

港股双柜台模式亮相 人民币资产热度升温

随着一声锣响,香港交易所19日正式在香港证券市场推出“港币-人民币双柜台模式”及“双柜台庄家机制”。这将有效拓宽人民币投资产品范围,进一步推动人民币国际化。

在双柜台模式下,投资者可以互换同一个发行人发行的港币柜台证券及人民币柜台证券。两个柜台下的证券属于同一类别证券,因此两个柜台的证券可以在不改变实益拥有权的情况下相互转换。业内人士认为,双柜台模式的推出,将丰富人民币产品生态圈,为发行人和投资者提供更多交易选择,有助于推进人民币国际化,增加整体离岸人民币的投资渠道。人民币资产热度有望升温。

拓宽人民币投资产品范围

双柜台模式即港股市场设立港币和人民币两个柜台,分开交易两种货币股票,允许投资者跨柜台自由转换以缩小价差,同时引入做市商以解决流动性问题。这意味着,同一只上市公司股票可以用港币计价也可以用人民币计价,投资人既可以用港币购买也可以用人民币购买。

目前,港交所已披露24只双柜台证券。“双柜台模式的推出是香港资本市场发展的又一重要里程碑,不仅将为发行人和投资者提供更多交易选择,也将丰富人民币产品生态圈,巩固香港作为全球最大离岸人民币中心的地位,进一步推动人民币国际化。”香港交易所集团行政总裁欧冠升表示。

香港金融管理局总裁余伟文表示,双柜台模式及双柜台庄家机制的推出,是香港发展多元化人民币计价产品的重要一步。有关措施将便利人民币在港股市场交易中的使用,拓宽人民币投资产品范围,从而巩固香港作为主要离岸人民币业务枢纽的角色。

推动人民币国际化

“未来将会有更多人民币资产在香港这个国际市场定价,为推进人民币国际化打下良好的基础。”港交所联席营运总监及股本证券主管姚嘉仁表示,在双柜台模式下,发行人能够为投资者提供人民币计价股票的选择,促进人民币在港股交易中的使用,开拓人民币流通的新潜在渠道。未来如果人民币交易柜台接入港股通,更有助于港股



通投资者减少日内汇率波动的风险。

中金公司认为,双柜台模式以港股人民币计价作为起点,促进人民币在港股交易中的使用,未来有望逐步扩大至更多股票和产品(如衍生品或融资活动),将为推动人民币国际化打下基础。

平安证券认为,这一举措将提升港股市场的流动性,推进人民币国际化。作为国际金融中心及中国最重要的企业上市平台之一,港股市场迎来新机遇。

关于该项业务是否有助于AH溢价的收敛,中金公司表示,此举有助于降低汇率因素的价差,但长期抹平还需要改善投资者结构和打通可兑换机制。

“双柜台模式虽然可以降低港股投资的汇兑敞口和企业盈利的折算敞口、改善港股流动性和成交活跃度,但影响AH溢价的交易制度、投资者结构等短期改变有限,预计AH溢价虽可能收窄但很难直接抹平。”中金公司称。

全方位双向开放信号明晰

包括推出双柜台模式在内,近期监管部门

不断推出双向开放新举措,全方位双向开放信号明晰。

中信建投证券政策研究组首席分析师胡玉玮表示,扩大金融业对外开放是大势所趋,有关部门将不断放宽外资准入和吸引外资,推动境外上市备案和拓展互联互通机制。

多个维度的双向开放正持续推进。4月份,沪深港通交易日历优化上线实施;5月份,明晟指数(MSCI)等境外指数机构进一步加大力度纳入A股标的,吸引更多境外机构和国际资本配置A股;境内企业境外发行上市备案制度落地实施后,近期首批企业已完成备案。

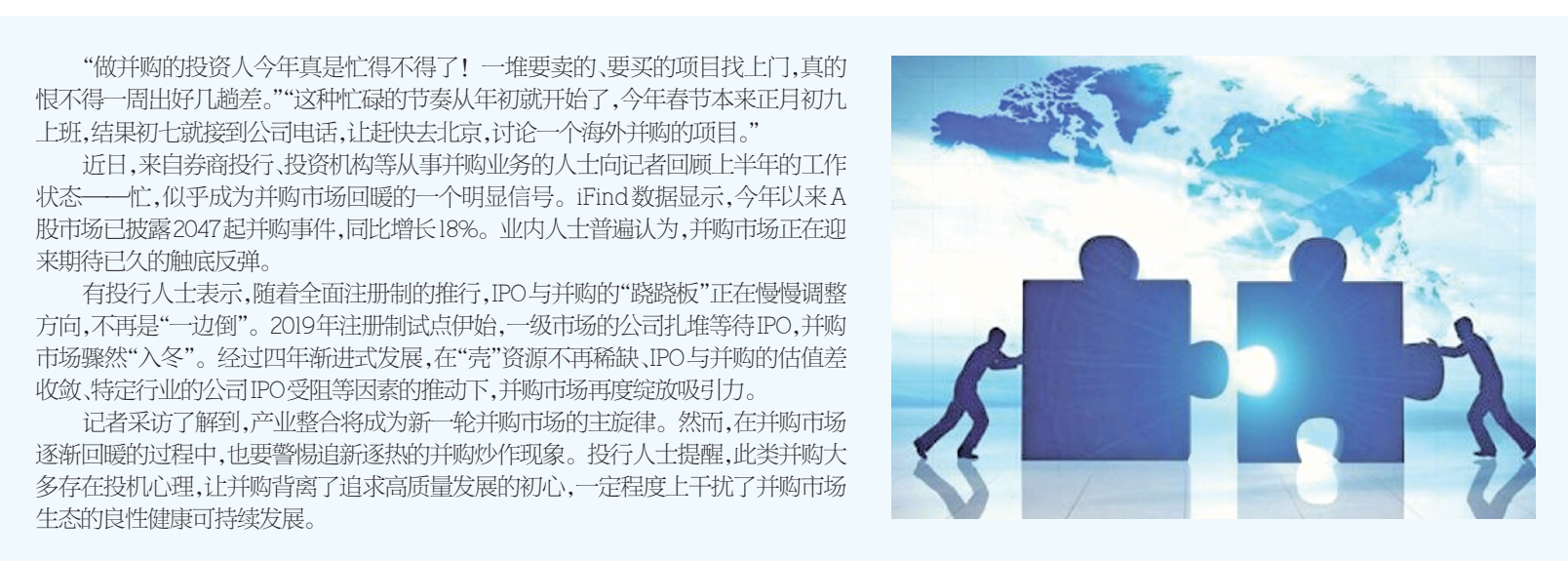
随着资本市场开放的深度广度不断拓展,投融资便利性进一步提升,更多境外投资者积极参与中国资本市场,用“真金白银”继续为中国市场“投下信任票”。

数据显示,截至6月16日,北向资金6月以来成交净买入228.53亿元,今年以来净买入1921.51亿元,较去年全年9002亿元的总流入量翻倍。

据《中国证券报》

全面注册制激发活力 A股并购市场重现暖意

今年A股已披露2047起并购事件,同比增18%



“做并购的投资人今年真是忙得不得了!一堆要卖的、要买的项目找上门,真的恨不得一周出好几趟差。”“这种忙碌的节奏从年初就开始了,今年春节本来正月初九上班,结果初七就接到公司电话,让赶快去北京,讨论一个海外并购的项目。”

近日,来自券商投行、投资机构等从事并购业务的人士向记者回顾上半年的工作状态——忙,似乎成为并购市场回暖的一个明显信号。iFind数据显示,今年以来A股市场已披露2047起并购事件,同比增长18%。业内人士普遍认为,并购市场正在迎来期待已久的触底反弹。

有投行人士表示,随着全面注册制的推行,IPO与并购的“跷跷板”正在慢慢调整方向,不再是“一边倒”。2019年注册制试点伊始,一级市场的公司扎堆等待IPO,并购市场骤然“入冬”。经过四年渐进式发展,在“壳”资源不再稀缺,IPO与并购的估值差收敛、特定行业的公司IPO受阻等因素的推动下,并购市场再度绽放吸引力。

记者采访了解到,产业整合将成为新一轮并购市场的主旋律。然而,在并购市场逐渐回暖的过程中,也要警惕追新逐热的并购炒作现象。投行人士提醒,此类并购大多存在投机心理,让并购背离了追求高质量发展的初心,一定程度上干扰了并购市场生态的良性健康可持续发展。

并购市场加速回暖

谈及注册制试点初期并购的状况,联储证券总经理助理尹中余心里充满苦与辣:“这段时间对做并购的人来说,不敢说是‘毁灭性打击’,但的确是很煎熬,我们并购业务甚至有一年出现亏损,团队里重点培养的业务人员在痛苦中转行了。”

北京一位专注并购的投行人士有着相同的感触:“当时别说接到项目,一整年都看不到什么机会,大大小小的公司都指望着一IPO。”

目光聚焦到当下,并购市场终于苦尽甘来。多位投行人士感受到,并购市场今年明显回暖。尹中余告诉记者,经过多年磨底后,并购市场在2023年的反弹迹象已经出现。数据印证了这一趋势,iFind数据显示,A股市场今年已披露2047起并购事件,同比增长18%。

数量回升的背后,也显现出质量的变化。目前,上市公司在并购策略上更倾向于产业整合,多家公司在公告中表达并购带来的“1+1>2”效应。思瑞浦日前公告称,拟收购创芯微95.66%股份,本次交易完成后,两者将在现有的产品品类、客户资源和销售渠道等方面形成积极的互补关系,实现业务上的有效整合,扩大公司整体销售规模。

从细分行业看来,汽车、电子、基础化工、机械设备等行业均是今年并购的热门赛道。尹中余称,新能源、人工智能等新兴赛道的企业未来将积极通过并购做大做强,与此同时,纺织、化工等传统行业也要通过并购完成整合。

从并购主体来看,国企在并购市场中愈发活跃,今年已有凌云股份、徐工机械、皖天然气等上百家公司企上市公司出手并购。多位投行人士预计,随着政策暖风不断,国企未来的并购动作将更密集。国务院国资委日前召开的专题会提出,下一步中央企业要把握新定位、扛起新使命,充分发挥市场在资源配置中的决定性作用,以上市公司为平台开展并购重组,助力提高核心竞争力、增强核心功能。

伴随此轮并购回暖之势,冰封多年的跨境并购正在逐渐复苏。密尔克卫先行一步,公司全资子公司拟收购新加坡一家物流企业LHN Logistics Limited 100%股权,交易价格3800万新加坡元。密尔克卫表示,公司借此能够拓展海外供应链一站式服务,延伸亚太地区的产业布局,进一步加强供应链综合服务能力。

不过,一名投行人士表示,虽然上半年市场对并购的参与热情明显上扬,但交易方多以观望为主,真正成交的案例相对不算特别多,预计下半年市场交易量会进一步提升。

注册制激发并购活力

并购市场彼时的冰点和如今的暖意,均与注册制密切相关。

一方面,随着注册制的全面推行,IPO与并购之间的估值差逐渐收敛,让并购作为退出渠道的吸引力明显增强。联储证券并购业务部此前统计了2020年度以注册制方式发行上市且2020年度扣非净利润区间在0.5亿元至1.5亿元的全部105家上市公司,对比其市值变化后发现,中小市值公司IPO估值绝对优势不再,小市值企业单独IPO与并购在估值上已经没有实质性差别。

尹中余称:“通过并购退出,股东可以一次性拿到现金,还能与行业龙头形成深度绑定。”

另一方面,壳价值的下降,让不少上市公司本身成了被并购的对象。2023年,已有建发股份拟控股美凯龙、山东黄金拟控股银泰黄金等典型案例。尹中余预计,未来“A吃A”越来越多的同时,上市公司之间的吸收合并将更加常见。两者的区别在于,“A吃A”保留了两个上市公司的“壳”,吸收合并则只保留一个壳,两家上市公司真正并为一家企业。

此外,部分特定传统行业的企业IPO受阻,只能寄希望于并购。“原来一些项目,就算愿意被并购,投

资方只有知名PE、VC,我们都不敢碰,因为他们对IPO的执念非常强。现在不一样了,好多大型机构都主动找我们,说他们手上有一些传统行业的项目,能并购的话赶快并购。”对于这一风水轮流转的现象,尹中余打趣道。

警惕并购炒作之风

伴随并购市场回暖,并购数量激增可能引发不少并购乱象。对此,业内人士呼吁,相关部门从严监管,抓早抓小,警惕并购炒作之风。

近期,一家纺织服装行业公司跨界并购新能源资产,公司股价一个半月实现翻倍,迅速引来交易所关注。沪上一名投行人士质疑道,在注册制时代,如果标的质地较佳,为何公司不独立上市?如果要寻求并购,为何不选择资源禀赋更强的新能源产业?从市场表现来看,该笔收购炒作迹象明显,且背离了产业整合的逻辑,并购后的运营能力值得怀疑。

另有投行人士透露,手上有项目原本已经同意被产业龙头并购,但上述公司案例一出,项目的创始人立刻改了主意,也想走类似的“捷径”。在忽悠式、炒作式并购已经成为过去式的当下,上述公司的操作不利于市场生态良性健康发展。

实际上,通过并购来推进产业整合是成熟市场的主流方式,也是钢铁、石油、汽车等海外巨头的“成长密码”。投行人士认为,从并购的动机出发,产业并购能够推动产业加速优胜劣汰,有效推动资源配置,更应鼓励此类并购。

尹中余建议,监管部门应该择机关闭“借壳上市”通道,与境外成熟市场的监管规则进一步接轨。这样不仅可以实现上市公司壳价值彻底归零,阻断“投机者”的炒作念想,还可以让二级市场估值回归到上市公司内在的资产和业务价值,理顺长期困扰A股市场的估值混乱问题,进而推动资本市场的高质量发展。

据《上海证券报》

董责险加入156家A股公司“购物车”

今年以来,董责险持续走红。据东方财富Choice数据显示,截至6月18日,年内已有逾150家上市公司发布购买董责险的相关公告。

接受记者采访的多位业内人士普遍认为,近年来,投保董责险已经成为上市公司管理层规避履职风险的热门选择。在全面注册制改革和强监管的背景下,董责险市场空间将进一步扩大。

已有156家A股公司披露购买计划

6月16日,金刚光伏发布公告称,拟为公司及董监高等相关责任人员购买责任保险,这也是公司第三年为董监高购买责任险。

目前,越来越多的上市公司开始购买董责险。《中国上市公司董责险市场报告(2023)》显示,2022年共有337家A股上市公司发布购买董责险的公告信息,投保公司数量同比上升36%。而2021年投保公司为248家、2020年为119家。另据东方财富Choice数据显示,截至6月18日,今年已有156家A股上市公司披露购买计划。

“董责险是以董事、经理向公司或第三者(股东、债权人等)承担民事赔偿责任为保险标的的一种保险,适用于董事等高级管理人员。它是职业责任保险项目下最重要的子险种之一,从性质上讲属于特殊的职业责任保险。”京律师事务所律师张立文告诉记者:“作为一种保险,董责险本质上是分散风险、对抗风险的一种手段,它既无法消除风险,也不能保证带来收益,需要各公司在实践中根据各自的制度设置自主选择。”

从今年公开的上市公司购买董责险方案来看,被保险人涵盖了公司全部董监高人员,拟购买的责任险限额最高为7.5亿元,最低为1000万元。根据保障额度和保障范围不同,上市公司拟支出保费最高不超过200万元,最低不少于5万元。

“董责险可以为上市公司提供责任保障和法律支持,降低公司治理和运营风险。此外,政策鼓励和监管要求也是上市公司购买董责险的主要原因之一。”一位不具名的A股上市公司董秘在接受记者采访时表示。

上市公司董责险投保比例仍较低

“目前,‘财富500强’中已有95%的公司为其董事和高级职员投保了责任保险。另外,大约96%的美国公司和88%的加拿大公司购买了董事责任保险。其中,科技、生物类和银行类公司的购买率更是高达100%。可以说,董事及其他高管的责任保险已经成为西方商业社会不可或缺的一环。”张立文告诉记者。

虽然近年来董责险热度不断提升,但在我国,董责险发展的时间仍较短。一位保险经纪公司业务经理告诉记者,董责险在我国属于较为“年轻”的险种,上市公司投保董责险的比例仍较低。

“在全面注册制改革和强监管的背景下,董责险市场空间将进一步扩大。随着市场的持续健康发展,董责险的需求将不断增加。”张立文认为。

独立国际策略研究员陈佳向记者表示:“董责险因其灵活的场景适应性和日益凸显的战略重要性,必将成为未来市场各方争相配备的产品。”

据《证券日报》

瑞银瑞信宣告合并 在华业务牌照难取舍

时隔不足三个月,瑞银集团(下称“瑞银”)收购瑞士信贷集团(下称“瑞信”)的进展便迎来关键时间节点。近日,瑞银在官网公告,瑞信已经并入瑞银,合并后的实体将作为一个合并银行集团运营。

但法律意义上的完结并不意味着这一桩并购案已画上句号。根据瑞银的公告,在进一步整合之前,瑞银将采用以下治理模式:瑞银集团将管理两家独立的母银行——瑞银和瑞信,每家机构将继续拥有自己的子公司和分支机构,为客户提供服务,并与交易对手打交道;瑞银董事会和执行董事会将全面负责合并后的集团。

两家巨头业务层面的合并将持续数月甚至数年。瑞银董事长Colm Kelleher此前表示,完成业务整合至少需要三到四年时间。目前,这两家公司在中国的展业格局已经开始受到影响,摆在第一位的便是“一参一控”的监管问题。

根据相关规定,一家机构或者受同一实际控制人控制的多家公司参股证券公司的数量不得超过两家,其中,控股证券公司的数量不得超过一家。

瑞银目前对其中国证券子公司瑞银证券持股67%;瑞信目前持有瑞信证券(中国)51%的股权,此外,瑞信此前从另一股东方正证券手中收购剩余49%股权以实现全资控股,这一交易目前还没有正式获得监管审批。但无论如何,瑞银证券、瑞信证券此前均达到了外资控股条件,突如其来合并使得瑞银证券和瑞信证券受同一股东控制。在“一参一控”限制下,瑞银证券和瑞信证券的牌照或将面临“一去一留”的抉择。

受政策限制的不仅仅是两家巨头在华展业的证券公司,其公募牌照或同样受到影响。今年年初,业界曾颇为关注瑞银集团旗下的瑞银资管申请中国独立公募基金牌照的进程,此前瑞银已有持股49%的国投瑞银基金,瑞信方面则持有20%的工银瑞信基金股份。合并完成后,瑞银在华的公募基金持股结构进一步复杂化,亦存在违反监管关于公募基金股东规定的可能性。就目前情况而言,业内人士普遍认为,瑞银的公募基金牌照申请大概率将暂停。

综合