

包销余股成常态 投行分化将加剧

记者近日从各大券商投行处了解到,一直以来“有名无实”的余额包销,进入今年以来正在变得“名副其实”,承销商认购余股的比例大幅提高。投行业内人士预计,未来券商大比例认购余额或将成为一种趋势和常态,而这将给投行业务带来不小的压力。

◎本报记者 商文

大比例认购频频

相关统计显示,今年1月公开增发的伟星股份(002003.SZ),其承销商宏源证券认购32.534万股余股,占发行总量3.25%。而进入6月以来,承销商认购余股数量出现了大幅上升。

6月23日公开增发的浦东建设(600284.SH),承销商海通证券认购了9215.6263万股余股,占发行总量的76.8%;7月1日公开增发的合加资源(000826.SZ),宏源证券作为其承销商,认购了1217.4021万股余股,占发行总量的40.6%;随后于7月25日公开增发的太钢不锈(000825.SZ),中信证券认购了3894.6962万股余股,占发行总量的11.5%。

某大型券商投行人士告诉记者,自去年浙江龙盛拉开自2006年再融资重启以来的包销序幕,今年以来,由于市场行情的低迷,这一趋势逐渐明显起来,券商所承担的包销风险随之不断加大。

发行人倾向采取包销形式

根据《证券法》的规定,发行人向不特定对象发行的证券,法律、行政法规规定应当由证券公司承销的,发行人应当同证券公司签订承销协议。证券承销业务采取代销或者包销方式。

所谓的证券代销是指证券公

司代发行人发售证券,在承销期结束时,将未售出的证券全部退还给发行人的承销方式;证券包销是指证券公司将发行人的证券,按照协议全部购入,或者在承销期结束时将售后剩余证券全部自行购入的承销方式。

虽然《证券法》没有强制规定券商在承销公开发行业务时必须采取包销方式,但在实践中,代销方式发行相对容易出现发行失败的情况,因此,发行人更愿意选择承销商包销的方式。”上述人士指出。

行业格局或进一步分化

该投行人士告诉记者,新股发行和公开增发几乎都采取的是承销商包销形式。在市场火爆的时候,发行的股份根本不够买,承销商根本没有什么压力。而一旦市场步入低迷时期,情况可就不一样了。”

业内人士普遍预计,进入今年下半年,承销商包销的风险将进一步加大,很可能连续出现由于项目卖不出去,导致承销商大比例认购余额的情况。

包销需要有强大的资金实力做后盾,大型券商显然要比中小券商在这方面更具有优势。一旦包销成为一种常态,对中小券商的投行业务将造成打击,券商投行两极分化的业务格局很可能将进一步加剧,业内人士预计。



项目承销趋谨慎 投行业务“寒意阵阵”

◎本报记者 商文

一些投行业内人士近日在接受记者采访时表示,受累于市场行情的低迷,目前仍以股票发行承销业务为主的国内投行很可能将步入自2006年以来的一段艰难时期。

记者从一些券商投行部门了解到,由于新股发行和公开增发均采用包销形式,在当前较为低迷的市场环境下,券商在选择承销股票发行项目时普遍比较谨慎。

业内人士告诉记者,在行情低迷,“假象”现象时有发生的市场环境下,投资者对打新股的热情也会出现一定程度的减退。股票不好卖了,发行不出去,又要由券商自行认购,成本和风险的上升使得券商在选择项目时不得不好好衡量一番。”

除了在选择上,无论是发行人还是承销商对于发行时机的选择也十分重视。以再融资为例,今年上半年,共有88家公司的再融资申请审核通过。其中,有19家公司在拿到核准批文后,至今未发行,仍在等待适当发行窗口期的到来。

不仅是在再融资项目上,上述人士还指出,在新股发行的时机选择上,承销商也表现得比较谨慎,有些项目也是一拖再拖。海通证券证券行业分析师谢盐告诉记者,在当前市场较低的市盈率水平下,企业上市融资的热情有所减退。而那些之前已有上市融资计划的企业,也将计划延后了。

在券商对股票承销项目的筛

选更加严格,企业上市融资热情有所减退的同时,监管部门也减缓了新股发行节奏。来自监管部门的权威数据显示,今年以来,IPO共融资940亿,仅相当于去年的70%,新发股票融资总额也出现了明显的下降。

同时,大盘股发行数量也明显减少。上半年,超过1亿股的大盘股发行共4家,而去年同期共有11家。

对于下半年的券商投行业务,谢盐在接受采访时也表示并不乐观,业务增长同同比下降的局面应该还是比较肯定的。”但同时,他也指出,随着宏观经济形势逐渐明朗,证券市场下跌行情见底,以及投资者信心恢复,对IPO和再融资将会产生一些正面影响。

股市下跌套牢资金 券商IB业务恐遇“无米之炊”

◎本报记者 钱晓晔

多家证券公司近期披露的半年报显示,受累于持续下跌的A股市场,券商经纪业务上半年出现大幅萎缩。而曾经一度被寄予厚望的券商IB业务,由于多数客户资金深套股市,推广进程也颇为缓慢。种种迹象表明,在证券客户资金“解冻”之前,券商开展IB业务将普遍面临“弹药不足”的困难。

所谓券商IB制度,是指证券公司担任期货公司的介绍经纪人,或称期货交易辅助人。国际上通行的IB制度,券商负责的工作包括招揽

客户、代理期货公司接受客户开户、接受客户的委托单并交付期货公司执行等。简单说,券商IB制度就是券商介绍客户给期货公司,期货公司向证券公司返还一定佣金的模式。

根据《证券公司为期货公司提供中间介绍业务试行办法》的规定,证券公司若想开展IB业务,首先应获得中国证监会授予的IB业务开展资格,随后,拟开展IB业务的证券营业部必须接受当地证监局的现场检查,验收合格者方可正式开展业务。据了解,合格的证券营业部必须为投资者开辟一间单独的期货开户室,配备两

名以上获得期货从业资格的人员,为打算开户的投资者进行风险提示;一些必要的期货知识普及读物、报刊,也应布置整齐,供投资者随时取阅。除此之外,负责开户、风控人员持有的期货从业人员资格证书编号,也应在显著位置予以公示。

到目前为止,证监会已经批准了20余家证券公司为其全资控股的期货公司提供IB业务的资格。而通过各地证监局验收,获准开展IB业务的证券公司营业部数量已不在少数。业内人士透露,虽然不少投资者通过证券营业部开通了期货交易账户,但真正从股票市场抽出资金转战期货

市场的客户数量却相当有限,上半年证券公司通过IB业务获得的收入基本可以忽略不计。

毋庸置疑,股指期货迟迟没有推出,是IB业务进展缓慢的重要原因。一些IB业务负责人告诉记者,股票客户不熟悉商品期货市场,对商品期货交易感到陌生,因此普遍不愿意大举投入。此外,各大券商获得IB业务资格时间存在先后,营业部通过当地证监局验收需要时间,这也从一定程度上延缓了IB业务推进的节奏。

但不得不指出的是,大量资金深套股市,投资者即便有意涉足期市,

也属有心无力。“客户套牢的居多,现在有钱也是用来补仓,让他把套牢的钱割肉出来做期货,不太现实。”业内人士表示,国际原油期货上半年反复走强,确实激起了一部分投资者进行期货交易的热情。但由于多数客户资金深度被套,大大限制了IB业务的顺利开展。

事实上,对于证券公司而言,IB业务能否做大目前并不是一件火烧眉毛的事情,只要股指期货没有推出,IB业务始终只是一块“小头”。但不少券商坚信,股指期货一旦推出,IB业务的发展一定会出现跨越式发展。

中证光大阳光指数正式发布

中证指数有限公司与光大证券股份有限公司就有关问题答记者问

◎本报记者 王璐

由中证指数有限公司与光大证券股份有限公司联合研制开发的中证光大阳光指数今日正式发布。这是我国首次发布证券公司量化投资策略的股票指数。为此,中证指数有限公司与光大证券股份有限公司就阳光指数编制有关问题,接受了记者的采访。

记者:什么是策略指数?

答:根据一定的投资策略,确定指数选择方法与计算规则所编制的证券指数就是策略指数。策略指数之所以能够发展流行,主要由于指数化投资具有成本低廉、管理方便等优点。而且,近年来指数化投资在国际证券市场发展十分迅猛,一些主动投资的管理人也逐渐开始接受并采用指数化的投资方式。

策略指数不仅能够向投资者展示投资策略的风险收益特征,而且能作为投资标的开发成指数基金、ETF等指数化产品,达到主动策略指数化的目的。将投资策略指数化,能够在一种透明、低成本条件下,采用指数化的形式实现投资策略的被动式管理,而且能够抛开投资人员的个人情绪,有效地控制由于主观判断而带

来的风险。

记者:为什么要编制中证光大阳光指数?

答:近年来,随着内地证券市场的快速发展,指数化投资逐渐为投资者接受,指数产品规模也不断扩大。截至2008年6月底,我国证券市场指数型产品已有20余只,规模达到2300多亿元,成为我国证券市场一只不可忽视的力量,也为我国证券策略指数的产生奠定了良好的基础。在国内,机构投资者的投资规模也日趋扩大,完全主动的投资模式已无法满足日益多元化的投资需要。采用指数化投资形式实现各种投资策略,已经成为我国证券市场发展到一定阶段的必然产物。

正是上述背景下,光大证券向中证指数公司申请定制中证光大阳光指数,经过双方的密切合作,我国第一只反映证券公司投资策略的指数——中证光大阳光指数诞生。中证光大阳光指数的发布是投资策略指数化在我国的一种积极探索,也将会有力推动我国指数化投资的进一步发展。

记者:中证光大阳光指数编制上有哪些主要特点?

答:与市场现有指数相比,中

证光大阳光指数编制的最大不同点是在指数编制理念上。长期以来,股票指数的选择指标大多为市值、流动性等传统市场指标,编出的指数侧重于反映市场整体或某个股票群体的客观表现。中证光大阳光指数则是中证指数有限公司根据光大证券的特定需求而开发的客户类指数,该指数根据光大证券的数量化投资策略进行编制,充分反映出了光大投资策略的基本特征与表现,使指数样本能够体现出独特的市场特征。

另一方面,中证光大阳光指数秉承了中证系列指数一贯的客观透明等原则,全部采用上市公司正式公布的信息与公开的交易信息作为选择依据,严格按照规则选择指数样本,指数用户可以很方便地跟踪复制指数。

记者:中证光大阳光指数试运行中表现如何?

答:根据过去4个季度财务数据测算,中证光大阳光指数最新一期样本股加权每股收益达到1.39元,较沪深全部A股高出0.92元;净资产收益率为26.58%,资产报酬率4.47%,较全部A股分别高出12.01个百分点与0.8个百分点;最新加权市盈率仅13.8倍,远低于同期市场平均水平。

截至2008年7月31日,中证光大阳光指数收盘3223点,较基日2004年12月31日上涨222.3%。同期沪深300指数涨幅为180.5%。

记者:什么是定制指数,有哪些特点?

答:指数用户除了可以选择现有中证系列指数开发指数型投资产品外,也可向中证指数公司申请量身订制指数。定制指数的优点,是能够充分反映客户独特的投资理念、投资策略或投资产品特点,具有比较特殊的风险收益特征,并且定制客户享有独家或优先使用权。

由于定制指数能够满足指数用户的个性化需求,在国际证券市场上,许多大的金融机构都比较青睐向专业指数公司定制指数,并在此基础上开发各种指数化投资产品。目前国内多家金融机构对定制A股指数也都表现出了浓厚的兴趣,并与中证指数公司就定制指数进行了沟通,一些定制指数的研发已在进行中。

记者:中证指数公司接下来准备研制发布哪些指数?

答:在过去一年中,中证指数有限公司相继发布了沪深300行业指数、沪深300风格指数、中证红利指数、中证香港100指数、债券指数与

基金指数,中证A股指数体系基本建成。受上海证券交易所的委托,指数公司还发布了上证180金融指数、上证公司治理指数、上证中型企业综合指数等反映上海证券市场股票表现的指数。

中证指数有限公司将根据市场需求丰富指数体系,进一步研究开发行业系列指数,研制主题投资类指数、各种创新指数与境外指数,多角度完善中证与上证指数体系。

记者:光大证券打算怎么利用中证光大阳光指数进行产品开发?

答:从全球视野看,高盛、巴克莱、摩根斯坦利等许多国际投行,将其核心量化策略进行了指数化,并围绕策略指数研发了一系列投资产品。光大证券也是从这个角度出发,与中证指数公司共同探索这样的道路。主动型策略的指数化是国外兴起的一个重要的投资发展方向。编制策略类指数是光大证券金融衍生品业务开发的第一步,为日后发行多空策略(Long-Short strategy)的集合理财产品奠定了良好的基础。今后我们还将逐步研发更多的数量化投资策略,并在研究成熟后推向市场,使投资者从中获益。

新股发行动态				
新股名称	申购时间	申购代码	申购价格(元/股)	发行总量(万股)
中国南车	20080805	780766	--	不超过300000

基金经理变动再掀小高潮

◎见习记者 吴晓婧

在6月份基金经理变动趋向平静后,7月份基金经理变动再掀小高潮。据统计,7月已经有18只基金的基金经理出现变更。

根据天相数据统计,上半年基金经理变动一共出现了117次,而在2007年公募基金界狂吹“跳槽风”时,基金经理发生变更次数一度高达353起。据晨星中国统计数据显示,今年前5个月基金经理变动率分别为6%、5.7%、4.2%、5.2%和2.9%。对比今年前5个月,6月份的基金经理变动率大幅下降,仅为1.29%。而但进入7月份,基金经理的变动又有了上升趋势。

事实上,在多家基金公司发布变更公告中,既有包括易方达、长盛、嘉实基金等老牌基金公司,也有中海、益民等新锐基金公司。而与之不同的是,在7月的这次变更大潮中,还涉及多位基金公司的高管,其中就包括最近广受关注的曾任嘉实基金副总经理的窦玉明。

机构大宗交易急抛重仓股

◎本报记者 张雷

7月31日,3家机构通过大宗交易系统抛售股票。

周四,基金重仓股飞亚达A分别成交了两笔170万股和48.8万股的买卖,卖方均显示为机构专用席位。其中170万股的卖单被另一家机构吃进,中金公司交易单元买走了48.8万股飞亚达A。武汉中百周四成交了一笔买卖500万股的交易。卖方仍为机构专用席位,买方为中信建投交易单元。

值得注意的是,这3笔大宗交易的成交价格均为当日二级市场的均价,与此前大多数以当日最低价进行大宗交易的情形不同。

一董事反对太平洋证券设立研究院

◎本报记者 杨晶

太平洋证券今日公告称,第一届董事会第九次会议决议设立创新业务部和太平洋研究院。其中一名董事对设立太平洋研究院的议案提出反对。

公告称,关于设立创新业务部的议案,公司9名董事全部同意。但对设立太平洋研究院的议案,董事韩铁林提出反对意见,认为依现有公司的业务规模没有能力支撑如此规模的成本中心。

相关数据显示,2007年太平洋证券经纪业务交易额达2231.94亿元,排名全国第78名,全国券商经纪业务交易额排名的中位数为4944.59亿元。截至2007年底,太平洋证券总资产49.33亿元,在当时全国的106家券商中排名第69名。

东方证券开展内控情况检查

◎本报记者 张雷

记者从东方证券获悉,为防止违规金融事件的发生,东方证券日前开展了加强内控建设、提高风险防范能力的自查整改活动。

据东方证券介绍,公司首先从思想认识、文化理念、员工教育环节着手,要求每一位员工认清风险事故和违规案件所产生的危害性,排除错误观念的影响,在经营中必须严格要求、严格管理、严格监督,一旦发现漏洞就要彻查到底、追究责任。

此外,东方证券部署了自查整改,强化内部控制制度的执行力。在自查中,各部门牵头开展相关工作检查,提交检查报告,并提出分析评估与改进措施。此后,风险管理总部会同相关部门对需要重点关注的内控项目开展动态检查,提出意见和建议,并对公司近三年在风险监控中存在的问题和存在的薄弱环节进行全面梳理分析,总结经验教训。

东方证券还严格执行重大事项报告制度,确保内控制度完整有效并得到切实执行,健全和加强风险管理长效机制,做到思想上有新提高、制度上有新完善、措施上有新成效,以确保公司不发生重大违规金融案件。

西部期货举办期指黄金联赛

◎本报记者 杨晶

西部证券披露,由西部期货联合上海浦东发展银行共同举办、为期三个月的西部期货—浦发财富杯股指期货仿真交易黄金联赛,第一阶段赛程日前圆满结束,冠军选手在22个交易日内获得27.4%的收益。

西部期货负责人表示,举办此次股指期货仿真交易大赛一方面意在吸引更多投资者主动学习股指期货专业知识和培养实战技能,树立正确的投资理念,强化风险意识,为未来股指期货的正式交易做好积极准备。另一方面通过本次大赛,可以进一步完善西部期货的股指期货交易开户和结算业务操作流程,强化风险控制环节和措施,提升期货风险管理能力。