

深港通系统准备7月底完成 有望第三季度正式开通

■朱丽娜 报道

在“沪港通”成交近月明显升温后,市场热切关注“深港通”的开通时点。“如果监管机构在上半年正式宣布深港通,一般需要三个月时间准备,深港通最早有可能在第三季度启动,届时内地整体资本市场将与香港市场联合,”交银国际首席执行官兼香港中资证券业协会会长谭岳衡表示。

“所有的系统和IT准备工作将于7月底完成,至于具体的启动时点,仍然取决于两个监管机构的决定,”李小加表示。

谭岳衡指出,预计深港通将沿用沪港通基本规则,但涵盖的股票品种及额度控制或会有不一样,“不一定会纳入整个创业板,反而是选择一些比较优秀的股票。”

由阿里巴巴香港上市引发的关于港股同股不同权的争议,仍然悬而未决。

“同股不同权是个难事,就得慢慢磨。”港交所(0388.HK)行政总裁李小加5月12日在出席活动时坦言。

去年8月底,因阿里巴巴上市争议,港交所发出不同投票权架构的概念文件,首次就香港股市同股不同权问题征求市场意见。目前为期3个月的咨询期已经结束,但有关市场反馈和咨询总结尚未公布。

5月11日,港交所上市委员会季度例会期间,再次就香港是否引入同股不同权机制进行讨论。

四大问题待解

根据计划,就概念文件展开的咨询为首阶段咨询,咨询完成后,如果市场认同需要对《上市规则》作出重大修订,以接纳不同投票权架构,港交所将就《上市规则》的有关修订安排进行第二阶段咨询。反之,如果市场认为无须做出修订,港交所将就此次咨询做出总结。

“对于同股不同权的构思仍然保持中立

态度,作为监管机构最重要的是保护投资者以及香港市场的质素。”香港证监会主席唐家成12日也表示,并提出需要解决四个问题才可考虑实行同股不同权。

“如果推出同股不同权,是否真的可以吸引内地高科技公司来香港上市?他们去美国上市是否还有其他因素?此外,还要考虑这将如何影响香港市场的认受性,”唐家成指出。

他指出,要对同股不同权的具体推行模式以及范围进行研究,“市场并不认为所有的公司都可以适用这一架构,而可能仅限于一些新公司。”

此外,如何在不同股权的架构下保障投资者以及对整个上市规则中现有“一人一票”的股东投票方式的影响都需要得到明确的解答。

“虽然市场有需求推出同股不同权的架构,但是作为监管机构,我们必须确保先处理好上述问题,方能正式推出。”他续称。

国泰君安(01788.HK)主席阎峰则表示:“同股不同权这个议题在香港市场已经讨论了很长时间,最近讨论也越来越清晰。更多业界人士支持不同股权架构的案例在香港实现,这将吸引一些优秀的成长型企业利用资本市场的平台,从而改善香港上市公司的构成以及资本市场的结构。”

香港金融发展局金融发展研究小组非官方成员陈翊庭去年6月发布的《定位香港为国际首选的首次公开招股中心》报告中指出,目前香港的股票市场仅分为主板和创业板,缺乏更细致的市场分类。

报告认为,由于过去多年来,创业板一直波动较大,香港IPO市场的注意力都集中于主板上市公司,而主板多家不同公司则全由一套偏散户导向的规则监管,对那些希望吸引成熟的、策略投资者的海外公司而言,香港一刀切的监管标准缺乏灵活性。

这亦让香港与阿里巴巴等高科技龙头

企业的IPO失之交臂。根据港交所此前公布的数据显示,截至去年5月底,102家中国内地公司选择美国作为主要上市地,大部分为资讯科技类公司,其中近1/3采用不同投票权结构,合计市值达1513亿美元,占全部美国上市的中国内地公司总市值的70%。

深港通有望第三季度开通

在“沪港通”成交近月明显升温后,市场热切关注“深港通”的开通时点。

“如果监管机构在上半年正式宣布深港通,一般需要三个月时间准备,深港通最早有可能在第三季度启动,届时内地整体资本市场将与香港市场联合。”交银国际首席执行官兼香港中资证券业协会会长谭岳衡表示。

“所有的系统和IT准备工作将于7月底完成,至于具体的启动时点,仍然取决于两个监管机构的决定。”李小加表示。

谭岳衡指出,预计深港通将沿用沪港通基本规则,但涵盖的股票品种及额度控制或会有不一样,“不一定会纳入整个创业板,反而是选择一些比较优秀的股票。”

他续指,深圳股市多为中小型及高科技公司,反映国内经济转型,成交量大,因此内地市场给予这类股票的估值大多偏高,相反,香港创业板估值则比较弱,预计深港通的开通将会整体拉高创业板的估值。

同时,阎峰则认为,由于深圳股市与上海股市构成不同,沪港通开通初期阶段上海大型股份估值低于H股,因此不少资金会由南北上,形成“北热南冷”的局面,而深圳股市多为科技股等股份,而且估值比较高,预计深港通开通后,国内南下资金会比较,与沪港通开通初期的情况相反。

他续指,深港通开通后,港股小型股份变得波动是不可避免,但可以促进中小型股份



上市及配股活动,对整体香港资本市场有促进,而中小型股份交易活跃度亦会提高。

自“沪港通”开通后,港股的波幅明显增加,香港信达集团控股(01480.HK)股价在短短四个交易日内上演过山车行情,5月8日股价早盘一度暴涨2.4倍至超过100港元,午盘后却暴跌,当日收跌42%,再度引发香港市场引入所谓“涨跌停板”的争论。

对于近期香港市场一些低价股股价出现异常波动,李小加回应称,“引入的冷静期机制暂时不会应用于小型股票,而主要涵盖一些指数股,但内地与香港两地市场打通后将有变化,市场会变得非常活跃,同时会带来巨大的监管挑战。”

港交所今年1月16日发出引入市场波动调节机制的咨询文件,开展为期12周的咨询期。如果咨询获得通过,这一机制将适用于81只恒指及国指成分股以及8只恒指及恒生国企指数为相关指数的期货合约。

根据该机制,在持续交易时段内,股价会限制在5分钟前最后一次交易价的上下限10%,衍生产品价格限制幅度为5%,超越价格范围的话,会触发5分钟冷静期。冷静期内仍可继续交易,波幅限制为10%,5分钟冷静期后回复正常。

“香港资本市场一直以来运作都十分顺利,并不需要增设涨停板来防范股票的大幅波动。至于引入冷静期机制,需要设定适当的冷静期时间以及次数。”阎峰表示。

券商两融利率暂未下调 息差券商收入或增47亿

■吕江涛 报道

回顾今年3月1日央行降息,作为行业龙头的中信证券率先下调两融利率,国泰君安、西南证券等券商也纷纷跟进,以中信证券、华泰证券、广发证券为代表的大型证券公司主动将利率由此前的8.6%降至8.35%,不过,部分中小型证券公司并未跟进。

5月10日央行再度降息,然而,截至目前尚没有券商宣布同步下调两融利率。记者询问了中信建投等多家证券公司位于北京的营业部,对方均表示目前没有接到通知。业内人士表示,两融利率并非对标基准利率,而是对标市场利率,根据市场需求、客户的资金规模等方面来决定如何给予两融利率。降息后券商向银行转让两融收益权的成本可能下降,息差扩大有助于券商提高两融的净收益。

资金需求旺盛 两融利率暂未下调

去年11月底央行首次降息,券商维持以金融机构6个月期的贷款基准利率的定价标准,拒绝调整费率。今年3月份,央行将一年期存贷款基准利率下调0.25个百分点,彼时以中信证券、华泰证券、广发证券为代表的大型证券公司主动将利率由此前的8.6%降至8.35%。而此次央行再度降息,各大券商却选择集体沉默。

近日,记者查询各大证券公司官网,暂时都没有融资费率下降的消息。记者电话咨询了多家券商在北京的营业部,对方均表示暂时没有接到融资费率下调的通知,目前客户融资需求旺盛,可能短时间内费率都不会下调。

对此,有业内人士表示,两融利率并非对标基准利率,而是对标市场利率,即根据市场需求、客户的资金规模等方面来决定给予两融利率。受限于券商净资本,部分券商的融资规模已接近上限,两融供不应求的现状也决定了券商没有必要主动“减收”。

据了解,证券公司的融资融券利率的定价依据通常是在央行颁布的金融机构6个月贷款基准利率上,上浮3个百分点。虽然目前两融的期限是6个月且不允许展期,但由于A股市场持续走强,资金需求旺盛,客户通常是到期当天就续开新仓,所以券商借入6个月的短期资金难以有效满足客户需求,因而其做法是将资金借入期限拉长至一年期、两年期不等,从而在一定程度上拉高了券商两融业务的资金成本。

利息净收入有望持续增长

据记者了解,目前中信证券、国泰君安、华泰证券、广发证券等大型证券公司融资基准利率为8.35%,中信建投证券、东吴证券等中小型券商的融资基准利率还保持在8.6%的相对高位。而券商向银行转让两融收益权的成本略微超过6%,但相比于一年多之前的6.5%已经有所下降,息差普遍超过2%。

业内人士预计,券商借入6个月的短期资金难以有效满足客户需求,因而通常是将资金借入期限拉长至一年期、两年期不等。加上未来仍然还有降息的可能,预计券商向银行转让两融收益权的成本将持续降低。如果市场持续向好,券商融资费率不变的情况下就可以使息差进一步扩大,进而提高两融业务的收益。

数据显示,截至5月11日,两市融资余额约为1.88万亿元,虽然比上一周有所下降,但仍保持在今年以来的高位。如果未来融资成本随着利率下降而降低0.25个百分点,而融资基准利率保持不变,券商行业将因此使一年收益增加47亿元。

北京某小型券商两融业务相关负责人表示,在融资成本降低的大背景下,券商跟随下调两融费率也是情理之中,现在下调融资基准利率主要是因为市场资金需求旺盛,受限于净资本,部分券商的融资规模已接近上限。未来是否调整一方面看客户需求,另一方面也要密切关注大型券商在这方面的动作。

新三板资本运作潮涌 首现要约收购

■何晓晴 报道

各路资本对新三板市场的兴趣日渐浓厚。5月12日,思考投资发布关于重大事项的停牌公告称,公司于5月10日收到其他机构要约收购信息,可能会对公司股票交易价格产生重大影响,公司股票将于5月12日开市起停牌。

记者注意到,这也是新三板市场首例要约收购案例。当天,思考投资有关人士以当前处于敏感阶段为由,对此不予置评。“有关细节的确不方便透露,一有最新进展,公司会及时进行披露,一切以公告为准。”该人士称。

资料表明,思考投资是一家专注于通过大宗交易平台进行投资的阳光私募投资管理机构,投资理念主要是基于大宗交易市场股票和二级市场股票的价格差异所形成的套利。

今年1月30日,公司以第一家私募基金公司的身份登陆新三板。此前,为了进一步吸引明星基金经理加盟,思考投资于3月相继推出了股权激励计划和定增预案。

3月24日晚间,思考投资发布公告称,公司拟向特定对象定增不超过3900万股,每股价格不低于7.22元不高于8.00元,借以吸引更多优秀人才与战略合作者加盟。

值得一提的是,公司定增招募对象主要包括离任公募基金经理、私募基金经理、专业研究员等。战略合作者范围包括公募基金、私募基金、PE投资机构、销售渠道(第三方、券商、资管、基金)及已上市公司、新三板挂牌企业前十大股东与董监高人员。

认购的基本条件中大部分要求连续两年累计为公司创造等同持股数量的税后净利润。

在此之前的3月18日,思考投资推出的股权激励计划方案中,基金经理将拥有按照净资产1.1倍享受股权激励的机会。目前,公司股票尚处于协议转让阶段。截至5月8日收盘,公司股价报收35.68元。

对此,华南一家券商新三板项目负责人称,整体来讲,监管层对阳光私募挂牌还是比较谨慎。相比之下,思考投资成功挂牌与其业务模式比较单一有关。不同于其他阳光私募,思考投资不参与二级市场交易,主要投向是大宗交易,交投相对简单,基本就是赚取其中的利差,不涉及二级市场交易中可能牵扯到的内幕交易、资产腾挪等敏感问题。

“就新三板市场而言,包括要约收购在内的兼并收购可以视为一种积极、创新的资本运作,一方面打开了企业的发展和投资空间,另一方面也凸显出新三板的制度活力。”该负责人直言。

首现要约收购

对于思考投资此次要约收购的具体比例,前述公司内部人士亦表示不便透露。对此,上海杰赛律师事务所王智斌律师表示,“要约收购的比例最低是5%,最高则是全面要约。不过,这也取决于持有人股东是否愿意卖股份。”

前述华南券商新三板项目负责人告诉记者,“公司在收到收购人的意向书或洽谈意向的时候,为了避免股价波动,通常会停牌。顺利的话一个月之内便可以复牌并公布消

息。停牌期间,公司会陆续发布最新的进展公告。当要约收购意向达成,便会复牌同时公布要约收购书摘要,这时收购方案已经差不多定下来了。”

该负责人还称,在要约收购方案中,会设计要约缘由、目的、要约价、要约份额,是否有约束条件(比如必须收到多少比例以上才行,收不到则全部不要),公司大股东是否有意愿转让股份支持要约事项等条款。而且,要约收购人聘请的财务顾问就要约收购发表专业意见。然后,就是等待批复的过程。

“一旦所有批复都下来,公司股票会立即复牌公布要约收购书全文,并公布要约期限,一般是接下来的30个自然日,且该期限内不停牌。”该负责人表示。

借壳费看涨

此外,上述华南券商新三板项目负责人还透露,目前,新三板壳费也水涨船高,现在已经难以寻到千万元以下的壳资源,去年这个时候也就几百万而已。

“尽管监管层明确表示不欢迎借壳,但求壳的企业还是不少。主要是除了要有两年的存续期以外,企业治理成本也比较高。此外,由于挂牌申请企业激增,审批周期已经有所延长。再加上现在新三板定增行情火爆,再融资受到追捧,定增大多被秒杀。这也进一步刺激了部分买壳需求,有市场就有买卖。”该负责人如是说。

4月14日,全国股转公司副总经理、新闻发言人隋强表示,目前新三板挂牌审核流程顺畅便捷,企业挂牌的综合成本很低,完全没有必要借壳。

天弘基金权益投资亮红灯

■郑全 报道

近几日,大盘的深跌快涨,让投资者坐了一把过山车,期间充斥着酸甜苦辣。其实,基金经理也何尝不是心怀忐忑,跟随股指尝尽了无奈。甚至有不少基金“跌时深跌涨时滞涨”,走上困途。

天弘基金,一家公募资产规模居首,权益类投资却较弱的基金公司,业内概括其“产品结构畸形,盈利弹性不足”。正是这家基金公司,可对比的3只主动偏股基金有2只跌时深跌涨时滞涨。

具体来看,肖志刚管理的天弘周期策略、天弘永定成长,5月5日至7日回报率分别为-6.65%、-5.57%,在可对比的基金中跌幅居前1/

3;且5月8日至12日回报率分别为7.20%、6.97%,在可对比的基金中涨幅居后1/3。

可比的3只基金,有两只基金出现跌时深跌涨时滞涨,从一定程度上说明天弘基金权益类投资存在短板。虽然从规模上来说,天弘基金稳居第一,但从盈利能力上来看,却与行业第一相差甚远。

进一步观察不难发现,天弘基金在权益投资上已经无法与其规模匹配。

2013年6月,天弘基金与支付宝合作推出余额宝,依靠对接余额宝的天弘增利宝货币基金的野蛮增长,公司规模突飞猛进,一跃成为行业老大。截至目前,天弘基金旗下共有基金产品21只,其中,货币市场型基金有4只,规模合计7135.97亿元,占比高达

97.48%;债券型基金有8只,规模合计65.02亿元,占比0.89%;混合型基金有4只,规模合计103.77亿元,占比1.42%;主动管理的股票型基金有5只,规模为15.36亿元,占比仅为0.21%。

显然,天弘基金缺少主动管理的股票型基金,过度依赖货币基金的畸形产品结构,让天弘基金整体盈利弹性不足,特别是在大牛行情中,与其它大基金公司相比,盈利能力明显偏弱。

从公司资产规模来看,截至2015年一季度末,天弘基金以7318.5亿元的规模在94家基金公司中排名第1位。与排名第2位的3346.8亿元的华夏基金相比,已遥遥领先。但从公司利润来看,天弘基金2014年实现利润

合计253亿元,在所有基金公司中排名第5位,其中天弘增利宝货币基金一只产品就实现利润240亿元,占比高达94.9%。华夏基金以506亿元的利润总额成为最赚钱的基金公司。

其实,天弘周期策略、天弘永定成长一季报已经做出反思,“报告期内,持仓偏向传统的基于基本面的选股思路,对市场的敏锐度不够,投资上未能跟上市场节奏,坚持风险与收益的匹配原则的同时,错失了股市最后的泡沫阶段。”

二季度已然过去一半,两只基金理顺了吗?单从近6个交易日的“跌时深跌涨时滞涨”来看,两只基金明显又吃了败仗。天弘基金权益投资亮红灯,再度让基金持有人心里没了底。