

券商市值“大跃进” 京沪深三足鼎立日显 国信证券上市引发“蝴蝶效应”

□本报记者 杜雅文

12月29日,国信证券上市后强势封板。恰逢牛市,作为两年多来首只IPO的券商股,国信证券无疑成为年底资本市场最耀眼的明星股。有分析人士认为,国信证券上市后意味着优质券商资源已基本登陆资本市场,并将引发蝴蝶效应,进一步推动行业集中度提升。在券商加杠杆以及改革预期不变的前提下,整个行业有望迎来走牛的格局。

连续涨停几无悬念

最近几天,“国信上市会有多少个涨停板”的竞猜游戏被投资者们玩得亦乐乎。在难以申购到新股的情况下,以北京城建为代表的国信证券影子股被投资者追捧,连带其他拟上市券商的影子股也被挖了个底朝天,涨幅均十分可观。

在某财经网站针对国信证券上市涨停板数量的投票活动中,有接近一半的投资者选择“10到18个涨停板之间”这一选项。国泰君安分析师预计,国信证券的涨停板数量达到13个;并在对股市整体乐观的前提下,预计国信证券6个月的股价绝对涨幅可能高于“涨停板打开”时。华泰证券非银分析师认为,预计国信证券将迎来15个涨停板,中间打开时投资者可介入。

中国证券业协会公布的数据显示,2011年至2013年,国信证券在总资产、净资产、净收入、营业收入、净利润五项指标排名中均进入行业前十名。其中2013年国信证券总资产排名第七、营业收入排名第六、净利润排名第八、净资产和净资本均排名第九。国信证券相关负责人表示,此次募集资金将全部用于补充公司的营运资金,根据公司发展目标,计划重点用于融资融券等资本中介业务的开展、子公司的发展以及相关创新业务的开展等。

多位分析师认为,从业务结构来看,国信证券的经纪业务和投行业务具有明显优势,且具有较均衡的业务竞争力和良好创新能力,资本补充后会着力发展资本中介和投资业务。特别是目前火爆的融资融券(两融)业务,随着IPO资金到位,预计以两融业务为主的利息收入有望占公司营业收入的20%,同时两融业务份额有望突破5%。受益于牛市,并且随着注册制推进、信用交易业务放大等利好因素,券商行业的利润将快速增长,国信证券也不例外,预计2014年至2015年净利润增速均在60%以上。

目前,已经在A股上市的招商证券、广发证券、华泰证券、光大证券与国信证券的规模具有可比性,按照5.83元/股的发行价计算国信市值仅478亿元,不论是按照可比公司的市值法还是相对估值法计算,国信证券的股价都有很大提升空间。

三足鼎立日益明显

值得注意的是,随着国信证券上市,排名前十的优质券商几乎都已经登陆境内外资本市场,京沪深三足鼎立的发展势头日益明显,行业集中度有望进一步提升。

按照中国证券业协会的业绩排名,2013年总资产、净资产、净收入、营业收入、净利润五项指标都排名在前十位的券商分别为中信证券、海通证券、国泰君安、广发证券、招商证券、华泰证券、国信证券、申银万国、银河

证券。此外,中信建投的总资产、营业收入、净利润排名进入前十,光大证券则有净资产、净资本两项指标排名前十。

Wind统计数据 displays,随着国信证券上市,115家内地券商中共有20家登陆A股市场,其中9家登陆深市,11家登陆沪市,联讯证券、湘财证券则已经登陆新三板。在H股上市的有银河证券、中州证券、申银万国(香港)、国泰君安国际、海通证券、中信证券。在宏源证券与申银万国完成换股合并后,申银万国也将实现A股上市。国泰君安也在加速推进其A股上市进程。由此可见,除中信建投外,在行业内排名前十的优质券商均已登陆资本市场。

Wind统计数据 displays,在115家内地券商中,注册地在北京的券商达到18家,在深圳的有17家,在上海的有20家,三地券商在数量上占总数的47.8%。此外,业绩排名前十的券商也基本出自于京沪深三地。业内人士表示,随着券商牌照放开,“一码通”的实施和互联网券商的发展步伐加快,证券行业正处于由分散的低水平竞争走向集中化的演变阶段,资本实力成为各证券公司在这轮行业集中度提升过程中决胜的因素之一。随着国信证券的上市,未来证券行业京沪深三足鼎立的局面将日益明显。

因此,在券商板块今年涨幅巨大的情况下,多家券商加速融资,包括中信证券、华泰证券等在内的上市券商不失时机地抛出再融资方案,国泰君安、东方证券、东兴证券、第一创业证券、浙商证券和华安证券也积极推动IPO,预计在2015年有望迎来新一轮券商上市潮。

市值急剧攀升后市分歧加大

在近期资本市场走牛的形势下,券商板块演绎出一波又一波的壮阔行情。不过,对于整个行业市值后续是否还有提升空间,却出现了分歧。12月29日国信证券上市强势涨停的同时,券商板块却出现了低开低走,最终下跌3.21%。

“券商股的走势我们也看不懂。”某上市券商两融业务部门负责人对中国证券报记者说,近期券商价格涨得太过迅猛,未来走势难以预测。还有分析人士认为,内地券商的盈利水平比海外投行要低很多,但市值却已经相差很远,明显透支了未来业绩。

按照12月29日截稿时的数据统计,高盛集团的市值为5504.7亿元人民币,摩根士丹利的市值为4720亿元人民币、野村控股的市值为1342.6亿元人民币、嘉信理财的市值为2487.6亿元人民币。截至12月29日,中信证券市值达到3546亿元,海通证券市值达到2152.7亿元,此外,招商证券、广发证券、华泰证券、宏源证券、方正证券的市值均超过千亿元。

对此,有多位分析人士仍然坚定看好券商股的表现,主要逻辑在于券商的加杠杆以及改革预期。华泰证券分析认为,我国券商的杠杆水平还不到3倍,相比海外投行15倍的杠杆水平还很低。当前券商处于业务规模化发展和加杠杆时代,资本中介业务规模化发展开启业务加杠杆,资金来源创新开启资本加杠杆,股权激励和员工持股开启人力资源加杠杆,杠杆提升将带动ROE提高。他们认为,2015年是券商的大年,市场红利、制度红利和加杠杆多重红利开启行业发展空间。在创新改革大周期下,证券公司的业务模式进入全面革新,经纪新模式、投行市场化、业务规模化引领券商进入新时代,预计2015年行业盈利增长50%。



CFP图片

“掘金”新三板 做市商呼吁降低库存股比例限制

□本报记者 朱茵

“明年新三板市场分层是可以预期的,随着做市商制度对市场活跃度的显著提升,券商的盈利模式也更为明确。”东方证券新三板做市业务负责人姚春潮近日表示。近期监管层发文支持券商依托新三板服务中小微企业,并实现自身的创新发展。明年随着市场分层、竞价交易等的制度革新,新三板市场的欣欣向荣可以预期。

2014年新三板挂牌公司数量已经突破1500家,超越中小板、创业板上市公司之和,同时做市公司数量也超过100家。随着市场的做大,东方证券等券商呼吁:未来需要解决做市商库存股持股比例限制问题,以及适当降低做市商新三板投资的净资本扣减率,鼓励做市商更多资金投入,建立做市股票的盘后大宗协议转让平台等。

活跃度增加券商收入

近日,新三板挂牌公司出现30亿元大手笔的定增融资,再次显示投资者对这一市场的看好,随着成交的活跃,做市商在这一领域显示了不可忽略的重要作用。

“国内新三板定位于为中小微企业服务,这些中小微企业有不少处于企业生命周期的前端,商业模式还不太成熟,业绩波动大,投资风险高,股权比较集中。”东方证券姚春潮表示,目前投资新三板公司需要有A股思维、PE思维及投行思维。但正是因为新三板不断吸纳一些极具潜力的成长性公司,所以新三板对于投资者的吸引力越来越大。

据全国中小企业股份转让系统有限责任公司11月初的统计,从8月25日至10月底,东方证券做市成交数量、做市成交金额、盈利规模在所有做市商中均排名第一。从转股公司公布的10月27日至12月19日做市商累计做市成交金额及占比排名情况表,东方证券的做市成交金额占整个市

场做市成交金额的28%,遥遥领先于第二名10%市场份额。东方证券新三板做市业务已在业内形成一定的品牌,不少挂牌公司慕名而来,希望与东方证券洽谈做市合作。还有一些资产管理机构也慕名而来要求合作发行设立投资产品。

值得关注的是,做市商的赚钱效应也逐步体现出来。“目前我们的盈利模式主要还是依靠库存股票的增值。”东方证券介绍说,做市商一方面可以赚取挂牌公司成长性的钱;另一方面也可以赚取流动性提升的钱,与做市公司实现共赢。

呼吁降低库存股比例限制

未来仍需要吸引更多投资者进入,东方证券还透露了一些行之有效的做市策略和对来年的业务推进计划。

东方证券表示,未来仍将保持在交易量和市场占比上的优势,并建立与大型主办券商及大型PE机构的战略合作;推出“三板东方信息港”APP,加强与新三板合格投资者的信息沟通;与各大型研究所合作,更多地覆盖做市标的公司股票的研究;积极引进和培育交易型合格投资者;积极开发做市报价模型及自动化交易软件,逐步实现自动化交易。

“明年新三板市场的继续活跃是可以预期的。”在姚春潮看来,未来还需要适当降低投资者准入门槛,吸引更多投资者参与,进一步提升流动性;尽早明确新三板内部分层、竞价交易、转板的时间及条件,给予投资者未来良好的预期,给予流通性好的挂牌公司以正向激励;同时,东方证券还提出,应当尽快解决做市商库存股持股比例限制问题;以及适当降低做市商新三板投资的净资本扣减率,以鼓励做市商更多的资金投入;在制度建设上,东方证券建议建立做市股票的盘后大宗协议转让平台,以利做市商灵活调整股票库存及减少股东大量减持对做市交易的冲击。

排位赛“读秒” 工银金融地产夺冠几无悬念

□本报实习记者 黄丽

还剩最后2个交易日,若不出意外,2014年股市将在“满仓踏空”、“只赚指数不赚钱”的痛惜声中结束。但是,一向被认为是股市反向指标的公募基金今年崭露头角,业绩明显好转,一些后起之秀更是在基金排位赛中出尽风头。

在上周蓝筹成长行情的剧烈转换中,股票型基金前三甲之间若即若离,名次几乎一天一变,竞争一度进入白热化状态,但上周五蓝筹王者归来的气势奠定了工银金融地产遥遥领先的地位。29日,上证综指微涨0.33%,创业板指则低开低走,大跌2.39%,震荡间,蓝筹与新兴之间的差距再次拉大。基金研究人士认为,今年仅剩最后两天,市场风格显然还是偏向大盘蓝筹,工银金融地产夺冠应该不会有太大悬念。

蓝筹暴动 基金排名被“颠覆”

29日,A股再次出现近期流行的宽幅震荡行情。沪指高开近2%,在房地产、银行、保险等

板块带动下最高上探至3233.86点,创下近五年新高,保险盘中几乎全线涨停,但临近尾盘,随着权重板块回落沪指一度翻绿,随后迅速翻红,微涨0.33%。创业板一路低开低走,跌破1500点整数关口,几乎没有遭遇任何反抗就跌了2.39%。

近一个月以来,在这种典型的蓝筹暴动的行情中,基金的排名被彻底颠覆,原本位于股票型基金第一梯队的几乎“清一色”的新兴产业主题基金,最近被众多后起之秀无情超越。以万众瞩目的中邮战略新兴产业为例,该基金2013年净值增长80.38%,2014年上半年又增长39.42%,连夺同类产品业绩冠军。根据金牛理财网的数据,12月4日之前,尽管蓝筹已经开始第一轮强势上攻,中邮战略新兴产业仍然在冠军宝座上屹立不倒,但12月5日开始,创业板的剧烈调整导致其排名后移。截至12月26日,今年以来中邮战略新兴产业收益率为62.97%,尽管收益率并不低,但排名已降至第五。

中邮战略新兴产业三季报显示,前十大重

仓股中有九只均为创业板股票,另一只为中小板个股亿帆鑫富,流通市值也仅46.47亿元。从其净值变化来看,应未出现大幅调仓。事实上,尽管眼看着排名下降得厉害,仍然有部分基金经理表示,要坚守成长春天的到来。

当然,也有小部分基金经理紧急调仓,在险象环生的市场中逃出一劫,名次迅速上升,成为排名中新贵。金牛理财网的排名数据显示,近一月以来,海富通国策导向、汇丰晋信大盘股票、融通通乾封闭、信诚深度价值股票、汇丰晋信龙腾股票等基金在“乱市”中崛起,近一月以来的收益率均超过30%。海富通国策导向更是冲进了前三甲,近半年的收益率就达到79.44%,今年以来的收益率达到73.58%。

24只股基穿越牛熊“洗礼”

“股票型基金想跑赢大盘是很很难的事。”深圳一位基金经理坦言。今年年初以来,上证综指大涨50%。与同期上证综指相比,今年有24只股基穿越牛熊的洗礼,净值涨幅超越大盘,排名

靠前的股基收益也较往年普遍偏高。

从截至12月26日的前三甲来看,工银金融地产股票遥遥领先,今年以来收益率达到92.54%,该基金三季报中显示重仓浦发银行、中国太保、中国平安、中航资本、光大银行、中国人寿等,均踏中这一轮“疯牛”行情。其次是工银瑞信信息产业股票和宝盈策略增长股票,今年以来历史收益率分别达到76.74%、73.58%。

根据好买基金网提供的数据,截至上周五,基金市场方面,指数型基金以15.60%的涨幅居前,股票型和混合型基金以4.74%和3.60%的涨幅紧随其后。个基方面,海富通国策导向上涨32.52%,涨幅第一,汇丰晋信大盘和信达澳银红利回报以29.02%和24.26%的涨幅居第二、三位。

“股票型基金排名能连续保持在前十很难,甚至保持在前三分之一都很难。”好买基金研究中心魏露表示,现在市场风格还是偏大盘蓝筹,预计目前的股基排名不会出现太大变化。

开放式股基份额牛市缩水 公募基金管理资产规模接近6.1万亿

2.02%。值得关注的是,在11月份的“疯牛”行情中,开放式股票型基金虽然净值规模大幅上升,反而整体份额现净赎回。

公募基金中,其中开放式股票型基金的净值规模达到11129.43亿元,相比10月底增长4.59%,但是份额规模却缩水1.37%,仅为10099.95亿份。开放式混合型基金也出现类似

情况,相比10月底,11月底开放式混合型基金规模增加3.53%,为5834.76亿元,但份额规模为5513.71亿份,缩水0.77%。

货币基金份额继续下降,11月底的份额规模为19623.22亿份,环比减少56486亿份,缩水幅度为2.8%。QDII基金也出现净值上升规模下降的情况。截至11月底其份额规模为6475.9亿份,环比减

少1.53%,净值规模为51954亿元,环比增加9.58%。开放式债基的份额规模和净值规模均大幅增长,份额规模达3479.45亿份,增加11.449%,净值规模达到3825.85亿份,增加16.4%。

此外,封闭式基金的同期份额规模为1312.01亿份,环比减少2.49%,净值规模为1434.57亿元,环比减少1.01%。



■ 中证金牛指数追踪

上周金牛股基指数下跌

上周,沪深两市双双收涨。上证综指收于3157.60点,涨幅为1.58%;深证成指收于10802.64点,涨幅为1.65%;沪深300指数收于3445.84点,涨幅为1.85%;创业板指数收于1536.08点,跌幅为3.80%。不过,相比之下,上周混合型和股票型基金的表现则差强人意,上述两类基金分别下跌0.87%和1.19%。同期,中证金牛股票型基金指数下跌1.18%,中证金牛混合型基金指数下跌1.22%。长期来看,自金牛指数发布以来,沪深300指数累计上涨27.86%,两只金牛基金指数跑赢沪深300指数约2个百分点。

未来基金投资策略方面,好买基金研究中心认为,当前投资者可维持较高的权益类资产配置比例,在方向上,应以增长较为确定、估值偏低蓝筹为主,对回调压力较大的高估值小盘股可考虑暂时回避。(刘夏村)

沪深300ETF 受套利资金热捧

近期在蓝筹股的带动下,大盘不断走高。截至上周末,上证指数四季度以来涨幅高达42.41%,沪深300指数的涨幅达47.37%。标的指数的亮眼表现也使沪深300ETF在场内场外均受到热捧。

据统计,12月1日至12月19日,华泰柏瑞沪深300ETF规模由46.60亿份增长至117.69亿份,规模增幅超过150%;嘉实沪深300ETF规模由104.18亿份增长至124.44亿份。二级市场方面,近两周,华泰柏瑞沪深300ETF日均成交额超过60亿元,成交额远高于其他场内基金。然而,在上周前四个交易日中,华泰柏瑞沪深300ETF规模大幅缩水至81.21亿份,规模缩水逾30%。

业内人士认为,目前以蓝筹股为主的结构性牛市行情下,除沪深300ETF外的蓝筹ETF并未受到追捧。由此可以看出,此次大量资金进入沪深300ETF,很可能是跟股指期货套利有关。12月以来,随着A股逼空行情的持续,股指期货基差不断扩大,且持续保持高位,这才引发资金大举申购沪深300ETF进行现货套利操作,即申购沪深300ETF做多,同时做空期指。而随着基差的缩小,上周套利开始陆续离场,这才导致华泰柏瑞沪深300ETF规模大幅缩水。

业内人士对此表示,选择基金应该首选以大盘蓝筹为标的的ETF基金。牛市中指数基金的收益往往能超过多数的主动管理基金。(李菁菁)

国寿安保尊益 纯债基发行

2014年以来债券市场持续走牛,债券基金收益亮眼。海通证券金融产品研究中心数据显示,截至11月底,今年以来债券基金平均收益率高达14.24%,创下自2009年以来新高。

尽管12月8日中国证券登记结算有限责任公司发布的《关于加强企业债券回购风险管理相关措施的通知》短期内对债市市场造成一定冲击,信用债收益率接近2013年“钱荒”时期的水平;但从中长期来看,由于当前宏观经济增长仍处于下行周期,且货币政策相对宽松将是大概率事件,在市场消化这一冲击之后,债市有望重回上升通道。此轮冲击为债券基金提供了良好的建仓机遇,国寿安保基金此时推出尊益纯债一年定开基金,恰逢配置良机。

公告显示,国寿安保尊益债性纯正,该产品不参与二级市场股票、权证等权益类资产买卖,持有债券资产占基金资产比例不低于80%,其中投资于信用债比例不低于非现金基金资产80%。另外,该基金为一年期封闭基金,期间基金份额稳定,便于投资策略的执行。同时,拟任基金经理董瑞倩女士具有丰富的债券市场从业经验,现任国寿安保基金投资管理部副总经理。董瑞倩表示,在地产下行趋势明显和地方融资能力受限的影响下,经济下行压力较大,这意味着货币政策仍然会保持相对宽松的状态,债市投资仍处于较好的配置时机。(曹乘瑜)

瑞银陈李:

阶段性看好房地产市场

在12月中旬国泰基金举行的分级基金产品高端论坛上,瑞银中国首席策略分析师陈李明明确谈到了他关注的2015年几大重要投资主题,其中首当其冲的就是房地产市场。陈李综合供需两方面的因素认为,在三到四个月份内,房地产市场是乐观的,房产成交量的上升将毋庸置疑。

陈李表示,今年11月份,房地产市场的成交量较低,但相信到明年4、5月份,这一成交量将有明显的增长。而成交量的上升,从需求方面来看,在于按揭的扩大。因为2014年房产按揭占9.5万亿元银行贷款的比例一度达到12%的历史最低点,但随着政策面逐渐松动,银行对于房地产的态度可能也会发生变化,所以2015年所有按揭占银行贷款的比例,有望回到15%~16%的平均水平。此外,经济形势并不是特别好,企业贷款需求可能会在2015年进一步萎缩,匀出来的额度也可能从企业贷款转向按揭。同时,从供给面来看,今年12月到明年4月有一定量的房产到期,急需推盘的房地产开发商一定会在明年上半年加速推盘,这样供给与需求两方面相配合,肯定会导致成交量的上升,而这一趋势可能会延续到明年4月份。(田露)