

匯金醞釀 9 家券商股權變動

中國建銀投資公司最近將手中的中投證券股份全部轉讓給中央匯金公司，股權轉讓完成後，「匯金系」券商將增至 4 家。在中國證監會有關證券公司「一參一控」的



中央匯金直接或間接持有銀河證券等九間證券公司股份

要求下，如何安排手中所持 9 家券商股權成為匯金公司目前的首要大事。從二〇〇五年到目前為止，匯金實際控股 5 家券商，參股 4 家券商，佔券商總數的近十分之一。

市場人士分析，建銀投資退出中投證券的主要原因是為了符合證券公司「一參一控」的要求。如果中投證券順利轉讓，則建銀投資手中控股的券商僅剩宏源證券（000562）和中金公司，並參股瑞銀證券，離該目標又近了一步。

申銀萬國未來去向迷離

然而盤整中投證券，使得「匯金系」券商複雜的股權關係再度升級。但從目前控股的銀河證券和申銀萬國證券，以及參股的國泰君安證券來看，這幾家券商的第一、第二股東仍然是匯金公司。而今，中投證券又加入「匯金系」，這使得原本被市場解讀為匯金「鐵定不放棄」的申銀萬國，未來去向更加撲朔迷離。

在五年的时间裡，匯金共投資了 9 家地方券商，公司間接控股銀河證券、直接控股申銀萬國，並參股國泰君安。與此同時，匯金公司的全資子公司建銀投資亦全資擁有中投證券，控股宏源證券、中金公司，並參股中信建投、齊魯證券和瑞銀證券。綜合來看，匯金公

司實際控股 5 家券商，參股 4 家券商，佔券商總數的近十分之一。

據一位不願具名的業內人士認為，匯金公司所投資的券商股權有一個重要特點，即這些券商以大型券商或上市券商為多，市場運作較為規範，發展前景也比較樂觀。對於這些券商，不少老股東或潛在股東都有控股增資打算（包括外資在內）。匯金公司對這 9 家券商所持股權的規劃整合，客觀上將引起相關券商的股權變動，進而牽涉到證券行業的未來版圖變化。

業界稱券商整合屬好事

有業內人士推測勾勒出匯金處置旗下券商路徑，齊魯證券將仿照西南證券模式退出；新疆證券被宏源證券託管；瑞銀證券則在等待國家關於外資入股券商的政策解禁；中信建投證券投入國開行懷抱；國泰君安和申銀萬國納入上海國際集團；中金公司和銀河證券去向不明。

申銀萬國和銀河證券與匯金公司同樣有着「三年之約」，申銀萬國與匯金的約定在去年九月就已到期。業內人士認為，匯金公司對申銀萬國的控制力較強，在對旗下券商資源進行整合的進程中，申銀萬國很可能成為

何謂「一參一控」？

小資料

「一參一控」是二〇〇八年四月國務院公布的《證券公司監督管理條例》所做的規定。條例規定，「兩個以上的證券公司受同一單位、個人控制或者相互之間存在控制關係的，不得經營相同的證券業務」。「但國務院證券監督管理機構另有規定的除外。」對「一參一控」，控股、參股多家券商的匯金亦不能置身事外，但其獲得了中國證監會五年的寬限期。

根據對證券公司〇八年年報不完全統計，有 20 家證券公司與規定相衝突，特別是大型企業作為控股方持有多家證券公司的情況比較常見。

匯金公司予以保留並傾心打造的大型券商之一。

民生證券研究員李向東表示，券商整合對行業來說，是好事。在券商整合的背景中，券商數量日益減少，更多大型券商湧現將成為未來一段時間內的發展趨勢。

主板 IPO 或九月後重開

中國證監會最近正式發布修改後的《中國證券監督管理委員會發行審核委員會辦法》和《證券發行上市保薦業務管理辦法》，並自〇九年六月十四日起施行。同時，伴隨着創業板的到來日益臨近。市場預計，主板的 IPO（首次公開發行股票）重啟時間相應地會在創業板推出後，時間可能在今年九月份後。

北京某投行的一位保薦人稱，主板 IPO 重啟可能會比預想的時間要遲很多，因為重啟主板 IPO 需要觀察創業板的情況之後才可能開始，二者同時啟動及主板市場 IPO 先啟動的可能性不大。而創業板還有很多配套規則需要完善，包括申報材料的製作、發審委的組建等都還在逐步進行之中，所以，創業板推出來的時間可能在今年九月份左右，而主板的 IPO 重啟時間相應的會在此前市場所預期的九月份以後。

三百家企業排隊等候

截至目前，有 300 多家企業已遞交中小板 IPO 申請，排隊等待過會；當中有 32 家過會企業在等待發行。市場目前主要聚焦於中國建築、光大證券等 5 家去年已過會、正等待上市的公司。據悉，中國建築、光大證券等已向證監會補充材料，以防止發行審核文件過期失效。

不過，無論是創業板成行還是主板重啟 IPO，在之前進行發行制度的改進已經是市場達成的共識，至於如何改進雖未塵埃落定，但內地媒體昨日引述某外資投行一位人士稱，不管怎樣，市場化的改革方向是確定無疑的。

在此前新股發行制度改革的討論中，證監會曾一度將「有序推出存量股票發行」寫入《關於首次公開發行股票發行與承銷的試點意見（徵求意見稿）》，如果預計發行募集資金超過募集資金投資項目的資金需要量，發行人控股股東可以將其持有的部分存量股份與新股一起定價並上市交易。

但據接近證監會的人士日前透露，該發行

制度最終將不會被引入，原因在於，根據《公司法》第 142 條規定，公司公開發行股份前已發行的股份，自公司股票在證券交易所上市交易之日起一年內不得轉讓。因此，存量股發行後即可上市不符合《公司法》的要求，如果一年後流通轉讓，又失去了存量股發行的意義。

另外，市場上對於改革方案還有兩種意見，包括恢復此前曾實行過的市值配售制度，「一人一手」的香港模式。所謂市值配售，即按照二級市場投資者資金帳戶的市值來分配新股額度，其優點是可以有效防止銀行和機構等巨額資金入市。不過，這種方式會議在二級市場上擁有重倉位的機構同樣會因此而獲得較多的新股籌碼。

一人一手不適合內地

而「一人一手」的香港模式則更不適合內地。上述外資投行人士稱，監管層已經明確不會實行這種制度安排。因為在上輪牛市之前，內地就已有 7000 萬帳戶，現在則超過 1 億個帳戶，對於像中石油（601857）這樣的大國企按照這種模式操作還有可能，但對於一些中小盤股則絕無可能。

綜合上述所得，新股申購制度唯一的出路是必須有所創新。其中，可行性方案包括取消專門針對機構投資者的網下配售，這一明顯偏向機構的做法需要消除。

據一位接近證監會的人士較早前表示，在新股發行改革方案公布前，重啟 IPO 的傳言還只是一廂情願。即使方案推出，IPO 也不一定會立即重啟，還要看當時的證券市場情況，如果市場狀況不佳，IPO 重啟可能會繼續推遲。

滬深股市昨日表現				
	收市指數	漲跌點數	漲跌幅 (%)	成交金額 (億元人民幣)
滬綜指	2610.62	-40.79	-1.54	1413.83
深成指	10108.86	-260.28	-2.51	725.84
滬深 300	2750.01	-62.85	-2.23	-
滬 B	173.18	-2.34	-1.33	33.17
深 B	405.46	-5.30	-1.29	2.96



PVC 期貨下周一大商所上市

大連商品交易所最近發布公告表示，聚氯乙烯（PVC）期貨將於下周一（本月二十五日）上市。上市初期，聚氯乙稀期貨合約的交易保證金暫定為合約價值的 7%，漲跌停板幅度暫定為上一交易日結算價的 5%，新合約上市首日漲跌停板幅度為掛盤基準價的 8%。同時指定了中國物資儲備廣州公司等五家位於廣州、上海、浙江的交割庫。

另外，大商所還在聚氯乙稀期貨上採用了推薦品牌制度。對於推薦廠家生產的推薦牌號產品，交割時貨物可以不經過質檢機構的專業檢驗直接進入市場，不但降低了交割費用，還縮短了時間周期，最大程度地降低了交割成本。資料顯示，內地去年聚氯乙稀產量和表觀消費量分別達到 882 萬噸、925 萬噸，已成為全球最大的聚氯乙稀生產國和消費國。

市場預計，主板的 IPO 重啟時間會在創業板後推出

山西證券上市申請報證監

雖然中國證監會 IPO（首次公開發行股票）還沒有重新啟動，但目前已有公司為上市工作做好了準備。據了解，山西證券的 IPO 材料已於近期上報到證監會，不過，此次發行股份及募集資金還不得而知。分析人士認為，隨着今年上半年證券市場的轉暖，公司的各項業務都會有較大起色，且隨着 IPO 的開闢和創業板的推出，山西證券作為區域性券商也會明顯受益。

截至目前，已經有光大證券、招商證券和東方證券等券商向證監會提交了申報材料，而且亦有其他券商在謀求上市。目前，A 股市場共有 9 家上市券商，可以預計，一旦證監會重啟 IPO，那麼券商板塊將面臨一次急速擴容。

山西證券運籌上市已有一段時間。早在二〇〇七年十一月舉行的第三屆中國證券市場年會上，山西證券董事長張廣慧就曾對外界透露，「目前公司正在準備股份改制，爭取〇八年成為上市公司。」最近，山西省出台了《山西省人民政府關於加快資本市場發展的實施意見》和《山西省資本市場 2009-2015 年發展規劃》，上述文件均表示，要「支持山西證券在〇九年實現上市，二〇一三年前進入全國十強。」

據一位投行人士粗略估算，目前，剔除規模較大的中信證券（600030）、海通證券（600837）和規模較小的太平洋證券（601099）前，在已上市券商中，規模和業務特點與山西證券相似的有 6 家，動態市盈率最高的是國元證券（000728），最低的是東北證券（000686），這 6 家券商的平均動態市盈率為 32.48 倍。

山西證券〇八年全年實現歸屬於母公司股東的淨利潤 2.77 億元（人民幣，下同），〇七年則高達 8.35 億元，去年公司業績下滑了 66.83%。

分業務來看，山西證券仍未擺脫中小券商普遍的業務特點，即以經紀業務為支撐，其他業務則比較弱。公司〇八年實現營業收入 7.99 億元，而經紀業務收入就達到 6.17 億元，佔比高達 77.22%，而證券承銷收入僅為 3175 萬元，佔營業收入之比不到 4%。不過，在去年惡劣的市場環境中，山西證券仍實現投資收益 1.82 億元，佔營業收入之比為 22.77%。

滬股跌 1.5% 中石油獨漲

A 股受美股連續兩日下跌影響，滬深兩市周四繼續震盪下行。滬綜指收報 2610.62 點，跌 1.54%；深成指收報 10108.86 點，跌 2.51%；兩市共成交 2140 億元（人民幣，下同），與上一交易日基本持平，個股大面積回調整理，但兩市第一權重股中石油（601857）收報 13.17 元漲 0.77%。南京證券分析師溫麗君稱，股指年內反彈已近千點，市場估值壓力也愈發明顯。前期一直強勢的煤炭股，還有周三的汽車、家電板塊，熱點始終難以維持，這說明市場自身也存在較大調整要求。

申銀萬國分析，投資者對宏觀經濟的預期和上市公司的盈利預測已經基本被市場反映，大盤再度上行創新高可能需要的超預期因素來推動。另外，藍籌股分拆動力之，僅靠題材股的炒作，大盤上行空間有限。在目

前分歧巨大，及市場信心不穩的局面下，很容易受利淡傳聞打擊，使大盤被淡友資金左右。

不過，該機構認為，本輪反彈行情並未就此結束，因為市場對經濟轉暖的認同度越來越高，另一方面權重股特別是金融股下跌空間不大，仍被寄予厚望，因此從中期來看，A 股目前仍然處於相對合理區域，近階段向下調整幅度不會太大，短線 20 日均線也將有一定支撐。

招商稱不宜過於看淡

盤面觀察，個股及板塊依然呈漲跌多格局。兩市僅黃金股和有色金屬 2 個板塊上漲，黃金股板塊尾盤逆市飆升，以 3.89% 的漲幅領漲，其中中金黃金（600489）漲停，資金流

入約 1657 萬元；有色板塊僅上漲 0.25%。其次，受國際油價大漲影響，石油板塊逆市走強，成為昨日支撐股指的主力。而日用化學、煤炭、水上運輸板塊排在跌幅榜前列，跌幅超過 3%，資金流出分別為 2692 萬元、9.042 億元和 3.875 億元。

招商證券認為，總體上看，大盤繼續向下調整的幅度較為有限。短期而言，好友和淡友雙方並沒有嚴重失衡，指數或許仍將以震盪為主。政策利好能否繼續出表及權重股的走勢對未來行情的演繹較為重要。但即便市場出現調整，在當前經濟復甦預期及市場資金仍然充裕、政策利好頻出的環境下，大盤中期仍有向上的動力，所以只宜當作是上漲途中的正常休整來看待，不宜過於看淡。

上期所修訂合約交割細則

上海期貨交易所對部分商品標準合約及相關交割細則進行了修訂。《關於印發陰極銅、鋁、鋅和天然橡膠標準合約修訂案及相關交割細則修訂案的通知》中，完全取消了此前在倫敦金屬交易所（LME）獲准註冊的部分商品可作為替代品交割的特權。業內人士表示，此舉有利於推動中國標準的建立，提高內地在國際有色金屬市場上的話語權。

據悉，此次合約修訂源於銅、鋁、鋅等部分商品的國家標準改變。上期所同時推出了系列商品合約及相關交割細則修訂過渡期的安排辦法，以便新、舊合約及實施細則平穩過渡。

廣發行獲批基金託管資格

【本報記者潘新廣州二十一日電】廣東發展銀行今日正式宣布，獲得中國證監會與銀監會批准的證券投資基金託管業務資格。至此，內地託管銀行數量增至 15 家。在同日召開的廣發行全行託管業務工作會議上，廣發行行

長辛運豪代表廣發行與首批機構客戶，包括銀華基金、華夏基金、嘉實基金、中信信託等簽訂了全面合作協議。

據悉，截至今年四月底，廣發行的資本充足率為 11.6%，創成立二十年來新高。另外，資本充足率的達標亦有助推動該行進一步鋪開全國營業網點布局。目前，廣發行正在申報設立天津分行與長沙分行。

恒生 AH 股溢價指數 (5月21日)			
即時指數	變動 (點數)	變動 (%)	
126.75	-0.53	-0.42	

A/H 股價對照表 1港元 = 0.88033 元人民幣 (21/5/2009)				
公司名稱	H 股代號 (A 股)	H 股現價 (港元)	A 股現價 (人民幣)	溢價 (%)
洛陽玻璃	(01108)(600876)	0.87	4.69	512.40
北人印刷	(00187)(600860)	1.46	6.38	396.40
儀征化纖	(01033)(600871)	1.48	6.38	389.70
南京熊貓	(00553)(600775)	1.49	6.15	368.90
海信科龍	(00921)(000921)	1.17	4.54	340.80
東北電氣	(00042)(000585)	1.07	3.65	287.50
東方航空	(00670)(600115)	1.48	5.04	286.80
新華製藥	(00719)(000756)	1.87	6.10	270.60
經緯紡織	(00350)(000666)	1.52	4.88	264.70

公司名稱	H 股代號 (A 股)	H 股現價 (港元)	A 股現價 (人民幣)	溢價 (%)
天津創業	(01065)(600874)	2.06	6.53	260.10
上海電氣	(02727)(601727)	3.38	10.51	253.20
上海石化	(00338)(600688)	2.94	7.80	201.40
南方航空	(01055)(600029)	2.08	5.16	181.80
江西銅業	(00358)(600362)	11.70	27.46	166.60
華電國際	(01071)(600027)	2.03	4.75	165.80
昆明機床	(00300)(600806)	5.11	10.94	143.20
北京北辰	(00588)(601588)	2.46	5.17	138.70
中海油服	(02883)(601808)	8.07	16.41	131.00
大唐發電	(00991)(601991)	3.80	7.37	123.30
中海集運	(02866)(601866)	2.11	4.08	119.70
廣州廣船	(00317)(600685)	12.08	21.52	102.40
重慶鋼鐵	(01053)(601005)	3.00	5.13	94.30
中國國航	(00753)(601111)	3.65	6.21	93.30
晨鳴紙業	(01812)(000488)	4.52	7.33	84.20

公司名稱	H 股代號 (A 股)	H 股現價 (港元)	A 股現價 (人民幣)	溢價 (%)
中國石化	(00386)(600028)	6.43	10.24	80.90
克州煤業	(01171)(600188)	9.78	15.39	78.80
中國石油	(00857)(601857)	8.48	13.17	76.40
東方電氣	(01072)(600875)	28.30	43.93	76.30
深圳高速	(00548)(600548)	3.54	5.41	73.60
華能國際	(00902)(600011)	4.94	7.50	72.50
中國鋁業	(02600)(601600)	7.35	10.73	65.80
中國遠洋	(01919)(601919)	8.79	12.40	60.30
紫金礦業	(02899)(601899)	6.64	9.14	56.40
中興通訊	(00763)(000063)	26.55	35.62	52.40
中煤能源	(01898)(601898)	9.06	12.06	51.20
滙柴動力	(02338)(000338)	28.00	35.22	42.90
中海發展	(01138)(600026)	10.52	13.18	42.30
廣深鐵路	(00525)(601333)	3.77	4.56	37.40
中國銀行	(03988)(601988)	2.92	3.52	36.90
中信銀行	(00998)(601998)	4.23	5.02	34.80

公司名稱	H 股代號 (A 股)	H 股現價 (港元)	A 股現價 (人民幣)	溢價 (%)
安徽皖通	(00995)(600012)	4.54	5.16	29.10
江蘇寧滬	(00177)(600377)	5.25	5.94	28.50
招商銀行	(03968)(600036)	14.70	16.46	27.20
青島啤酒	(00168)(600600)	21.40	23.70	25.80
中國神華	(01088)(601088)	24.90	26.64	21.50
中國南車	(01766)(601766)	4.50	4.67	17.90
交通銀行	(03328)(601328)	6.90	7.14	17.50
馬鋼股份	(00323)(600808)	4.23	4.13	10.90
中國中鐵	(00390)(601390)	6.29	5.93	7.10
建設銀行	(00939)(601939)	4.87	4.49	4.70
工商銀行	(01398)(601398)	4.79	4.24	0.60
鞍鋼股份	(00347)(000898)	11.16	9.85	0.30
中國鐵建	(01186)(601186)	11.26	9.58	-3.40
安徽海螺	(00914)(600585)	52.00	43.72	-4.50
中國人壽	(02628)(601628)	27.40	23.04	-4.50
中國平安	(02318)(601318)	51.10	39.41	-12.40