

Institute

去年阳光私募状元:
2800点以下不看坏

◎记者 杨晶 ◎编辑 朱绍勇

2010年是震荡市,但15倍市盈率是价值投资的底线,沪指2800点以下不看坏。广州新价值投资经理罗伟广在近日朝阳永续和同信证券举办的2009年度中国私募基金风云榜“投资论坛上,发表了这样的观点。

罗伟广担任投资经理所管理的阳光私募产品“新价值2期”,在2009年取得192.6%的收益率,对于2010年A股市场机会,他认为震荡是主调,2800点以下不看坏”。

罗伟广认为,要积极地看待提前到来的信贷紧缩。经济发展起来,总要有些牺牲,“现在经济复苏,是提前收缩导致政府政策出台,但中期来看,并不改变市场向上的预期。

从价值投资的视角,罗伟广表示,当趋势投资走到价值投资底线时他将尊重市场。如果经济好,即便流动性紧缩,他表示2800点15倍市盈率也会看好。可能会有些超预期的因素,但也不能看得太悲观。如果15倍市盈率,还在悠悠什么货币紧缩、政策利空、政府打压、IPO、大小非,一概不听。”这道理就如同,如果市场去到70倍市盈率很高的时候,那时候再悠悠经济有多好也会跌”。

对于2010年市场会上行的“天花板”,罗伟广认为,在震荡的主调下,看好是有条件的,必须有特别事件发生,如果是那样,沪指仍有可能上4000点。

力争年内上市 光大银行去年净赚76亿元

◎记者 但有为 ◎编辑 于勇

虽然去年上半年净利润同比降幅高达47%,但由于净息差回升等因素影响,中国光大银行去年全年净利润仍达到76亿元,同比微增4%左右。不过,与国内其他银行类似,去年该行业绩增幅均较2008年大为放缓。

数据显示,2009年光大银行实现营业收入241亿元,完成净利润76亿元,其中中间业务收入占比14.7%,收入结构继续优化。信贷拨备覆盖率提升至195%,比年初上升45个百分点;不良贷款率下降到1.25%;资本充足率保持在10%以上,风险抵御能力显著提高。

根据光大银行此前发布的数据,该行2009年上半年实现净利润34.3亿元,完成营业收入117.3亿元。由于净息差收窄以及去年享受财税优惠等因素,这一净利润仅为2008年同期的53.01%。

分析人士认为,盈利状况好转和资产质量持续改善将有助于该行的上市。此前,光大银行已向证监会递交了IPO申请,目前正待审批。该行高层此前表示,将力争年内上市。

4000亿诱惑 券商分羹险资入市蛋糕

◎记者 黄蕾 ◎编辑 于勇

整个证券行业因为这几年的日渐规范而重新获得保险资金的“芳心”。知情人士透露称,保监会资金运用部近日召集各保险公司和保险资产管理公司高管闭门开会,会上透露出一个重要信息:保险资金借道券商席位进行股票交易将全面放开。

此道闸门的放开,将给券商带来十分可观的佣金收入。保监会最新统计数据,截至2009年12月底,保险业资产总额超过4.06万亿元,按照保险资金投资股票10%的上限比例,则进行股票投资的保险资金上限可达到4000多亿元。

业内人士告诉记者,保险资金作为大客户,尽管其交易佣金比名义佣金低很多,可能会参照基金的交易佣金——约万分之八,但仍然是一块大蛋糕。这显然对券商商业是一大利好,尤其是那些优质大型券商和上市券商。”一位券商行业研究员说。

按照上述人士的说法,在此次全面放开之前,具有向保险资金出租交易席位的试点券商只有中金公司等个别几家。目前保险业拿到独立席位的只有几家保险资产管理公司。保险公司一般通过租用保险资产管理公司的席位或是中金等个别券商的席位来进行股票交易,抱着肥水不流外人田的想法,多数保险公司通常都选择前者。”一家保险资产管理公司相关负责人告诉记者。

相比之下,其他券商则没有那么幸运,只能望洋兴叹。有观点认为,这与多年前的券商业风险集中爆发不无关系。在浦发证券、汉唐证券出事,中国人寿等多家保险业巨头受累栽跟头之后,保险资金对券商业的信心骤降。事实上,现



尤霏霏 制图

在券商业的风控水平已经大幅提高,风险基本已经消除了,和过去几年不可同日而语。”一位券商业人士评价道。

在此背景下,保监会在上述会议上提出,增加向保险机构投资者出租专用席位的券商数量。在浦发、汉唐上的栽跟头则成为前车之鉴,保监会特别强调:保险公司须明确券商选择标准,要求根据券商研究能力及服务水平,科学遴选优质券商,并制定保险资金入市交易的分仓规则。

事实上,单就费用支出来说,独立席位与租用券商交易席位相比,能够为保险公司省不少钱,但前提是交易量要大。一位业内资深人士为记者算了一笔账:假设一家保险公司可入场资金是100亿元,来回一年买卖一次,按照万分之八的交

易费用计算,一年的花费是800万元。但如果是独立交易席位,深沪一套的一次性费用才120万元。如果中小规模保险公司可入市资金量小的话,还是租用席位划算。”上述人士称,更关键的一点是,近年来,监管部门对保险行业独立席位的批复有收紧之迹象。

值得注意的是,证券公司虽然赚取了佣金,但却能为保险公司提供大量的支持和服务。一位投行研究员说,以前,券商与保险公司没有经济利益的纽带,保险公司只是花点钱从券商那里买报告,但现在完全可以拿佣金来换服务。比如,免费提供研究报告、路演、市场消息和咨询,帮助保险公司提高投资能力。这种支持和服务,相比佣金来说,是非常值得的。”

经纪业务服务客户认可度低 “佣金战”仍是竞争主基调

◎记者 周坤 ◎编辑 朱绍勇

2009年,证券公司经纪业务虽随二级市场交易量呈现繁荣景象,但绝大部分券商经纪业务收入和利润却并未创出新高。中国银河证券零售客户部董事总经理吴坤强表示,其最直接的原因是2009年行业佣金平均水平加速走低,从上年度的0.15%左右下降到目前的0.12%以下,显示“佣金战”仍然是券商经纪业务竞争的主基调。

吴坤强认为,尽管经纪业务是“靠天吃饭”的行业,但“靠天吃饭”并不可怕。预计2010年市场成交会维持在一定水平,加之我国经济运行状况,证券市场股指期货、融资融券等创新业务的期待,券商经纪业务的市场环境应该是可以期待的。但同时,券业需居安思危,大力提升服务质量和品牌,以应对价格竞争的持续。

2009年A股流通股本继续增长,为二级市

场提供了更多筹码。”吴坤强说,去年IPO发行总量为260.38亿,再融资发行股本总量为404.21亿,大小非流通股本增加5714.6亿,总流通股本达到12643.31亿,为2008年流通股本的2.02倍,债券市场企业债的发行也突破了4000亿元,为证券经纪业务发展奠定了更加厚实的根基。同时,即使以年末流通股本计算,去年A股换手率也达到了7.13次,比上年增长了5.53%。伴随高换手率和成交天量,绝大部分券商整体收益超过上一年度的50%以上,但经纪业务收入和利润并没有创造新高,说明行业竞争状况逐步加剧,且券商整体服务水平还较初级,缺乏核心竞争力,价格仍然是竞争的焦点。

由于低水平竞争,虽然竞争加剧,行业佣金水平整体降低,凭借前期大量建设营销团队和开展佣金价格战的券商取得了一定的份额增长,但行业竞争格局并没有太大变化。行业前三

甲的券商依然为中国银河证券、国泰君安和海通证券。”吴坤强说,竞争加剧和持续的佣金战,迫使越来越多的券商开始重视客户服务与品牌建设,力争取得自身的差异化服务优势,但总体来看行业经纪服务价值尚不高,客户认可度较低,仍然需要长期持续的积累才能形成服务品牌。

面临较为激烈的佣金战,吴坤强认为,价格战是所有竞争性行业的一种正常商业行为,它对促进行业发展有好处,使投资者或消费者受益。

抵御价格竞争没有别的招数,只有靠品质和品牌。”他说,在拥有全国最多营业网点、最广服务网络和最全经纪业务产品服务门类的基础上,银河证券在2010年将继续完善客户诚信服务体系,推进客户服务深度和广度,倡导公开、透明、尽责的服务文化,提升客户服务水平,进一步树立自身品牌。

担忧期指客户流失 期证酿同城合作模式

◎记者 钱晓涵 ◎编辑 杨晓坤

围绕股指期货上市之前的准备工作正在紧锣密鼓地进行之中。业内人士普遍预计,距离期指正式挂牌交易的日期已越来越远。记者了解到,如何开办股指期货交易账户正成为业界最为关注的焦点话题之一。

到目前为止,中金所尚未发布任何关于股指期货开户的消息,但不少市场人士猜测,期指开户程序不久之后就会正式启动。届时,投资者自行赴期货公司营业网点办理开户事宜将没有障碍;但若想直接在证券营业部完成期指开户,则面临诸多问题。

根据相关规定,符合条件的证券公司可以通过介绍客户(IB)的方式为投资者办理股指期货开户;也就是说,只要取得IB资格,且通过监管部门审核的券商可以在自己的营业部内为投资者办理开户。但对于没有取得IB资格的中小券商而言,这种方式无疑将被视为违规,目前,此类券商正面临着核心客户被竞争对手挖角的巨大压力。

“客户到时候肯定是要做股指期货的,但我们公司到现在为止连期货公司的收购也没有完成,更别谈获得IB业务资格了。”上海某券商营业部总经理对记者表示,尽快为客户寻找到股指期货交易通道,已成为时下最为紧迫的工作。

我们非常担心别的券商会趁此机会来挖走我们的核心客户,所以不得不和一些没有券商背景的期货公司展开合作。”上述营业部老总告诉记者,近期与部分非券商系期货公司接触后发现,他们寻找券商合作伙的愿望同样迫切。

不少非券商系期货公司担心在股指期货上市后,自己的市场份额将被券商系期货公司蚕食,从而陷入边缘化的窘境;与此同时,没有IB资格的券商却又在为无股指期货交易跑道而犯愁,在此背景下,两者之间展开合作自然水到渠成。

业内人士透露,未来中小券商与期货公司间的合作可能以同城模式为主,这是因为期货公司的营业网点稀少,而监管部门又不允许期货公司上门开户。在一个城市内,没有IB资格的券商营业部将客户介绍到期货营业部开户的做法不仅成本较小,且便于沟通,很多公司接受这样的做法。当然,券商将客户介绍到期货公司交易股指期货,所产生的佣金由两者分享。

据了解,由于双方合作意愿强烈,上述期证合作模式最终谈成的佣金分成比例可能较为“公道”。业内此前的说法是,券商系期货公司IB佣金分成比例为“三七开”,即券商七、期货三;但在同城期证合作模式下,双方佣金分成比例或为“四六开”,即券商六、期货四,甚至不排除“五五开”的可能性。

■机构一线

安邦人寿获保监会批准筹建

昨日,保监会批复了关于设立安邦人寿保险股份有限公司的申请,公司注册资本为人民币5亿元。

股东单位是:安邦财产保险股份有限公司、浙江创新汽车销售有限公司、联通租赁集团有限公司、标基投资集团有限公司、浙江中路基础设施投资集团有限公司等5家企业共同发起筹建,注册地为北京市。拟任董事长兼总经理为陈萍。

(卢晓平)

鹏华基金注册 LOF 乐富专家品牌

凭借在 LOF 乐富基金领域丰富的实战管理经验,近期鹏华基金正在全力打造 LOF 乐富专家品牌。据记者了解,鹏华基金目前已经申请 LOF 乐富专家的商标注册。

“乐富”,即 LOF 的音译,鹏华基金将其诠释为一种简单轻松的投资理念,是希望投资者能够快乐地享受财富增值。作为较早推出 LOF 乐富基金的基金管理公司之一,鹏华基金在 LOF 乐富基金方面具有丰富的实战管理经验,目前旗下已经拥有 6

只 LOF 乐富基金。

(安仲文 黄金滔)

金色人生 3 号”和“养颐乐”等中小企业年金产品。

(黄蕾)

人保资产中标多个年金业务

2009年,国内首家保险资产管理公司人保资产在企业年金业务上捷报频传,中标多个铁路交通、金融、能源煤炭、烟草、旅游等行业的大型企业年金投资管理项目,年金投资管理规模迅速增长。同时,人保资产还与其他企业年金基金管理机构通力合作,推出了适合中小企业特点的“如意养老 2 号”,

海富通将开发上证周期、非周期指数 ETF

上交所与中证指数有限公司昨日正式发布上证周期行业 50 指数和上证非周期行业 100 指数。海富通表示,已获得授权开发相应指数基金产品,并将尽快推出上证周期 50、上证非周期 100 指数 ETF。

(吴晓婧)

本栏编辑 陈羽



“境外市场融资融券业务比较研究”系列六

(一)背景介绍

中国台湾地区融资融券业务从1962年台湾股票市场建立之时即已存在,1973年,全球能源危机爆发,石油价格暴涨,台湾股市非常低迷,台湾加权指数一度从1973年的514.85点跌至188.74点。为了活跃证券市场,增加市场流动性,1974年台湾地区公布了《授信机构办理证券融资融券业务操作办法》,允许台湾银行、台湾土地银行及交通银行3家银行先开办股票融资融券。1979年,第二次能源危机的爆发,台湾股市再一次转入低谷。为提振市场信心、促进市场交投活跃,同时为了完善融资融券交易制度,使证券市场制度合理化,1980年4月复华证券金融公司正式成立,接手了3家银行的融资业务,并于同年7月开始办理融券业务,台湾证券市场的

融资融券业务正式开展。之后,监管部门数次推进融资融券等交易制度的改革。

1993年,融资融券占证券市场总成交量的比例达到最高的45%。2003至2008年,台湾融资融券交易额占证券交易额比例平均值也达到了28%。融资融券业务的适时推出,以及监管制度有针对性的调整,对提高当时市场流动性、充分发挥市场定价功能都起到了非常重要的作用。

(二)运行机制与制度安排

通过多年的发展和改进,台湾地区已建立、完善了一整套与融资融券业务相关的法律法规,主要有三个层面:“立法院”制定的《证券交易法》和《银行法》、“行政院”和证券监管部门制定的具体法规以及证券交易所和证券柜台买卖中心制定的业务操作监督管理规定。

《证券交易法》明确了证券公司开展融资融券业务权限、有价证券买卖融资融券的额度、期限及融资比率、融券保证金成数等必须由监管部门统一制订;《银行法》则明确证券公司开展融资融券业务时资金转融通渠道。

“行政院”和证券监管部门制定了《证券金融事业管理规则》、《券商办理有价证券买卖融资融券管理办法》、《融资融券业务操作办法》、《有价证券信用交易之融资融券限额》等法规,明确了融资融券业务许可条件、基本业务规则与风险管理、信息披露、标的证券准入标准、转融通操作办法等基本规则。

证券交易所负责制订融资融券具体操作规则,规定内容包括投资者信用交易账户开立条件、交易双方权利与义务的契约约定、标的证券具体认定标准与操作程序、保证金比例暂停与恢复条件

与操作流程以及证券公司开展融资融券业务风险管理要点等。

(三)主要特点

台湾地区融资融券业务发展很快,其业务特点主要有以下几点:

首先,双轨制集中授信模式。这种授信模式相对比较独特,既非日韩的独占式单轨制模式也非完全竞争的国际化模式,其主要特征是证券金融公司除了可以向证券公司授信以外,还可以通过代理或直接向投资者授信。总体来说,台湾地区采用“双轨制”授信模式对活跃早期金融市场融资融券业务有较大帮助,但随着业务发展,“双轨制”授信模式也带来了一些问题,如加剧同业竞争与不公平竞争、产生业务代理风险等。

其次,授信主体的要求比欧美市场

要严格。证券公司从事融资融券必须在净资产、从业时间等方面达到规定条件,而投资主体必须在开立信用账户前提供财务证明并接受授信主体的资格审查。

第三,融资融券交易机制相对灵活。市场监管部门为投资提供了诸如当日冲销、交易变更等交易工具,进一步促进了市场交易的公平性,为投资提供了更多风险规避管道。其“以资融券”交易模式进一步提高了市场效率,降低了投资者的交易成本。

最后,融资融券交易的风险管理相对全面。各授信主体不仅对市场的信用规模进行控制,而且对单个融资融券规模、单个客户融资融券规模、授信主体融资融券规模都有严格要求。证券公司还对每个信用账户采取逐日盯市制度来控制信用风险。

(CIS)

国信证券融资融券部