

退市边缘 ST 公司加速重组

■ 本报记者 李金玲

据证券时报网络数据部统计,目前沪深两市近 170 家 ST 公司中,有半数公司去年净利润为负,而亏损超亿元的公司达 41 家。从今年一季报情况看,ST 公司经营状况进一步恶化,109 家公司净利润亏损。

面对经济下滑及经营状况恶化等风险,众多 ST 公司年内扭亏为盈难度大。据《中国企业报》记者了解,进入 5 月份,ST 公司第一大股东变更和推动重组的案例骤然增多。由于新的退市制度将在政策、投资人和监管上对 ST 类公司形成倒逼机制,迫使其加快重组进程。

“5 月以来,10 天时间里大概有十几家 ST 公司推进重组进程。”一位业内人士对《中国企业报》记者表示。

业内人士提醒投资者,尤其要警惕地方政府将“垃圾资产”注入上市公司的情况出现,因为这样的重组表面看是成功了,但实质上企业资产质量并未得到改善,反而将隐性债务带入上市公司,造成垃圾股保壳后还是垃圾的尴尬局面。

退市新政加强重组预期

4 月 29 日,沪、深交所发布新版主板和中小企业板上市公司退市制度征求意见稿,创业板退市制度则于 5 月 1 日起实施。

新版退市制度较原退市制度,新添了净资产为负和审计报告被出具否定或无法表示意见以及营业收入等指标;同时,因净资产或净利润指标被予以退市风险警示后,若接下来一年扣除非经常性损益后净利润为负,则终止上市。

业内证券投行人士称,对于净资产为负,暂停上市公司或 *ST 公司来说,一定时间内重组的压力特别大。

退市制度征求意见稿规定,对于 2012 年 1 月 1 日前已暂停上市的公司,将根据原规则在 2012 年 12 月 31 日前对其作出恢复上市或者终止上市的决定。符合上述要件的 ST 公司约 30 家左右。

据投行人士称,申请恢复上市的重

公司,一般要借重组恢复盈利能力。而目前已暂停上市的公司,若今年年内不能完成重组,至多到明年 4 月 30 日年报公布时,仍没有实现盈利能力,按照规定将退市。

此外,以前有些公司申请恢复上市时,借补充材料之机慢慢悠悠搞重组,而新规有关补充材料不超过 30 日的限定,把这条路也堵死了。

据了解,目前暂停上市的 S*ST 北亚、*ST 炎黄、*ST 嘉瑞等均在尽力推进重组。目前,A 股市场上还有 *ST 金城、S*ST 聚友、S*ST 恒立、*ST 宏盛、*ST 远东、*ST 博通、*ST 海鸟、*ST 朝华、*ST 铜城、*ST 创智、*ST 北生、*ST 丹化等 13 家公司暂停上市,如果参照创业板退市新规,这些公司也有可能难以恢复上市。

“保壳大战”引发市场忧虑

退市新政让部分 ST 公司限时重

组的压力增大,企业为避免退市便纷纷打起了“保壳大战”。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新近日在其微博上表示,距离全新主板退市制度实施还有半年时间,这是普通投资者和散户抛售垃圾股的最后期限。谈到 ST 股的批发式重组,董登新直言,从以往 ST 类公司重组的情况来看,不少公司重组之后净资产依然为负,这是一个很难改变的指标。

这一观点也得到了信达证券研发中心副总经理刘景德的认同,在他看来,随着创业板的发展,主板和中小板的“壳资源”已经贬值,企业对于借壳上市的兴趣已不像以前那么大。虽然新的退市制度会在一定程度上推动这类企业进行资产重组,但其净资产由负转正并以此规避退市的难度很大。

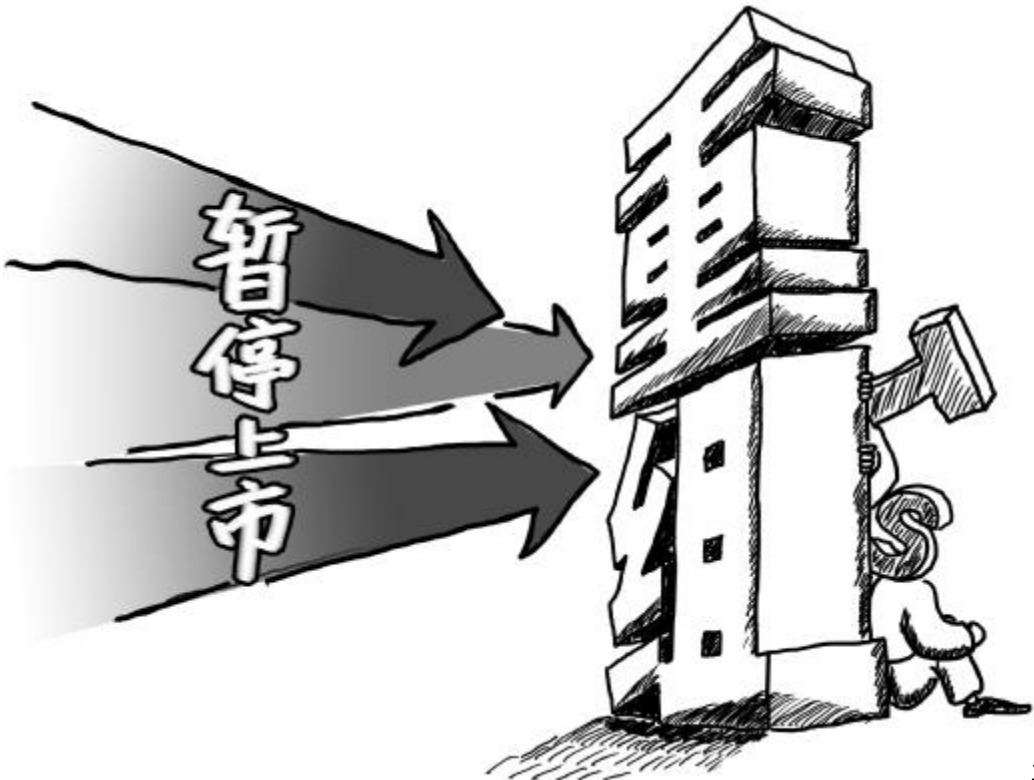
ST 公司的批量重组引起了市场人士的广泛忧虑。财经评论员谭浩俊

撰文称,重组和“保壳”的手段有许多,但有一种最应该引起投资者的警惕,那就是地方政府将一些“垃圾资产”如根本没有多少收益的土地资产、房屋资产、债权等注入上市公司,这样的结果从表面看是重组成功了,但实质上企业的资产质量并没有得到改善,反而将一些隐性债务带到了上市公司。

业内分析人士认为,近期 ST 股表现活跃,一是由于上市公司展开自救,保壳意愿加强。不想退市就必须做好业绩,随着业绩的好转,ST 公司“摘星脱帽”的预期加强。

二是借壳预期强烈。壳资源的珍贵,导致借壳方和被借壳方在强制退市的背景下,更容易达成兼并重组的意愿。

三是前期暴跌后的技术性修正。由于受“五一”期间退市制度出台的影响,ST 板块全线大跌,目前有技术性修正的需要。



王利博制图

A 股基本面拉响“防空警报”

■ 杨毅沉

进入二季度后半程,国内上市公司上半年业绩变动将逐渐成为资本市场关注焦点,截至 5 月 20 日,在 844 家公布上半年业绩预告的上市公司中,有近六成公司预计上半年盈利将出现下降,其中基建相关行业、房地产业、钢铁行业以及众多周期性行业均成“重灾区”,这也从基本上拉响了 A 股市场的“防空警报”。

房地产行业过冬 中小公司受影响大

统计显示,在已公布上半年业绩预告的 844 家上市公司中,有 305 家公司预计上半年将亏损或盈利下滑,176

家公司预警今年上半年业绩有可能出现下滑,而仅有 43%的公司预计上半年业绩同比将增长或是减少亏损。

由于国内房地产业与“铁工基”等固定资产投资同比增速在今年上半年持续下降,相关的房地产、基建、机械等行业上市公司利润出现明显下滑,其中房地产行业明显入冬,超过 10 家上市公司预计上半年将从盈利转为亏损,或是净利润将出现大幅下降。

原材料涨价减缓 内需不足仍显影响

曾经在 A 股市场辉煌一时,规模庞大的钢铁行业板块首当其冲,首钢股份、沙钢股份、酒钢宏兴、武钢股份、三钢闽光、重庆钢铁、马钢股份等

公司纷纷表示上半年预计将出现亏损或利润大幅下滑。钢铁行业上市公司表示,上半年国内经济增长速度明显降低,钢铁产品的需求增速减缓,钢铁行业供大于求的矛盾越发突出,加之原料成本升高,钢铁企业两头受到挤压,利润有较大幅度下降。

不少经济学家表示,从今年 1—4 月份国内进口增速下降来看,以往在房地产投资带动下需求巨大的铁矿石、钢材、原油以及铜和铝等大宗商品进口减少,而国际大宗商品价格也持续震荡回落,这些都与中国需求减弱有关。

周期性行业遇冷 消费类公司受拖累

而在受全球经济冷暖影响更大

的造船航运行业,舜天船舶、中国船舶、中远航运等大中型上市公司纷纷表示出现悲观预期。其中舜天船舶和中国船舶均表示,由于船舶市场低迷以及销售价格的大幅下降,预计公司上半年盈利均将下滑 50%以上。而中远航运表示,受全球贸易不振影响,国际航运市场需求较弱,加上燃油价格持续高位震荡,燃油成本大幅增加,预计上半年净利润将同比下降 50%以上。

不少消费类上市公司业绩出现“意外”下滑则显示出国内消费市场的也可能开始受到宏观经济减速的拖累。好想你、獐子岛、珠江啤酒、森马服饰、三全食品等食品、服装行业上市公司纷纷发出业绩预警。

“期权”骤然升温 衍生品市场格局或将大变

■ 王胜先 吴雨

5 月以来,期货交易所、监管层高管频频提及“期权”,“期权”在期货业骤然升温,对于这一“听说”的多、熟悉的少”的衍生品,业界正加紧筹备,业内人士认为在国内推出期权是大势所趋,如果期权上市,将改变国内衍生品市场格局,对行业来说,机遇与挑战并存。

期权升温 听说的多熟悉的少

继 5 月 7 日大连商品交易所启动商品期货期权内部仿真交易后,郑州商品交易所也表示下半年将尽快启动仿真交易。中国金融交易所、上海期货交易所也在积极筹备中。

同期,监管层也频繁表态。中国证监会主席郭树清 5 月 7 日在证券公司创新发展研讨会上表示,积极探索商品期权等金融工具创新。

在第三十七届国际证监会组织年会上,中国人民银行行长周小川也建议抓紧开发国债期货、商品期权、利率互换等金融工具,为实体经济发现价格和管理风险提供间接的支持。中国证监会主席助理姜洋表示,商品期权等战略性品种正在积极研究中。

“期权”在期货界骤然升温,但对期权这一期待已久的衍生品,真正了解及操作过的人并不多。

在 5 月 18 日郑州商品交易所举办的“2012 年期货市场服务实体经济 30 人论坛”上,期货界专家就期权进行专题研讨。永安期货总经理施建军坦言:“期权”听说的多、熟悉的少。”期权对他来说,一度是张空白纸,正在“恶补”相关知识。

北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越介绍,期权并不是一个品种,而是一种新的交易方式,是一种化解转移期货价格风险的工具。期权是指在未来一定时期可以买卖的权力,是对选择权的定价交易。

“我国很多农产品采用的最低收购价政策,其实就是部分利用了期权的原理,相当于一个看涨期权。”胡俞越说,比如国家出台的粮食最低收购价,如果市场价格低于最低收购价,农民可以把粮食卖给国家,如果市场价格高于最低收购价,农民可以放弃最低收购价,以市场价格销售,这等于免费把选择权给了农民。

事实上,期权在我国已经存在,在外汇领域,人民币外汇期权业务早在去年四月份已在银行间市场和银行对客户零售市场上推出,不过该类期权属于场外,不同于期货期权的场内交易。

时机成熟 推出期权大势所趋

自 1973 年世界上第一个期权交

易所——芝加哥期权交易所诞生以来,全球期权交易迅速成长,特别是近 10 年来,成交量直线上升,成交量绝对值连年超过期货成交量,期权已成为国际交易所衍生品的主力军。

“全世界所有重要资产如石油、黄金、外汇等,几乎没有一个是没有期权交易的,现有 50 多家交易所存在期权交易。”芝加哥期权交易所董事总经理郑学勤说。

“全球期权品种日渐丰富,很多发展中国家在积极推动和开展期权交易。”郑州商品交易所研发部总监魏振祥介绍,在“金砖四国”中,除中国外的其余三个国家都已成功推动和开展了期权交易。

同济大学经济与管理学院教授陈伟忠认为,国内推出期权交易是市场经济发展的必然,有利于形成完善的多层次的期货衍生品市场体系,提升服务实体经济的潜力。国内交易所、期货公司经过 20 多年的发展,已经具备发展上市期权的条件。

除了期货市场 20 多年的运作经验和人才储备外,在业内人士看来,完善的监管法规制度建设和良好的市场环境也为期货期权的推出打下了坚实的基础。

业内人士认为,国内期权的上市及成熟需要一个过程,不可能一蹴而就,建议沿着“基本成熟、赶快

推出、积极尝试、严格控制”思路推进。

格局将变 机遇青睐有准备者

与新上一个期货品种不同,期权的推出将使国内期货衍生品市场迅速扩容,将改变整个衍生品市场格局。宏源期货总经理王化栋认为,期权是一种交易机制的创新,在风险管理理念、IT 运行、产品设计等方面可能都会提出新的要求。

在众多的挑战中,期货公司高管普遍反映高端金融人才将是稀缺资源。今年以来,随着期货市场创新速度加快,期货公司间也频现“挖墙脚”的现象。一位期货公司的总经理感叹:“一将难求!懂现货、期货的人就不多,找个懂现货、期货、期权的人就更难了。”

此外,投资者教育将是更大的难题,期权在知识普及上离期货还有很大差距,如何让投资者了解并掌握期权,是摆在业界面前的一道难题。

业内人士认为,期权上市对于整个行业来说,可能挑战大于机遇,但对于准备好的中介机构来说,可能机遇大于挑战。他们建议,如果没有准备好,应该选择学习和观望,并不一定都要在第一时间冲进去。

银行



宏观调控深入 监管规则趋严

银行业高增长 无力为继?

■ 本报记者 李金玲

2011 年中国上市银行的资产规模和盈利水平继续保持良好的增长趋势,但受国内经济增长速度放缓的影响,增幅有所回调。

日前,四大会计咨询机构之一的安永发布了《中国上市银行 2011 年回顾及未来展望》。报告显示,去年上市银行净利润增幅比前年下降约 4 个百分点,整个银行业存款余额增长率从 2009 年的 28% 下降到 13.5%,上市银行吸收存款的压力越来越大严峻。

2012 年一季度,中国经济下行趋势依然明显,通胀压力超过预期。安永大中华区银行及资本市场主管合伙人蔡鉴昌向《中国企业报》记者表示,随着国民经济增速放缓、利率市场化改革以及监管规则越来越严格,最近三年来银行业 25% 的高增长可能无法持续。

“怎么办?”蔡鉴昌说:“银行业需转变经营理念,创新服务方式,实现银企共赢。”

银行流动性风险加剧

2011 年,中国经济继续朝着宏观调控的预期方向发展,经济增长稳中有回升。政府针对房地产市场的调控措施的效果逐步显现,地方政府融资平台贷款的清理规范工作取得阶段性成果。但中国的宏观经济依然面临诸多不稳定因素,一是出口增速下降;二是部分行业产能过剩矛盾突出,产业结构调整任重道远;三是企业成本上升,经营压力增大,尤其是小微企业受市场形势变化、资金趋紧等因素影响,经营比较困难。

安永报告显示,面对国内外复杂经济环境的严峻挑战,2011 年 17 家上市银行的盈利继续保持良好的增长趋势,净利润合计人民币 8867 亿元,增幅 29%。受资产规模增速减缓的影响,增幅较 2010 年下降约 4 个百分点。

2012 年,国内经济金融形势依旧复杂,通胀压力仍然存在,央行继续综合运用多种货币政策工具,有效管理流动性,保持合理的社会融资规模和货币总量;另一方面,银监会将进一步要求各银行严格存贷款指标日均考核,加强融资来源稳定性管理以及对国际流动性新监管指标的理解和应用,特别是对流动性覆盖率和净稳定资金比例两个指标的监测和分析。基于上述预期,安永相关负责人表示,可以预见上市银行 2012 年在流动性风险管理方面将继续面临挑战。

蔡鉴昌也表示,在当前的宏观经济情况下,从最近的经济数据看来,经济数据有所放缓,一季度 GDP 有很多悲观的说法,从银行方面来看,应对宏观经济情况受到的影响,一季度业绩有所显露,银行以前最大的动力在借贷,利息收入高增长,而最近,银行在借贷方面谨慎性有所增加,是银行不愿意贷,还是没有需求?

对此,蔡鉴昌认为,这对银行也是一次好的实践,结构进行一些改变,不一味追求高增长,更要着重考虑自身经营的策略,要实现转型。

转型压力凸显

国内外监管规则的日趋严格,给当前银行业发展带来机遇和挑战。

2011 年 11 月举行的二十国集团领导人戛纳峰会就深入推进国际金融监管改革达成重要共识,要求成员国积极落实国际金融改革已经取得的成果,对成员国明确提出了实施新巴塞尔协议的时间表。峰会期间,金融稳定理事会公布了解决全球系统重要性金融机构道德风险的全面政策框架以及 29 家全球系统重要性金融机构名单(包括中行),并要求各国尽快将相关政策框架运用于国内系统重要性银行。

国内方面,2011 年银监会先后出台了一系列新监管标准,其中《商业银行杠杆率管理办法》和《商业银行贷款损失准备管理办法》已经发布,新的资本和流动性监管规定尚待国务院批准后发布,预计 2012 年开始实施。

2011 年 3 月,银监会与人民银行、发改委联合印发《关于银行业金融机构免除部分服务收费的通知》,要求银行业金融机构自 2011 年 7 月 1 日起,免除人民币个人账户的十一类三十四项服务收费。

新的监管规则对中国银行业来说既是挑战,也是机遇。银行业需转变经营理念,创新服务方式,实现银企共赢。商业银行应以实施新的监管标准为契机,转变发展方式,提升发展质量,完善约束机制,实现内涵式发展。

未来银行业需转变经营理念,创新服务方式,真正满足实体经济和市场主体的需求,通过提供有价值的服务为企业增加收入,实现银企共赢。

蔡鉴昌认为,尽管为应对利率市场化及监管环境的变换而必须进行发展模式及盈利模式的转型已成为银行业的共识,但不同银行在转型目标和转型方式上有不同的思路。大型银行凭借其先天优势,将继续开展综合化经营,向全能型的金融机构转变,以满足客户多元化的需求。

银行业被指抬高贷款利率 弥补乱收费收入减少

银监会近日公布的统计数据显示,今年一季度,商业银行净息差继续走高,达到 2.8%,较去年四季度上升 10 个基点。在此指标带动下,银行一季度收入再创新高:实现净利润 3260 亿元,同比增长 23.72%,ROE 达到 22.3%。

年初以来,监管层大力推进银行不合理收费的整顿工作,以财务顾问费等为代表的银行中间业务收入受到冲击。但在放弃部分收费的同时,银行却提升了贷款利率。从实体经济角度来看,尽管收费项目有所减少,贷款利率的上升却推动了成本增长,总体看获利寥寥。

分析贷款利率一反历史规律,逆势继续上升时,上述股份制银行行长表示,部分原因在于一季度延续了去年以来贷款高定价的惯性,贷款利率或许可能在二季度出现反转。

“与年初以来的不合理收费整顿也有莫大关系。”另一位西部地区银行业人士补充表示,监管层、银行都在清理收费项目,银行中间业务必然受到影响。“减少的这部分收入最终体现在贷款利率上,通过上浮利率,弥补中间业务收入的损失。”

这种判断亦能在银行中间业务收入增速和净利息收入增速此消彼长上得以反映。

以工商银行为例,一季度,该行手续费及佣金净收入 286.22 亿元,同比增长 10.39%。同期,该行利息净收入 988.16 亿元,同比增长仅有 15.74%。