

## 中国平安 前4月保费收入850亿

证券时报记者 黄兆隆

中国平安今日公告称,该公司1至4月期间未经审计的保费收入达849.99亿元。其中,控股子公司平安人寿保险、平安财产保险、平安健康保险及平安养老保险于1至4月期间原保险合同保费收入分别为557.54亿元、272.67亿元、4374万元及19.34亿元。

## 中国太保 前4月保费收入607亿

证券时报记者 黄兆隆

中国太保今日公布称,该公司1至4月期间保费达到607亿元。其中,子公司太平洋人寿保险、太平洋财产保险1至4月期间保费收入分别为390亿元、217亿元。

## 华夏银行4.16亿限售股 18日上市流通

证券时报记者 黄兆隆

华夏银行今日公告称,该行4.16亿股限售股将于18日上市流通。该批限售股分别为德意志银行持有的2.95亿股、德意志银行卢森堡股份有限公司持有的1.21亿股。

## 上实集团 减持海通证券2.3亿股

证券时报记者 黄兆隆

海通证券今日公告称,该公司股东方上海上实集团于5月10日,通过上海证券交易所大宗交易系统减持该公司流通股共计2.29亿股,占其总股本的2.783%。上实集团还持有海通证券3.27亿股,占海通证券总股本的3.969%。

## 最佳期货经营机构和分析师评选今日起投票

由《证券时报》与《期货日报》联合主办的第四届中国最佳期货经营机构暨最佳期货分析师评选”今日开始投票。

专家评审团和市场人士今起可登陆“中国期货网”和“证券时报网”查看参评机构与个人的参选信息,并进行投票,投票截止日期为5月27日。

据统计,至报名截止日,活动组委会共收到近70家期货经营机构的参评自荐材料。其中,有27家期货公司报名参评“中国最佳期货公司”,30家期货公司报名参评“中国最具成长性期货公司”。由上届“最佳产业服务奖”细分出来的“最佳有色金属产业服务奖”、“最佳农产品产业服务奖”、“最佳能源化工产业服务奖”也较受关注,报名数分别为22家、21家和19家。另有547位期货分析师报名参评“最佳期货分析师”,报名人数较上届增长超过1/3。 (张弘)

## 浦发银行 个人经营性贷款发展加速

浦发银行日前表示,该行个人经营性贷款的规模和增速已跃居该行业贷业务的第二位,逐步改变了过去房贷业务一家独大的格局。

浦发银行表示,今年以来银行力加大个人经营性业务在个贷中的占比,大力推广了其“融贸易”产品。截至目前,在全部新增的个人贷款中,该款产品占比超过33%,比往年同期个人经营性贷款的全部份额高出近一倍。 (赵镇言)

## 花旗中国进驻南京

昨日,花旗银行(中国)有限公司举办了南京分行的媒体发布会暨开业庆典仪式,宣布其进驻南京。该分行是花旗在江苏省内的第一家分行,也是中国内地的第11家分行,将面向跨国企业、本地企业、中国居民以及外国公民提供广泛的人民币和外币产品与服务。

花旗中国董事长兼首席执行官欧兆伦表示:“江苏省内的中小企业将成为花旗的重要客户群,目前花旗的相关中小企业支持业务增长率要高于其他业务。”他预计,三个月内,花旗将在无锡开设江苏省内的第二家分行,在长沙设立新分行。 (李际洲 袁源)

# 投顾成经纪业务转型突破口

证券时报记者 李东亮

中国证券业协会近期发布《证券公司相关专业能力评价指标(征求意见稿)》,在客户质量评价项目和市场竞争能力评价项目中,分别将投资顾问的覆盖率和净收入列入拟建议的加分项。业界认为,未来投资顾问将从数量和质量两方面进行考核,凸显监管部门对投顾业务的空前重视。

### 评价加分引导效应

随着佣金率持续走低,券商经纪业务转型已然提速。证券时报记者调查结果显示,财富管理业务已成为券商经纪业务转型主流方向。作为该项业务的主体,投资顾问人

员的数量和质量则成为经纪业务能否成功转型的关键。

按照《征求意见稿》,在客户服务质量评价项目中,证券投资顾问人数及客户服务中心中有证券从业资格的人数之和与公司客户资金账户数量之比排名靠前即可加分。业内人士表示,该项指标主要考核券商客户服务人员,尤其是投资顾问对客户的配备水平,以引导券商加大投资顾问业务人员的招聘和培养。而在拟增加的市场竞争力评价项目中,投资顾问业务净收入则被纳入拟加分项中。

接近监管部门的人士表示,运用投资顾问业务净收入指标既能考核投资顾问的数量,也能考核投资顾问的质量,并能借助分类评价加

分引导券商增强对业务的重视程度,促使券商加大力度提升投资顾问的素质,进而缓解投资顾问不足和财富管理

水平参差不齐的难题。接受记者采访的多家券商投资顾问业务负责人也表示,协会将对投资顾问的数量和质量的考核纳入拟加分的分类评价指标体系,旨在积极引导券商提升专业服务能力,缓解同质化竞争给券商经纪业务盈利能力造成的冲击。

### 财富管理载体

目前,证券行业已注册的投资顾问数量还远远满足不了财富管理市场的需求,同时投资顾问的质量较财富管理所要求的水平仍有不小差距。

东海证券研究所负责人:

## 深国商研究报告非“闭门”之作 将进一步加强报告管理

东海证券研究员一纸深圳市国际企业股份有限公司(证券代码000056)调研报告引起市场广泛关注,昨日东海证券研究所负责人在接受记者采访时指出,该公司发布的《鸡鸣变凤凰》调研报告并非所谓无实地调研的“闭门”之作,系该公司研究所房地产行业研究员桂长元实地考察后所作,相关数据参考了深国商公告和相关机构数据,并对比了周边项目情况,同时公司未投资深国商股票,该报告与公司无利益冲突。

这位负责人说,桂长元研究员于2008年取得了中国证券业协会颁发的证券投资咨询业务资格,并于今年1月10日正式变更为证券投资咨询业务(分析师)资格。今年2月份,深国商MALL项目招商中心启动报道引起了桂长元研究员的关注,在住宅市场受到严厉政策调控、而商业地产不会受累的背景下,该研究员认为公司晶岛项目价值值得关注,开始对深国商历史公告及公司网站信息进行搜集、分析和研究。

4月17日桂长元研究员出差深圳,其后详细考察了深国商晶岛购物中心及怡景中心城、cocopark、华润万象城等周边项目,对该项目的商业环境以及市场价值进行了详细的了解,得到了晶岛购物中心的第一手研究资料。4月21日桂长元研究员返沪,完成了此次对项目的实地走访。回沪后,桂长元开始了报告的写作,着重从晶岛项目入手分析公司的核心价值。在对项目进行估值中,桂长元研究员从出售、出租两种情景假设对其进行分析估价,在此逻辑下运用PE、DCF模型得出公司价值区间。

这位负责人说,为加强研究报告撰写及发布管理,其公司制

定了包括《东海证券有限责任公司研究所工作制度》、《东海证券有限责任公司证券分析师管理办法》、《东海证券有限责任公司信息隔离墙制度(试行)》等规章制度在内的研究报告撰写发布管理制度及流程。今年5月5日桂长元研究员通过研究所研报管理平台提交该研究报告后,公司研究所研究小组组长和研究所业务协调委员会对该报告进行了质量审核,2011年5月6日该报告通过公司合规部合规审核,由公司研究所研报管理平台以电子邮件的方式对外统一发布。该报告的立项、撰写以及发布符合公司的相关规定。

这位负责人说,公司注意到近日媒体披露的相关机构澄清说明,在此需要说明的是:

其一,关于晶岛项目的出售价格问题。研究报告对晶岛项目出售的定价依据为:第一,根据《对深圳市国际企业股份有限公司2010年度财务报表出具非标准无保留审计意见的审计报告之说明》(利安达专字[2011]第1389号),目前晶岛项目所在位置市场价格在15-18万元/平米”;第二,根据研究员对周边可比项目怡景中心城的实地调研,怡景中心城的平均售价为18万元/平米,研究员认为晶岛项目品质应高于怡景中心城,因此将晶岛项目整体转让的价格估算为18万元/平米。但研究员未考虑到项目只能整体出售、不能分割出售的情况,因而项目估值可能存在一定差异。

其二,关于晶岛项目租赁收入问题,依据为:根据中原地产发布的2010年第三季度数据,中国四大城市中高档购物中心的平均租金为915元/平米/月,研究员现场调研了解到晶岛项目周边的

怡景中心城、cocopark、万象城等项目的租金水平为700-800元/平米/月,研究员认为晶岛项目定位于深圳顶尖的购物中心,定价应高于周边项目。按照物业租赁通行的方式,公共区域面积可以分摊到租户,考虑到实际租赁面积与建筑面积可能存在的差距,综合以上因素,报告从公允价值角度将其平均租金下调至800元/平米/月。

其三,关于深国商林业资产的收益问题。据深国商公司网站(www.china\_jia.com)4月17日公布的信息,“公司共营造桉树速生丰产原料林面积12万亩,已储备林地资源30余万亩,与当地政府签定合作开发林地协议面积190万亩。”按照林地五年一轮成熟的行业通行假设进行估算,研究员据此得出深国商林业资产收益的相关结论。

综上所述,桂长元研究员虽未与深国商投资者关系管理部门进行联系,但对该公司的相关项目进行了实地走访,报告的撰写、发布符合相关流程。与所有研究报告一样,该报告仅反映了研究员个人出具本报告时的分析和推断,同时也提醒了广大投资者注意投资风险。但由于该报告发布前未与上市公司进行核实,且部分未获得授权的财经媒体转载了该报告,对此公司将加强管理,避免类似情况的再次发生。

这位负责人同时强调,经核查,桂长元研究员该报告的撰写及发布未利用内幕信息,该公司自营分公司、资产管理分公司近三年以来未曾买卖过深国商A股及B股股票,该报告的发布与公司不存在利益冲突行为。

最后,该负责人再次重申,相关报告仅反映了研究员个人出具本报告时的分析和推断,郑重提醒广大投资者注意投资风险。

(叶边)

# 私募企业债推出有望加速

证券时报记者 吴清桦

日前,银行间市场交易商协会正式推出私募中期票据,而同属私募债性质的私募企业债有望加快推出步伐。据悉,国家发改委已正式启动了企业债私募发行的相关调研与起草工作,目前正处于研究阶段。

据了解,企业在私募发行企业债之前需要与定向投资者签署“私募发行协议”,之后还需要开设专门的托管账户。私募发行协议类似公开发行的债券的募集说明书,仅提供给承销商和合格投资者。另外,与私募发行的短融、中票不同的是,私募发行的企业债可能会延续企业债审批制度,企业需要向发改委申报发债的申请,由发改委来最后审

核。另外,与公募发行的企业债相比,私募企业债主要优势在于发行规模可以突破40%净资产上限。

业内人士表示,相比协会性质的银行间交易商协会,发改委是国家债券主管部门,对新券种的选择会更为慎重,但是从私募票据推出的进度来看,私募企业债也应该会加快推出步伐。

宏源证券高级研究员范为表示,目前已推出的私募债券属于交易商协会推出的私募中期票据,银行是参与私募中期票据的投资者主体。预计私募企业债推出后,由于可以突破现行企业债券发行条例的一些约束,券商也将积极参与其中。

私募债券的高收益率对于金融机构很有吸引力。”一位券商固定收益部人士称,由于流动性风险和信

息不对称风险高于公募债券,私募债券较公募债券有更高的收益率。

资料显示,现有的企业债发行均采用公开发行的方式,其弊端主要有:一是企业融资规模受净资产约束;二是许多规模较小且主体信用评级较低的企业难以通过公开发行的方式进行债务融资;三是信息披露要求较高,制约了信息披露受限型企业发行债券。

### ■链接 | Link |

### 私募债

私募债指相对于公募发行而言的、向特定数量的投资者发行债务融资工具,并限定在特定投资人范围内流通转让、不可全市场流通的发行方式。

此外,如果每位投资顾问服务的投资者人数上限为100位投资者,即便仅覆盖证券资产在50万元以上的投资者,投资顾问的人数也应达目前已注册投资顾问人数的10倍以上。

不仅如此,已注册的投资顾问多数由投资咨询人员和营业部分析师转化而来,所熟悉的领域仅限于二级市场,对一级市场的熟悉程度和将股票、基金、银行理财产品等进行组合投资的能力还有很大提升空间。提升投资顾问质量需要长期的过程。”中信证券相关经纪业务负责人表示,一方面要求券商对投顾

培养持续投入,另一方面也是市场为投顾提供锻炼机会。

此外,投资顾问对资产在50万元以上的客户的覆盖率,决定着证券业财富管理业务能否顺利开展,进而影响着券商经纪业务的转型。尽管投资顾问在财富管理业务中的定位不同,但多数券商认为,投资顾问未来将成为向投资者提供咨询服务的主体和产品服务的载体。

投资顾问业务顺应了证券业目前风生水起的财富管理潮流,投资顾问的数量和质量在未来几年必将有所突破。”国海证券财富管理中心相关负责人表示。

## 券商提升专业服务能力系列(三)

### 新三板再添新丁

### 新三板平均每股收益增幅超创业板

证券时报记者 黄兆隆

长城证券今日公告称,由该公司推荐的北京天一众合科技股份公司将在新三板挂牌。据了解,目前新三板挂牌公司盈利能力明显提升,其中去年的平均每股收益增幅超过了创业板上市公司。

据介绍,天一众合主要业务为基于射频识别技术(RFID)的产品研发、制造、销售及服务。2010年实现营业收入3849.49万元,实现净利润239.16万元。

据中国证券业协会披露的新三板公司2010年年报主要数据统计显示,81家新三板公司合计股本26.9亿,2010年营业收入89.5亿元,同比增长28%。扣除非经常性损益后,归属于母公司股东净利润9.1亿元,同比增长41%。

统计数据显示,2010年新三板挂牌企业平均每股收益0.37元,同比增加0.09元。新三板挂牌企业净资产收益率由2009年的平均16%上升到2010年的18%。与此

相对应的,创业板上市公司2010年平均每股收益0.80元,同比仅增0.01元。创业板上市公司净资产收益率由2009年的平均30%骤降至2010年的16%。

统计数据还显示,相比2009年,新三板挂牌公司的质量有明显提高。81家新三板公司中有36家公司净利润指标达到创业板上市条件。其中有10家公司扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润超过3000万元。

截至5月10日,在所有新三板公司中,剔除2010年亏损企业以及2839倍市盈率的北科光大之后,平均市盈率为30倍。林克曼、华高世纪、康斯特、爱迪科森4家公司市盈率还不足2倍。而创业板公司平均市盈率为55倍。

也有分析人士表示,不能仅以盈利能力等指标就推断新三板投资价值优于创业板,不排除一些新三板公司为了IPO(首次公开发行)或者其他目的包装财报,而它们一旦登陆创业板或中小板,或许盈利表现还不如现在的创业板公司。

### ■我曜理财 | Tang Yaohua's Column |

## 银行理财 看似很美实则难赚钱

证券时报记者 唐曜华

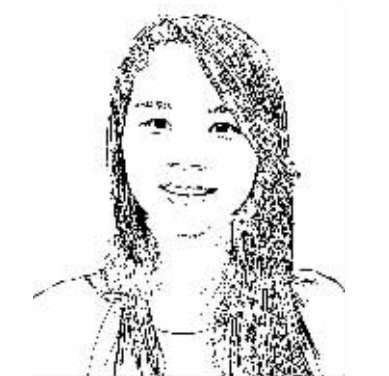
此一时彼一时。去年黄金、石油等大宗商品价格暴涨,吸引了大量投资者,银行借机推出了不少挂钩大宗商品的理财产品。然而,近期大宗商品价格暴跌令此类产品投资风险暴露无遗。

### 挂钩区间惨遭突破

去年以来,大宗商品成为银行结构性理财产品的挂钩热点。今年银行已发行20余款挂钩大宗商品的理财产品,挂钩对象大都涉及黄金、石油,少数产品还挂钩白银。

然而近期石油价格跌幅超过10%、白银价格跌幅超过20%。黄金、石油、白银的暴跌暴跌令以此为挂钩标的的理财产品风险陡然加大。尤其是挂钩大宗商品某一价格区间的理财产品,随时面临设定区间被突破,到期只能获得低收益的风险。

汇丰银行一款美元黄金挂钩结构性理财产品,在运行的第一个季度就面临这种烦恼。该产品设定金价的目标区域为期初金价±160美元。虽然该行未披露期初金价,然而在该产品销售期截止日后的第一个工作日为2月21日,当日现货黄金收盘价1406.3美元/盎司,以此计算,该产品挂钩标的黄金的目标区域大约为1246.3美元/盎司至1566.3美元/盎司,而近期现货黄金最高曾达到1577.05美元/盎司,这已突破该产品设定的目标区域。按照产品说明书要求,突破目标区域后该产品当季的潜在收益率为零。那么在第一个观察期该产品



的收益很可能为零。

### 苛刻目标价难达到

平安银行一款挂钩国际油价的理财产品成立不久即遭遇了石油价格大跌,国际石油价格在5月初创下高点后,从上周开始跌幅超过10%,跌幅达100美元/桶。然而该款产品为一款看多国际油价的理财产品,只有当西德克萨斯轻质原油期货价格在8个自动终止观察日的收盘价较起始价格上涨18%即达到129.4美元/桶,该理财产品的投资者才能获得预期最高收益8%,否则为零。

中信银行3月份成立的一款挂钩石油的理财产品豪“赌”石油价格在6个月内上涨28%,即达到130美元/桶以上。然而近期国际油价走势却显示,油价上涨过程并非一帆风顺,获利抛盘压力不小。

虽然上述理财产品设定的目标价位最终有可能达到,然而28%的涨幅设计未免太苛刻,使得该产品的投资者最终获得最高预期收益率的概率降低。换言之,投资者获得最低收益的风险在加大。