

# 券商业务或将全面引入持牌人制度

□本报记者 邵刚

有关人士透露,证券公司从事的收购兼并、自营等业务,或将于不久后引入持牌人制度,只有获得相应资格牌照的人员,方可从事上述业务。

以2003年年底证监会颁布《证券发行上市保荐制度暂行办法》为标志,证监会开始在行业内推行保荐代表人持牌上岗工作制度。保荐人制度运作两年多来,

已经逐步得到行业内外的认可,并被固化到新的《证券法》中。

据悉,目前监管部门的思路是,不仅投资银行领域需要保荐代表人这种持牌制度,证券行业内几类规模较大的业务,都应逐步引入持牌人概念。有关人士认为,下一步在收购兼并业务、自营业务中,引入持牌人的要求比较强烈,可能性也比较大;此后,还将研究在其他业务中引入持牌人的必要性。监管部门的监管机制,

“要逐步向这个方向过渡”。

上述人士解释说,所谓持牌人,简单说即其所从事的工作“并非谁都可以做”,证券行业的持牌人,将是一个能力、责任和收入“三高”的群体,对他们最基本的要求是:“做得好这件事,负得起这个责,拿得了这个钱”。

从保荐代表人制度实践的情况看,该群体从事的投行工作通常被认为是券商的高端业务,

其收入在业内保持较高水平。但与此同时,其责任也被新证券法和刚刚颁布的《保荐人尽职调查工作准则》大大强化。例如,证券法规定了保荐人的连带责任和“有罪推定”式的责任追究制度,而《保荐人尽职调查工作准则》则从9大方面,详细规定了保荐人必须进行的工作,以及工作的方法、程序等。

业内人士认为,行业的竞争力,主要取决于从业人员的竞争

力。与保荐人制度一样,在证券行业的重要业务中引入持牌人制度,必将对市场的整体运行产生深远的作用和影响,持牌人管理的模式也有助于提高对从业机构和从业人员的监管效率,提升行业的专业水平。“证券行业逐步接受持牌人概念,因为市场需要存在这样一批人,他们从事的工作对市场意义重大,他们的能力、素质也必须高于一般水平。”

## 深100ETF权证 今日在新上市

□本报记者 唐雪来 黄金滔

由法国兴业发行的深100ETF认购权证今日在新加坡市场上市。该权证发行量为600万份,每份权证对应50份深100ETF份额,到期日为12月4日,执行价1.48元,由法国兴业同时担任做市商。

在该权证发行之后,预计法国兴业还将发行一系列基于深100ETF的权证,并有可能在欧洲市场上市。

深100ETF是深交所第一只ETF品种,自4月24日上市以来,已交易运作了近两个月。截至6月16日,深100ETF累计涨幅达18%,日均成交量达1.33亿,成交十分活跃,运作效率较高。

## 渤海证券推行 滨海主题投资

□本报记者 丁昌

滨海新区开发开放政策日前正式出笼。昨日,身居地利之势的渤海证券联合基金及相关滨海主题公司,在天津揭开“投资滨海、渤海相伴”系列研讨会的序幕,在业内率先推出滨海主题投资理念。

渤海证券营销中心总经理李煊工表示,国家提出的发展滨海新区战略,为滨海地区上市公司发展提供了历史性机遇,同时“滨海板块”也受到了资本市场的关注,“滨海”概念已经成为资本市场投资主题之一。

作为扎根滨海的券商,渤海证券在把握滨海发展机遇,洞察上市公司发展方面具有天然的优势,未来渤海证券将致力于深度挖掘滨海上市公司的实际价值,并向投资者展示。据介绍,渤海证券目前已经完成对滨海上市公司的相关研究。

参加研讨会的嘉实基金投资研究部副总监陈峰表示,随着滨海开发政策的逐步落实,滨海板块也将会赢得更多关注。

## 首只全流通新股中工国际今上市

□本报记者 陈钢

作为全流通IPO的第一单,中工国际(002051)今日在深圳证券交易所上市交易。

中工国际首次公开募集共6000万股,其中网上定价发行的4800万股于今日上市,而网下询价发行的剩余1200万股将于3个月后上市。

中工国际工程股份有限公司成立于2001年5月22日,由中国工程与农业机械进出口总公司等7家公司发起设立,是目前国内排名前列的对外经济技术合作企业。经过五年的快速发展,公司已经形成一套完整、成熟的国际工程管理经验,在国际工程市场上具备了一定的竞争实力。在《美国工程新闻记录》(ENR)全球225家最大国际承包商排名中,中工国际排名第156位。现在的中工国际拥有总资产10.95亿元,2005年度主营业务收入达6.44亿元,在行业内形成了自身独特的竞争优势。

有关人士认为,作为深圳中小板第51家上市公司,中工国际的盈利能力与其他50家公司相比,排名靠前。根据2005年年报,50家中小板公司平均净资产收益率为10%左右,而同期中工国际的净资产收益率为18.1%,远高于中小板的平均水平,名列第四位。全流通背景下的新股发行将会获得怎样的收益,恐怕是广大投资者都非常关心的。“新股不败”曾是沪深股市一直以来的传统。以首批上市的中小板公司来说,新和成发行价13.41元,上市首日开盘价28.10元;伟星股份发行价7.37元,上市首日开盘价18.10元。虽然此次市场环境不同,申购新股的收益可能会有所下降,但不少市场人士预计,出现“新股被套”的可能性也不大。



暂停1年零12天的新股上市今日重新启动

## 9.5至15元 机构预测定价分歧大

□本报记者 周宏

暂停1年零12天的新股上市今日重新启动,中工国际作为新老划断后的IPO第一股,将正式拉开A股市场新股上市的序幕。有意思的是,研究机构对于该股的定价分歧十分明显,高者将上限定为15元,低者仅为9.5元。

### 定价有分歧

申银万国证券研究所认为,中工国际作为蕴含核心技术的服务性贸易企业,前景可期。不过,他们对于该股的定价相当保守,预计上市首日股价表现将高于发行价30%以上,也就是9.5元左右。

申万还表示,上述定位已经考虑了近期资金充裕以及该股是新老划断第一家等溢价因素,并预计该股未来6个月的价格将走低,股价将逐步回落到

69-73元一线的价值中枢。而平安证券的预计定价则明显要高很多。平安证券的新股定价报告认为,中工国际属于具有国际竞争力的国际工程承包企业,在股东背景、市场经验、人才储备方面都具有优势。预计上市价位为13-15元,比7.4元的发行价上涨76%-103%。

国都证券的定位在介于两者之间,在综合考虑其“工程贸易商”的业务特性以及风险等诸因素之后,该公司认为,中工国际的定价应该在9.5-11.62元每股之间,溢价幅度30%-60%。

### 焦点在“成长性”

全流通第一股定价分歧如此之大,主要的原因在于各路机构对于中工国际的行业地位和业务成长性认识差距明显。

申银万国认为,中工国际

的公司盈利来源主要为国产成套设备与技术出口,而工程承包项目是载体,预计公司未来5年的收入复合增长率为13%。但由于大多数项目将于2008年后才开始逐步收汇,因此未来两年的业绩成长欠佳。预计2006年、2007年的每股收益分别为0.38元、0.40元。对应价值中枢为69-73元。

而平安证券认为,公司是具备国际竞争力的工程承包企业,在多方面具备持续发展的优势,预计该公司2006年和2007年的每股收益分别为0.43元和0.49元,以30倍市盈率为参照标准。定价区间为12.90-14.62元。

一些基金人士则认为,作为全流通第一股以及中小板的上市股票,该股的表现应在其内在价值的基础上,还会有很大的弹性空间。因此,综合定价完全有可能明显超过15元。

## 不完全复制 中小板ETF弹性建仓

□本报记者 王文清

6月8日正式成立的华夏中小板ETF上周六首次公告净值为1.006元。

据悉,该基金在建仓期采取了稳步建仓,弹性建仓的策略,在基金建仓的合理期限内,不完全复制指数。针对股价异常、流动性差的股票该基金采取现金替代策略,对流动性差的股票调

整权重,以保证基金持有人的利益。

从首次公告的净值结果看,该基金的建仓策略初步取得了效果。在目前基金已取得正回报的情况下,该基金将以控制建仓成本为首要目标,不急于在高位建仓。基于此,建仓期可能从3个月延长到6个月,该基金将有足够的时间选择最佳的建仓时机,为投资者获得更大的收益。

## 深交所今起优化网络投票系统

□本报记者 王丽娜

为方便投资者进行投票,深交所今日起将对网络投票系统进行优化。

网络投票系统优化后,上市公司可在股东大会通知里增加一个“总议案”,对应的议案号为100(申报价格为100元)。如投资者通过交易系统对“总议案”进行投票便视为对累积投票议案以外的所

有议案进行投票,取代了原来的多笔委托,非常方便,极大提高了投票效率,也有利于提高投资者的投票积极性。当然,投资者愿意多笔委托逐项表决仍可按照原方式操作。

另外,针对前期OFII提出的根据其委托人的委托对同一议案有不同表决意见的需求,深交所也对互联网投票系统进行了改进,OFII可以通过互联网进行分拆投票。

## 国际油脂油料大会 10月召开

□本报记者 刘意

日前,马来西亚大马交易所和大连商品交易所就联合主办“国际油脂油料大会”签署协议,双方拟定该大会于10月中旬在北京举办。

大连商品交易所副总经理李军说:“为完善油料品种体系,大商所在棕榈油期货开发方面已做了大量工作,此次两所联合举办的国际性大会将进

一步巩固两国交易所的合作,进一步提升大商所棕榈油期货开发工作,并促进马来西亚和中国食用油产业的发展。”

“国际油脂油料大会”将围绕国际油脂油料行业发展前景、中国油脂油料行业投资政策、油脂油料加工企业、贸易商如何利用期货市场规避风险、马来西亚及印尼棕榈油产业状况及前景分析、商品指数及对冲基金在油料市场的运作模式等展开交流。

## 国际行业研究高峰论坛本周举行

□本报记者 商文

“2006年度国际行业研究高峰论坛”第一期活动将于2006年6月22日至23日在北京举办,国内电力上市公司龙头企业、基金公司、保险公司、资产管理机构及证券研究机构等众多业内人士将围绕公用事业行业(包括电力及

供水供气行业)热点问题进行深入探讨。

天相投顾与欧洲顶级经纪公司IXIS Securities共同主办的“2006年度国际行业研究高峰论坛”系列活动将为国内投资专家与国际顶尖行业研究专家搭建通畅的沟通渠道,实现有效的面对面对话。

## 内地首家在港合资期货公司成立

□本报记者 刘意

6月16日,浙江省永安期货经纪有限公司在上海与香港新鸿基金融集团正式签约,双方将在港投资组建中国新永安期货有限公司,这标志着内地首家在港合资期货公司成立。

中国新永安期货有限公司将申请香港证监会的第2类牌照,从事包括期货交易和咨询、本地和境外商品期货经纪服务等业务。合资公司的目标客户群是境内外合格的投资者和希望通过ODII进行套期保值的大型企业。

永安和新鸿基这两家品牌公司的合作,标志着内地期货经纪公司开始进军海外市场。业内人士表示,这是一次战略性的合作,是CEPA协议框架下内地与香港在证券期货领域积极合作的标志性开端,对推动未来资本市场的进一步开放、提升和扩大对外开放的层次与水平意义重大。

永安期货总经理施建军表示,各市场联系日趋紧密,内地投资者投资海外市场愿望比较迫切,现时成立一家优势互补的合资企业,有助于我们抓住ODII政策所带来的巨大商机。

## 原职工涉嫌高息揽存 海通西安一营业部停业整顿三月

□本报记者 李剑锋

海通证券西安西大街新街证券营业部原职工桂某伙同当地资金贩子涉嫌非法高息揽存等个人犯罪行为,已被公安机关立案侦查并逮捕,目前该案件尚处于侦破过程中。海通证券表示将积极配合公安机关侦破案件,对于桂某案件中涉及到的非法集款的群众,海通证券将根据最终司法意见,对群众的损失按规偿付。西安案件系桂某的个人犯罪行为,海通证券西安西大街营业部交易正常,从未挪用客户保证金。

为进一步规范营业部内部管理,切实保护投资者的合法权益,根据中国证监会的有关监管精神,海通证券决定对西安西大街营业部进行停业整顿,期限为2006年6月30日至2006年9月30日,并就西安西大街营业部暴露出的问题进行专项检查,举一反三,深入分析,吸取教训,堵塞漏洞。

海通证券领导班子高度重视西安西大街营业部的专项检查工作,成立了西安营业部暂停

业务领导小组,针对西安营业部暴露出的问题以及营业部的实际情况,制定了营业部整改的具体实施计划,强化了公司内部控制的有效性以及对分支机构管理。公司将严格按照中国证监会的要求,在确保社会稳定的前提下,认真落实各项整顿措施,从根本上消除该营业部管理不善、违规操作所带来的风险隐患。公司承诺将按照“整改计划”扎实推进,如期完成整改任务,达到整改标准,接受中国证监会的验收。同时,公司将认真吸取西安营业部案件的教训,狠抓内部管理,在全公司范围查堵漏洞,公司将加快实现集中交易和客户交易结算资金第三方独立存管,确保所属营业部都能规范、健康、持续地开展各项业务。

由于西安营业部暂停业务给其客户带来的不便,海通证券深表歉意。公司将以此为契机,通过内部规范整顿,更新技术设备,提高员工素质等措施,使该营业部以崭新的面貌为广大投资者提供更加安全、高效、优质的服务。

# 证券市场复苏 券商发起上市冲刺

□新华社记者 张炜 黄庭钧 姚玉洁

复苏的证券市场令越来越多的券商迸发出上市冲动。前段时间,长江证券被传借壳东湖高新实现上市;最近,广发证券又与延边公路等多家上市公司传出可能联姻的消息……屈指算来,已有中金、光大、东方、海通、长江、华泰、国元等多家券商在公开披露的信息中透露了上市计划。

### 上市条件初步具备

“监管层已发出支持证券公司上市”的明确信号。”国泰君安证券研究所从事证券业研究多年的资深研究员梁静博士告诉记者。

近年来,拓宽证券公司的融资渠道,鼓励符合条件的券商成为上市公司,一直是监管部门的政策重点。2005年出台的《证券公司综合治理方案》指出,要进一步拓宽证券公司融资渠道,解

决证券公司的流动性问题,支持优质证券公司创新发展。最近,证监会机构部有关负责人进一步明确表示:“证监会继续鼓励一批优秀券商着手IPO、借壳上市的工作。”

“券商上市的愿望由来已久。毕竟,券商通过发行上市进行股权融资已是全球性趋势。在美国排名前10位的投资银行无一例外均是上市公司。”一位业内人士指出,“只不过在现今行业复苏的背景下,这种冲动变得更加强烈了。”

从行业基本层面来看,随着证券市场制度变革加快以及证券行业综合治理显现成效,行业系统性风险已基本释放完毕、基本制度建设日趋完备,证券公司经营环境已有根本改观,未来行业业绩将明显改善;同时,以创新试点为代表的一批证券公司资产质量高,并形成持续盈利能力,他们的业绩将随着经营环境的改善而增长,已初步具备上市条件。

### 中信证券的榜样效应

上市对券商的好处究竟有多大?中信证券这些年逆势崛起,为那些未上市券商树立了榜样:通过上市,中信证券的资本实力明显提升,使之能够在行业低迷时进行一系列大手笔的并购,积蓄能量。去年9月,中信证券联手建银投资,成立中信建投证券公司,全面接管华夏证券的证券类资产;几乎同时,中信宣布出资7.8亿元收购金通证券;今年1月,中信证券又打响券商境外并购第一枪:出资3.8亿港元收购中信资本市场控股公司旗下3家子公司。

5月9日,中信证券宣布将非公开发行不超过5亿股(含5亿股)的新股,预计融资额将达40亿元左右。此次非定向增发后,中信证券的自营规模、资产管理规模和承销规模等都会大大提升,这将进一步拉大与国内其他券商之间的距离,凸现中信证券的龙头地位。

中信证券的上市,也令其股东的原始投资得到极大增值。按照5月15日的收盘价计算,其原始法人股东的财富已增值10倍以上。

### 上市高潮在2007年

虽然借壳和IPO都是券商上市的可能选择,但国泰君安证券研究所的一份行业研究报告认为,近年券商上市将以借壳为主。理由是:由于行业已连续4年亏损,使得多数创新试点证券公司的持续盈利水平难以达到IPO的要求,即使部分公司能够达到要求,但因为股本规模庞大,凭借2005年的盈利水平难以获得理想的发行价格。

报告同时指出,券商借壳上市的理想壳资源应至少满足“壳的负债、对外担保、关联交易以及股权投资较少;在业务上或股权上与券商有密切联系;股权关系简单;壳资源的净资产规模与券商基本匹配”等条件。

哪些券商有望上市?根据国

泰君安梁静的研究结果,就盈利能力、资产质量等因素来看,广发、东方、招商以及光大等券商具有更强的竞争力;若考虑到上市准备情况、大股东的支持力度等,则是广发、长江、光大等较为领先。“具备创新类资格将是上市的必要条件。盈利能力强、准备充分的券商将最有可能率先上市,尤其是那些具有借壳和IPO两种选择的创新类券商。”

梁静认为,目前整个证券行业还处于转折关头,创新试点券商的盈利能力要到今年以后才能完全体现出来;而目前市场上金融类上市公司稀缺、券商借壳上市也有较大难度。退一步讲,券商上市除自身素质外,还要受到市场和监管等方面的制约。因而,对于绝大多数欲上市的券商而言,未来一两年是夯实利润基数、为上市打好基础的关键时期。

“今年可能会有少数券商通过并购等途径实现上市,但券商上市的高潮要等到2007年前后。”梁静说。