

国内股份行频遭外资减持 保险机构接盘或成趋势

■ 本报记者 朱虹

2015年,外资行股东减持国内银行动作不减,且减持对象由国有大行变为股份行,引发多方关注和猜测。

专家表示,国内银行业利润增速明显下降和《巴塞尔协议III》的实施,促使外资行对中资银行股权投资进行套现,这属于比较正常的资本运作。但长期看来,国内银行也应采取措施增强风险定价能力,不断提高经营效率,否则将无法面对市场的新挑战。

两主因 促使外资行“撤资”

除西班牙BBVA累计减持中信银行逾5%股权、恒生银行出售兴业银行5%股权外,日前有消息称,花旗正洽商出售其所持的广发银行20%股权。同样于10月,德意志银行预示可能减持华夏银行股权。

谈及外资减持的对象为何由国内大行变为股份制银行,民生证券银行业研究员廖志明对《中国企业报》记者表示,早在几年前,外资就开始撤资国有银行,目前外资行在国有大行的股权基本出清了,所以就开始撤资股份行了。其中有一个特例是交通银行,因为交行是被汇丰作为进入内地银行业的战略布局,所以没有出现撤资情况。

廖志明认为,今年以来外资行股东减持股份行的原因主要有两点。一是随着我国实体经济进入中高速增长的新常态,国内银行业发展放缓,资产质量压力上升,利润增速明显下降,投资价值有所下降。二是随着《巴塞尔协议III》的实施,外资银行面临较大的资本金补充压力。此外,部分外资行由于巨额监管罚款等因素面临较大财务压力,有动力对中资银行股权投资进行套现。

另有分析人士表示,除满足自身提高资本充足水平以应对监管的诉求外,20%的持股上限限制话语权的提高、股份行业绩增速大幅放缓是影响外资行股东做出“撤退”决定的重要因素。

而根据《巴塞尔协议III》规定,若一家商业银行对另一家商业银行的股权投资比例超过10%,

则该项股权投资需从其资本净额中全额扣减。

银行须 多措并举吸引国际资本

中国银行相关专家对记者表示,外资行从国内股份行撤资属于比较正常的资本运作,不必太过在意。外资行近年来在中国发展的还是比较好的,虽然现在出现了撤资情况,但是随着未来国内经济逐渐企稳,中资银行不断国际化,国际资本的目光还是会持续关注。持股方面,随着中国金融改革不断推进,金融市场的不断开放,未来外资银行持股的比例也有可能进一步扩大。

廖志明表示,在吸引国际资本方面,国内银行可采取措施提高风险管理水平,积极应对经济下行对资产质量的影响,提升净资产收益率水平;改善公司治理水平,提高信息披露程度,减少信息不对称,做好与境外投资者的沟通工作。

“提高自身竞争力才能吸引包括国际资本在内的资本投资。目前国内银行面临着两大困难,一是房地产市场持续疲软,二是利差水平全面缩小。”社科院金融研究所研究员吴易容对记者表示,10月份央行的降息降准对市场影响最大的就是撤消存款利率上限浮动。这一举措

意味着中国金融市场利率市场化的基本完成。中国利率市场化基本完成之后,将可能引发整个金融市场的利益格局发生巨大变化。激烈的市场竞争,一定会导致利差水平全面缩小甚至于无利差经营。如果银行业不能够增强其风险定价能力,不能够提高其经营效率,也就无法面对市场的新挑战,更不用提吸引国际资本投资了。

保险机构趁势参股银行

最新市场消息称,花旗银行正与包括中国人寿、中信信托等在内的投资者谈判,拟向后者转让其手中所持有的广发银行20%股权。如果交易完成,则中国人寿将合计持有广发银行40%股权,成为后者最大股东。市场分析人士表示,国寿一直在谋划拥有自己的商业银行谋求全牌照,这次或将成为机会。

某股份制银行内部人士表示,相

比想来就来想走就走逐利性较强的外资,国内资本可瞄准机会扩大混业经营,这是有利于国内金融业长远发展的利好。

随着国内金融混业经营的发展,银行与保险互相持有牌照是大趋势,相关股权投资将会越来越多。华融证券相关专家告诉记者,此外,相对于国有大行,股份制银行对保险公司的吸引力在于业绩较有优势,公司已公布的上市银行前三季度业绩来看,国有大行的净利润普遍在同比零增长左右徘徊,而股份行大多在5%到10%之间。

前述中国银行相关专家指出,股份制银行网点众多,保险公司参股之后可弥补其在这方面的不足,而且保险公司还可借机取得银行牌照。在混业经营的大背景下,预计未来保险机构接收外资减持的股份有可能成为趋势。

另有消息称,国寿也正在与或将德意志银行减持的华夏银行接洽,不排除收购华夏银行的可能。

另据记者了解,保险公司在外资撤资后借机参股股份制银行在国内已有先例。恒生银行今年2月出售兴业银行5%股权,7月份中国人保就大幅买入兴业银行,持股比例升至普通股股份总数的14.06%,直逼兴业银行第一大股东福建省财政厅17.86%的持股比例,并表示不排除继续增持的可能。



投资 观察室

跨境电商商业存巨大市场机遇

■ 本报记者 朱虹

近期,跨境电商概念股表现抢眼,在大盘疲软的情况下甚至出现了数十只相关个股逆势涨停的情况。跨境电商板块表现活跃受哪些因素支撑?未来走势如何?近日,《中国企业报》记者与大同证券高级投资顾问张诚、中国电子商务研究中心B2B与跨境电商部主任张周平及申万宏源证券分析师张西林等人进行了相关探讨。

《中国企业报》:跨境电商板块近期逆势上扬的原因是什么?目前估值如何?

张诚:目前国家积极鼓励跨境电商的发展,尤其是进口电商的发展机遇明显。持续的政策支持,加之政府层面的明确表态,促使近期该板块表现较为活跃。

目前国内上市公司真正完全从事跨境贸易的不多,多数都是涉及跨境业务,整体上主营业务为传统商贸的公司估值平均在30倍左右,而以互联网业务为主营的公司估值目前则在

150倍左右。行业内部形成了异性的分化。整体来看,市场对跨境电商业务的未来看好并给予了跨境电商公司一个较高的估值水平。

《中国企业报》:国内跨境电商在相关政策支持下将有哪些发展空间?

张诚:目前我国出口电商规模已经基本成型,而进口电商却刚刚开始发展,尚未形成行业的明显龙头。进口电商在物流、税率、品牌和质量把控等方面相对于传统进口商贸、代购等具有明显优势。国家在税收政策、外贸审批等方面一直对跨境电商加大扶持力度,因此跨境电商的市场空间巨大,跨境电商企业存在着巨大的市场机遇。

张周平:截至目前,我国跨境电商交易模式是以B2B占主导地位,B2C模式占比较小,而且是出口电商占主导。而未来几年,随着进口电商的快速发展,B2C模式的增速将大幅提升,进出口交易比例也会逐渐趋于平衡。近年来跨境贸易电子商务已成为我国对外贸易新增长点,国家相关部门出台的一系列措施有助于跨境电子商务

不断蓬勃发展。数据显示,2015年上半年,中国跨境电商交易规模为2万亿元,同比增长42.8%,占我国进出口总值的17.3%。从趋势来看,随着国内相关政策红利的不断释放以及国际市场对中国商品的需求不断增加,国内跨境电商的发展前景还是较为光明的。

张西林:自2015年以来,跨境电商利好政策密集发布,涵盖面广,均直面跨境电商发展中的支付、物流、报关报检等企业“痛点”,可以明确,在当下进出口形势严峻的情况下,综合考虑经济增长、税收、就业等各方面因素,国家大力发展跨境电商的决心和政策倾斜短期内不会动摇,随着各方面规范性文件出台,跨境电商的政策红利仍会源源不断。

《中国企业报》:投资者应如何抓住机遇以及规避风险?

张诚:目前国内规模比较大的跨境电商主要集中在国外上市公司,如:阿里巴巴(天猫国际)、兰亭集势、京东等,还有一部分企业暂时没有上市。A股公司中仅有少数公司的主营业务

围绕跨境电商展开,多数公司仅仅是涉及跨境电商业务或者是传统公司初期转型。因此从眼下来看,跨境电商概念短期仍属于概念炒作,长期业绩兑现时间漫长,投资者应认清股票炒作的现实,把握趋势投资的策略,切勿盲目跟风操作。

张周平:其实现国内很多较大的平台都在涉及跨境电商这一部分业务,因为该市场非常大,大家都在抢这块非常大的“蛋糕”,因此相关投资不仅仅局限于概念。所以相关股票的想象空间也比较大,拿出口来说,理论上相关企业的商品就可以卖到全世界。不过任何市场都不可能一帆风顺地发展或是持续高速发展,由于受到政策支持在一个节点时期可能出现爆发性增长,在过了这一节点之后更多的可能就是较为平稳地发展,所以肯定有风险存在。对于进出口来说,很大的风险就是每个国家的外贸政策都是不同的。此外,只有行业整体发展所涉及的支付、物流等产业链上的重要环节发展好了,整个行业才会蓬勃发展。

资本达观

期待熊猫债券市场 迈出更大步伐

■ 达萨

去年3月,德国戴姆勒公司率跨国企业之先,在银行间市场成功发行人民币5亿元中期票据,引来市场各方兴奋热议首只“熊猫债”的诞生。这意味着将近10年关于“熊猫债”漫长曲折的探索之路终于有了落子之作,令人感慨唏嘘。

从过程来看,监管的协调与妥协,涉及多方面多层次的复杂性,均使得“熊猫债”这个市场无法不举步维艰。监管、市场和发行人的意愿相结合做到共赢还很难具备条件,因此当时笔者曾大胆推测这个市场也只能是亮点偶现,持续性发展的基础不存在。果然,在戴姆勒中票之后很长时间都无后继者。直到目前,市场才有了新的前行者:汇丰香港和中银香港分别获得人行批准,在我国银行间债券市场分别发行10亿元和100亿元人民币金融债券,为国际性商业银行首次获准在银行间债券市场发行人民币债券。交易所市场内,某红筹企业已获准在交易所市场非公开发行一笔长期债券。

如前所述,“熊猫债”的探索和尝试早在10年前已开始,当时央行内部部门设置调整,金融市场司从货币政策司分立,其箭头处室债券发行处人员经过不懈努力,打造出一系列适应市场发展需要的产品和法规,包括在2005年初即大胆推出了国际开发机构境内发债的管理办法,即最早期的“熊猫债”。尽管窗口部门其实是财政部,但财政部仅就发行人资格以及募集资金使用进行审核,如何在银行间市场发行以及能否发行成功的压力则结结实实地落在了新生的金融市场司的肩膀上,再一次证明监管的勇气、视野与智慧对市场发展的重要意义。2008年,在金融危机的冲击之下,从监管层面推行“熊猫债”的步伐放缓,来自市场的需求同样很弱,境外企业自顾不暇,因此市场难有发展的基础。

时过境迁,如今看来,发展这个市场比当初还是有了更好的基础:首先,市场容量继续扩大,比10年前增长数倍有余;其次,监管政策继续合理和放松,审批机制愈发合理;第三,投资者群体不断扩大,尤其是大量海外机构已经进入中国债券市场,他们对于境外发行主体的认知度更高;最后就是外汇管制也在不断放松和调整,更有条件允许跨境融资。

但即便如此,“熊猫债”市场要蓬勃发展还是面临不少的问题,首当其冲的就是资金使用问题。发行人是境外公司,自然有将资金拿出境外使用的需求。近期就有不少境外企业询问现在市场利率那么低,能不能在境内筹集便宜的人民币资金拿到境外置换高成本的美元负债。但这个问题显然受制于外汇管制策略,尤其近期严控资本流出的大背景之下,就更难以解决。因此目前看来,境外企业在境内发行债券的资金使用还是要留在国内,境内发境内用,杜绝跨境套利的可能。基于此,对境内发债感兴趣,或者适合境内发债的企业就是那些在境内有足够的业务支撑资金需求的企业,首推就是红筹企业,其次是各大外资商业银行,还有就是在华拥有大量业务的跨国企业了。

其次就是发行的便利性和资金成本问题。发行的便利性上境内市场还是要复杂于境外市场,但总体来说审批和发行的环节已经大大简化,并不构成实质障碍。资金成本则是个敏感的问题,过去人民币处于强势状态,加之这两年中国经济一枝独秀,利率水平相对于境外其他国家维持在高位,因此人民币的绝对融资成本是高于海外的。AAA级别企业动辄4%到5%甚至以上的票息,在海外发行美元债和欧元债要低两到三个百分点,这个成本差距不可谓不大。因此从成本节约的角度来说,境内发债对于跨国企业来说变成了只是看起来很美一个融资渠道。相关的因素还有市场规模和投资者认知的问题,“熊猫债”还很小众,流动性弱从而带来流动性溢价。投资者对境外企业的认知度低于境内企业,从而还会有某种程度的信用溢价,这些溢价都是那些大型蓝筹企业很难接受的,这个也会是这类企业踌躇不前的障碍。

当然还有一些一直都无法回避的技术问题,比如会计准则、法律意见、税收以及评级等等。

所以,“熊猫债”市场的复杂性和专业性是超出一般从业者甚至监管者的常识判断的,从这个角度上说,近期银行间和交易所纷纷推出的境外企业境内发债都是跨境融合的一小步而已,当然这是可喜的一步,我们期待看到更大的步伐、更大的力度,看到中国债券市场真正走向国际化!