

两大引擎动力不足 业绩增幅明显下滑

破净再现 银行股估值承压

□本报记者 张朝晖

从去年三季度以来,多路大资金开始看好银行股。中央汇金公司、社保基金、保险资金纷纷增持银行股,尤其是以史玉柱为首的产业资本高调买入华夏银行和民生银行,但其后市场和它们开了一个玩笑:从去年三季度以来,银行板块整体下跌6%左右。

近日,继交通银行股价率先跌破净资产之后,华夏银行成为沪深两市第二只跌破净资产的银行股。一位券商人士随即在自己的MSN签名档上提出疑问:“没有最低,只有更低,银行业到底怎么了?”

某专业人士表示,一季度上市银行业绩平均增幅为19%,较去年同期大幅下降14个百分点。行业景气度下降,不良贷款反弹,存款压力激增,中间业务收入下滑,贷款需求疲弱……利空一个接着一个,所以银行股目前较低的估值与行业的现状相契合,银行板块很难有上冲的动力。

“即使未来财政政策刺激力度加大,大盘震荡上行,银行股的业绩弹性以及股价弹性仍然偏弱,而不对称性降息预期的升温也会令银行股走势受到压制。”上述人士表示。

不良贷款拐点隐现

在经历了2009年的信贷大规模扩张后,中国银行业资产质量下滑的说法在市场上不绝于耳。此后银行业不良贷款持续“双降”的优异表现回击了这些质疑。但去年四季度,不良贷款“双降”的“金身”被打破,让人们看到“狼”真的来了。国际评级机构惠誉认为,中国银行业的风险被“不良贷款率”掩盖,这是一个严重滞后的指标。

多家机构的预测显示,中国经济增长放缓,企业现金流被削弱,这将导致今年银行业不良贷款逐步上升,预计年末提高至2%-3%。

某券商分析人士表示,一直以来,市场对地方融资平台和房

地产贷款的风险高度警惕,2009年信贷激增对银行的负面影响仍没有消退。但从目前的情况分析,这两类贷款质量基本稳定,监管机构多轮清理整顿的效果明显。

“最近信贷风险主要表现在银行收缩信贷,造成部分中小企业资金链断裂,偿债能力下降。”某银行人士告诉中国证券报记者,今年以来,银行贷款经受经济下行风险、区域性风险和行业性风险的三重考验,能否控制住不良贷款成为保证银行利润增长的关键。目前企业经营状况不乐观。今年以来两次上调成品油价格,各地区纷纷上调最低工资标准等,这些因素导致企业原材料和人工成本不断上涨,盈利空间被压缩。

利润的下滑直接拖累企业的偿付能力,长三角和珠三角地区企业受到的影响颇为明显。某股份制银行温州分行行长向中国证券报记者透露:“我们小企业贷款的估值与行业的现状相契合,银行板块很难有上冲的动力。”

“即使未来财政政策刺激力度加大,大盘震荡上行,银行股的业绩弹性以及股价弹性仍然偏弱,而不对称性降息预期的升温也会令银行股走势受到压制。”上述人士表示,各家银行都在收紧传统的中小企业贷款,房地产贷款几乎全部停止,政府招商引资项目和一些科技企业成为银行争夺的主要对象。

安邦集团4日发布的研究报告认为,如果不良贷款率上升成为趋势,须未雨绸缪,提前做好对冲坏账损失的准备。

由于金融创新缺失,中国的金融风险基本集聚在银行体系内,近日虽有迹象显示银行贷款的资产证券化正在重启,但与庞大的贷款规模相比,500亿元的试点只是杯水车薪。

存、贷款增长承压

除不良贷款外,存款的流失也令银行焦头烂额。不少银行基层员工抱怨,今年以来,存款任务

开始加码,销售人员年化日均存款任务指标从1000万元上升到2000万元,翻了一番。有银行员工称,行领导开会明确要求今年全员拉存款。

分析人士表示,存款增长主要来自外汇占款增长造成的货币投放以及由贷款产生的派生存款。今年外汇占款负增长和信贷增速放缓是存款增速下降的主要原因。

海通证券金融组高级分析师董乐表示,过去十年,我国外汇占款年均增长30.47%,远超同期贷款增速,造成存款增速比贷款增速平均高1.75个百分点。但从2009年开始,外汇占款增速开始明显放缓。东方证券银行业分析师金麟表示,2011年下半年存款少增2.53万亿元,但理财产品等负债脱媒的因素只能解释这部分量的一小半,热钱外流加剧可能是存款少增的重要原因。

存款的下降直接导致银行信贷投放乏力。分析人士表示,存款继续减少和存贷比监管导致银行从供给端对实体经济的贷款规模下降,直接制约了银行业资产规模的扩张。需求端也同样不容乐观。由于经济增速低迷,企业投资更为谨慎,贷款需求疲弱。同时,银行对企业的风险更为关注,存在惜贷的心态。某银行业人士把这种现状概括为“想贷的没需求,有需求的不敢贷”。他表示,正是在这种情况下,各家银行为了完成贷款指标,只能用票据来填充规模。

信贷需求下降以及存款准备金率下调释放流动性导致市场资金价格走低,目前银行业贷款利率上浮区间占比有所下降,贷款平均利率上行的情况有所缓解。某券商分析人士表示,存款成本压力于今年释放,对明年的银行息差形成一定压力。预计今年贷款整体利率继续上升的动力将逐季减弱,息差将温和回落。

一直以来,贷款规模和息差的不断扩大是中国银行业业绩高

速增长的两大引擎。一位银行业高管直言,现在两大引擎同时熄火,今年各家银行的日子不会好过。

中间业务收入增速下滑

当利息收入放缓几成定局的时候,手续费及佣金等非息收入仍旧难以指望。

交通银行金融研究中心认为,一季度手续费净收入同比增速显著回落是拉低银行利润增速的主要原因。

建设银行表示,一季度手续费及佣金净收入增速下降的主要原因是受监管政策和市场行情等因素影响,贷款承诺、财务顾问等产品收入较上年同期下降,代销基金、证券投资基金托管、代理保险等产品收入也低于上年同期。

分析人士表示,中间业务收入下降的根源也在于经济增长的下行压力。经济活动如果活跃,企业所需要的金融服务比较多,中间业务收入就会相对较高。经济活动如果不活跃,很多企业不需要资金、支付结算、财务顾问等服务,中间业务收入增长自然就会下降。

此外,一季度监管机构多次下达通知规范中间业务收入,对银行的中间业务收入也造成了一定影响。从中间业务的构成看,增

上市银行估值水平(截至6月5日)					
证券代码	证券简称	收盘价(单位:元)	市盈率(P/E,TTM)	每股净资产(单位:元)	市净率(P/B)
000001	深发展A	15.26	6.9155	14.99	1.0178
002142	宁波银行	9.58	7.9567	6.84	1.4006
600000	浦发银行	8.56	5.4831	8.42	1.0167
600015	华夏银行	9.57	6.6446	9.68	0.9889
600016	民生银行	6.24	5.7315	5.2	1.2746
600036	招商银行	11.54	6.3907	8.21	1.4047
601009	南京银行	8.62	7.396	7.63	1.1302
601166	兴业银行	13.09	4.9417	11.49	1.1391
601169	北京银行	9.55	7.1477	8.93	1.0693
601288	农业银行	2.62	6.4803	2.14	1.2265
601328	交通银行	4.56	5.2911	4.65	0.9797
601398	工商银行	4.2	6.7981	2.93	1.4358
601818	光大银行	2.83	5.7029	2.55	1.1095
601939	建设银行	4.46	6.4236	3.4537	1.2914
601988	中国银行	3.01	6.5898	2.73	1.1034
601998	中信银行	4.13	5.8774	3.92	1.0542

数据来源:Wind资讯

证券业协会公布2011年券商财务指标排名

中信证券总资产净资产净利润居首

□本报记者 蔡宗琦

中国证券业协会5日公布的证券公司2011年经审计经营数据统计排名显示,从总资产、净资产、净资产、营业收入、净利润等多项指标来看,中信证券依然处于行业首位;从客户交易结算资金余额、代理买卖证券业务净收入等指标来看,银河证券依然处于行业首位。

中国证券业协会此次共公布了23项业务排名。其中,以客户交易结算资金余额、代理买卖证

券业务净收入(单口径和合并口径)、并购重组财务顾问业务净收入等8项指标公布了全部111家券商的排名。从总资产、净资产、净资产、营业收入、净利润等多项指标来看,中信证券依然处于行业首位,其2011年末总资产为11,439,041万元。海通证券与国泰君安紧随其后,总资产分别为8,489,643万元与7,809,348万元。

从客户交易结算资金余额、代理买卖证券业务净收入等指标来看,银河证券依然处于行业首位。国泰君安、华泰证券、国信证

券等公司排名居于行业前列。在证券公司营业部平均代理买卖证券业务净收入排名中,中金公司以高达5117万元的部均净收入拔得头筹,国信证券以4824万元位居第二,西藏同信证券以2931万元位居第三。

在投行业务方面,在合并口径的证券公司承销与保荐业务净收入排名中,平安证券以189,356万元的净收入位列第一,国信证券、中信证券位列第二、三位。在证券公司财务顾问业务净收入排名中,中信证券、中金公司与宏源

证券分列行业前三位,净收入分别为38,571万元、21,520万元与17,755万元。

值得关注的是,此次协会还公布了2011年证券公司代理买卖证券业务净收入增长率,瑞银证券、五矿证券、开源证券、西藏同信证券、东方证券等公司居于行业前列。在证券公司承销与保荐业务净收入增长率方面,爱建证券、国开证券、航天证券、财通证券及华鑫证券(与摩根士丹利华鑫证券合并计算)居于行业前列。

深交所修订公司债券上市规则

在集中竞价系统挂牌信用评级须达AA级及以上

□本报记者 周少杰

深交所5日发布通知称,《深圳证券交易所公司债券上市规则(2012年修订)》已经证监会批准,现予以发布。2009年11月2日发布的《深圳证券交易所公司债券上市规则》同时废止。

根据规则,公司债券指公司依照法定程序发行,并约定在一定期限内还本付息的有价证券。企业债券的上市交易参照执行。公司债券仅通过综合协议交易平台挂牌交

易的交易的,除增加经中国证监会或国务院授权的部门备案并公开发行”的条款外,期限、实际发行额、信用评级等上市条件未作变更。公司债券同时通过集中竞价系统和综合协议交易平台挂牌交易的,除满足以上条件外,债券信用评级须达AA级及以上,发行人最近一期末的资产负债率或加权平均资产负债率以集合形式发行债券的,不高于70%,并在此基础上增加“或发行人最近一期末的净资产不低于5亿元人民币”的规定。

修订后的规则沿用原规则上市推荐人制度,发行人申请公司债券上市须由一个或一个以上经认可的机构推荐,并出具上市推荐书。修订后的规则放宽了对发行人聘请信用评级机构的要求,仅规定在集中竞价系统和综合协议交易平台同时挂牌债券的发行人须聘请债券信用评级机构,并于每年6月30日前完成上一年度的债券信用评级跟踪报告并对外公告。

修订后的规则明确,公共媒体出现发行人尚未披露的信息,可

能导致信用评级发生重大变化、对还本付息产生重大影响、对公司债券及其衍生品种交易价格产生重大影响的情形,的发行人应申请停牌直至按规定发布相关公告后予以复牌;出现不能按时付息等情形的,深交所可对公司债券及其衍生品种采取临时停牌等措施,相关情形消除后予以复牌。

此外,修订后的规则取消了原规则中发行人股票被特别处理或不能按时付息时对公司债券的简称加ST特别提示风险的规定。

上海警方:李旭利案已移送检察机关

□据新华社电

上海市公安局经侦总队5日召开新闻发布会通报近期打击证券期货犯罪情况,其中披露广受社会关注的“李旭利涉嫌利用未公开信息交易案”案情。据介绍,李旭利非法获利金额达1071.57万余元。

2011年7月,上海市公安经侦部门接公安部下发的中国证监会

移交案件,立案侦查了“李旭利涉嫌利用未公开信息交易案”。

经侦查查明,犯罪嫌疑人李旭利在担任交银施德基金管理有公司投资总监、投资决策委员会主席期间,于2005年8月8日至2009年5月25日,利用未公开信息,非法交易股票2只,累计交易(买入)金额达5226.38万余元,非法获利金额达1071.57万余元。

期间,犯罪嫌疑人李旭利为了逃避证券从业人员不得本人或替他人从事股票交易有关规定的监管,指使其亲属借用他人的身份证在本市五矿证券某营业部开立证券账户,并控制了上述证券账户的资金密码和交易密码,利用这些账户先于或同期于其管理的蓝筹基金、成长基金、精选基金买入或卖出同一股票,牟取非法利益。

案发前,李旭利获悉其被证监会部门行政稽查,即逃匿,并断绝了与原社会关系的一切联系。上海市公安局经侦总队抽调精干警力一方面搜集固定证据,另一方面细致排查,在北京市公安机关的协助配合下,于2011年8月13日在北京将李旭利抓获。犯罪嫌疑人李旭利到案后对上述事实供认不讳。目前,此案已移送检察机关。

■感性财经 | Feature

帮忙资金的无风险游戏

□本报记者 陈光

虽然2012年尚未过半,在某券商自营部上班的季林(化名)已开始憧憬年终奖了。前一段时间,他所在部门提供“帮忙资金”投资某公募基金的沪深300ETF产品,只要带着“站岗”两个月,就可以获得近2%的无风险收益。在今天的弱市行情里,对于数亿元规模的券商自营资金而言,这已经是非常不错的收益了。

季林说,他们的无风险游戏分成两个部分,利用股指期货进行对冲,确保投资无风险是第一步。

沪深300ETF、股指期货都与沪深300指数相匹配。在投资ETF的同时,我们在股指期货市场进行套保,锁定风险。”季林告诉中国证券报记者,他们与基金公司达成“协议”后,制订详细的建仓计划。基金必须随时通报建仓进度,以便我们在股指期货市场精确覆盖。”

经过仔细测算、密切合作,“帮忙资金”一边买入ETF,一边动用少量资金在股指期货市场做空,从而将ETF净值波动产生的投资风险全部锁定。季林说,这一部分最关键的因素是安全,不求收益,只求绝对安全。

在确保无风险后,“帮忙资金”的第二步是通过更隐秘的渠道获得收益。投资ETF后,基金会给我们券商营业部仓位,产生的交易手续费、佣金收入加上其他营销费用成为券商总的收益池,由营业部和自营部门切分。”季林表示,根据与基金公司的协议,他在自营部动用2亿元“帮忙资金”购买ETF份额,只要持有两个月就可以分得2%的收益。由于股票市场波动剧烈,季林所在的自营部不少重仓股表现不好,今年以来总共8亿元规模的自营资金收益率不到1%。

季林表示,由于可以锁定风险,在沪深300ETF基金推出后,不少机构资金通过“帮忙”来玩收益稳定又没有风险的游戏。在股票市场难赚钱的背景下,“帮忙”甚至成了部分资金的主营业务。

对于这样的无风险游戏,公

募基金也乐见其成,因为“帮忙资金”的收益大部分通过分仓的佣金支付,不影响基金公司的收入。分析人士告诉中国证券报记者,在这场游戏中,“帮忙资金”获得无风险收益,而基金公司扩大了规模,规模扩大则意味着丰厚的管理费收入,可谓彼此不吃亏。根据基金契约,现存的沪深300ETF管理费率为0.5%,如果按300亿元的规模计算,基金公司每年获得1.5亿的管理费收入。

在这场游戏中,公募基金的做法看上去合法、合规,“帮忙资金”则既赚了忙又获得了收益,双方皆大欢喜。游戏的一个重要前提是,基金仓位产生的佣金能覆盖“帮忙资金”的收益,但这可能损伤基金投资者的利益。

分析人士算了一笔账,如果公募基金支付400万元费用,如果“帮忙资金”的规模过大,基金就需要多做交易以产生足够的佣金。分析人士表示,对于被动式投资的沪深300ETF基金而言,交易的频率理应不高,如果交易频率过高,就可能损伤基金投资者的利益。

近年来,由于市场不佳,公募基金普遍遭遇“发行难”,“帮忙资金”应运而生。一些大型资金在基金发行时出手相助,为基金顺利成立保驾护航,等到产品成立后成为券商总的收益池,由营业部和自营部门切分。”季林表示,根据与基金公司的协议,他在自营部动用2亿元“帮忙资金”购买ETF份额,只要持有两个月就可以分得2%的收益。由于股票市场波动剧烈,季林所在的自营部不少重仓股表现不好,今年以来总共8亿元规模的自营资金收益率不到1%。

分析人士表示,靠“帮忙资金”发行成立基金产品,既可能损伤基金投资者利益,又不利于公募基金业发展,可谓“饮鸩止渴”。

基金业有序发展的关键是产品和制度创新。基金公司可以开发更多的衍生品产品,在市场中获得稳定收益,吸引真正的投资者进入,实现规模有效增长。”一位基金研究机构人士认为,只要能给投资者赚钱,即使没有“帮忙资金”,基金产品也能顺利成立,基金行业也会步入正向循环。

深交所:

积极研究完善大宗交易定价机制

□本报记者 周少杰

深交所5日举办以“大宗交易制度的有益补充。近两年,深交所密切跟踪市场变化情况,持续深入开展大宗交易制度建设和技术改造工作,2009年初实现综合协议交易平台升级,2012年初实施电子化接口改造,为更多投资者参与大宗交易及创新产品转让提供更为便利的交易通道,也为大宗交易制度创新做好技术准备。

深交所所有相关负责人介绍,交易制度是交易所履行证券交易组织和管理职能的基础性制度,关系到市场的安全、效率以及广大投资者的根本利益。深交所长期以来高度重视交易制度建设,工作,以保护投资者特别是中小投资者合法权益为根本出发点,立足于多层次资本市场体系主板、中小板、创业板的不同特点,坚持公平与效率兼顾,依托所内专业研究团队,对交易制度展开持续、系统研究。

适时降息提振信心

(上接A01版)近期多项稳增长政策已陆续出台。货币政策方面,今年以来央行多次通过逆回购方式向金融机构注入流动性,两次下调存款准备金率累计释放资金逾8000亿元。货币市场利率已持续下行,但仍有必要进一步打出降息重拳。

当前经济运行的主要结是需求不足,改善需求的方式主要是增加投资和下调利率。与下调存款准备金率相比,降息对货币政策放松的信号意义更为显著。在经济下行过程中,降息有助于减少企业利息支出,缓解企业资金使用压力,特别是对我国就业有重要影响的中小企业的资金压力。

目前,降息条件已成熟,具体根据有以下三个方面。

新股申购提示						
股票简称	申购代码	发行数量	网下申购日	网上申购日	刊登中签率	刊登中签号
龙洲股份	002684	4000万股	6月1日	6月1日	6月5日	6月6日
猛狮科技	002682	1330万股	6月1日	6月1日	6月5日	6月6日
中顺电子	300327	3200万股	6月4日	6月4日	6月6日	6月7日
凯利泰	300326	1300万股	6月5日	6月5日	6月7日	6月8日
华虹计通	300330	2800万股	6月7日	6月7日	6月11日	6月12日
宝安科技	300328	2900万股	6月8日	6月8日	6月11日	6月13日
海伦钢琴	300329	1672万股	6月8日	6月8日	6月12日	6月13日