今日关注

传统业务乏力 创新业务发力

券商“堤”内损失“堤”外补

□ 本报记者 殷 楠

截至4月17日，19家上市券商已有13家公布了年报。总体来说，上市券商2012年业绩呈现传统业务下滑、创新业务稳步发展的态势。

2012年A股市场总体呈现起伏与低迷态势，证券交易量与2011年相比大幅下降，证券行业平均佣金率持续下滑，对券商的传统业务形成了强烈冲击。面对这样的资本市场环境，有的券商积极加速融资融券、转融通等创新业务的发展，寻找新的盈利方向，而有的券商则显得难以应对，有些招架不住。

经纪、投行业务下滑明显

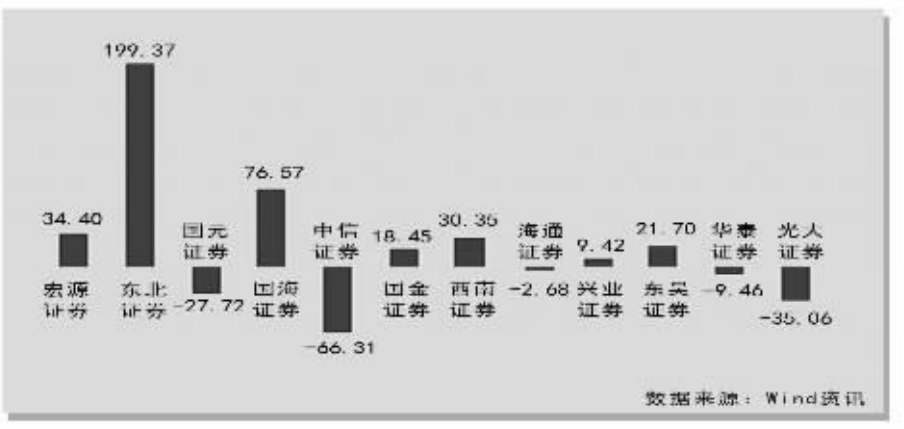
受市场行情持续低迷、交易量大幅萎缩、佣金率继续下滑及股权市场融资额大幅下降等因素的影响，2012年多家券商的经纪、投行等传统业务明显下滑。

年报显示，兴业证券经纪业务、投行业务均出现了不同程度的下滑，2012年其经纪业务实现8.14亿元营业收入，较上年下滑19.17%；投行业务实现营业收入1.98亿元，较上年下滑39.78%。海通证券去年经纪业务也下滑明显。年报数据显示，2012年海通证券实现代理买卖证券佣金收入22.74亿元，同比下降25.2%。即使是经纪业务市场份额第一的中信证券，其2012年度经纪业务收入29.3亿元，同比也下降了18%。

不过，相比经纪、投行等业务的下滑，部分券商自营业绩有所改善。

兴业证券年报显示，该公司去年实现净利润4.76亿元，同比增长9.42%。值得注意的是，该公司自营业务收入达6.05亿元，同比增长逾五倍。兴业证券称，与2011年相比，该公司去年经营业绩实现增长，主要是紧紧抓住一级市场债券融资额大幅增长和二级市场的阶段性机会。

国海证券则是个非常明显的例子。年报显示，2012年其各项主营业务中，证券经纪业务的营业利润同比下滑24.07%，与此形成鲜明对比的是，自营业务的营业利润则大幅增长182.18%。“这是因为面对证券市场低迷的态势，我们抓住了债券市场投资机会，全年实现投资收益同比大幅增加。”国海证券相关负责人说。



广发证券研究员李聪表示，从2012年度证券行业经营环境来看，尽管行业景气度仍处于低位，但整体而言要稍好于2011年同期水平，主要归于2012年自营环境好于2011年同期，自营收入增长很大程度上弥补了经纪、投行等收入下滑对业绩的不利影响。

融资融券成为新增长点

在证券行业竞争加剧的市场环境下，券商加快了创新的步伐，融资融券、股指期货交易、直接投资业务等新业务稳步推进，尤其是融资融券业务成为2012年券商新的利润增长点，助上市券商提高业务收入。

宏源证券年报显示其“两融”业务2012年贡献快速提升。2012末宏源证券“两融”余额26亿元，较年初增长296%，市占率提升至2.91%，全年融资融券日均余额16.7亿元。

“我们积极拓宽融资渠道，目前已向中国证券金融股份有限公司融入资金期末余额12亿元，我们拟参与认购证金公司不超过2亿股，若成功将分享证金公司的借贷利差，这有利于公司后续转融通业务开展。”宏源证券财务总监阳昌云介绍说。他表示，宏源证券直投、新三板、另类投资等新业务也稳步推进，收入贡献比持续提升。

无独有偶，海通证券年报显示，其融资融券余额为70.49亿元，市场份额为7.87%，排行业第一位；约定购回式证券交易业务规模14.7亿元。兴业证券研究员张颖认为，海通证券融资融券、约定购回和期现套利等创新业务收入占比持续上升，有效抵御了传统业务收入下滑对其带来的不利影响。

东北证券年报显示，自去年5月获得融资融券业务资格后，东北证券“两融”业务步入有序、稳健发展轨道。截至去年底，共有69家证券营业部可以开展融资融券业务。“去年我们传统经纪业务手续费收入占营业收入的比重继续下降，不过公司大力拓展创新业务收入合计占比有效提升。”东北证券相关负责人如是说。

此外，华泰证券、国元证券等券商年报都显示融资融券业务规模进一步扩大，已成为公司较为稳定的收入来源之一。除了融资融券业务外，股指期货交易、直接投资业务、另类投资等新业务、新产品也加速推向市场，为券商开辟了新的盈利方向。

纵观2012年，融资融券业务全面转常规，开展融资融券业务的券商增至74家，融资融券业务市场规模快速扩大，行业竞争日趋加剧。数据显示，去年融资融券实现收入52.60亿元，成为券商新的利润增长点。

今年以来，“两融”业务发展的步伐更加加快。3月份证监会取消了开设融资融券账户资产规模下限50万元的规定，目前华泰证券、安信证券、广发证券、招商证券等数家券商纷纷降低融资融券门槛，中信证券更将“两融”业务门槛降至“开户满六个月，资产达到10万元以上”。东北证券分析师赵旭表示，融资融券门槛大幅降低，将能大幅增加融资融券市场的参与者，市场活跃度将会提高。

不过也有业内人士指出，目前融资融券、RQFII、跨境ETF、另类投资等各类创新业务仍在发展初期，对于上市券商业绩的贡献度仍然有限，短期内券商的收入结构仍以传统业务为主，因此创新业务对于券商盈利状况的改善有多大功效还需进一步观察。

链接

宏源证券拟10股分红6元

本报讯 记者殷楠 姚进报道：宏源证券日前发布年报，公司2012年实现净利润8.68亿元，同比增34.4%，公司拟每10股派发现金红利6元(含税)，并以资本公积转增股本，每10股转增10股。受此利好消息影响，4月17日其股价大涨5.16%。

宏源证券年报显示，该公司2012年营业收入32.96亿元，同比增加40.03%，实现净利润8.68亿元，同比增长34.4%，并表示“公司营业收入和净利润排名达到最近五年最好水平”。宏源证券称，2012年公司完成再融资后，总股本达到19.86亿元，每股净资产为7.45元，每股收益达到0.50元，净资产收益率为7.88%。

观市

投资股票市场收益佳 投资大宗商品陷泥潭

QDII基金 几家欢喜几家愁

本报记者 姚 进

2013年一季度美国、日本等海外主要股票市场表现良好，带动投资海外股票市场的QDII基金获得丰收，而大宗商品市场表现乏力，使得投向大宗商品市场的QDII基金黯然失色，尤其是黄金价格，在持续的技术卖盘打压下，自上周五以来一路下挫，周二更是触及2011年2月以来的最低水平1321.71美元/盎司，虽然黄金之后暂时止住跌势小幅反弹，但经历了此前的价格暴跌，已经累计下跌12%。

“总体而言，相比较于去年四季度，今年一季度QDII基金的涨幅有所下降。”上海证券基金评价研究中心一级分析师刘亦千表示，全球经济还处于弱复苏阶段。

根据普益财富统计数据显示，在197只信息披露详尽的银行QDII基金中，有125只(占比63.45%)基金一季度净值实现正增长，其中16只基金一季度净值增长率超过10.00%，另有39只基金一季度净值增长率在5.00%至10.00%。

“从投资区域来看，缘于投资市场的差异化，尤其是当前美国经济稳健复苏，投资者信心比以往要好一些，预期推动投资偏好得以提升。”刘亦千称，一季度投资于大中华地区、亚太地区以及新兴市场的QDII基金表现不错，而投资于美国市场的QDII基金表现较突出。

一季度净值增长率最高的产品为“施罗德环球基金系列—日本股票”，正是日本股市在一季度的快速上涨，使得该产品成为一季度净值增长最快的QDII基金。

大宗商品市场与海外股票市场形成鲜明对比。普益财富数据显示，一季度道琼斯—瑞银商品指数下跌1.1%，纽约黄金期货下跌4.09%，投向大宗商品市场的QDII基金在一季度资产净值大幅下跌。其中以投向矿业和黄金市场的产品跌势最凶，具体产品包括“贝莱德世界矿业基金”、“贝莱德世界黄金基金”和“施罗德另类投资方略—金属基金”等，前两只基金的净值跌幅超过10%。

此外，以中国为主要投资区域的QDII基金一季度净值缩水。普益财富研究员吴泞江表示，QDII基金对国内企业股票的投资主要是通过购买在香港上市的中国企业股票，而恒生中国企业指数一季度下跌了4.72%。

市场速览

银行间外汇市场做市商指引修订

本报北京4月17日讯 记者崔文苑报道：为进一步完善银行间外汇市场做市商管理，国家外汇管理局对《银行间外汇市场做市商指引》予以修订，规定申请银行间外汇市场做市商资格须首先申请相应做市品种的尝试做市资格。

据了解，申请尝试做市资格应具备以下基本条件：取得银行间外汇市场会员资格两年(含)以上的银行类金融机构；单个评选周期内，依据《银行间外汇市场评优办法》在最具做市潜力会员中连续排名前三名；集中管理结售汇综合头寸，外汇局核定的银行结售汇综合头寸上限在2亿美元(含)以上。

《指引》所称银行间外汇市场做市商，是指经国家外汇管理局核准，在我国银行间外汇市场进行人民币与外币交易时，承担向市场会员持续提供买、卖价格义务的银行间外汇市场会员。

部分投资产品偿付能力监管标准发布

本报北京4月17日讯 记者江帆报道：为规范保险公司投资基础设施债权投资计划、信贷资产支持证券、证券公司专项资产管理计划等多类投资产品的偿付能力认可标准，中国保监会日前发布《保险公司偿付能力报告编报规则——问题解答第15号：信用风险评估方法和信用评级》等5项问题解答。

《问题解答》以风险为导向，根据各类投资产品风险的大小，确定了偿付能力认可标准。主要内容包括以下几个方面：一是规范了识别投资资产信用风险的评估方法，允许保险公司采用内部评级法和外部评级法评估投资资产的信用风险；二是适当提高了基础设施债权投资计划的偿付能力认可标准；三是明确了投资新政中新增的多类非保险金融机构发行金融产品的偿付能力认可标准，包括：银行业金融机构信贷资产支持证券、证券公司专项资产管理计划、信托公司集合资金信托计划、商业银行理财产品以及商业银行资本补充工具等；四是明确了未上市企业股权投资基金和股指期货等新增权益类投资产品的偿付能力认可标准，体现了股指期货的杠杆化风险暴露和风险缓释效用；五是重新规范了保险公司各类境外投资资产的偿付能力认可标准。

针对金价连续下跌，专家建议投资者识清黄金资产属性，切忌盲目“抄底”——

黄金投资：长线低配较相宜

本报记者 常艳军

4月17日上午10点多，记者来到北京菜市口百货。一楼大厅人头攒动。在戒指、手镯、项链等黄金饰品柜台前，围了满满一圈人。相比之下，一些概念金币等的柜台前相对冷清一些。菜百当天千足金的价格是378元/克，千足金摆件价格是435元/克。经过两次调价，千足金的价格下调了20元/克。

在菜百四楼的投资金条部，来买金条的人也已排起了长队。投资金条部的一面墙上挂着显示屏，显示着上海黄金交易所现货金的实时价格。据工作人员介绍，投资金条按照实时的金价卖，100克以上金条的每克加8元费用，100克以下的每克加10元。

国华商场的投资金条部也同样热闹。“昨天，国华投资金条销售了3万克左右。”国华业务部王鑫告诉记者。

当前，各地实物黄金市场接连出现火爆景象，主要源于近日来金价的连续下跌，一些投资者甚至发出“抄底”的声音。

但是，北京黄金交易中心首席分析师张磊提醒说：“在家庭理财配置中，黄金资产所占的比例不宜过高，约在20%至25%左右比较合适。这部分投资也只是以备不时之需的资产，凭借的是黄金资产的相对稳定性。”

“黄金在投资资产配置中有其独立的地位，这种独立的地位源于其独特的避险属性，在经济出现系统性风险的时候，资金往往选择黄金资产作为避风港。”张磊表示，实物黄金投资的主要功能还是在于保值，主要投资目的应该是获取长期持有的平均收益。而且，投资实物金须支付保管、储存、鉴定等费用，且无利息收入，流动性较差，还要面临黄金价格波动的风险。此外，黄金首饰的投资功能较差，如果需要变现时折价率也很高。

王鑫也认为，黄金价格相对稳定，但也有短期的波动，然而不会像股票那样剧烈，比较适合长线投资。

业内人士也提醒投资者，金价连续下跌后，现在消费黄金首饰比前一段时间划算，但作为投资的话，实物黄金投资想抄底较困难。当前每克金价较上周五有30多元的降幅，但金价仍存在很大的下跌风险，急于入市“抄底”的风险很大。目前金价的反弹仅是超跌反弹，技术上仍存在二次探底乃至继续大幅下滑的可能，投资者入市需谨慎。同时，入市购金要进行资金管理，切忌比价心理及“抄底”心态。要合理规划资金投入比例，一夜暴富的心态不适合黄金投资，金条投资更是要保持中长线的思路，避免不必要的回购手续费损失。

虽然现在投资黄金的门槛较低，比如工行的积存金业务，每月最低只需200元即可参与。但张磊还是建议投资者，在进行黄金投资时，采用分期定投的方式循序渐进地购入黄金资产，这样在减轻资金压力的同时还分散了价格风险。同时，也解决了入场时点难以抉择及小额资金投资黄金市场的需求。

张磊提醒说，投资黄金可以通过上海黄金交易所会员单位、商业银行贵金属交易等正规渠道进行，不要相信“小广告”，谨防资金打水漂。“购买投资金条更是需要考虑变现是否便利，变现的成本是否更低，要选择品牌信誉度高的商家。”张磊说。

资本论谈

金价暴跌 投资转向

袁 元

从4月10日至4月16日，一周时间内，国际市场上金价从每盎司1588美元“飞流直下”，最低探至每盎司1321美元，跌幅高达15%，创下了黄金交易历史上极为罕见的周暴跌记录。业内一片感叹：黄金投资的美好时代正在远去。

金价的暴跌不仅重挫了投资者，也使国际大宗商品市场风声鹤唳。4月16日，布伦特原油价格收报每桶99.60美元，盘中低见98美元，是9个月来首次跌破100美元，今年以来已累计下挫约10%；铜价也从年初的每吨60000元左右降至每吨54000元，跌幅近10%。

金价、油价、铜价联手下跌，让大宗商品市场投资者感到困惑。投资者在追寻此次金价暴跌诱因时，业内人士也众说纷纭：有说是因为高盛发布的研究报告看空金价，引发追随高盛的投资者大肆沽空黄金；有说是塞浦路斯央行打算通过出售黄金还债，引发投资者担忧其他欧元区国家例如希腊、西班牙央行步其后尘；还有说是国际最大的黄金ETF基金连续大幅减仓所致。

另有专家分析认为，金价下行是因堆积在黄金身上的资本泡沫过大。从黄金交易的历史轨迹来看，从上世纪80年代到本世纪初，金价一直围绕在每盎司300美元附近打转转，只是到了2001年“9·11”事件爆发之后，全球投资者出于避险需求纷纷买入黄金。2008年，金价首次突破每盎司1000美元关口。此后，金价又在2011年9月达到了史上最高的每盎司1920美元。

颇有意味的是，当全球投资者买入黄金避险后，欧美等发达经济体推出的量化宽松货币政策并未大幅推高通胀水平，这使得黄金避险功能大打折扣，投资者对于黄金的投资兴趣开始减退，金价也由此步步下跌至暴跌前的每盎司1580美元。

金价暴跌，以及紧随其后的油价、铜价下跌，有可能改变全球资本投资布局。当大宗商品市场的投资风光不再，寻找下一个投资标的成为国际投资者关注的焦点。

耐人寻味的是，金价暴跌之前，美国股市一路走牛，道琼斯指数创出了1896年有交易记录以来的史上最高。金价暴跌的同时，人民币兑美元的汇率连续4天迭创新高。对此，我们需要未雨绸缪，防止国际资本热钱过多过快流入中国、投资人民币资产。

开市必读

攀钢钒钛发债27亿元

本报讯 攀钢钒钛18日公告称，近日，公司成功发行了2013年度第一期中期票据，募集资金已于2013年4月17日全额到账。债券简称为13攀钢钒钛MTN1。债券代码：1382169；发行总额：27亿元；债券期限：3年；计息方式：附息固定；发行价格：100元/百元面值；票面利率：4.39%；主承销商：中国工商银行股份有限公司。 (孙 华)

东风股份股东质押股权

本报讯 东风股份18日公告称，昨日，汕头东风印刷股份有限公司接到股东汕头市恒泰投资有限公司(以下简称“恒泰投资”)通知，恒泰投资将其持有的公司32900000股限售股，质押给中江国际信托股份有限公司，并已于2013年4月16日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了质押登记手续。

截至本公告日，恒泰投资共持有本公司有限售条件流通股占公司总股本的6.95%。累计质押股份占公司总股本的6.95%。 (郑 劝)

方正证券股东减持

本报讯 方正证券18日公告称，公司股东利德科技发展有限公司(以下简称“利德科技”)于近日通过集合竞价交易减持公司股份2174261股，成交价格为6.50元至6.59元；于2013年4月17日通过上海证券交易所大宗交易系统减持公司股份26000000股，成交价格为6.21元；本次减持累计减持公司股份28174261股，占公司总股本的0.46%。

本次减持后，利德科技持有公司股份占公司总股本的4.95%，不再是公司持股5%以上股东。 (孙 华)

提示：本版投资建议仅供参考，据此入市，风险自担。

本版编辑 梁 睿
电子邮箱 jjrbzbsc@126.com