

金交所“覆灭记”：关闭注销、转换赛道

本报记者 樊红敏 北京报道

金融资产类交易场所(以下简称“金交所”)正加速走向终局。

6月21日,广东、海南、厦门等地的地方金融管理部门集中发布公告,取消各自辖内共8家金交所的业务资质,并提醒相关风险。

据《中国经营报》记者了解,这已是今年以来,第三批金交所集中

多地取消金交所业务资质

央行《中国金融稳定报告(2023)》明确提出要将稳妥处置金交所、“伪金交所”风险作为“持续清理整顿金融秩序”的工作推进。

6月21日,广东、海南、厦门、宁波、天津、山西、黑龙江、河南8省市地方金融管理部门集中发文宣布取消当地金交所的业务资质,相关业务资质取消后,海南、山西、天津、河南等地不再存在金交所。

具体来看,此次关停的8家金交所包括:广东金融资产交易中心股份有限公司、三亚国际金融资产交易中心有限公司、厦门国际金融资产交易中心有限公司、宁波金融资产交易中心有限公司、天津金融资产交易所有限责任公司、山西省金融资产交易中心有限公司、黑龙江省金融资产交易中心、中原金融资产交易中心股份有限公司。

记者注意到,3月以来,多地先后取消当地金交所。

3月21日,湖南、辽宁、西安、重庆等4地的地方金融管理部门发布公告,取消各自辖内金交所的业务资质;3月29日,福建省地方金融管理局宣布取消辖内金交所业务资质;4月28日,广西宣布取消辖内金交所业务资质;5月10日,山东、吉

林、江西、青岛的地方金融监管部门宣布取消各自辖内金交所。另外,同样在5月10日,深圳市地方金融管理局发布关于深圳市银通前海金融资产交易中心有限公司(以下简称“深圳前海金交”)退出交易所的公告称:“为落实国家金融监管要求,深圳市银通前海金融资产交易中心有限公司主动申请退出交易所行业,不再从事交易所相关业务。自本公告发布之日起,我市不再存在合法的金融资产类交易场所。”

尚未被取消业务资质的某地方金交所人士向记者透露:“从我们与地方金融管理局沟通的情况来看,地方金融管理局也是在落实国家金融监管要求,我们年内大概率也将迎来相同的结局。”

公开信息显示,2023年年底,央行发布的《中国金融稳定报告(2023)》也明确提出要将稳妥处置金交所、“伪金交所”风险作为“持续清理整顿金融秩序”的工作推进。

值得关注的是,在部分地区宣布辖内金交所清零的同时,一些“伪金交所”则隐匿于江湖之中。

地方金融管理局还提醒投资者,市场部分名称或经营范围中带有“信用资产”“登记备案”“产登”“产登信息”“产登管理”“产权交易”“产交信息”“结算”等字样的企业,未经国家有关部门依法许可,为非标债务融资活动提供登记备案等服务,属于“伪金交所”,存在较大风险。何为“伪金交所”?从多方监管披露信息来看,主要是未经中央金融监管部门批准,但却打着“金交所”旗号,为违规理财产品提供融资通道或进行增信,从而变相从

事交易场所业务的一类公司。江西省地方金融管理局发布的《关于取消赣南金融资产交易中心业务资质和防范“伪金交所”风险的公告》显示,自2020年以来,江西共排查发现并清退了31家“伪金交所”,还列出了这31家公司的名单及处理进展。

另外,今年以来,贵州、湖南、云南、山西、宁夏、黑龙江等多地也曾发布防范“伪金交所”的风险提示,并公布辖内的“伪金交所”名单。其中,6月3日,湖北随州公布了1家“伪金交所”公司;6月6日,新疆乌鲁木齐公布了2家“伪金交所”;6月21日,贵州省委金融

关闭注销OR转型

取消业务资质后,金交所运营主体未来的结局无非几种,关闭、注销,或转型其他业务。

随着业务资质被取消,存量业务将如何处理,金交所运营主体结局又会怎样?

存量业务方面,2019年7月,证监会首次披露金交所的存量规模:彼时,全国金融资产类交易场所的债权类业务存量仍达8517亿元,涉及约120万名个人投资者。之后,金交所存量业务风险化解工作一直在推进中。

6月25日,审计署最新发布的报告提到,24个地区所属国企通过在金交所违规发行融资产品,集资借款等方式向社会公众融资,至2023年年底,余额为373.42亿元,主要用于支付到期债务、发放人员工资等,形成政府隐性债务112.58亿元。

记者注意到,山西省地方金融管理局在关于取消山西省金融资产交易中心有限公司金融资产交易业务资质的公告中也提到,山西省金融资产交易中心有限公司不再从事

“伪金交所”层出不穷

地方金融管理局提醒投资者,未经国家相关部门批准依法许可,为非标债务融资活动提供登记备案等服务,属于“伪金交所”,存在较大风险。

委员会办公室公布首批16家涉嫌“伪金交所”企业名单。

值得一提的是,自2023年以来,拍卖公司成为“伪金交所”的新马甲。记者注意到,市场有言论称,“清理金交所并不能改变金融产品存在,现在债拍模式做得风生水起。”

“从市场方面的实际情况来看,我们注意到了一些中等偏弱区域已经重新放开了‘类定融’产品的融资,在产品结构设计方面由城投对投资人‘一对多’的资金流调整为城投平台对交易服务机构的‘一对一’的资金流,投资人的资金归集由交易服务机构通过

合法合规的方式处理。”专业投资机构西政资本近期也撰文提到。西政资本内部人士向记者进一步解释道:“一对多”指的是个人投资人分别把投资款投到城投账上,“一对一”指的是个人投资人先把资金集到一个统一的机构平台上(也就是交易服务机构)再转到城投账上。一般指的是线上拍卖公司或者清算公司。”

“只要城投公司融资需求还在,投资人的‘城投信仰’还在,‘伪金交所’就会以不同的‘马甲’层出不穷地出现,这才是金交所清理整治工作最棘手的问题所在。”某金交所从业人士对记者直言。



6月21日,八地金融管理部门集中发布公告,宣布了各自辖内共8家金交所取消业务资质的消息。这是今年第三批金交所被的集中关停。视觉中国/图

我们来谈已经没有实际意义。”

“取消的只是其中的一项交易资质,交易场所还在,法人主体也还在。”某金交所从业人士对其所在金交所被取消业务资质如此表示。

天眼查显示,吉林东北亚创新金融资产交易中心于2023年9月已更名为“吉林东北亚中药材交易中心有限公司”;南宁金融资产交易中心于2023年11月已更名为“广西再生资源交易中心有限

责任公司”;西安百金金融中心,已于2023年12月22日完成注销。

此外,主动申请退出交易所行业的深圳前海金交已于2024年5月21日更名为“深圳市银通智汇信息服务有限公司”,官网显示,该公司聚焦于特殊资产领域,依托粤港澳大湾区独特的地缘和政策优势,致力于打造“客户体验最佳、服务模式领先、生态运营驱动”的国际化一站式拍卖服务平台。

A股调整重创可转债:清仓还是抄底?

本报记者 顾梦轩 夏欣

广州 北京报道

可转债近日开启“下跌模式”。Wind数据显示,6月1日—26

日,万得可转债指数下跌7.95%。截至6月26日,6月以来,全市场549只可转债中价格上涨的只有52只,占比仅为9.47%,在大量价格下跌的可转债中,最高跌幅

度达53.76%。

宝盈基金有关人士在接受《中国经营报》记者采访时表示,近期可转债的下跌,主要原因是小微盘指数调整幅度较大,正股

退市风险提高。2024年初雪球产品出清、4月中旬“国九条”深化退市制度管理、5—6月监管函密集出台,都导致权重集中在小微盘的转债正股承压,目前万得

可转债正股等权指数已经回调到接近4月中旬的水平。正股的持续下跌导致部分主板公司面临破面退市的风险,相关转债的转股价值受到挑战。

打破“零违约”神话

一向以安全稳定著称的可转债却迎来了自己的“至暗时刻”,可转债市场正在面临前所未有的信用危机。

6月21日,广汇转债大跌20%,报收于57.542元,远远低于面值,在过去的一个月中,广汇转债累计跌幅已经高达42.6%。无独有偶,同日山鹰转债、鹰19转债等也大跌近20%。

今年以来,搜特转债、蓝盾转债、鸿达转债陆续跟随正股强制退市。5月17日,搜特转债公告由于流动性不足无法兑付回售本息,搜特转债正式成为首只实质性违约的可转债。至此,可转债市场30余年的“零违约”神话结

束,市场开始重视转债信用风险。

Wind数据显示,截至6月25日收盘,目前532只正常交易的可转债中有95只跌破面值,占可转债市场的17.86%。从上述可转债指数来看,6月20日—24日,三个交易日在加速下跌,因此跌破面值的可转债家数也在快速增加,其中6月24日一天就达97只。

同时,近期转债评级密集下调。截至2024年6月21日,今年评级调降的转债共有11只,“评级截止时间延至7月末,以及当前仍有超过一半的转债尚未出具评级,后续转债评级调降的信用风险或未释放完毕。”财信证券研报指出。股市方面,Wind行情显示,

上证指数自5月20日创阶段新高后拉开调整序幕,一个多月时间

上证指数下跌6.47%。而深成指和创业板指则见底更早一些,5月10日高点以来至目前调整幅度分别达9.58%和10.53%,较上证指数明显要弱。

格上基金研究员蒋睿表示,近期转债下跌的原因较为复杂,大致有以下几种:其一,新“国九条”政策强化了部分低价转债正股交易型退市的预期,导致部分转债期权价值有可能丧失;其二,评级报告公布期,部分转债基于上市公司基本面情况可能面临评级下调风险;其三,转债市值偏小,小盘股表现不佳转债也有压

力;其四,市场负反馈,机构卖出流动性挤兑。

针对小盘股表现不佳的问题,浙商证券视频号分析,一般来说,需要发行可转债的上市公司多数都是一些现金流比较紧缺的小公司,他们需要更多的资金做研发投入,或者扩大生产,所以很多可转债的本身其实就是小盘股甚至微盘股。而今年以来市场风格鲜明,很多绩差小盘面值过低导致强制退市,正股如果退市对于可转债来说就失去了转换功能,失去了兜底的人,一旦上市公司违约,就没有任何退路了。所以现在的可转债市场和前几年相比已经出现了天翻地覆的

变化。

Wind方面分析,市场担忧可转债转股,权益市场不佳下,价值无法保证。此外上市公司兑付风险,尤其是近年来无法兑付违约的可转债时有出现,从而使得可转债债底价值也出现一定的存疑。

中信证券首席经济学家明明在接受媒体采访时表示,低价转债相较于信用债存在明显的信用下沉特点,对于投资者而言容错率较低,因此主流机构倾向于对弱资质转债及时、密集出库。叠加近期A股市场行情低迷、评级调整与问询函发布、个别弱资质转债即将面临到期兑付的问题,对投资者决策有所影响。

可转债基金业绩下跌

从可转债基金业绩来看,虽然年内收益暂时未受到太大影响,但是最近一月收益却出现不同程度下跌。Wind数据显示,截至6月26日,全市场123只可转债基金,最近一月收益率下跌的有103只,占比高达83.7%,其中,最近一月收益最高者为宝盈融源可转债A份额

(0.82%),收益最低的是上银可转债精选C份额(-6.86%)。

宝盈融源可转债基金经理邓栋在2024年一季报中介绍了自己的投资思路:转债持仓结构以弹性较高的中高平价转债为主,个券选择上以资源、医药、养殖、公用事业等行业为主。在报告期,组合适当降低了弹性偏股型

转债的占比,提升了有性价比的平衡型转债的配置,同时降低了医药转债占比,增加上游资源行业转债仓位。

面对可转债的危机局势,可转债基金经理将如何操作,减少基金回撤?宝盈基金方面指出,操作方面,以大盘、高等级转债为主要配置,严控转债信用风险,不参与较低信用评级转债的投资,尽量少参与流动性较差的转债投资。

博时基金混合资产投资部基金经理高晖表示,正股财务资质与偿债能力也会引发转债估值波动。对于财务类指标的筛查,净资产为负、连续亏损且营收规模较低并连续下滑的公司或值得引

起关注。

同时,高晖建议密切关注交易所关注函、问询函、信用评级公司发布关注事项等关键信息。监管关注点覆盖经营状况、财务指标、前期会计差错变更、公司治理、可转债余额占正股市值比例、可转债可下修空间等多个维度进行风险排查。

财信证券建议关注以下几条主线。第一,基本面较好的中低价转债和大盘底仓转债。第二,业绩预期较好的转债标的,如出口链上受益于补库需求等景气度较高的板块。第三,受益于美联储降息、地缘关系紧张的资源品板块;第四,AI主题、低空经济

和新质生产力方向,建议关注汽车、机械设备计算机、通信等。

“由于此次转债调整幅度很大,特别是低信用等级和小微盘转债,这个位置已经有一定的性价比,同时中间也有不少错杀品种可供投资者逆向投资,建议投资者可以根据自己的风险承受能力考虑是否进行加仓。”宝盈基金有关人士说。

西安市京律师事务所高级合伙人陈振辉告诉记者,并购筹划受多因素影响,仅就股权冻结问题来看,其主要可能影响标的公司股权结构,让控制权的获得更添不确定性。同时在并购进程中,还需要注意交易的合规合法。“目前,市场上存在通过积极协商达成协议的方式,规避股权冻结影响最终达成交易的案例。在实际操作中,需要具体分析股权冻结的原因、情况和其他条件,从而着手解决。”

长安投资的股权冻结主要是由于当初国融证券IPO未能成行而导致的对赌债务问题,上述纠纷背后的各方利益诉求相对明确。目前,西部证券筹划收购国融证券的事项或还在前期推进中,具体将给出何种方案,市场猜测空间较大。西部证券方面对此收购案表示:“上述事项不构成公司关联交易及重大资产重组,亦不会对公司正常生产经营活动产生影响。公司将根据相关事项的进展情况,履行相应的决策程序和信息披露义务。”

上接B3

相对龙头券商的强强联合,更常见的券业并购做强还是在中型规模梯队。今年5月,国联证券(601456.SH)发布公告,公司拟以11.31元/股的价格通过发行A股股份的方式,向46名交易对方购买其合计持有的民生证券100%股份,并向不超过35名特定投资者募集不超过20亿元的配套资金用于发展民生证券业务。在此之前,浙商证券3月公告,将从5家公司手中受让国都证券股权,成为其第一大股东。

上述业内人士提到,一方面,中型券商正处于不进则退的激烈竞争,不少条线有着通过并购“再进一步”的弹性空间,腰部梯队成为兼并重组的“主场”。另一方面,排位靠后的中小型、小型券商面临更加激烈的市场竞争,行业整体降佣降费的大环境,以及股东主动或被动“去杠杆”,剥离资产,其股流转也在加速。“更为重要的是,券商向来有弱市并购的‘传统’。当前上市券商平均PB(市净率)也只是一倍多。对于‘握有现金’的收购方而言,话语权较强。”

北京市京律师事务所高级合伙人陈振辉告诉记者,并购筹划受多因素影响,仅就股权冻结问题来看,其主要可能影响标的公司股权结构,让控制权的获得更添不确定性。同时在并购进程中,还需要注意交易的合规合法。“目前,市场上存在通过积极协商达成协议的方式,规避股权冻结影响最终达成交易的案例。在实际操作中,需要具体分析股权冻结的原因、情况和其他条件,从而着手解决。”

长安投资的股权冻结主要是由于当初国融证券IPO未能成行而导致的对赌债务问题,上述纠纷背后的各方利益诉求相对明确。目前,西部证券筹划收购国融证券的事项或还在前期推进中,具体将给出何种方案,市场猜测空间较大。西部证券方面对此收购案表示:“上述事项不构成公司关联交易及重大资产重组,亦不会对公司正常生产经营活动产生影响。公司将根据相关事项的进展情况,履行相应的决策程序和信息披露义务。”