

## 外资行 重兵布局投行业务

证券时报记者 唐曜华

内地经济的发展吸引众多外资投行布下重兵,欲从中分得一杯羹。花旗银行、苏格兰皇家银行(RBS)近来均宣布多项重要任命,增加中国区投行业务的人手。

据花旗银行公布的信息,自2007年以来花旗银行就开始频繁挖角着手打造中国区投行团队。2007年3月,此前负责德意志投资银行亚洲团队自然能源组业务的钱于君正式加盟花旗银行,担任中国区投资银行部董事总经理。目前,钱于君已升任花旗银行中国环球银行联席主管。2009年9月,花旗又从原美林挖角曾令祺担任中国区投资银行业务联席主管。

进入2011年,花旗银行在投行业务上的布局明显加快。今年3月,花旗银行从德意志银行挖角赵巍担任花旗银行中国区投资银行部董事总经理,主要负责大型企业及相关行业的业务;5月在地产领域有丰富经验、曾供职瑞士信贷、美林等大型投行的梁坚加盟花旗,专门负责私募业务,主要面向地产领域。

苏格兰皇家银行为拓展投行业务,自2009年以来宣布了一系列任命。首先在2009年9月任命向左与殷洪强为中国投资银行部的联席主管。今年4月,苏格兰皇家银行再聘拥有丰富投行业务经验的刘小俞担任中国区主席兼首席执行官。在加入苏格兰皇家银行之前,刘小俞曾担任摩根大通中国区副主席,更早时曾负责雷曼兄弟中国区投行业务。

事实上,在近年来中国企业海外扩张、海外融资步伐加快的过程中,外资投行已经赚得盆满钵满。在中国企业海外融资、并购浪潮中,花旗银行、摩根大通、高盛、瑞银、德意志银行等外资投行频频以承销商或顾问的身份出现,分享中资企业巨额融资、并购带来的收益。

据彭博资讯的统计数据,高盛去年以顾问身份涉足中国并购重组项目的交易额累计达269.33亿美元,成为涉足金额最大的外资投行,花旗银行居第9位。

## 人保财险 获批发行50亿次级债

见习记者 郭吉桐

又一家保险公司次级债发行申请获批。中国保监会昨日发布公告称,同意中国人民财产保险股份有限公司募集10年期次级定期债务,募集规模不超过50亿元。这是继华安财险、百年人寿、泰康人寿和信泰人寿后,今年以来第5家获准发行次级债的保险公司。据记者统计,前4家保险公司募集的次级债规模累计不超过37.5亿元。

事实上,本次申请获准主要得益于次级债发行门槛松动。今年5月,中国保监会将保险公司申请发行次级债的条件之一,由“上一年度末动态偿付能力预测(基本情景下)未来1年内偿付能力充足率可能低于100%”调整为“偿付能力充足率低于150%或者预计未来两年内偿付能力充足率将低于150%”,而人保财险截至去年年底的偿付能力充足率为115%,符合新的发行条件。

值得一提的是,人保财险控股母公司中国人民保险集团A+H股整体上市已提上日程。人保集团监事会主席周树瑞5月17日就公开表示,人保集团已完全具备在A股和H股上市的条件,上市方案正报国务院批准。据周树瑞介绍,人保集团战略投资者已经锁定,首批引资100亿元。

## 光大阳光避险增值 获准设立

证券时报记者 伍泽琳

光大证券今日公告称,该公司获准设立光大阳光避险增值集合资产管理计划。计划类型为非限定性集合资产管理计划。推广期间募集资金规模上限为50亿份。

公告同时称,光大证券将在证监会的相关批复下发之日起6个月内启动计划的推广工作,在计划说明书设定的60个工作日内完成推广、设立活动,并开展投资管理和后续服务活动。

## 超60家公司有意挂牌国际板

# 红筹公司将成先行军 或采用国际会计准则

目前包括中金公司、中信证券、中银国际、瑞银证券在内的大型投行已储备了数个“相当成熟”的国际板项目。

证券时报记者 杨冬

距离国际板的推出越来越近,五年的梦想即将照进现实。

一家大型中资投行相关负责人透露,国际板开设初期或将以红筹公司为主要挂牌主体,并采用国际会计准则,挂牌公司的财报披露周期应按照A股标准进行调整。另据上海某大型券商相关人士透露,目前预计有超过60家公司向相关监管部门表达了在国际板挂牌的意向。

此外,内地各家大型投行正积极在香港“觅食”。据了解,目前包括中金公司、中信证券、中银国际、瑞银证券在内的大型投行已储备了数个“相当成熟”的国际板项目。

### 国际板规则解密

2006年初,已是内地证券市场股权分置改革启动后的第二年,此时红筹回归事宜开始进入监管视野。

从有关监管部门开始着手设计红筹回归的制度框架,到2009年正式提出了国际板的概念,将红筹公司和境外全外资企业全部涵盖在内,至今已历时五年。”一家大型中资投行相关负责人透露,经过五年的酝酿,国际板规则设计已比较成熟。

在上市主体方面,一家大型中资投行相关人士透露:首批挂牌公司或将红筹公司为上市主体,后续批

次将涵盖一些著名的跨国公司。”

事实上,一些跨国公司对于国际板表现出了浓厚的兴趣。据记者统计,包括汇丰银行、渣打银行、宝洁公司、壳牌公司和奔驰等公司曾公开表示有登陆国际板意向。

在上市门槛方面,有媒体报道称,国际板草案要求公司市值在人民币300亿元以上;公司发行前三年净利润总计要达到人民币30亿元以上;公司发行前最近一年净利润在人民币10亿元以上。

不过,前述大型中资投行相关负责人认为:国际板要想做大做强,不应有特别高的门槛,相信最终方案中的门槛相对较低。”

据了解,国际板将实行审批制度,公司挂牌后亦将实行严格的信息披露制度,并统一采用国际会计准则进行会计核算。

### 大型投行包揽国际板项目

面对国际板业务的巨大蛋糕,内地投行无不心动,不过,最终赢家将是少数。一家中小板IPO项目排名居前的投行负责人表示:国际板业务需要具备承销大型项目的经验,而我们没有这方面的经验。”

总部位于北京的一家老牌券商相关人士则坦言:“我们目前还没有接到任何的国际板项目。”

现实的情况是,几乎所有的国际板项目都被内地有限的几家大型投行所包揽。证券时报记者获悉,中金公司、中信证券、中银国际、瑞银证券等大型投行均成立了专门的业务小组来运作国际板项目,这些业务小组均常驻香港。

我们有数个项目已经相当成熟,并与监管部门进行了项目的沟通。”一家大型中资投行相关业务人士透露。

# 试水俱乐部模式 两券商尝甜头

证券时报记者 黄兆隆

经纪业务从“通道服务”向“增值服务”转型已成为行业共识,包括国泰君安证券、海通证券在内的券商利用财富俱乐部模式初步探索出未来经纪业务转型之路。业内人士指出,财富俱乐部模式能为客户打造一整套精细化的产品链。随着该模式的兴起,部分券商客户流失率也呈现逐月递减的态势。

### 套餐服务兴起

目前,业内较为知名的财富俱乐部模式当属国泰君安证券去年5月推出的君弘财富俱乐部。据了解,君弘财富俱乐部为会员提供多达80余项行情交易、资讯、咨询、理财顾问等方面的服务。通过“行+、优+、惠+”三大套餐为钻石卡、金卡、银卡会员提供服务。

以“优+”套餐为例,一名金卡会员可以享受如下服务:一套全市场、全球的市场行情平台,并搭载了与基金经理同步的研究报告数据库平台;一个高速交易通道;一套全新的个性化手机产品,依托3G技术提供短信、彩信全方位覆盖,帮助会员随身解析证券市场动态;一位“一对一”服务的投资顾问;营业部现场的贵宾绿色通道;一套完整积分礼品兑换体系;一份《君弘财富》会刊。

同样,海通证券推出的彩虹俱乐部也是通过精细化的产品链实现对客户贴身服务。该俱乐部会员分

三个级别,其服务项目主要包含信息类、交易服务类、增值服务类三大类。

据了解,信息类包括查阅该公司最新行业和上市公司报告,包括最新买卖评级,即时了解行业个股动态;每日投资策略、A股策略周报、港股周报、月度投资策略、基金月报等资讯;各类短信服务;隔夜海外股票商品市场收盘信息;俱乐部投资月刊。

交易服务类则包括持仓组合公告短信通知;持仓组合券商报告推送;客户经理一对一服务;区域总部财富管理顾问一对一服务;客户账户诊断;彩虹俱乐部投资沙龙。

增值类服务则包括针对会员的彩虹积分计划、商旅预定、医疗体检、机场贵宾厅等增值服务内容。

### 稳定客户第一位

事实上,随着财富俱乐部模式的推进,客户对于券商服务品牌认可度也在逐渐上升,营业部客户的稳定度也随之提升。

据了解,君弘财富俱乐部目前会员人数已达13万之多,国泰君安各地分支机构也通过挖掘当地客户需求,发挥地方资源特色,为会员客户提供丰富的增值服务,客户流失率也因此相对降低。在客户满意度的提升上,以最早成为君弘俱乐部运营试点单位的国泰君安深圳蔡屋围营业部为例,2010年第三季度该营业部投资顾问对客户的拜访量,即面访率已达50%。通过



中信证券、瑞银证券等大型投行均成立了专门的业务小组来运作国际板项目

IC/供图

## 中信证券75.6亿挂牌出售华夏基金51%股权

证券时报记者 伍泽琳

中信证券转让华夏基金股权有了新进展。中信证券今日公告称,该公司将以75.6亿元挂牌价出售华夏基金51%股权。若此次股权转让完成,中信证券仍将持有华夏基金49%股权。

据了解,此次股权转让已获国有资产管理部门核准,标的股权的评估结果已获国有资产管理部门备案。上述股权首次挂牌价格将不低于75.6亿元,对应的华夏基金每1元出资额的价格不低于62.31元。最终转让价格以产权交易机构根据交易规则确定的转让价格为准。

实际上,早在去年6月25日,中信证券就表示将通过挂牌转让的方式出售51%华夏基金股权,以达到监管层关于基金公司持股比例的要求。

公开资料显示,截至2010年12月31日,华夏基金(合并口径)的总资产为32.4亿元,总负债为7.5亿元,净资产为25亿元;2010年度的营业收入为34亿元,净利润为10亿元。

对于此次的股权转让,中信证券认为并未影响该公司的持续经营能力。但股权转让完成后,由于中信证券持有华夏基金股权比例低于50%,根据该公司的会计政策,中信证券将

不再把华夏基金纳入合并范围。数据显示,华夏基金在中信证券2010年度合并营业收入中的占比为12.26%,在合并净利润中占8.29%。因此,转让华夏基金51%股权将对该公司的财务数据产生一定影响。

中信证券还表示,由于标的股权交易金额较大,为符合单一股东持股比例不超过49%的监管要求且便于成交,该公司拟在挂牌转让时,视情况对标的股权进行适当的拆分,拆份数不超过5份。

中信证券同时表示,华夏基金的股权转让尚需提交公司股东大会审议,并需获得中国证监会等相关监管部门的批准。

### ■ 清谈券业 | Wu Qinghua's Column |

## 被忽悠的券商分析师



证券时报记者 吴清桦

今年以来,券商研报“乌龙”事件不断,相关负面报道频现报端。业内惊呼,研究行业最坏的时代已到来。暂且不论该如何谴责发布虚假报告的研究员,一个很现实的事实是,炮制研究报告的券商分析师要么是思想怨怒别人,要么是被忽悠了。

近几年来金融业发展迅速,人才流动性强于其他行业,而分析师队伍这一点体现得更为明显。业内优秀的分析师,或被公募基金挖角,投身基金公司当基金经理;或者投向私募基金,自己担当投资决策人,操盘大笔资金。

优秀人才不断流失,后备力量不足,成了分析师队伍发展的短板。当前,日益年轻化是分析师队伍的另一大特色。登上《新财富》榜首的金牌分析师身价疯涨,有的券商希望通过挖角来提升研究团队的整体素质,但高企成本让他们望而却步。于是有的券商从学校招来大批应届毕业生进行培养,准备自给自足。然而,刚出校门的毕业生缺乏社会经验和人脉资源,他们还需要一段时间的磨练。

除了人才流失、队伍年轻化,分析师的专业能力欠缺也令其容易被忽悠。随着社会的发展,分工越来越细化,专业化程度越来越高。这对分析师的能力提出了更高的要求。而一个几十人的研究所,研究方向往往覆盖社会的各行各业。一个分析师关注的领域常常要横跨好

几个行业。一个化工专业出身的资深分析师对记者说:“目前化工产品品种多达几百种,我尚且弄不清楚,更别说非专业出身的研究员了。”研究员在调研时,一旦遇到不熟悉、不理解的问题,便只能听任别人说教。人云亦云的研究报告含金量不高且累,连真实性都有待考察。

有人这样调侃,证券分析师是多面手,像侦探去调研上市公司,像哲学家去谈战略,像记者去写报告,像明星去路演,像服务员去服务,像销售去忽悠,像政客去拉票。这生动地描述了分析师疲于奔波评选、销售、服务的生活。不少分析师不堪重负,无暇静下心来做研究。

一方面是分析师的自顾不暇,专业修养有待提升,另一方面,接受调研的对象如上市公司董秘等越来越成熟。以前券商研究员前往一家上市公司调研,上市公司警戒心较弱,透露的信息量大而准确。而如今,前往调研的队伍越来越多,上市公司见怪不怪,应对水平大为提高,调研沦为走过场。引用一个资深研究员的话——“如今的董秘,要忽悠一个研究员,实在是太容易了。”

更有股价表现不如意的上市公司变被动为主动,召集各券商基金研究员齐聚公司,在酒桌上对出席的分析师坦言,公司股价下跌太多,希望各位多多支持。还有的上市公司,抓住机会炒作股价。譬如,当国家颁布相关行业优惠激励政策后,在政策是否惠及相关上市公司尚存在不确定性、所带来收益尚不可评估时,就有上市公司借助研究员的平台散布消息,称自己将是受惠最大的企业云云。

调研对象的“狡猾”、海量信息的真假难辨,考验着研究员的眼光。研究员若不能辨别出信息的真假,别人说什么信什么,便只会沦为上市公司的信息发布和炒作平台。

研究员是否被忽悠了,又被谁忽悠?可能只有研究员自己清楚。魔高一尺道高一丈,只有修炼出真本领,才能防止被忽悠。

中证期货 CITI GS

全国统一客服热线: 400-6789-819

www.citicsf.com

公司地址: 深圳市福田区福安路外环大厦B座二楼

专心专业专注 创造智慧财富

东证期货 ORIENT FUTURES

东证热线: 95503

一流衍生产品投资服务提供商

网址: www.orientfutures.com