个券违约事件拖累低评级信用债发行

多家公司延迟发债计划

本报记者 陈果静

江苏恒顺达生物能源有限公司近日发布公告称，由于公司贷款出现逾期且处于停产状态，因此于7月29日到期的中小企业集合票据将无法按期兑付本息。华通路桥集团有限公司的“13华通路桥CP001”则因高管变动，意外出现兑付危机。日前，中国货币网公告显示，华通路桥集团有限公司及江苏恒顺达生物能源有限公司债券兑付有不确定性，受这两则信用事件影响，信用产品收益率连续上行，并带动整个债券市场的收益率呈上行趋势。由于发债成本上升，上海均瑶、江苏法尔胜泓昇、中国有色金属工业第十四冶金建设公司等均延迟了债券发行计划。

业内分析人士认为，个券兑付风险事件将进一步打压市场的风险偏好，低评级信用债可能会遭受市场“冷遇”。在此前“11超日债”等事件爆发后，市场风险偏好已经有所降低。进入下半年，信用事件的上升趋势使得AA-评级以下的信用债发行遇冷。

国泰君安证券分析师徐寒飞认为，尤其是对于民营企业，市场将要求给予更多的利率溢价，短期风险较大。近期，接连曝出多起民营企业发行主体负面事件。7月17日，“09宜华债”发行人宜华木业公司高管被传发生变动。徐寒飞分析，近期负面信用事件会使得市场对于民营企业治理的担忧情绪上升。

“信用市场中资质较弱的公司债、短融和私募债发行人可能还会出现违约风险。”中投证券分析师覃圣尧认为，近年来相关领域个券的风险相继暴露，其中，低资质发行人的快速扩容增加了暴露风险的概率，未来我国将在较长的时间内处于去产能、去杠杆的阶段，信用风险或将持续暴露，因此，投资者对于低资质个券应保持警惕。

券商排队上市解资本金“饥渴”

本报记者 郭文鹃

今日关注

日前，国泰君安拟收购上海证券的方案正式获中国证监会批复，意味着该公司终于满足了“一参一控”的要求，扫清上市前最大的障碍。

查阅今年以来中国证监会的公司预披露信息，除国泰君安外，东方证券、东兴证券、国信证券、第一创业、浙商证券、华安证券都在IPO排队之列。由此看，A股似乎迎来新一轮券商上市热潮。

2013年是券商行业加速分化的一年。中证协公布的数据显示，115家券商全年实现净利润440.21亿元，其中19家上市券商实现241.22亿元净利润，超过50%；而剩余96家券商平均净利润仅为2.03亿元。

从业务结构来看，大型券商借助并购重组、融资融券等业务初步实现营收模式的转型；而部分中小型券商在IPO暂停、互联网金融业务的双重冲击下调整滞后，持续经营面临挑战。

以浙商证券为例，2013年营业收入为19.15亿元，但仅实现净利润4.03亿元，不及2010年净利的70%。公司按要求做出警示称，若未来宏观经济增速继续放缓，证券市场在较长时间内处于不景气的状态，或本公司多项业务经营同时出现不利变动，本公司的经营业绩和盈利状况将受到不利影响，甚至可能出现公司上市当年营业利润比上年下降50%以上的风险。

此外，东方证券、东兴证券严重依赖自营业务，营业收入依然“看天吃饭”，预计未来盈利指标波动较大。

“目前我国券商行业整体业务同质化严重，100多家券商质量参差不齐，未来几年行业调整力度应非常大。”中金公司销售部总经理李强表示，未来拥有相当资源实力同时坚持改革创新的券商会有迅速做大的机会，否则可能成为被整合对象。

市场关心的另一问题是，如果券商融资成功，募集资金将用在哪里？

几家券商均在预披露中表示，扣除发行费用后，资金将全部用于补充资本金，增加营运资金，发展主营业务，不过具体方向有所不同。

大型综合型券商选择用募集资金弥补自身短板，提高综合竞争力。国信证券认为，募集资金主要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。

从浙商证券的招股说明书来看，中小型券商对于资本金的需求到了“饥渴”的程度。浙商证券在招股说明书中列出了8项资金用途，从优化网点建设、建立研究团队、信息化建设、发展创新业务，到投资银行、资产管理项目等方面。对此，西南证券首席分析师许维鸿认为，这种全面开花的布局不一定利于券商持续发展，“比如研究团队和投行业务是传统券商业务中耗资最严重的板块，并不适合每家券商自建。”

点评

□ 马 葭

需在资本使用效率上下功夫

创新业务对证券公司的资产规模提出更高要求，中小型券商如果能够抓住机遇成功上市，就会在转型过程中抢得先机。和大型券商相比，中小券商融资也受到自身的限制。

从此次资金募集金额来看，国泰君安拟公开发行不超过15.25亿股，按照券商行业平均市盈率推算，总共募集资金有望超过200亿元，成为近3年以来申报融资额度最大的股票。大型券商和中小型券商在募资能力方面的分化已然十分明显。

既然资本金额的差异无法避免，就更应该强调资本的使用效率。对于中小券商来说，与其平均用力，不如做强做大特色业务，有拿得出手的业务才能在竞争中求得生机。

资本论谈

沪港

曹中铭

上周五，中国证监会新闻发言人张晓军表示，沪港通配套政策文件和业务规则已基本制定完成，将于近期陆续发布实施。

沪港通试点的推出，既是沪港市场发展的需要，亦是市场倒逼的结果。近几年来，由于A股市场低迷，蓝筹股市场表现不佳，而创业板、中小板由于盘子小、概念多而受到投资者的青睐。为此，在蓝筹股中先试“T+0”交易，以活跃蓝筹股交投的呼声不断。随着今后将有更多境外资金投资沪市，沪市蓝筹股有可能被唤醒。而资金的大举进入，对沪市的交易量与交易氛围也将产生较大的影响。从这个意义上讲，沪港通的启动，沪市无疑是赢家之一。同理，相对A股而言，由于香港市场的投资者更加理性，更加倡导价值投资理念，其个股的估值更合理，对境内资金无疑具有很大的吸引力。因此，香港市场亦是其中的一大赢家。

根据监管部门披露的数据，截至7月18日，内地与香港分别有90家、215家券商申请参与沪港通试点，分别占各自市场拥有经纪业务资格会员总数的91%和43%。虽然试点初期沪港通3000亿元的额度并不算太多，但如果试点工作顺利，不排除增加额度的可能。额度的增加，无形中能增加交易量，两地券商亦能从中获得更多的利益，这也注定了参与试点的券商将成为赢家。

之前，内地投资者投资香港市场的通道不顺畅。香港市场甚至包括国际上其他没有获得QFII资格的投资者要投资A股，亦是欲投无门。而沪港通试点的启动，将能很好地解决这一问题。而且，如果今后标的股票能够进一步放开，投资者选择面将扩大，这意味着两地参与沪港通的投资者也将是赢家。

沪港通试点消息公布后，某些基金公司已经意识到其中的商机。针对沪港通本身的特点，诸多基金公司开始着手研究发行沪港通的相关产品，创造新的利润增长点。

因此，沪港通的启动，有望成就一个多赢的格局。

市场速览

本月证监会受理基金募集17家

本报北京7月22日讯 记者温济聪报道：中国证监会基金部对证券投资基金募集申请行政许可受理及审核情况进行公示。据基金募集申请核准进度公示表显示，截至7月18日，7月以来共受理基金募集数为17家，其中实行简易程序审核的为13家，实行普通程序审核的为4家。

新三板对2家公司采取自律监管

本报讯 记者何川报道：全国股份转让系统日前发布公告称，已对中航新材、中控智联两家挂牌公司的年报披露中存在的违规问题，采取了相应自律监管措施，并按规定予以披露和记入行为记录档案。同时，上述两家挂牌公司的主办券商中信建投、中原证券在指导和督促所推荐挂牌公司编制和披露年报过程中，未能尽职履责，应对挂牌公司年报披露违规行为承担督导不利的责任。

提示：本版投资建议仅供参考

本版编辑 孙 华 陶 玛
电子邮箱 jjrbzbsc@126.com

观市

新股集中发行扰动市场

本报记者 何 川

本周二(7月22日)，A股市场有所回暖，沪深股指双双上涨逾1%。盘面上，有色金属、汽车、电气设备等板块涨幅居前。次新股方面，在今年初以来上市的58只新股中，除了8只股当日停牌外，共有45只上涨，占比近八成。

“由于本周三和周四拟定有台城制药、长白山等11只新股集中申购，这将会从市场中抽走部分资金，短期内使得A股面临下行压力。”华讯投资分析师闫冬说。

据这11家企业披露的最终招股说明书显示，拟募资总额为33.97亿元。其申购冻结的资金量不可小觑，国泰君安近期发布的研报预计，7月23日新股冻结资金规模将达3467亿元，24日冻结资金规模为2366亿元，叠加前一日资金未解冻影响，共计冻结资金规模约6000亿元。

从此前的经验来看，在雪浪环境、飞天诚信等4只新股申购的6月18日，回购市场利率大幅上涨，沪市1日回购利率最高飙至30%，收盘为15.36%，两天的回购利率最高飙至16%，收盘于15.43%。

数米基金研究中心分析师李懿哲认为，尽管炒新对股指的扰动因素在低中签率逻辑下将逐渐削弱，但短期新股过于频繁的申购必然会阻碍股指的上涨势头，因而相对看好防御性质的低估值蓝筹股。

而众禄基金研究中心分析师韦恩源认为，新股发行会吸引场内资金流出参与新股申购，对短期市场将构成扰动，不过冻结资金解冻以后市场出现回暖是大概率事件，加上有稳增长政策推出预期，涨跌幅度均有限，整体上有望继续维持区间震荡走势，行情仍将以结构化方式演进。

结束连续11个月上涨

公募基金规模首现“缩水”

本报记者 周 琳

中国证券投资基金业协会日前发布数据显示，截至6月底，我国境内共有基金管理公司93家，取得公募基金管理资格的证券公司3家，管理资产合计5.12万亿元。

公募基金总规模和货币基金规模“双减”是此次月报数据中的最大变化。截至6月底，公募基金规模较5月底减少约3123亿元，份额缩水约3558亿份，结束了自2013年7月以来连续11个月的上涨，而6月份非公募资产环比增长了约90亿元。

分类看，6月份基金缩水的“大头”是货币型基金，这类基金遭遇净赎回3276亿份，结束了自2013年10月至2014年5月连续8个月的规模增加。其次是债券型基金，份额减少了142.08亿份，自今年4月以来首度下降。

济安金信基金评价中心研究员马永靖认为，6月份公募基金规模下降主要与“打新股”有关。受到打新“抽水”作用影响，公募基金净赎回数量增加，部分货币基金规模持续下降。

除了限制大额赎回之外，巨额资金涌入打中新股较多的基金，令原有投资者的收益被大幅稀释，也容易使得基金规模呈现明显波动，影响基金管理人的操作。“不少打新基金纷纷开始‘闭门谢客’，暂停大额申购，避免规模变化影响自身操作和稀释原有基金持有人收益。”钱景财富研究中心主任赵江林说。

除了“打新”因素，每年的年中一般是资金链相对紧张的时间节点，机构投资者赎回基金，选择逆回购、银行理财产品等更高收益的理财方式，也是导致基金规模缩水的因素。

从宏观因素看，公募基金年中“缩水”，与今年上半年权益类市场震荡，缺乏明显趋势性机会有关。“股票市场处于震荡市，尚无明显的赚钱机会。部分投资者缺乏耐心，赎回基金投向其他理财产品。”和讯理财客研究员季扬帆认为，今年上半年债市呈现趋势性慢牛机会，但从目前的货币供应量、宏观经济基本面等因素看，下半年支持债市持续走牛的因素在减少。因此，部分投资者选择获利了结，赎回债券型基金在情理之中。

太湖流域及东南诸河省界水体水资源质量状况通报

太湖流域水资源保护局

（2014年6月）

太湖流域水环境监测中心于2014年6月4～11日对太湖流域和东南诸河省界水体进行了水资源质量监测。水质评价标准采用地表水环境质量标准(GB3838-2002)；湖泊营养状况评价采用地表水资源质量评价技术规程(SL395-2007)中湖库营养状态评价标准。

一、太湖流域省界水体水质

（一）省界河流水质

本月太湖流域省界河流34个监测断面，8.8%的断面水质达到Ⅲ类水标准，其余断面水质都受到不同程度污染，其中Ⅳ类占32.4%，Ⅴ类占26.4%，劣于Ⅴ类占32.4%。与2013年同期及上个月相比，省界河流断面水质达到Ⅲ类的比例分别降低了0.9%、11.8%。苏沪边界6个河流监测断面中，大、小朱厍港珠砂港大桥、急水港周庄大桥2个断面为Ⅳ类，千灯浦千灯浦桥1个断面水质为Ⅴ类，其它3个断面水质为劣于Ⅴ类。苏浙边界14个河流监测断面中，芦墟塘陶庄枢纽1个断面水质为Ⅲ类，南横塘长村桥、北横塘栋梁桥、頔塘苏浙交界处、澜溪塘太师桥4个断面水质为Ⅳ类，斜路港章湾圩公路桥、江南运河(京杭古运河)北虹大桥、双林港双林桥、新塍塘圣塘桥、上塔庙港乌桥5个断面水质为Ⅴ类，其它4个断面水质为劣于Ⅴ类。浙沪边界12个河流监测断面中，坟头港大舜枢纽1个断面水质为Ⅲ类，丁栅港丁栅枢纽、红旗塘横港大桥、俞汇塘俞汇北大桥、范塘和尚泾朱枫公路和尚泾桥4个断面水质为Ⅳ类，蒲泽塘清凉大桥、面杖港东海桥、六里塘六里塘大桥3个断面水质为Ⅴ类，其它4个断面水质为劣于Ⅴ类。苏浙沪边界太浦河金泽断面水质为Ⅲ类。浙皖边界泗安塘杨桥断面水质为Ⅳ类。

（二）省界湖泊水质

太湖33个监测点，分9个湖区进行水质评价。评价结果显示：本月太湖水域7.6%为Ⅲ类，27.0%为Ⅴ类，65.4%为劣于Ⅴ类。营养状态评价结果显示，本月太湖58.4%的水域为轻度富营养，41.6%的水域为中度富营养。太湖主要水质指标平均浓度值分别为：高锰酸盐指数4.09mg/L，氨氮0.05mg/L；太湖营养状况评价指标平均浓度值分别为：总磷0.064mg/L，总氮2.20mg/L，叶绿素a19.6mg/m³。与2013年同期相比，太湖水质类别持平，主要水质指标高锰酸盐指数、氨氮、总氮、叶绿素a浓度有所下降，总磷浓度略有上升；富营养化状况有所好转。

淀山湖水质劣于Ⅴ类，为中度富营养；元荡水质为Ⅴ类，为轻度富营养。

二、东南诸河省界水体水质

东南诸河省界水体监测断面共10个，其中2个监测断面水质未达到Ⅲ类水标准，其余水质均达到或优于Ⅱ类水标准。浙皖边界新安江街口断面水质为劣于Ⅴ类。浙闽边界9个河流监测断面中，有1个断面水质未达到Ⅲ类水标准，其余水质均达到或优于Ⅱ类水标准，其中寿泰溪S52寿泰溪大桥1个断面水质为Ⅰ类，寿泰溪柘泰大桥寿泰溪断面、东溪柘泰大桥东溪交汇口下游、东溪柘泰大桥东溪交汇口上游、安溪庆元政和交界处、松原溪马蹄岙水库坝头、竹口溪新窑、汇甲溪南溪水库入库口7个断面水质为Ⅱ类，甘歧水库断面水质为劣于Ⅴ类。

三、省界缓冲区水质达标评价

按照水功能区水质目标对省界缓冲区水质进行达标评价，本月共评价省界缓冲区44个。省界河流缓冲区41个，有2个水质达标，达标率为4.9%。其中苏沪边界6个缓冲区，均不达标；苏浙边界16个缓冲区，有1个水质达标；浙沪边界18个缓冲区，有1个水质达标；浙皖边界1个缓冲区，水质未达标。省界湖泊缓冲区3个，分别为太湖苏浙边界缓冲区、淀山湖苏沪缓冲区、元荡苏沪边界缓冲区，水质均不达标。

东南诸河省界缓冲区共10个，新安江皖浙省界缓冲区和照澜溪福鼎闽浙缓冲区2个缓冲区水质不达标，其余水质均达标，达标率为80.0%。