。