

昌九生化连跌引发市场对融资融券标的监管和风控的关注——

警惕“两融”双刃剑效应

齐平

资本论谈

昌九生化终于停牌了,在连续7个一字跌停之后,在股价腰斩过半之后。

作为一个上市以来多数时间在盈亏边缘打转、一度面临暂停上市危机的个股,可以肯定,昌九生化近一年来的股价飞升,几乎都来自被借壳上市的传闻;也就不难想象,传闻落空对其股价的打击是如何致命。

可怕的是复牌后的价值回归。这只市值最高时接近百亿元的“壳公司之王”现在如此评估自己的身价:由于公司近年来经营情况处于亏损状态,股票内在价值的相对估值采用市净率法,股票内在价值是1.374元/股。也就是说,以目前13.89元的股价,还有巨大的下行空间。

更可怕的是融资盘对风险的倍增。截至11月13日停牌当天,该股融资余额仍有2.98亿元。按照实际操作中的最大杠杆计算,融资标的股价下跌45%时,如果不追缴保证金

或抵押物,就会被强行平仓。市场人士推测昌九生化可能成为“两融爆仓第一股”。

值得市场警醒的是,昌九生化投资者的遭遇并不是孤例。近期,博瑞传播、凤凰传媒等多只“两融”标的公司,均由于重组失败或暂停审核,股价暴涨之后快速下跌,对市场造成极强的杀伤。

本意是为投资者提供避险工具和对冲功能的融资融券业务,展现出其助涨助跌、放大风险的狰狞一面。

我国2008年开展融资融券业务试点,经过3次扩容后,两市共有700只融资融券标的,分别占据沪深两市87%和59%的流通市值。融资融券提供了方向相反的交易,有助于形成市场内在的价格稳定机制,改变“单边市”的状况,这是我国近年来“两融”标的不断扩容的依据。但在实践中,一方面由于证券公司可供融出的券源有限,对于趋势明朗的券种融出意愿不强,限制了做空规模;另一方面市场多年来形成了做多的思维定势,因此“两融”往往演化成单边做多的“一融”。

这在近期重组题材股的炒作中体现尤

为明显。

今年以来,二级市场并购重组活跃,目前两市仍有近百家公司因筹划重大资产重组等原因停牌。但同时重组失败的概率也大大增加。分道制实施一个多月以来,已有近20家宣布重组终止。

资产重组题材本来就是游资青睐的领域。今年以来的“两融”标的公司扩容,尤其注重增加了具有较好流动性和活跃度的中小盘股票如创业板股票,这正是并购重组及题材炒作的高发地带。如果按照理想的模式,这种叠加提供了平衡和对冲工具,可以起到抑制投机的作用,但是真实的市场操作中,对于有重组动向的股票,在利好兑现的强烈预期下,追涨氛围浓厚,几乎所有融资融券的参与者都是希望通过杠杆来放大收益;而一旦情势逆转,大量平仓盘涌出,极易酿成资金的“踩踏事故”。

市场创新脚步应该走得多快、走多远,取决于市场的现实。考虑到我国市场参与者散户居多,投机炒作氛围较为浓重的现实,对于“两融”标的公司不应和普通上市公司做同等看待,应该在监管和准入方面

都“高看一眼”。

首先,在日常监管中,对信息披露提出更高的透明度、及时性要求。上交所曾就资产重组等问题向昌九生化下发问询函,得到的是言之凿凿的回复,“我公司在信息披露工作中严格按照上市公司信息披露的有关规定,及时、真实、准确、完整地进行各项信息披露工作。”至于15日召开的投资者说明会,则是“为进一步加强信息披露工作,做好投资者关系管理,帮助投资者更好地了解公司,不断提高公司的透明度和公司治理水平”。这说明常规的信披覆盖资产重组复杂过程的信息盲区,需要在信息的质和量上做出进一步要求。

其次,适当上调进入“两融”标的的门槛,尤其应强化业绩的考查指标。对于既有标的公司不应实行“终身制”,而应通过动态的风险评测进行适度调整。目前ST公司不能进入“两融”标的的规定,表明监管层并非没有意识到市场炒作的风险。在目前相关制度配套并未完全到位的情况下,只有加大监管力度,才能避免大资金对中小投资者的洗劫。

本周公开市场净回笼150亿元

本报北京11月14日讯 记者陈果静报道:央行今日再度暂停公开市场操作,例行的14天期逆回购已连续两周“缺席”。

但市场对此次公开市场操作的暂停并不意外。11月14日,财政部进行了300亿元3个月国库现金定存招标,由于是跨春节品种,银行的旺盛需求推高中标利率至6%,创下今年以来的新高。但事实上,此次招标规模大幅减少。9月12日进行的国库现金定存招标规模为500亿元,利率仅为4.23%。

受公开市场操作暂停和连续缩量逆回购操作影响,市场对后市流动性并不乐观,资金利率大幅上行。11月14日,上海银行间同业拆放利率(Shibor)全线上扬,隔夜品种大涨85个基点至4.19%,7天品种上涨55.8个基点至4.19%,14天和1月品种分别上行12.6个基点和7.4个基点至4.49%和5.33%。

本周央行全额续做到期的100亿元央票,还有240亿元逆回购到期,央行共开展90亿元7天逆回购操作。据此计算,本周公开市场将实现资金净回笼150亿元。考虑到本周有500亿元国库现金定存到期,而新操作量仅为300亿元,加上二者之间200亿元的差额,本周央行实际回笼资金350亿元。

证监会鼓励倡导现金分红

本报北京11月14日讯 记者何川报道:针对网友问及“华侨城公告称全体自然人股东可免费游玩多个景点,是否属于上市公司‘实物分红’”时,证监会回应称,根据公告内容,华侨城提供免费游览的对象并不包括全体股东,也不是严格按照持股比例来决定发放数量的,不符合分红的基本特征。此前,南方食品、量子科技、人福科技等上市公司也有类似情况,向股东赠送黑芝麻丸、龟苓膏等实物。因此,上述行为不属于分红,在性质上属于公司对其股东的赠与。

证监会表示,不管是实物赠与还是实物分红,都属于公司自治范畴的事项,只要程序合规,法律并无限制。另外,实物分红在会计处理上具有可行性,不过也存在实物与股权对应关系、实物分红如何定价、如何代扣代缴所得税等新问题,但基本上属于操作性问题。总体上,为进一步强化上市公司股东回报意识,让投资者得到实实在在的经济利益,培育市场股权文化,证监会鼓励和倡导上市公司以现金方式进行分红。

沪胶期货主力合约微涨

本报北京11月14日讯 记者谢慧报道:沪胶近期弱势震荡,截至11月14日收盘,期货主力1405合约报19320元/吨,较前一交易日上涨0.47%。

供需来看,上游几大厂商供货相对平稳,但民营胶库存依旧较高。下游轮胎市场逐步进入淡季,开工率略有下滑,整体行业面维持相对弱平衡状态。“胶价上下的空间相对有限。”银河期货分析师董世光认为,沪胶价格虽然暂时止跌,但后期若无较强的宏观面指引,仍不具备牛市条件。

由于国产全乳胶和进口烟片胶都可以在上海期货交易所进行交割,9月份以来,进口烟片胶与上海沪胶期货的价格偏差导致市场出现套利机会,交易所库存包含的烟片胶数量开始增加。“国债的收购虽然对于缓解上期库存压力具有积极作用,但烟片终究属于小众市场,全乳胶仍旧占到交易所库存绝大多数。”董世光表示,如果后期全乳收购政策不落地,沪胶价格仍难以提振。

提示:本版投资建议仅供参考,据此入市,风险自担。

本版编辑 曾金华 赵学毅

电子邮箱 jrbzbsc@126.com

债权转让暨催收通知

致:北京执信商贸有限公司
北京市西城区佟麟阁路93号
致:志邦实业投资有限公司
北京市海淀区清河嘉园东区甲1号楼9层906室
根据联光投资有限公司(“转让方”)与北京福润轩文化有限公司(“受让方”)于2013年11月6日签订的《债权转让协议》,转让方已将下列债权及担保权利依法转让给受让方。

现以公证送达/公告方式通知上述债权的主债务人和担保人。请主债务人和担保人(如有)自通知/公告之日起主动联系受让方并立即向其履行还本付息义务和担保义务。如主债务人、担保人因各种原因更名、改制、歇业、吊销营业执照或丧失民事主体资格,请相关责任主体、清算主体代为履行义务或者承担清算责任。

特此告知!
债权来源:转让方于2008年由中国东方资产管理有限公司北京办事处受让的源自华夏银行股份有限公司接收北京地区不良资产包中所涉及的北京执信商贸有限公司的部分债权

借款合同:99年总保贷字第002号
借款人:北京执信商贸有限公司
担保人:志邦实业投资有限公司
债权金额:本金人民币2500万元及相关利息
受让方:北京福润轩文化有限公司
联络方式:宋明清
电话:13701098856

转让方:联光投资有限公司
受让方:北京福润轩文化有限公司
2013年11月15日

观察

人民币对美元汇率创新高

本报记者 崔文苑



中国外汇交易中心的数据显示,11月14日美元对人民币中间价报6.1315,人民币较前一交易日继续上涨27个基点,连续3个交易日上行,突破前期最高点6.1333,再创汇改新高。

“今年以来,人民币受到一揽子货币,

尤其是美元走势的影响明显。”国际金融问题专家赵庆明表示,隔夜国际汇市,美元对主要货币汇率下跌,人民币中间价也受此影响上涨。

但不少分析观点显示美元走强的趋势性显现,将令人民币汇率走势变化增大。美国10月非农就业数据、9月经济增速数据,以及欧央行降息的提振,推高美元指数,于11月8日升至近两个月的高位81.48点。中信建投证券在报告中认为,美元趋势性走强预计将能够保持。

国内消息面上,党的十八届三中全会推出全面深化改革的一系列新举措,释放出来的改革信号将激发中国经济的增长潜力,在全球主要经济体当前及未来较长时间内预计保持低增长的背景下,人民币的吸引力在不断增强。

伴随着人民币国际化的稳步推进,人民币被赋予更多的投资结算功能,人民币跨境使用规模近期稳步增长。境外非居民持有和使用人民币的规模稳步增长,人民币在境外的认可度和接受度出现了质的飞跃。

创业板指数大涨3.1%

本报记者 何川

在前一交易日收跌后,11月14日创业板指数迎来强劲反弹。早盘创业板指低开,随后接连震荡走高,收报1249.67点,较前一交易日上升37.59点,涨幅为3.1%。全日创业板成交金额为268.29亿元,较前一交易日增加27.82%。上证综指、深证成指也分别温和上涨0.60%和0.56%,前者重返2100点整数关口之上。

个股方面,在创业板当日交易的334只股票中,有320只收盘报升,领先的16

只个股均达到10%的涨停幅度。

“今天两市的中阳走势是对前一交易日市场大幅调整的修正。随着近期政策预期的落地,未来市场关注的重点将会转移到四季度经济数据以及流动性上来。”大摩投资分析师袁筠杰表示。

单就创业板而言,前期大幅调整的传媒娱乐板块已经出现止跌迹象,尤其是龙头股华谊兄弟在此次反弹中上摸涨停,并一举突破20日均线,这是自上月创业板指

见顶以来的首次。巨丰投顾分析师樊波认为,作为创业板权重的互联网、传媒娱乐等个股对市场的托底作用较为明显,但这些个股目前已明显退潮,后市或很难再次有大行情。

展望后市,袁筠杰认为,从市场整体来看,四季度一般并不适合资金运作,一方面年底的流动性紧张制约市场反弹空间,另一方面四季度一般是机构获利兑现的时间点。

基金公司热衷“非公募”赚安稳钱

本报记者 姚进

长了28.79%,而截至今年10月底的数据则显示,非公募资产规模已较2012年增长44.43%,有着显著提高。

“自2011年开始,监管部门对公募基金行业的牌照审批再度放开,新的基金公司陆续成立,但由于A股市场的投资环境相对复杂,基金投资者的情绪也更加谨慎,较高的发行成本和较低的首发规模直接导致中小公司发行公募产品的意愿不足。”招商证券研究发展中心高级基金分析师宗乐接受采访时表示。

非公开募集资金是指基金管理公司受托管理社会保障基金、企业年金和特定客户资产管理计划(简称“基金专户”),不包括基金管理公司子公司管理的资产。值得注意的是,证监会在2011年9月发布的《基金管理公司特定客户资产管理业务试

点办法》中,基金公司基金专户资格准入条件不再设置具体指标门槛。“这为中小型基金公司和新成立的基金公司发展基金专户业务创造了条件。一些中小型基金公司和新成立的基金公司开始重点发展基金专户业务,甚至超出了其公募资产规模。”宗乐说。

“一方面基金专户作为产品创新的‘试验田’,可投资股指期货、商品期货等产品,使得产品设计更加灵活,投资策略更加多样,从而吸引了一定的投资者。另一方面,基金专户通道业务的开展,开辟了基金公司利用结构盈利的模式。”济安金信基金评价中心研究员田熠表示,由于通道业务简单易行获利稳定,多数基金公司的专户规模增长均来源于此。

而对于非公募业务中的另外两个组成

部分——基金管理公司受托管理社会保障基金、企业年金,2012年底的数据显示合计占非公募资产规模的77.13%。“随着人口老龄化加剧、社保资金缺口加大,社保资金资产管理的需求也在增加。”田熠表示,企业年金作为养老的“第二支柱”也急需对其资产的科学管理,未来基金公司参与企业年金管理的时机也将更多。

在各金融机构混业经营的大环境下,公募基金发展非公募业务的确是一个很好的方向,一方面可以拓宽公司的业务产品线,另一方面则可加速提升公司的管理规模。宗乐建议,监管部门可以考虑在严格要求基金公司做好风险控制的同时,进一步放开对基金专户产品的投资限制,如单只股票投资比例上限、期货投资比例限制等。

今日关注

来自基金业协会的统计数据显示,截至10月底,我国境内共有基金管理公司88家,管理资产合计39058.50亿元,其中管理的公募基金规模28133.35亿元,非公募募集资产规模10925.15亿元。

与2012年底的数据相比,显著的变化之一就在于非公募资产规模的扩张。首先是占比的提升,目前已达27.97%,与去年底的20.88%有了提升的同时,自今年7月底突破1万亿元之后,逐月的占比都在总资产规模的四分之一以上;其次是增长幅度,2012年非公募资产规模较2011年增