

“增”“减”中的变化

西南证券 张刚



继6月大跌13.97%之后,7月份大盘上涨0.74%,主要波动区间在1950点至2050点之间,月末收至2000点整数关口之下。尽管大盘并未累计较大涨幅,但创业板指数7月份刷新年内高点,逼近历史高点,中小板指数逼近年内高点,累计很大涨幅,导致产业资本加大减持规模。

◎减持规模处于高位

根据7月份公告的限售股解禁后的减持情况,显示压力增加。7月份限售股合计减持市值为110.57亿元,比6月份增加12.47亿元,增加幅度为12.71%,为年内第三高水平;涉及上市公司182家,比6月份减少31家,减少幅度为14.55%;在分布上看,深市主板公司16家,深市中小板85家,深市创业板59家,沪市公司22家;涉及股数共计91011.10万股,比6月份减少了5284.20万股,减少幅度为5.81%。7月份有23个交易日,若按日均减持市值来看,为4.81亿元,比6月份的5.45亿元减少了0.64亿元,减少幅度为11.74%。

在原限售股股东通过二级市场直接减持和大宗交易进行减持的182家上市公司中,被减持市值最大的前五家上市公司分别为凤凰传媒、海康威视、独一味、高乐股份、远望谷,减持市值都在4亿元以上。其中,后4家均为深市中小板公司。凤凰传媒被减持市值最高,达10.71亿元,是通过大宗交易方式进行的。股权出让方为弘毅投资产业一期基金(天津)(有限合伙),为公司第二大股东,持股占总股本比例由一季报时的5.89%下降至0。该股东已无继续减持的能力。

公告被减持股数占总股本比例最高的前五家上市公司分别为高乐股份、天壕节能、索美特、三六五网、日海通讯,比例均在5%以上。其中,2家为深市创业板公司,2家为深市中小板公司。排名第一的高乐股份被减持

7月份震荡盘整,产业资本减持市值增加,处于高水平,而增持市值则大幅减少。被增持市值多的公司大部分为沪市公司,沪市被增持的市值占到当月的85.07%。深市中小板、创业板被减持公司数量占被减持公司总数的近八成,减持市值占到当月的75.26%。创业板将于8月份和9月份迎来历史第一、二大解禁高峰,中小板将于9月份迎来年内第二大解禁高峰,后市不容乐观。相比之下,沪市主板公司仍为被增持的主要群体。

比例为12.89%,全部通过大宗交易方式进行。股权出让方分别为兴昌塑胶五金厂有限公司、杨广城、普宁市新南华实业投资有限公司,分别为第一、二、三大股东,此次减持后持股比例由2013年一季度时的31.16%、21.47%、15.20%分别降低至20.49%、17.25%、0.64%,后续仍有较大减持压力。

7月份大盘低位震荡盘整,产业资本的整体减持规模却出现增加,处于历史高水平。深市中小板、创业板公司仍为被减持的主要群体,占公告减持公司家数的近八成。根据2008年证监会颁布的《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》中第五条规定,上市公司的控股股东在该公司的年报、半年报公告前30日内不得转让解除限售存量股份,8月份控股股东减持规模将减小。不过,创业板将于8月份和9月份迎来历史第一、二大解禁高峰,中小板将于9月份迎来年内第二大解禁高峰,后市不容乐观。

◎增持意愿大幅降低

7月份上市公司股东增持市值共计27.97亿元,比6月份减少24.75亿元,减少幅度为46.95%;涉及上市公司有93家,比6月份减少了21家,减少幅度为18.42%;在分布上看,深市主板公司13家,深市中小板30家,深市创业板16家,沪市公司34家;共计39491.79万股,比6月份减少12754.44万股,减少幅度为24.41%。若按日均增持市值来看,7月份为1.22亿元,比6月份的2.93亿元减少1.71亿元,减少幅度为58.36%。

被增持的93家上市公司中,被增持市值最大的前五家上市公司为伊利股份、豫园商城、武钢股份、鹏博士、东方银星,增持市值均在1.2亿元以上,且全部为沪市公司。伊利股份被增持的市值最高,通过二级市场直接增持5.87亿元。增持方为公司高管。

公告被增持股数占总股本比例最高的前五家上市公司分别为东方银星、沙河股份、豫园商城、中创信测、天桥起重,比例均在2%以上,有80家公司增持比例低于1%。排名第一的东方银星的被增持比例达8.50%,增持方为豫商集团有限公司、华宝信托一时节好雨资本市场5号集合资金信托,增持后持股比例分别增加至15.00%、5.00%,成为第二、三大股东,存在继续增持的可能。

大盘低位徘徊,主要股东的增持意愿大幅降低。被增持公司数量减少,沪深主板公司占比为五成多。2008年沪深交易所颁布的《上市公司股东及其一致行动人增持股份行为指引》中第七条规定,在一个上市公司中拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份的30%的股东及其一致行动人,在上市公司业绩快报或者定期报告公告前10日内,不得增持上市公司股份。8月份因半年报集中披露,增持规模将维持较低水平。沪市主板公司仍为被增持的主要群体。

如果固定收益不再

普益财富 叶林峰

银行理财作为中间业务的重要组成部分目前已经为各家商业银行大力发展的业务之一,而银行理财产品作为一种渐进的存款利率市场化的“推手”,也需要随着利率市场化改革的步伐逐步转型。

目前,主要银行面向普通大众的理财产品以预期收益率的形式发行,投向货币与债券等风险较低市场的产品,预期收益率在一定程度上甚至已经成为无风险资产收益率的参照。从普通投资者角度来看,银行发行的理财产品已经天然被赋予了银行自身的信用,因此银行理财产品被大多数的投资者视为一种具有较高利率的“存款”。

从此前发生过的银行理财产品出现亏损投资者即采取过激行动找银行“讨说法”的众多案例中可见这种观念似乎有一种“根深蒂固”的味道,但是银监会颁布的《商业银行理财产品销售管理办法》中明确规定银行理财产品宣传材料应当在醒目位置提示客户:“理财非存款、产品有风险、投资须谨慎”。另外,在《商业银行个人理财业务管理暂行办法》中对银行发售的非保本浮动收益型理财产品的定义为:“非保本浮动收益型理财产品是指商业银行根据约定条件和实际投资收益情况向客户支付收益,并不保证客户本金安全的理财产品。”由此可以看出,在法规层面上,银行理财产品并不是普通投资者眼中的可以等同于“存款”、保证本金100%安全的产品。

随着金融市场的持续发展与利率市场化的推进,越来越多的创新金融工具的出现使得银行理财产品将逐

渐脱离当前利率市场化“推手”的作用,以预期收益率为主的发行形式也将发生改变。从长期来看,银行理财产品最终要向资产管理业务转变,这就要求理财业务和其他资产管理业务一样,需要比拼银行对市场判断的能力、投研的能力、资产配置和交易的能力,以及最终为客户创造收益的能力。银行理财产品将回归代客理财的定位。银行在做到“卖者有责”的同时,投资者也要做到“买者自负”,即在代客理财的大前提下,银行在风险可控的条件下为投资者谋求最大的收益,投资者则需要自己承担产品的风险。

未来的银行理财产品将从当前的固定收益类型朝资产证券化、结构性等多方向演进。以结构性产品为例,这些产品投资范围广、设计形式多样,迎合了客户的多样化投资需求,在保障部分或全部本金安全的基础上,将通过挂钩衍生产品使得投资者有机会投资于高收益、高风险的领域。

结构性产品与固定收益类的理财产品的区别还在于投资者对于结构性产品挂钩标的的走势判断使其成为一项真正意义上的“投资”,基于挂钩标的的走势的判断在很大程度上将影响投资者最终的收益实现情况。

最后,投资者还可以将结构性产品作为资产组合的一部分,通过建立多样化的资产组合来提高其整体收益的稳定性,从而降低单个资产带来的风险。随着国内基础衍生工具的不断丰富、银行资产管理能力的不断提升以及投资者对理财产品认识的转变,结构性产品将成为今后国内银行理财发展的方向。



解读资本代建

中国社会科学院金融研究所 王琪

当前,我国房地产信托产品主要以债权形式为主,其本质就是信托机构作为中介向开发商提供贷款。这种模式不可持续,一方面,面临高收益顺带的高风险,另一方面容易招致严格的监管。不过,信托公司也已开始布局股权投资平台。

与以贷款为主要形式的债权投资不同,股权投资的监管相对宽松。具体到房地产信托市场上,股权投资直接表现为资本代建。资本代建主要是对房地产商而言,而对信托公司来说,则是其充当了以广大投资者为后盾的项目股东,体现的是债券变股权的主动管理。

目前,最为流行的“代建模式”具体流程为:有了确定项目后,信托公司通过发行股权投资信托与房地产商合作成立一家公司,待拿到地块后交由地产商开发建设,销售后双方按约定各取分成。而购买这类信托产品的投资者得到的是固定收益,信托公司控制风险的手段是以地块使用权作为抵押担保,且入股合作公司的资金被作为信托募资的次级份额。

比如,四川信托在2011年8月份发行的“朗悦庭股权投资集合资金信托计划”是典型的信托代建产品。根据信托计划,信托募集的3亿元资金用来对上海旭熹置业有限公司进行股权投资,然后再用来开发一个位于上海市青浦区练塘镇的商品房项目。

然而,现实市场中这种以股权投资房地产公司的信托还比较少,一方面是

信托公司没有那么多的精力去管理所投资的房地产项目,而且专业度也不够。另一方面则是这种股权投资的方式在很大程度上也并不受房地产公司的欢迎。对于投资者来说,其享受的是优先级利率,这与购买一般意义上的房地产信托产品并无区别;而对于信托公司来说,劣后级的收益直接取决于房地产项目的收益情况。

资本代建只是一种过渡模式,房地产信托最终的发展趋势是房地产信托投资基金(REITs)。REITs最早产生于美国20世纪60年代初,意在使中小投资者能以较低门槛参与不动产市场,获得不动产市场交易、租金与增值所带来的收益。在亚洲,最早出现REITs的国家是日本。

与我国信托纯粹属于私性质所不同的是,国际意义上的REITs在性质上等同于基金,少数属于私募,但绝大多数属于公募。REITs既可以封闭运行,也可以上市交易流通,类似于我国的开放式基金与封闭式基金。

在过渡期的资本代建模式中,信托公司设立优先级与劣后级,普通投资者只能享受收益率相对固定的优先级权益。而在REITs模式中,信托公司与房地产公司共同成立房地产信托投资基金,募集资金不限于单一项目的投资,基金不设预期收益率,没有抵押或担保措施。投资者购买基金面值,享有基金的分红及资本溢价收益,同时承担潜在的资本折价风险。

好恶必察

吴益生

这次恒天然事件能否导致洋奶粉信任危机还是未知数。恒天然自检后主动向政府报告问题,属于“投案自首”,和某些极力隐瞒的昏招比起来,在态度上就赢得了舆论的印象分。另外,此事的起因是该公司旗下工厂的管道污染,实属重大的管理疏忽,但确非蓄意添加有毒物。而且,至少从已知情况看,这更像是一个个案,而不是产业内的“潜规则”,上下游共谋以“毒”充好。

品牌固然重要,但真正决定乳业“钱途”的因素,还是奶粉质量和国内消费者的信心。众所周知,近一段时间,有关部门对乳业的发展空前重视,表现出了振兴乳业的坚定信心。然而,奶粉质量国内标准与国际标准还存在着不小的差距,各种空气、土壤、水资源污染事件

也时时刺激着消费者的神经。再加上大量的农场退化、养殖集中度不高等问题,令年轻的父母相信国产奶粉拥有合格的奶源、在生产过程中不再犯错,依然不是件容易的事(更不要说近一两年国产乳业陆续爆出的其他问题了)。若是奶粉质量不过硬,恒天然事件首先利好的不是其他洋品牌,比如德国、日本的奶粉龙头,而是国产奶粉。即使对国产奶粉有利好,也需慎重,因为大多数的国内乳制品企业都是恒天然的客户。如此看来,如今即做出增仓乳业股的决定,还为时尚早。

在这次“黑天鹅”事件后,关于停止迷信洋奶粉、增强对国产奶粉信心的声音很多,但投资者需要用自己的眼睛来细察端倪,做出判断。毕竟,从长期来看,众人的好恶是靠不住的。



温故

子曰:“众恶之,必察焉;众好之,必察焉。”道理讲得通俗,却一针见血,直指人性的弱点。不都为从众心理,容易下意识地从人云亦云。人为一边倒的舆论所动,在举世赞誉中察之真伪,洞见真象,还真需要一番修炼的功夫。

近日,新西兰乳业巨头恒天然集团产品被检出肉毒杆菌。消息一出,国内乳业股当即随风起舞。很快就有论者提出,洋奶粉遭遇信任危机后,国内乳业龙头的市场份额有望扩大,而且,近期乳制品行业政策利好不断,目前国内乳业政策发展环境也较好,因而建议投资者增仓乳业股。

初看起来,言之凿凿,好像没有什么漏洞。但细细察看,就不是那么回事了。首先,

财富
漫画

远志 / 文
段涛涛 / 绘

