

深层次混改将迈大步 股权结构和业务模式料生变

银行面临重新估值

□本报记者 高改芳 上海报道

招商银行公告该公司拟开展员工持股计划后,复牌当日即告涨停,并带动整个银行板块上涨。银行界人士告诉中国证券报记者,接下来银行业在深化混合所有制改革方面将迈出更大的步伐。

今年,上海自贸区或迈出人民币资本账户开放的第一步;“一带一路”海外项目的开工也将给银行带来空前的业务量;“亚投行”进入实际运作也将带来国际资本交流的洪流……今年商业银行将完成从“超级当铺”到“超级投行”的转型。

“商业银行从股权结构到业务模式都将有翻天覆地的变化。在资本市场中,就是银行业或重新估值。”上述银行界资深人士表示。

银行改制推进

4月10日晚间招商银行发布公告称,拟成立员工持股计划,并向该员工持股计划非公开发行A股4.3亿股,价格13.80元,募集资金60亿元。中金公司认为,作为混合所有制改革的重要一步,绝大部分银行都愿意尝试员工持股。

去年9月13日,交行发布公告称,9月10日和11日,交行董事、监事和高级管理人员以自有资金从二级市场买入交行A股股票134.71万股,交行省分行、直属分行、海外分行、总行部门负责人等核心管理人员共378人以自有资金从二级市场买入交行A股股票,合计1353.85万股,并承诺三年锁定期。这也是2014年交行管理层第二次在公开市场买入自家公司股票。2014年5月,交行高管就曾集体行动,买入公司A股股票。此外,民生银行、平安银行等也都曾试水高管及员工持股计划。

除了员工持股计划外,银行更深层次的混合所有制改革也在酝酿中。

2014年7月25日有媒体发布消息称,交通银行已上报“实施混合所有制”的申请,若获批准,将开启国有银行混改试点的先河。市场对银行混改可谓热切期待。当日收盘,交行A股直逼涨停,并带动市场银行板块整体上涨。接下来的两个交易日,交行涨幅更是达到16.54%,股价从之前的3.9元冲至4.5元附近。

据介绍,按照一般流程,商业银行上交

混合所有制方案之后,通常需要半年左右的审核时间,之后监管层会要求进一步补充材料等。前后时间一般不超过一年。照此算来,交行混改的“临门一脚”或许很快发出。

市场“倒逼”

有投资界人士认为,上市银行都已是混合所有制,“混合所有制改革”似有伪命题之嫌。对此,某国有银行相关人士告诉中国证券报记者,虽然国有银行都已改制上市,从形式上都是“混合所有制”,但管理层主要还是行政任命。首轮改革中已通过上市手段初步实现政企分离,但是党委会、董事会、经理层大半重合,党组成员身兼公司董事又有行政级别。这种情况下董事会重大决策要敢“绕道走”会让人觉得“不懂事”,即市场化结构行政化管理。

“当然制度上的问题能改多少,关键看监管层。国有大行层面很多时候也是有心无力。而且,国有大行人才储备充足,如果有更好的机制,优势就能更好发挥。”该人士称。

分析人士认为,结合去年能源类央企探索的实践,打破领域垄断、行政壁垒,降低准入门槛,引进新型战略投资者或成为国有银行深化混合所有制改革的首选。简言之就是国有商业银行放开民资入股。

对于招行最新推出的员工持股计划,海通证券的研究报告认为,财政部有金融企业职工股权激励尚未出台,招行员工持股计划预案已发,时间点超市场预期。且招行推进员工持股,反映国企改革和金融改革推动,银行释放市场化活力,转型举措不停,行业个股利好不断。

新加坡大华银行(中国)有限公司首席执行官、行长连文辉表示,未来中资银行很可能像外资银行一样走金融集团的道路,即集团公司下面分设商业银行和投资银行的子公司。

从“超级当铺”到“超级投行”

一家第三方支付公司的负责人对中国证券报记者表示,在他们看来,目前的商业银行只不过是“超级当铺”:企业给银行多少抵押物,银行给企业多少贷款。现有的商业银行业务模式无法汇聚并分析企业的现金流、贸易流和信息流。

兴业证券首席策略分析师张亿东认为,企业从银行拿贷款进行再生产,这种模式过去十几年由信贷驱动投资,信贷要么服务于

出口,要么服务于基建和地方的各种投资。但目前,剔除金融以外A股上市公司的负债率高达60%以上,地方政府部门的债务也是非常之高。这个增长模式已经行不通了。

而银行改制后,也将带来银行业务的全面转型。上述情况将有所改变。其中,投资银行业务或首当其冲。

投资银行业务包括证券承销、证券交易、兼并与收购、财务顾问服务、项目融资业务、基金管理、资产证券化、风险投资及衍生品金融工具交易业务等,大多属于高附加值的中间业务,并且能够为银行拓展利润来源,实现中间业务收入的规模化增长。

商业银行的债券业务一直体量庞大。随着中国企业“走出去”,境外投行业务也有足够大的想象空间。据统计,2013年和2014年

工行通过境外债券承销业务共为中资企业募集资金折合人民币约2870亿元,先后承销27只中资企业离岸人民币债券、20只高收益美元债券和34只投资级美元债券。

另一方面,国内商业银行除了已经开展企业债券承销等投行业务外,取得境内券商牌照也只是时间问题。今年3月,就有券商研究报告认为,投行业务将是最早对商业银行开放的领域。给予银行境内券商牌照或在2015年以特批试点的方式逐步打开。

除投行业务将为银行带来巨大的业务增量,“一带一路”建设也将为银行提供巨大的业务发展空间。如工行支持孟加拉国“一带一路”海外项目的建设,2014年以来已牵头为中资企业在孟加拉国的四个电力工程承包项目提供了融资支持,总金额达13亿美元。

人民币国际化潜力大

□本报记者 高改芳

“银行未来十年的新增业务都会来自自贸区业务派生出来。”某城商行行长告诉中国证券报记者。

今年最有想象力的业务是资本账户开放。德意志银行大中华区首席经济学家张智威博士近日发表特别报告,表示中国有望于今年实现人民币可兑换,资本账户开放预计在年内取得重大进展,并将促成2015年资本净流入。报告预测,政府或将在今年二、三季度出台重要改革,推动人民币加入SDR(特别提款权)货币篮子,人民币在2016年年底前入选SDR的可能性有七成。

实际上,资本账户开放已经在上海自贸区试点。随着人民币走出国门和“一带一路”的付诸实施,银行可能会开启新一轮波澜壮阔的发展历程。

招商银行相关负责人介绍,目前该行自贸区分行已经为券商开设了自由贸易账户,并且已经收到该券商进行境外融资的申请,正在进行行内审核。

“这意味着券商不仅可以从境外融入低成本资金,用于其蓬勃发展的融资融券业务。而且投资者可以通过这些开立自贸账户的券商进行海外证券投资,而不必再

绕道香港。”该人士透露。这意味着资本账户开放已经在实施。

未来券商在自由贸易区的业务发展方向主要有三个:第一个是未建立同业机构自由贸易账户(FTU),也可申报境外融资。按人民银行8号文规定,未建立分账核算单元但在其他金融机构分账核算单元开立自由贸易账户的区内法人非银行金融机构按其资本的2倍设定规模,非银行金融机构在区内的直属分公司按境内法人资本的5%设定。

第二个是申请建立分账核算单元。扩容前券商需要先申请在外高桥设立分公司,扩容后注册在陆家嘴等地的券商可直接申请。

第三个是已建立分账核算单元的区内非银行法人金融机构境外融资规模设定为其资本的3倍,非银行金融机构的上海市级分账核算单元境外融资规模为境内法人机构资本的8%。

中银国际的研究报告认为,如果人民币国际化进程推行顺利,中国会受益良多,这既包括企业层面的便利贸易结算、降低汇率风险,减少本币融资成本,也包括带来金融市场配置效率提升,货币政策独立性增加等宏观层面的好处。

期指扩容 指基风云再起

□本报记者 张昊

随着牛市行情的逐渐展开,金融创新也随之推进。中证500期货、上证50期货将于4月16日上市交易,市场上现有的相关ETF和联接基金必将面临新的竞争。对于机构投资者而言,期指的扩容意味着以沪深300期货为唯一对冲工具的时代结束,中证500ETF基金作为投资中小市值股票领域的掘金新利器将受到市场的认可。

中证500期指备受关注

近期市场关注的热门话题就是,中证500期货和上证50期货将于4月16日上市交易。其中,中证500股指期货合约作为首个中小盘期货此时推出意义深远。

中证500指数是中证指数公司的核心规模指数,其编制方法为,“样本空间内股票扣

除沪深300指数样本股及最近一年日均总市值排名前300名的股票,剩余股票按照最近一年(新股为上市以来)的日均成交金额由高到低排名,剔除排名前20%的股票,然后将剩余股票按照日均总市值由高到低进行排名,选取排名在前500名的股票作为中证500指数样本股。”

南方中证500基金经理罗文杰介绍,中证500指数综合反映沪深证券市场内中小市值公司的整体状况,其与沪深300没有交集。罗文杰介绍,中证500的行业权重也和沪深300差异很大,其中在沪深300中占比超40%的金融行业在中证500中占比较小,且中证500成分股中无银行股;中证500行业的分布较均匀,工业、材料、信息技术、医疗保健等占比较高。

在“改革牛”的背景下,中小市值股票一直都是投资者关注的热点。事实上,中证500早已先于沪深300创下历史新高。业内普遍认

为,由于经济复苏进程的推进和经济增长方式的转变,彰显中证500的成长性;另一方面,由于成交量较小,对经济环境敏感度更高、弹性大,中小盘股通常被视为股市的风向标,更好反映市场的风险偏好。

指基风云又起

毫无疑问,期现套利等策略操作将提升中证500和上证50相关ETF等现货的流动性和规模。目前上市交易的中证500ETF主要有南方500ETF、广发500、嘉实500ETF、景顺500、诺安500。目前上市交易的上证50ETF,主要有华夏50ETF。

对于专业对冲机构,期指的扩容更是提供更合适的套期保值的工具。由于中小盘股票的长期统计的收益率较高,很多追求alpha和分散投资的量化组合往往都是在中小盘中选股,以中证500为基准,以期能打败沪深300,获取超额

收益。而以沪深300期货为唯一对冲工具的时代,此种方法承担的系统性风险较大,在某些阶段(如2014年12月等)会导致很大的回撤。中证500期货的推出将大大缓解此类问题。

其中,规模大流动性好的相关ETF必将更加受到机构投资者的青睐。南方基金与广发基金旗下500ETF目前颇具优势。南方基金表示,南方中证500ETF是国内首只中证500ETF基金,其以规模大、流动性好、跟踪精准度高而著称。截至今年一季度末,南方中证500ETF规模为63亿元,是市场上最大的500ETF基金,同时也是市场上成交最活跃的ETF,日均成交额达亿元级别。

对于普通投资者而言,弹性较大的中证500指数后期有望取得良好的表现。成长股的不断涌现或将驱动指数出现类似美股标普500和纳斯达克那样的长牛行情,以中证500为投资标的的指数基金值得长期关注。

天治固收副总监王洋:股债双牛有望持续

□本报记者 李良

A股市场的火爆给债券市场带来一定的压力,但在天治基金固定收益部副总监、天治可转债基金经理王洋的眼里,股债双牛的格局有可能继续维持。王洋表示,所谓债牛和股票的跷跷板效应一般发生在经济回升、通胀企稳的背景下,但从目前的宏观经济及货币政策情

况来看,这种情况并没有发生,且短期内发生概率不大。国内经济处于转型之中,将从增量经济走向存量经济,其特征是通胀的持续低迷和经济增速下台阶,而这一时期收紧货币政策的概率非常小,继续保持较为宽松的货币政策概率很大。因此,并不具备股债跷跷板效应出现的宏观基础,且对于债券市场来说,基本面还是有支撑的。股债双牛的情况是可能继续维

持的。

王洋同时认为,可转债是带有股票期权的一种债券衍生品,与正股的走势大致正相关的,A股市场走强会对可转债有很好的促进作用。而且,在股市走强时,可转债的发行人一般希望可转债持有人能够将转债转股,实现再次融资,从而会给可转债带来比较好的条款博弈机会。但在正股快速上涨时期,

转债提前赎回将会加速,使得转债市场出现供需失衡的情况,会有一定程度地影响可转债市场的流动性,但也正是由于出现供需缺口,转债的筹码稀缺性就更为显著。他在可转债投资方面比较重视个债的选择,配合适当的杠杆,就能够取得比较好的投资业绩。数据显示,天治可转债基金今年一季度投资收益9.56%。

我们的平凡世界

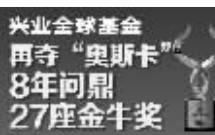
鸭先知”,暗流深潜地搅动资本市场的一江春水。正如《漫步华尔街》里所言:投资是需要付出努力的,成功的投资者通常都是全面发展的,他们将天生的好奇心和对运用智慧的兴趣融入到赚钱的努力之中”。越来越多的专业投资人士乘风破浪,开创自己的私募事业,大资管行业显得生机勃勃,百花齐放。随着各路投资资金蜂拥而入,股指攻城略地,即便是千点关口也只经小回合的争夺便被征服,神话般的收益率召唤着贪婪的魔鬼,挑拨着心里的理性底线……是泡沫泛起还是新浪潮的初袭?

回归到投资的本质,归根结底,股票市场不是投票机而是称重机。去年出现的理财产品无法到期兑付的违约风险,打破刚性兑付的惯性

依赖;存款保险制度警示公众的风险意识,让企业的社会信用转换成真金白银的估值,从而提升信用溢价空间。就像所处的公募基金行业一样,从发行、投资、运营都接受着严格的监管约束,实际上是从事制上不断地拓宽受托资金的护城河,确保履行信托契约精神。这种稳健所赋予的社会信用溢价在“赚快钱”的市场里常被漠视与低估,作为市场上专注的专业投资机构,坚守原则,才能在长跑中胜出,正如金融万有引力定律所揭示的,价格会回归到价值所在。

人们或许健忘,历史倒是不厌其烦地反复验证:在每一次狂潮中,都有一些人在一些时间里赚了钱,但最终只有极少数人毫发未损地全身而退,狂欢暴饮愈烈,宿醉愈深愈沉。

想起《渡北归》里记录着那些如雷贯耳的大师们的人生经历和最终归宿,当革命热情熊熊地燃烧在年轻的胸膛里,热火朝天的运动中群情激昂,“独醒者”的背影是落寞的。或许,每个人所处的时代背景是一种不可抗的风险,也是个人一生中最大的风险。当下这个和平崛起的复兴时代是最丰厚的人生赢利,以经济新常态的姿态鼓励全民创新创业,每一个创业创新者都是不平庸的追梦人,共同造就一个不平凡的时代,让我们的这个平凡世界变成美丽的世界,有追梦人的春天。



长信利富债基金今起发行

长信利富债券基金于15日起发行,投资者可以通过工行、交行、招行、和讯、天天基金网、长信基金官网等渠道认购该基金。

该产品将由明星基金经理李小羽操刀,其在2002年长信基金筹备时就加入公司,目前担任总经理助理固定收益部总监。他所管理的长信利丰债券基金长期业绩稳健,Wind数据统计,截至4月13日,该基金过去五年累计收益76.38%,高居同类55只基金第6位。李小羽认为,债券产品的保本能力和盈利稳定能力应该放在最突出的位置,不做特别激进的投资,注重把握风险与收益之间的平衡。(黄淑慧)

东方鼎新和惠新发售

东方基金近日发布公告,该基金旗下东方鼎新灵活配置混合型证券投资基金和东方惠新灵活配置混合型证券投资基金于4月13日至4月15日公开发售。在此期间,投资者可通过东方基金直销柜台、网上交易平台等渠道进行认购。

据了解,东方鼎新是一只灵活配置的混合型基金,其投资目标是通过发掘市场中的新机会进行投资,在有效控制投资风险、动态配置资产及主动管理的基础上,力争为投资人提供绝对回报。东方惠新旨在有效控制投资风险的前提下,通过对大类资产的灵活配置和主动投资管理,把握市场机会,力争获得超越业绩比较基准的投资回报。

由于东方鼎新和东方惠新均是混合型基金,需要同时兼顾权益和固定收益两大类资产的投资,因此采用双基金治理制,将由两位不同专长的基金经理共同负责基金运作。东方鼎新将由朱晓栋和周薇共同管理,东方惠新将由张岗和周薇共同管理。(倪铭媛)

华泰柏瑞中证500ETF及联接基金发行

华泰柏瑞基金旗下第4只ETF——华泰柏瑞中证500ETF及其联接基金于4月15日公开募集,这是继沪深300ETF(510300)之后,华泰柏瑞指数团队再度出击,布局主流宽基指数。

中证500指数成分股多为高成长的二线蓝筹股和细分行业的龙头股。数据显示,2005年以来牛熊周期各阶段,中证500指数始终保持较高收益性、高弹性和高成长性。WIND统计显示,截至2015年3月31日,中证500指数平均年化收益率为21.33%。同时,中证500指数覆盖高端装备、新能源、精工制造、新材料和信息安全等改革红利热点成分概念股。(黄淑慧)

广发基金证券联手推券商版余额宝

日前,广发证券与广发基金宣布合作推出国内首只券商版余额宝“淘金钱包”,对接广发钱袋子货币基金。“淘金钱包”实质是广发证券基于互联网金融试点资格而创新开拓的账户体系,有别于三方存管账户,投资者可以直接在线完成开户,并直接进行理财产品的申购与赎回,简单快捷。

据介绍,闲钱理财、基金的收益、活期的便利,是淘金钱包最大的特色。一方面,投资者可以将每月的收入及闲钱存入淘金钱包,享受广发钱袋子货币基金带来的收益。数据显示,广发钱袋子基金在2014年年化收益率达4.76%。另一方面,投资者还可通过淘金钱包快速抢购多款高收益理财产品,且抢购的产品可以通过淘金市场提前转让变现,这就解决了以往的理财产品不到期不能提现的困境。而理财产品到期后,会自动转为钱袋子货币份额,实现资金的无缝链接。

广发基金副总经理肖雯表示,“所有资金沉淀和流转的地方,都有应用场景存在,就会有业务机会,互联网金融对整个资产管理行业产生了深远影响,这种势头一定会是未来整个金融业态常见的一种模式。”(常仙鹤)

容易宝500涨近四成 天弘淘宝店回头客占60%

伴随着新一轮牛市的来临,新一代股民纷纷进入股市。与老股民相比,这一波新进入的股民有着鲜明的特征:他们非常年轻,以80后90后为主;股市经验较少,没有系统的理财知识,没有经历过熊市的考验;胆大任性,对新鲜事物非常好奇。这一批新鲜的股民当然有着非常新鲜的炒股玩法。据了解,有25.4万散户选择天弘基金淘宝店作为领略股市风光、分享牛市红利的好去处。天弘基金淘宝店目前日销量突破1亿,成为淘宝理财类产品全网销售第一。WIND数据显示,自1月20日成立始截至4月10日,短短两个多月,容易宝300收益255%,容易宝500更是取得378%的收益。容易宝是一款“指数基金”,容易宝300和500分别跟踪沪深300指数和中证500指数。天弘基金淘宝店内部数据曝光,店内回头客占到了60%,每百人浏览网页就有32人下单购买。(曹乘瑜)

平安人寿跨界“家庭医生”

近日,平安人寿APP的“一对一家庭医生问诊”健康管理服务上线,推出健康管理服务的在线功能公测体验。据了解,此次平安人寿推出“问医生”板块功能,其中包括家庭医生、健康习惯、健康资讯等多项特色在线服务,向客户提供线上健康管理服务的体验,未来将通过线上服务平台及线下服务资源供给的一站式整合,能够覆盖手机APP、服务门店等的全方位健康管理服务。中国平安新闻发言人表示,家庭医生服务作为平安人寿健康管理服务在线功能的核心组成,由平安自聘建立的包括500多位专业医生团队,将提供线上坐诊。这些家庭医生为每位客户及家庭提供一对一专属服务,覆盖日常疾病、用药、营养、心理等内容。同时,通过稀缺名医资源及优质线下医疗服务,满足客户更深层医疗需求。(周文静)