

降低国有持股难题未解 银行大规模混改暂难成行

■ 本报记者 朱虹

日前汇金公司在 A 股场内减持工行和建行,金额分别为 16.29 亿元和 19.06 亿元。业内人士认为,汇金减持是银行混合所有制改革启动的重要信号。对此,专家表示,混改将以逐步试点的方式推出,以各家银行为主体按照各自经营状况启动,6 月内各大银行统一进行混改的可能性较小。

混改将逐步试点推出

港交所披露的公开信息显示,汇金于 5 月 26 日在 A 股场内减持工行和建行,金额分别为 16.29 亿和 19.06 亿元。汇金减持工行、建行前后的 A 股股份占比分别由 46%降至 45.89%、5.05%降至 2.14%。对此,有业内人士认为,汇金减持是银行混合所有制改革启动的重要信号。有知情人士透露,预计 6 月份国务院就会出台银行业混改金融混业的政策。

中国银行国际金融研究所副所长宗良接受《中国企业报》记者采访时指出,6 月份国务院就出台银行业混改金融混业政策的可能性较小。因为国内银行业混合所有制改革是在业内逐步试点推出,而且截至目前也不是所有大银行都明确会推出该改革。所以,6 月份国家出台政策,各大银行一起开始实施改革措施的可能性较小。

宗良进一步指出,混合所有制改革是银行业内的重大改革举措,并不是单独哪一家银行的问题,而且该改革也不仅仅是股份的变化,而是具有更深层次的改革变化。所以,汇金减持不一定是混改前奏,更应看做是一种正常的市场行为,汇金持有银行股份,市场上股票价格高时会减持一部分,市场上股票价格低时会增持一部分,即在高位减持、在低位增持,通过这样的市场运作会保持比较好的流动性。

“相对来讲,汇金发挥了一个稳定银行股价的作用。作为大型公司来说,汇金并不是追求在最高位卖出或最低位买进,但也起到了有稳定市场原则的大型投资者的作用。”建设银行内部人士对记者表示。

交行具混改先发优势

有业内人士表示,作为银行混

改的试点单位,交通银行的改革方案有望在本月内获批,而中国银行很可能是继交通银行之后的下一个试点。

对于中国银行在混改方面的进展,宗良表示不予置评,但他指出,目前中国面临金融全球化的大背景,作为中国国际化程度最高的商业银行,中国银行应当发挥较好的作用,其在混改方面也应该做出积极探索。应该真正瞄准国际一流银行,通过混改不断提升自身竞争力,为国家“一带一路”战略以及经济全球化发挥重要作用。

“作为混改试点,交行是大型银行里较早试水混合所有制改革的银行。”平安银行高管对记者表示,因为交行股权结构相对分散,国有资本持股规模也较小,例如有财政、社保基金等,其中汇丰这样的外资占较大比例。因此,相对于国内其他大型银行,交行改革难度较小,是一个较好的试点。

上述建行人士对《中国企业报》记者表示,业内较为期待交行能够在混改方面先走一步,能够顺利改革,为同行提供更多的经验及需要注意的环节,使得特别是国内大型银行能够借鉴,在未来混改过程中能够走得更快更好。

2014 年交行就曾高调宣布交行的高管买入自家的股票,并宣称正

在申请混改试点。交行表态,交行要在国有银行的混合所有制改革中“先行先试”。

此外,目前市场对交行率先获得券商牌照的预期也非常高。

上述平安银行高管对记者表示,截至目前还没有收到任何关于向银行发放券商牌照的通知或消息。

记者就此事致电交行相关部门,截至发稿未获得回复。

多家银行酝酿员工持股

交行董事长牛锡明针对混改的问题在年初曾表示:“国家控股基本架构不会做大的改变,内部股权结构会有所变化。”除交行外,日前北京银行高管透露,正在酝酿推员工持股计划。而今年 4 月,招商银行也发布公告称,该行董事会审议通过以非公开发行股票方式实施员工持股计划的预案。2014 年 11 月,民生银行公告称通过以非公开发行人民币普通股(A 股)股票方式实施员工持股计划的方案。

对此,宗良表示,员工持股是银行混改的其中一个措施,也是健全激励和约束机

制的一个很重要的方面。在国内现有的银行体制下,银行的员工和企业建立的联系并不是很紧密。此举将较好地实现银行的利益和银行员工个人利益的有机结合。同时也可吸引外部投资者,实现内外部利益的有效平衡。因为银行发展好了之后,内外部参与者和投资者才能够都获得一定利益。

谈及混改的实质及难题,建行人士对记者表示,“混改事实上将为国内银行提供再次成长的战略机遇,实施改革后,预计国内银行业的竞争力将进一步提升。”

前述平安银行高管则直言,从股权结构方面来看,混合所有制应符合股权相对分散及多元化的特点,但是目前我国大型国有银行的国有持股比例仍然很高,降低国有银行中的国有持股比例一直未见破题。这也是混改一直面临的难题。所以市场才会对汇金减持银行股产生较为强烈的反应。

宗良表示,除了员工持股,日前有一些银行通过拆分个别业务、单设子公司的方式来重构治理框架,这都是混合所有制改革方面的一些探索,改革的目标是以此为契机,能够真正的按照高标准建立银行体系。即按照国际标准,建立具有国际竞争力的,国际一流的银行体系,完善银行内部治理机制,提升竞争力。



杨清语制图

资本达观

债市收益率下行压力加大

■ 达萨

近期债券收益率出现不同程度反弹,收益率曲线上行约 8—10bps 左右。一方面,近期地方政府债纳入银行抵押品范围对利率品种形成一定挤出效应,成为制约短期利率品种收益率快速下行一个重要因素。起因是 5 月初,地方债被允许纳入中央国库现金管理和试点地区地方国库现金管理抵(质)押品范围,纳入央行常备借贷便利(SLF)、中期借贷便利(MLF)、抵押补充贷款(PSL)抵(质)押品范围,纳入商业银行质押贷款抵(质)押品范围,此举被市场视作财政部联合央行对地方政府发债保驾护航强力举措之一。另一方面,5 月份汇丰 PMI 指数小幅反弹,可能修正部分投资者对未来经济预期,这对长端品种收益率也有一定冲击。

然而,结合目前市场整体资金面以及基本面情况看,利率反弹并不具备可持续性。5 月份汇丰制造业 PMI

指数虽有所改善,却依然在荣枯线以下,制造业整体景气依然低迷,是否能好转依然需要观察,预期政府未来将有更多稳增长措施出台。

自 5 月中旬央行降息以来,银行间市场 7 天回购利率中枢基本稳定至 2.00% 以内,目前市场资金面整体足够宽松。另外,从未来货币政策方向角度看,目前外汇占款增速较低,海外资本整体净流入并不明显,而自 2014 年 5 月之后,外汇占款增速极其不稳定。截至目前,海外资本整体趋势依然净流出,而 4 月 M2 同比增速远低于年度 12.0% 目标值,货币投放空间较大。经济低迷,通缩压力加大,也注定了目前宽松货币政策取向将延续。因此,货币政策宽松取向,在未来有望进一步引导市场利率下行。

同时,也应看到,一级市场火热局面一直延续,尤其是信用债遭到热捧,这充分反映了在整体利率快速下行情况下,投资者因获取收益压力加大而对高收益投资品种追逐热情。各

类投资者负债来源都殊途同归到银行资金,且存在一定下降刚性。因此,在无法有效降低负债端成本的时候,唯一办法就是获取高收益生息资产。

然而,反观供给端,各类信用产品供给相对不足,更进一步加剧了供需失衡,从而推动信用债券发行定价迭创新高,让投资者进入进退两难境地。分品种看:企业债券发行因发改委政策不明朗而供给不大,发行利率较 4 月相比下行幅度较大,主体 AA+ 级品种利率可至 4.50% 以下,AA 级品种发行利率下落至 5.50% 附近。证监会旗下公司债由于开放受理不到两个月时间,申报的多,批出来的少,唯一一只获批公开发行的舟山港债券轻松录得 4.48% 的票息,创同类债券同期限历史最低。在其带动下,近期发行公司债定价水平也低到令投资者咋舌地步。比如建发房地产和首创置业分别定价在 4.28% 和 4.58%。高等级长期债券同样受到垂青,广东路桥 20 亿 15 年期债券票面利率也仅

5.18%,反映了保险公司资金运用压力同样很大。在企业债和公司债供给有限情况下,“抢收益”行情蔓延到了从来都无人喝彩的金融债上,中信银行、天津银行和哈尔滨银行金融债券发行价格都低于先前预期,中信银行债券甚至定价在 4% 以下。尽管绝对票息已很低,但在资金持续宽松和高收益资产供给增长暂时有限情况下,低评级公司债依然具有超额获利空间。

著名债券私募基金乐瑞资产董事长在近期一个论坛上,也指出债市收益率震荡下行趋势,但是在全社会降杠杆环境之下,很难长期维持超低利率水平,因为这样就难以抑制政府或企业部门加杠杆冲动。因此,最终来看,这是一个宏观经济、货币政策和市场主体多重因素综合与相互作用的结果,我们可看到大的趋势,但无法确切预测其幅度或时间段。而对于市场投资者来说,收益率下行所带来的投资压力考验,却是实实在在让人头疼的事。

互联网金融



游走信息中介边缘 P2P 三大模式暗藏风险

■ 本报记者 郭奎涛

一方面是监管层对 P2P 定调信息中介的信号越来越强,另一方面则是 P2P 在投融资业务层面扮演的角色越来越多,包括自动投标、债权拆分和股票配资等等。

分析认为,随着 P2P 网贷平台在业务层面参与的越来越多,每种业务隐藏的风险都可能带来平台的系统性风险,未来相关监管细则将逐渐理清 P2P 网贷平台的业务边界,不排除行业在业务层面进行一次大的调整。

自动投标

实际上,中国的第一家 P2P 网贷平台拍拍贷就是纯信息中介模式,由投资人自主选择融资项目并进行投资,这种方式却增加了投资人的时间成本。于是,一种通过识别融资项目各类指标是否达标来替投资人自动投资的 P2P 模式诞生了,这种模式就是自动投标。

人人贷官方声称是第一家推出这项业务的平台。

2013 年,人人贷就推出了一款名为“优选理财计划”的产品,根据事先设定的用户认可的标的,对符合要求的标的进行自动投标,年化收益 12%—14%,每周一期,一期数百万元到上千万元,最快的时间不到半个小时即宣告售罄。

有质疑的观点认为,这种方式看似是平台根据用户的意愿进行投资,决定投资什么项目、投资多少资金的是用户自身,平台只不过将整个过程自动化,潜在的问题是,用户实际上已经将投资权利托管给了平台,在具体的投资业务上给平台留下了操作空间。

对此,人人贷平台官方解释称,优选理财只是一种提高投资者投标效率的工具而已,用户对于参加计划的资金使用情况、计划内投标情况都可以清晰掌握,每个投标均有其对应的借款合同。

目前,人人贷共有“薪计划”、“U 计划”(优先理财计划的升级版)、“散标投资”等三款项目,前两款产品均涉及投资托管。其它平台也多有推出类似的自动投资产品,例如,有利网推出的“定存宝”、小牛在线推出的“安心牛”等等。

债权拆分

另一种与信息中介定位背离的则是债权拆分,平台以法人代表个人名义将资金贷给融资者,再将债权分拆之后在平台出售,代表性平台是宜信。

“其它 P2P 平台都是投资人与融资人直接交易,宜信则不然,它在其中起到了资金中介的作用,借款人向宜信借款,然后宜信再将这笔债权进行分拆,用不同期限组合等模式打包转让给投资人,从中赚取高额息差。”有观察人士指出。

不过这种模式的问题在于平台已经不是信息中介,而是资金中介,融资人和投资人没有直接联系,融资项目是否属实、资金流向是否可控只有宜信才清楚。

此外,这种债权拆分还有可能涉及非法集资等政策风险。

首先债权拆分的期限存在错配,部分资金期限相比整体期限的债权早一步回收,很容易形成类资金池。宜信官方给出的解释是,债权拆分只是把一笔已经生成的债权细分之后进行的转让,本质上仍是个人与个人的借贷关系,并不涉及资金池。

其次,日前清华五道口金融学院院长、原央行副行长吴晓灵指出,某些 P2P 平台将一份债权进行分割,这就涉嫌非法集资,因为“根据我国刑法的规定,如果一份债权每笔超过 20 万元,集资人数超过 30 人就涉嫌非法集资”。

不过,相比于以前,宜信的官网已经很少看到债权转让的项目,宜信方面也证实其债权转让的业务占比正在下降。

股票配资

在 P2P 网贷业务多元化的背景下,越来越多的平台还热衷于设计新的产品,伴随着中国股市的走高,股票配资正在成为其中一个热门。

目前市场上出名的股票配资平台包括 91 股神、米牛网、KCV·红马甲、牛操盘等,其中 91 股神为 91 金融旗下股票配资平台,米牛网则在不久前获得华映资本 4980 万 A 轮融资,KCV·红马甲则注册资本达到 10 亿元,属于上市公司多伦股份全资子公司。

大致的操作流程是,由平台提供股票账户,投资人提供资金,配资人缴纳保证金并操作股票账户,按月支付利息及服务费的形式进行配资的中介业务。一旦股票亏损额度超过保证金,平台会强势平仓并将资金还给投资人。

91 股神官网特意介绍了配资的合法性,认为其配资属于民间借贷,根据《最高人民法院关于人民法院审理借贷案件的若干意见》,自然人之间、自然人与法人、自然人与其他组织之间的借款作为借贷案件受理,确保了民间借贷的组织形式及其合法性。

91 金融联合创始人吴文雄也对《中国企业报》记者说,“我们是平台型公司,对接金融机构资产以及中小企业和个人,进行纯信息撮合以及交易撮合。互联网证券业务涉及股票的部分,是股权质押型借款的债权信息中介。”

然而,分析人士指出,从理论上讲,平台在股票配资中并不承担本息保险等担保责任,风险都在配资人一方,但是股市风险较大,如果出现大面积违约,难保投资人不够理性将责任怪罪到平台身上,从而增加平台的系统性风险。