

证监会倾向金融期货券商IB制度

杨迈军表示,券商介绍客户给期货公司的IB制度在初期阶段更合理

□本报记者 屈红燕

在金融期货上市日渐明朗之际,证券公司应该直接参与金融期货交易,还是通过券商IB(券商介绍客户给期货公司)制度进行交易成为市场关注的焦点。中国证监会期货监管部主任杨迈军昨日在此间表示,在金融期货的初期阶段,券商IB制度更合理,更符合“积极稳妥地发展期货市场”的要求。

杨迈军表示,以期货公司为主体的和以证券公司为主体的制度安排各有利弊。在以期货公司为主体的制度安排下,证券公司通过IB参与金融期货交易,该种模式的

优点在于:一是期货公司和证券公司都是独立的法人实体,可以有效设立防火墙,隔离风险;二是有利于保证金安全;三是有利于期证专业分工;四是有利于监管,目前证券公司的监管和期货公司的监管分属两套系统,如果证券公司直接参与金融期货交易,则造成证券公司的监管在一套系统内而其从事的期货交易业务在另一套监管系统内,这种安排会对监管造成一些不利影响。

但是杨迈军同时表示,证券公司直接参与金融期货交易也有巨大的优势。证券公司的营运网点多,客户资源多,而作为证券市场设计者的出发点就是为广大的

投资者服务,为整个市场服务,为国民经济服务。其次,虽然建立券商IB制度可以隔离风险,但是把股票的现货业务和期货业务放在一起做可能更有利于为投资者提供全面服务。

最后,杨迈军表示,在金融期货的初期阶段,券商IB制度更合理,更符合“积极稳妥地发展期货市场”的要求。他认为,券商通过参股或控股独立的期货公司参与金融期货交易更有利于金融期货平稳推出,期货市场的三个重要特征:杠杆交易、逐日盯市和强行平仓与现货市场完全不同,再加上证券公司目前尚处于综合整顿的攻坚阶段,内部控制还没有很

好地建立,如果把金融期货业务交给证券公司直接做,则可能对证券公司和期货市场本身造成不利影响。另外,通过券商IB制度,还可以平衡各方利益,取得几方共赢,期货公司也可以借助券商的资源低成本扩张。

但券商IB制度的安排也不是一成不变的,杨迈军表示,金融混业是未来的大趋势,随着券商渐渐熟悉期货市场文化,可以赋予其直接参与金融期货的权利。

杨迈军还表示,金融期货的具体指引、规则和细则将会在7月份推出,下一步筹备小组还会继续征询市场意见,本着为广大的投资者服务,为整个市场服务,为

国民经济服务的原则去设计相关制度。

至于金交所何时正式运行,杨迈军则表示,金交所一定要在今、明两年尽快开业,相关方面也在紧锣密鼓地做准备,但这是一个系统性的工程,每一个环节都需要精心论证,所以非常慎重。另外,在《期货交易管理条例》修订出来之前,金交所的成立无法可依,直不起腰板,比如现行的《期货交易管理条例》目前已上报国务院法制办,等待最后论证。

同洲电子云南盐化明日上市

□本报记者 周宏

继上周五迎来大同煤业上市以后,同洲电子和云南盐化两只新股将于明日同时在深圳证券交易所挂牌上市。其中,同洲电子新股发行数量为1760万股,云南盐化挂牌流通的股份数为5600万股。至此,在短短2个交易日,沪深股市上市了3只新股。

此前的招股意向书中,云南盐化的预计股票上市日期为6月28日,此次提前至6月27日,联想到此前大同煤业的上市日期也较预计有所提前。有关方面似乎

有意加快新股上市节奏,调节市场供求。

同洲电子和云南盐化的上市表现无疑是最让人关心的。此前中工国际和同煤业上市首日均有较高涨幅,这无疑会抬高市场的期望。从发行状况看,同洲电子和云南盐化均是采用网上询价对象询价配售和网上资金申购定价发行相结合的方式发行的新股。两公司的发行日期也十分临近,仅相差一天。同洲电子的发行价为每股16元,网上超额认购倍数为321倍。云南盐化的发行价为7.3元,超额认购倍数为226倍。

指数反弹两周 ETF 赎回又加剧

□本报记者 周宏

沪深A股指数近两周的反弹,让对应的ETF基金规模接连拉了两周的阴线。6月中一度企稳的基金规模,不得不再度走入缩水的窘境。

统计数据显示,近两周ETF持续走低,其中,上证50ETF累计赎回了3%,上证180ETF的规模缩水了24%!

从数据走势看,ETF的申购情况和标的指数的涨跌几乎成为“跷跷板”。这种情况在最近两周表现为,各ETF的赎回规模有所加快。其中,上证50ETF本月

中一度正申购1.42亿,但其后的两周内分别赎回了0.11亿份基金份额,上周赎回了0.88亿份。上证180ETF本月赎回额一度降低到0.051亿份,但之后的两周内分别净赎回了0.315亿份和0.057亿份,占比分别达到19.9%和4.49%。与其他两只基金相比,上证100ETF的赎回则相对有规律,即使在月中,该基金依旧保持了4.5%以上的赎回规模。这种趋势在此之前已经持续了6周。

申购萎靡依旧是ETF规模缩水的最大主因,近两周内,上证50ETF的申购赎回比为3:5,上证180ETF的申购赎回比为3:50。

申万:下半年沪综指可达1800点

□本报记者 秦宏

在申银万国证券研究所举行的下半年证券投资策略报告会上,申万预测今年A股上市公司的整体业绩增长将达到8%,剔除业绩波动较大的行业后,上市公司业绩增长将达到20%。下半年A股市场仍然向好,上证综指的核心运行区间将在1500点至1800点之间。

在具体行业选择方面,申万研究所建议继续看好在人民币升值过程中具有战略价值的金融企业,高速成长的设备制造业,销售

持续扩张毛利率相对稳定的部分消费品行业,以及业绩复苏明显的周期性行业等。而航空运输、纺织、橡胶、包装印刷和医药商业等行业则相对看淡。

基于当前股票市场所呈现出的新的发展趋势,申万研究所建议投资者要以持续、可预期的增长率来辩证看待估值水平,重点关注大行业中的大市值股票。同时,投资者可沿着制度变革的脉络特别关注整体上市、优质资产注入、内外资并购和已经实行完善的股权激励机制的上市公司。

中行有望快速进入指数样本

有关方面正在考虑对相关成指规则作调整和补充

□本报记者 王璐

根据安排,中行A股将于7月5日之前在上海证券交易所上市。作为一家极具代表性且规模较大的上市公司,中行上市后是否会引起相关成份指指数的临时调整呢?记者日前获悉,针对目前的具体情况,有关方面正在考虑对相关成指规则作出了一些调整和补充,其中主要涉及上市公司快速进入样本股的临时调整规则。

根据目前各成份指指数的选择方法来看,上证180和上证50指数成份股在选择时,主要采用市值规模和流动性两类指标,并且给予这两类指标相同权重。沪深300指数成份股选择时则采用不同指标给予不同权重,即大市值股票即使成交上略有逊色,依然能够优先入选样本股。中证100指数则以沪深300指数样本股作为样本空间,根据总市值对样本空间内股票进行排名,原则上挑选前100名股票组成样本。

显然,各大成份指指数在选择时都以市值规模作为主要参照指标。在此情况下,根据中行A股股份上市安排,仅以上市后即可流通的网上发行的31.2987亿股股份计算,其市值规模就相当可观。根据本报统计数据,以中行A股发行价格3.08元计算的话,上述31.2987亿股的流通市值大约在100亿元左右。这一规模无论在上证50成份股还是在沪深300或中证100成份股的排名中,都在前十五位。若三个月后,部分配售股份锁定期过后,流通市值无疑将更大。

鉴于此,业内人士普遍认为,从指数代表性角度出发,有

必要在中行A股上市后对相关成指进行临时调整,将其纳入成份股。然而,根据目前的规则,各大指数依据样本稳定性和动态跟踪相结合的原则,均遵循“每半年调整一次成份股”的原则。而中行A股上市在7月5日之前,最近一次各大成指的样本调整刚刚完成,并从7月3日起生效。下次调整将在半年之后即12月底。如果这样,至少在这半年内这批成份指指数的代表性将在一定程度上减弱。

针对这一情况,有关方面正在积极考虑对相关指数编制规则作出了一些调整和补充。据悉,可能是在选择方法上制定一项“快速进入”规则,也可能是对现有条款进行相应增加或补充,以便于对样本股进行临时调整。

事实上,临时调整样本股的情况此前也有发生。资料显示,G长电就曾破例在上市不到三个月的情况下进入上证180指数样本股。G长电2003年11月18日上市,而12月底正值上证180指数样本股调整。当时,根据市场发展状况和实际需求,上证指数专家委员会对上证180指数的选择标准进行了研究,决定将原来的“上市时间不低于三个月”修改为“上市时间一般不低于三个月,除非该股票日均流通市值排在沪市前18位”。据此规则,G长电在本次样本调整中进入指数样本。

而就在此前不久,中证指数也曾针对证券市场的一些变化,对沪深300指数规则作出了一些调整和补充。其中主要涉及样本股公司退市的临时调整、样本选取方法及分红除息的处理规则等。



未来中行市值占比将达到15% 郭晨凯 制图

市场关注中行上市拉动指数效应

□本报记者 李剑锋

中国银行将于近期登陆A股市场,据测算,由于新股上市首日计入指数,中国银行上市有望带动上证综指上涨26点至42点。

中国银行已经确定A股发行价格为每股3.08元,发行数量为64.935亿股。而此前中行公布的招股书显示,本次发行后,大股东汇金公司持股数为1713.25亿股,股份性质为A股,锁定期为36个月。

国信证券金融行业资深分析师朱奕认为,由于战略投资者

持股锁定期的存在,未来在A股市场上,中国银行200多亿元流通股即可撬动数千亿元的市值,杠杆作用极强。

上海证券交易所公布的最新数据显示,截至6月23日,上海市场的总市值为29842亿元。中行上市后计入上证指数的股本约为1778亿股,以发行价计算,这部分股份计入上证综指的基准市值约为5476亿元,两者相加,中行上市首日上海市场的基准市值约为35318亿元,其中,中国银行占比15.5%。

海通证券投资策略分析师汪盛表示,目前中行H股的交易

价格为3.40港元,从两地银行股的估值水平来看,A股并没有出现溢价,据此可推断中行A股上市首日的价格可能在3.40至3.60元左右,相当于较发行价上涨10.4%至16.9%,而这也意味着在中行上市当日,上海市场将增加市值569亿元至925亿元,增加比例为1.61%至2.62%,假设当时上证综指在1600点左右,则中国银行上市有望带动上证综指上涨26点至42点。

不过,汪盛同时认为,中行本身上市价格不低,短期内继续上升空间有限,因此对整体市场上升的推动作用不会太大。

青岛碱业“送股+资产置换”显著提升公司价值

——新利润增长点不断涌现昭示公司良好发展前景

●深圳市怀新企业投资顾问有限公司

青岛碱业日前对股改方案进行了修改,流通股股东每10股获送2.5股。此外,相关非流通股股东还承诺通过注入优质资产,剥离青岛碱业非盈利资产和不良资产,提高公司盈利能力,改善公司财务状况。股改的同时进行重组是目前股改中比较独特的方案,通过置出不良资产,置入优质资产,将显著提升公司价值。

一、公司股改综合对价水平突出 青岛碱业股改方案为流通股股东每10股获送2.5股,同时还进行资产重组,公司以其持有下属双收农药分公司的农药类资产和部分账龄长、发生坏账风险大的应收账款合计1.8亿元,与海湾集团及所属企业持有的700亩土地使用权置换。值得关注的是,公司通过此次资产置换,甩掉了盈利能力较弱的双收农药分公司的农药类资产。资料显示,截至2005年12月31日,双收农药分公司所属资产账面资产总额2.39亿元,负债0.89亿元,净资产为1.5亿元。公司的农药类资产,近年来由于农药行业整体供应总量充足,产大于销,市场竞争激烈,且公司农药产品研发能力弱,工艺落后,产品技术含量低,同时受国家产业政策影响,国家对有机磷高毒农药限制使用,最终导致农药业务发展形势严峻。目前已连续三年亏损,严重影响了公司业绩,已经成为

公司发展的沉重包袱。而此次拟置入公司的资产为海湾集团及所属企业拥有使用权的土地,该土地系国有划拨地,共700亩,该宗土地将用于建设青岛碱业“十一五”规划中的项目。

经公司管理层测算,资产置换后公司2005年的模拟每股净利润为0.13元/股,而当年实际每股净利润为0.085元/股。若以2005年财务数据进行测算,如果青岛碱业仅置出农药类资产就可以使净利润增长50%以上,加之公司众多新建项目陆续投产,其必将成为公司发展的新利润增长点,未来公司成长性将更加突出。

二、纯碱行业龙头凸显青岛碱业竞争优势 青岛碱业是青岛市化工行业首家上市公司,其拥有省级技术中心,是青岛市高新技术企业。公司是以生产经营纯碱、化肥、农药、热电为主,并集化工于一体的大型综合性化工企业,其拥有年产纯碱60万吨、化肥40万吨、农药1万吨、氯化钙10万

吨、自发电1.8亿kWh、蒸汽400万吨的生产能力。

青岛碱业是我国纯碱行业的七大龙头企业之一,公司2005年产销量和市场占有率均居行业第六。从总体上看,公司规模优势明显,竞争实力突出。

2003年以来我国纯碱产量已连续三年居世界第一位。我国纯碱行业集中度较高,目前已形成以大型企业为主体的竞争市场格局,是化工行业里少有的几个集中度较高的子行业。目前,我国共有纯碱生产企业55家,其中年生产能力60万吨以上的有7家。2005年七大碱厂总产量为724.62万吨,占我国纯碱总产量的51.06%。由于国内其他生产企业的规模与上述企业相比拥有明显差距,因此这些大型纯碱生产企业的规模优势正在市场竞争中得到不断显现。这使得青岛碱业这样的大型纯碱生产企业在市场竞争中始终处于较为有利的竞争地位,公司在行业内综合竞

争能力突出。

三、新利润增长点昭示公司良好发展前景

2005年青岛碱业由于受到纯碱行业波动和农药类产品持续亏损等因素的影响,造成公司盈利能力总体并不理想。但是,通过本次股权分置改革中的资产置换以及公司众多新利润增长点的不断涌现,未来公司快速增长将可以期待。

(1) 氯化钙扩产效益将逐步显现 氯化钙产品是青岛碱业盈利能力最强的产品之一,其2005年的产品毛利率高达44%。目前公司的氯化钙产品生产主要由氯化钙分公司和公司控股的华东制钙有限公司负责生产经营,公司合计拥有10万吨的氯化钙生产能力。而控股子公司华东制钙的5万吨氯化钙扩产计划已在实施中,预计8月份建成投产,2007年其将成为公司重要的利润增长点。

公司氯化钙产品分别于1999年

通过中国质量管理协会质保中心的ISO9002-1994质量管理体系认证,2002年又通过ISO9001-2000质量管理体系认证。凭借完善的管理、先进的生产设备、雄厚的技术力量和产品开发能力,以及青岛独特的区位优势,公司产品目前已远销美国、加拿大、韩国、日本、俄罗斯、中东、东南亚、澳洲等众多国家和地区。在2007年公司氯化钙产能将比目前产能增长50%,而该产品又是公司盈利能力最强的产品之一,因此其将可能成为公司重要的新利润增长点。

(2) 复合肥项目是公司重要的新增利润增长点 青岛碱业与世界500强的日本住友商事株式会社合资设立的住商肥料(青岛)有限公司20万吨/年高浓度复合肥项目,该项目已于2005年下半年顺利投产,其产品质量完全达到国际先进水平。尽管目前该产品仍处于市场培育和推广阶段,2006年其产销量约在8万吨左右,但已于4月份开

始盈利,2007年公司通过前期的市场培育,公司复合肥产品有望达到满负荷生产状态,因此其也必将成为公司未来的另一个重要利润增长点。

该项目采用世界上独树一帜的生产工艺,生产高浓度、差异化、缓释、长效、养分调节灵活的复合肥产品,其突出特点是可以生产高氮、高钾的差异化产品,氮素最高可达28%,钾素最高可达24%,是目前国内独有的复合肥产品。其产品具有养分足、外观好、硬度高、不潮解等众多优点,因此是典型的复合肥系列高端产品。这一高端复合肥产品的生产,完善了青岛碱业的产品品种,拉长了公司的产业链,增强了企业在化工产业领域和农化产业领域的核心竞争力。

(3) 化肥行业扩产计划即将完成 青岛碱业目前拥有年产15万吨合成氨和20万吨化肥的生产能力,其主要产品为尿素、碳酸氢铵、甲醇等。由于公司从荷兰引进大颗粒化肥专

利技术,产品质量居国内先进水平,颇受农民欢迎。青岛碱业化肥供应青岛地区和胶东半岛,由于该地区农业发达,粮油作物、蔬菜、瓜果及各种经济作物非常丰富,因此公司产品始终保持有良好的销售势头。目前公司合成氨由年产15万吨扩大到18万吨的技术改造工程也正在实施当中,该项目完成后公司将形成年产30万吨化肥的生产能力,公司的化肥产业所供利润也将明显提升。

(4) 热电分公司二期工程将建成投产

目前公司最大的非募集资金投资项目热电联产二期工程正在建设当中,该项目计划投资22418万元,2006年8月该项目将全部竣工投产。该项目由于采用了技术更加领先的220吨锅炉,其热效率将提高15%-20%,其经济性将更加突出。该项目建成后,公司生产所需的蒸汽和电力将更加充足,富余电力将上网销售,同时公司也将成为青岛市北部的供热中心。2006年该项目预计可新增利润300万元左右,2007年其对公司的业绩贡献将得到更大的体现。

在良好的发展预期下,相信股改后公司价值将更加突出,随着公司业绩的改善,流通股股东也必将获得良好回报。(公司谨礼)