

股债融资双管齐下 券商进击重资产业务

□本报记者 罗哈 郭梦迪

近日,证监会核准了红塔证券首发上市申请,红塔证券历时10年的IPO征途即将完美收官。事实上,近年来,已有多家券商通过上市进行融资,还有不少券商通过发行债券补充资本。Choice数据显示,2018年至今,6家券商在A股市场完成IPO,合计募集资金120.40亿元;截至5月21日,券商今年以来发行的债券(包括证券公司债和证券公司短期融资券)规模达3441.2亿元,同比增长22.28%。

分析人士指出,券商密集融资的背后,是他们在通道业务规模缩减下布局重资产业务的现状。未来券商行业龙头效应会越发凸显,净资本为王的时代,资本金充足已成为比拼实力的一个重要手段。科创板跟投制度对券商资本金消耗也比较大,这在一定程度触发了券商加速融资。

中小券商猛攻重资产业务

□本报记者 罗哈

差异化竞争

一方面,配股、增发、“A+H”上市,大型券商融资有道;另一方面,中小券商不甘落后,通过IPO、定增、发行债券等方式努力“吸金”。近日,红塔证券IPO获批,中泰证券更新招股说明书,印证了中小券商正在努力扩充资本金的现状。而从募资使用计划来看,“重资产业务”成为不少中小券商布局重点。

中小券商多渠道“吸金”

2018年以来,已有华西证券、南京证券、天风证券、长城证券以及华林证券5家中小券商登陆A股市场。而在2017年,仅有两家中小券商在A股市场完成了IPO。

对中小券商而言,上市以后融资渠道拓宽,更有助于业务扩张。今年以来,中原证券、第一创业两家中小券商发布了定增预案,拟募资金额上限分别为55亿元和60亿元。从资金的使用计划来看,两家券商都将“重资产”业务作为重点——70%以上的拟募资金将会被用于资本中介业务和自营业务。

东吴证券近期也在密集融资。东吴证券日前公告称,其已完成规模15亿元的短期融资券的发行。此前不久,东吴证券才刚刚发布配股预案,拟按照不超过0.3的比例进行配股,募资总额上限达65亿元,其中不超过30亿元的资金将用于发展投资与交易业务,不超过20亿元的资金用于发展资本中介业务。

山西证券今年4月发布配股预案,同样按照不超过0.3的比例进行配股,募资不超过60亿元,计划投入资本中介业务、债券自营业务和对子公司增资的金额均不超过20亿元。

可转债方面,华安证券在今年3月公布了可转债发行预案,拟公开发行总额不超过人民币28亿元的可转换公司债券,分别拟用不超过10亿元加大股权投资业务平台建设以及加快打造跨市场、多品种、多策略的自营业务体系。

场外期权业务马太效应明显 前五家券商3月新增交易占比近八成

□本报记者 郭梦迪

3月新增交易量排名前五的券商中,除申万宏源外,均为一级交易商。

进一步向一级交易商集中

中国证券业协会(简称“协会”)日前发布的2019年第4期场外证券业务开展情况报告显示,证券公司场外期权3月新增交易量排名前五位的分别为中信建投、华泰证券、中信证券、招商证券和申万宏源,这五家券商合计新增交易量为960.82亿元,集中度达到78.08%。

业内人士指出,具有规模经济性的券商期权费定价上更具优势,期权交易业务具有很强的马太效应。

前五强集中度达78%

数据显示,2019年3月,证券公司发行收益凭证合计3,442只,发行规模1,103.54亿元。其中,通过报价系统发行收益凭证773只,发行规模为685.05亿元;通过柜台市场发行收益凭证2,669只,发行规模为418.49亿元。

在场外衍生品业务方面,2019年3月,证券公司开展场外金融衍生品交易涉及初始名义本金1,382.41亿元;截至3月末,场外金融衍生品未了结初始名义本金合计4,081.29亿元。

具体到场外期权业务上,证券公司场外期权3月新增交易量排名前五位的分别为中信建投、华泰证券、中信证券、招商证券和申万宏源,这五家券商合计新增交易量为960.82亿元,集中度达到78.08%。“集中度”指每月新增衍生品交易中,名义本金排名前五的证券公司的交易量之和在全市场中的占比。

去年8月,协会发布了第一批场外期权一级交易商名单,中信证券、中信建投等7家券商成一级交易商,另有9家券商取得二级交易商资格。此后协会陆续发布了3批次二级交易商名单,包括长城证券、兴业证券、东兴证券等在内的24家券商入选。截至5月23日,场外期权一级交易商合计有31家,多数券商不具备交易商资质。中国证券报记者注意到,

中信证券非银金融分析师表示,期权业务的核心竞争力是风险定价能力、资本实力和机构业务平台。期权业务是综合实力的竞争,需要公司对业务的认同,需要持续的资源投入,需要中后台风控和簿记能力匹配。具有规模经济性的券商期权费定价上更具优势,期权交易业务具有很强的马太效应。

协会此前下发的《关于加强证券公司场外期权业务自律管理的通知》(简称“通知”)指出,最近一年分类评级在A类AA级以上的证券公司,经中国证监会认可,可以成为一级交易商;最近一年分类评级在A类A级以上的证券公司,经协会备案,可以成为二级交易商。

通知指出,一级交易商可以在沪深证券交易所开立场内个股对冲交易专用账户,直接开展对冲交易。二级交易商仅能与一级交易商进行个股对冲交易,不得自行或与一级交易商之外的交易对手开展场内个股对冲交易。

天风证券表示,只有一级交易商可以直接开展个股期权的对冲交易,二级交易商可以直接对冲股指期货、商品类的场外期权,也可以买卖个股期权,但个股期权的风险敞口只能通过一级交易商进行对冲,不得自行对冲。由于场外期权的盈利是收取的期权费和对冲成本之差,对冲是核心能力;具有规模经济的券商在期权费定价上更具优势,预期今后场外期权的盈利将高度集中在一级交易商。

业内人士称,未来二级交易商开展场外期权业务只能进行“背靠背”操作,机构此前找中小券商做这方面业务也是看中了他们成本较低,但是此后若二级交易商只能和一级交易商进行个股对冲交易,那中间会增加沟通成本和其他的一些成本,所以该业务会进一步向一级交易商集中。



视觉中国图片

股债融资“两不误”

红塔证券近日宣布,耗时10年的IPO进程即将结束,即将登陆A股市场。根据红塔证券招股说明书,红塔证券拟首次公开发行不超过3.64亿股普通股,募集资金扣除发行相关费用后将用于补充资本金。

中泰证券也于近日更新了招股说明书,上一版本还是三年前发布的,这也显示其A股IPO进程取得进展。根据公告,中泰证券拟公开发行新股不超过20.91亿股。

近年来,已有多家券商通过IPO进行融资。据东方财富Choice数据,2018年至今,共有6家券商在A股市场完成IPO,合计募集资金120.40亿元。

上市券商还热衷于通过定增募资。据中国证券报记者不完全统计,2018年以来(截至2019年5月20日),已有海通证券、广发证券、国信证券、中信证券、中信建投、中原证券以及第一创业7家券商发布定增

预案。根据上述券商定增预案,海通证券、广发证券、国信证券、中信证券、中信建投预计募资上限均在100亿元以上,分别为200亿元、150亿元、150亿元、134.6亿元和130亿元,7家券商合计募资上限达879.6亿元。而在2018年,华泰证券和申万宏源已经完成定增,分别募集资金142.08亿元和120亿元。

除了定增,配股也是上市券商募资手段之一。2019年以来,已有东吴证券、山西证券、天风证券、招商证券四家券商发布配股预案,配股比例均为0.3,预计募资上限都超过60亿元,其中,招商证券预计募资上限高达150亿元。

此外,上市券商还通过发行可转债进行融资。去年至今,浙商证券、山西证券、财通证券、国信证券以及华安证券相继披露了可转债发行预案,募资上限合计达189亿元。而在2017年,仅有两家上市券商发

布可转债预案,合计募资上限为93.5亿元。

不仅仅是股权融资,债权融资也是券商的常用手段。Choice数据显示,截至5月21日,券商今年以来发行的债券(包括证券公司债和证券公司短期融资券)规模达3441.2亿元,同比增长22.28%。今年以来,券商发行的公司债规模为2406.2亿元,与去年同期基本持平,发行的短期融资券规模为995亿元,同比增长151.90%。

统计数据还显示,招商证券今年以来的发债只数和规模位居证券业首位,已发行11只公司债和短期融资券,规模达到268亿元;紧随其后的是中信证券,共发行公司债和短融9只,金额为252亿元。通过公司债和短融融资规模超过200亿元的券商还有国信证券和广发证券,合计规模分别为245亿元和240亿元。

资本中介和自营成重头戏

分析人士称,券商融资方兴未艾的背后,是券商正在加速补充资本金以完成业务布局。

红塔证券在招股说明书中表示,募集资金主要用于以下几个方面:扩大融资融券等信用交易业务规模,适当扩大自营业务规模,提升私募投资基金子公司资本规模、推进期货子公司和基金子公司的增资扩股以及加大对互联网金融业务的投入等。从红塔证券的资金运用计划来看,信用业务、自营业务被摆在了首要位置,而私募、期货以及互联网金融业务也被作为此次募集资金运用的重点领域。

中泰证券在最新的招股说明书中披露了募集资金运用的几大方向,包括加大资本中介和资本业务

投入,促进证券经纪和投资银行业务转型升级,支持子公司业务发展(资产管理、另类投资业务、私募投资基金业务、期货和境外业务子公司)等。中泰证券表示,在风险可控的前提下,将根据证券市场情况适度增加证券自营业务规模,重点是低风险业务规模和对冲业务规模。

从2018年以来披露了定增预案的7家上市券商来看,其募集资金用于资本中介和自营业务的比例颇高。除了中信证券定增是为收购广州证券,其他6家券商定增主要是用于增加公司资本金,补充营运资金等。这6家券商用于资本中介业务和自营业务的资金上限合计占募集资金上限的比例都在50%以上。其中,海通证券、中信建投、中原证券、第一创业

拟用于资本中介业务和自营业务的资金上限合计占比均达到70%及以上。

值得注意的是,海通证券于2018年4月27日首次发布定增预案,时隔一年,海通证券于今年4月再度更新预案,并对募集资金运用计划进行了修改,用于资本中介业务的资金上限从一年前的100亿元降至60亿元,而用于自营业务(主要是扩大FICC投资规模)的资金上限调高至100亿元,两项业务合计上限得到提高,占比上升至80%。

山西证券的可转债预案中,拟将募集资金全部用于自营业务。其中,不超过13亿元用于固定收益证券投资业务,不超过15亿元用于票据投资业务。

融资彰显转型之机

务收入占比逐步提升。不同于轻资产业务主要凭借中介通道类服务赚取佣金,重资产业务主要依靠资产负债驱动,因此对证券公司资产和杠杆的关注度更高,但同时也使得证券公司面临更大的风险压力。随着重资产业务比重的提升,券商的资本实力愈发重要。资本实力的扩充能够为券商重资产业务的发展打下坚实的基础,也能增加券商抵御风险的能力。

除了资本中介业务和自营业务,券商融资还有的是为了子公司增资,以实现多元化布局。近日公布配股方案的招商证券,就计划将募集资金主要投向子公司及多元化布局,大力发展另类投资业务。天风证券认为,此举是证券公司在“设立科创板并试点注册制”的大背景下推进业务转型的方向之一。

“未来券商行业龙头效应会越发凸显,净资本为王的时代,各家券商都在想办法融资,资本金充足已经成为比拼实力的一个重要途径。科创板跟投制度对券商资本金消耗也比较大,这点也成为券商紧密

融资的一个原因。”某上市券商相关人士表示。

此外,监管要求也促使券商积极补充资本。海通证券在其定增预案中表示,在当前以净资本为核心的监管体系下,资本实力将成为证券公司发展资本中介业务,提升对实体经济的综合金融服务能力,构建核心竞争力及差异化竞争优势的关键要素。自2016年《证券公司风险控制指标管理办法》颁布以来,净资本对证券公司展业的重要性日益突出。券商为了能够顺利开展业务,纷纷采取上市或非公开发行股票的方式来补充净资本。新的《证券公司分类监管规定》提出,证券公司净资本达到规定标准10倍及以上的,每一倍数加0.1分,最高可加3分。与之前的规定相比,提高了净资本的加分门槛。这也是券商加速补充净资本的另一方面原因。

中国证券业协会最新数据显示,截至2019年3月31日,131家证券公司总资产为7.05万亿元,净资产为1.94万亿元,净资本为1.62万亿元。相较于2018年底,全行业净资本增加了500亿元。

天风证券认为,证券行业正处于重要的战略机遇期,通过再融资方式补充资本金,增强资本实力是证券公司抢抓行业发展机遇的必然选择。

在去通道的大背景下,过去主要依靠通道业务赚取佣金的模式已不可取,券商面临向资本型中介转型的问题。而充足的资本金,是发展资本中介业务的保障。

自营业务也是更多地依靠资产负债表的扩张获取利润,同样被认为是“重资产业务”。从今年上市券商一季度的业绩情况来看,自营业务带来的收入颇丰,大部分上市券商一季度自营业务收入都实现增长,其中,海通证券自营收入高达48.35亿元,同比增幅超两倍。在去年券商业绩不振的情况下,自营表现颇为“稳当”。中国证券业协会的数据显示,2018年131家证券公司自营业务收入为800.27亿元,同比下滑幅度是各项业务中最低的,仅为7.1%。

华融证券表示,自营业务和信用业务对资本占用较多,为重资产业务。从近几年数据看,重资产业