

第一创业证券 投顾业务瞄准小股票

证券时报记者 曹攀峰

近日，第一创业证券宣布成立“小股票服务中心”，以小股票为投资标的建立核心股票池，为客户提供有针对性的实用资讯和专业化顾问服务，以此作为突破口来推进投顾业务。

“小股票是指总市值在50亿元以下的公司。”第一创业证券投资顾问业务负责人于海涛表示，之所以选择小股票作为投资顾问业务的突破口，原因有三各方面。一是中国经济转型的大局将催生一批代表转型方向的小公司；二是眼下仅中小板和创业板等的小公司已近千家，小股票中优劣具存，投资者的资讯和顾问需求最为强烈；三是小股票具有独特的投资魅力，即使未来不能成长为大企业，也具备阶段性的投资机会。

据介绍，小股票服务中心将推出一系列的产品和服务。如丰富资讯，包括独家研发的《小股票新定价与选择》、《小股票研报精选》等；加强互动沟通，如采取电话、高端客户投资策略会、专题讨论会等多种沟通方式与客户深度交流等。

我们的投资顾问不仅为客户挖掘小股票的投资机会，同时也跟公司固定收益部门结合起来。若客户风险偏好较低，就会向客户推荐固定收益产品，以实现客户资产的保值增值。”于海涛表示。

为支持投顾服务，于海涛介绍，第一创业把该公司研究所的不少研究员抽调到投资顾问服务部。目前通过前期的试运营，小股票服务中心签约客户资产的总额已经达到2亿元，并且规模仍在不断扩大。而该中心将通过提高签约客户佣金率的方式进行盈利。

工行可转债 上半年转股91.74万股

工商银行昨日公告称，截至2011年6月30日累计已有3.793万张工行可转债转为该行A股股票，累计转股股数为91.74万股。目前，工行可转债尚有2.49962亿张在市场上流通，占可转债发行总量的99.98%。而根据工行此前公告，工行2010年8月31日公开发行2.5亿张A股可转换债券，自2011年3月1日起进入转股期。

(罗克关)

中行可转债 已累计转股6000张

中国银行今日公告称，截至2011年6月30日，累计已有6000张中行可转债转为该行A股股票，累计转股股数为160264股，其中，自2011年4月1日至6月30日转股股数为78951股。中行可转债尚有399994000张未转股，占中行可转债发行总量的99.9985%。中行2010年6月2日发行4亿张中行可转债，自2010年12月2日起进入转股期。

(罗克关)

摩根大通哈尔滨分行开业

昨日，摩根大通银行(中国)有限公司宣布，正式在哈尔滨设立分行并开始对外营业。哈尔滨分行是摩根大通在中国内地开设的第六家分行。该分行将提供各类批发金融产品及服务，包括现金管理、贸易融资、贷款、外汇以及风险管理。

(黄兆隆 鑫水)

沪产权市场 上周金融业成交居首

来自上海联合产权交易所公布的数据显示，上周，上海产权市场金融业成交居首位，全周共成交4宗，成交金额合计达到11.92亿元。此外，房地产业成交3宗，成交金额合计为4.85亿元；制造业成交10宗，成交金额合计为3.81亿元；社会服务业成交13宗，成交金额合计为2.96亿元。

(孙玉)

浦发银行银团贷款获两奖项

昨日，在上海举行的中国银行业协会银团贷款与交易专业委员会第二届年会上，浦发银行获得了2010银团贷款“最佳业绩奖”、“最佳发展奖”两个奖项。

(魏镇言)

东方红先锋7号本周起发行

证券时报记者从国内首家券商系资产管理公司——东方红资产管理获悉，旗下“小集合”东方红-先锋7号集合资产管理计划将于7月7日起通过东方证券、工行等代销机构网点正式发行。

(黄兆隆)

买方机构不买账 券商策略会赔本赚吆喝

卖方研究整体水平下降，盈利模式尚待突破

证券时报记者 黄兆隆

曾一度火爆的卖方研究策略会似乎正走到了一个十字路口。

日前，多家国内大型买方及卖方机构负责人表示，近几年，卖方研究整体研究水平呈现逐年下降的趋势。假若盈利模式没有突破，未来卖方研究行业将不得不面临严峻的生存问题。

中期策略会门庭冷落

日前，证券时报记者在参加国内多家大型券商研究所中期策略会时发现，相较前几年人头攒动的盛况，如今策略会已渐渐显出后继乏力、门庭冷落的颓势。

事实上，参加策略会的买方机构中对于卖方研究水平的担忧质疑之声早已不绝于耳。

研究水平下降得太快了，远远不能与前几年相提并论。”在上海某大型券商中期策略会上，北京某大型国有基金投研总监表示，除了个别的卖方研究报告会之外，我们主要还是倚重自身的研发团队。”

堆砌数据、观点模糊、分析不全面、逻辑有问题、行业调研不深入、推导自相矛盾……这是买方机构对于如今的策略发布会批评最多的几种声音。

研究不够大牌凑

此外，卖方研究策略会的举办思路也日渐使客户产生审美疲劳。研究不够大牌凑，这是不少券商研究所举办中期策略会所采取的思路。引外援固然能发挥一定的品牌效应，吸引客户，但也一度引发了研究所拉人大赛，就是看谁请的人

多，是不是大腕。”中部某大型券商研究所所长表示，但归根结底，这并不能代表研究所的研究水平。”

这种盲目比拼也令策略会一度变为比拼烧钱的活动。

嘉宾出场费，加上选一个游山玩水的胜景，安排各种活动，这些成本并不低，但这最终能否拉拢住买方机构，谁也不知道，只能自认为地投其所好。”上述所长表示，策略会基本上是一个赔本赚吆喝的买卖，而且还不知道未来回报有多少。”

而对于买方机构来说，参与卖方研究策略会的最终标准还是取决于卖方研究水平的高低。对于不少卖方研究所的拉拢，买方机构派出的也多为一些入职不久的研究员，而研究总监甚至公司高管则鲜有到场。

研究人员青黄不接

卖方研究水平下降的一个重要原因在于，经过多年的行业经验积累、自身研究水平已经有一定高度的知名研究员流失正在逐步加剧。

据业内人士介绍，那些老资格的研究员基本上是一上榜行业某排名，就会在次年跳槽，投奔到买方机构，没跳槽的上榜研究员也被机构盯着挖角。同时，各大研究所拼命地扩招，低价引入应届毕业生进行培养，但受制于经验、方法、人脉，把这些新人培养成一个成熟的研究员往往需要几年时间，远远抵不上老研究员流失所带来的损失。

例如，在刚结束的中部某大型券商研究所策略会上，记者发现半年前所遇的行业首席或资深研究



资料图

员已基本离职，投奔买方，而顶替接任的不过是人行三年不到的研究员。

出于追求全行业覆盖、争取买方分仓收入的目的，扩招研究员已成为券商研究所普遍存在的现象。但是分仓收入这一蛋糕近几年并未显著上升，而想分蛋糕的越来越多。这也导致扩招效应在逐步递减，而人力成本却开始上升。”深圳某大型券商副总裁表示。

研究传承的断档，过早催熟的新人难以发挥顶梁柱作用，直接带来的后果就是行业研究报告粗制滥造。

盈利模式尚待突破

目前券商业内流行这样一种观点，即服务比报告重要。受盈利模式的影响，业内卖方研究已经明显被买

方机构捆绑的趋势。

为了争取分仓收入，卖方研究挖空心思给基金好吃好喝好招待，写报告帮抬轿。在这过程中，有价值的报告越来越少见了。”上述某大型券商副总裁表示。

据了解，为招待基金客户，券商研究员、机构销售人员甚至每日上班为基金客户送早餐的现象逐渐蔚然成风。

这确实与想象中的研究所该做的事情相距甚远，但这也是没有办法的事。目前业内赖以生存的分仓收入蛋糕有限，僧多粥少，只能挖空心

思。”上述副总裁表示，行业已经走到了十字路口，进行转型已迫在眉睫。”

除卖方研究之外，眼下不少券商研究所也开始将综合支持业务逐步提上发展日程，搭建买方研究所，提供综合后台研究、产品设计等服务。

对内，支持高净值客户的研究也将是未来探寻的盈利路径之一，可以设计定制的调研、报告、路演等套餐服务。对外，围绕未来的衍生品市场和理财产品市场，研究所做产品设计、研发，再推送市场也是一种可行的方案。”上海某大型国有券商研究所所长表示。

卖方研究突围系列(一)

■ 杨言投行 | Yang Dong's Column |

保荐代表人务必珍惜信用



申报材料。他们中的多数人甚至都没有参与此前的尽职调查，仅仅是根据项目方提供的材料，按照申报模板进行复制粘贴的工作。

与此同时，负责该项目的两个保荐代表人却投入到另一项搞客的工作中。对他们而言，只有不断拉到新的项目，才能确保赚取更多的签字费，而那些项目前端所谓辅导、尽职调查、制作材料等“琐碎”的工作似乎交给新人方能实现“资源优化配置”。

这是发生在某地监管部门对该项目现场进行突击检查时的景象。上述几个新人在接受监管部门问询时，对项目的情况竟然“一问三不知”。

试问，连项目现场都很少去的保荐代表人，如何实现勤勉尽责呢？又问，尽管保荐代表人与企业之间存在天然的利益协同关系，但保荐代表人是否能置自身道德于不顾而去掩盖企业存在的硬伤与重大瑕疵呢？再问，保荐代表人的信用到底是一项长期资产还是易耗品？如果是长期资产，为何会有一些保荐代表人只是把这项资格当作赚钱的手段呢？

证监会日前对海普瑞保荐代表人王楠等6名保荐代表人做出了

“警示”的行政处罚，这给那些把保荐信用当作易耗品的保荐代表人敲响了警钟。一个不可忽视的代价是，在新近构建的保荐信用监管体系下，上述信用减值的6名保荐代表人将受到特别的“对待”：他们所保荐的项目将受到更加严格的审核，在审核时间安排上也将遭受“歧视”。

纵观上述保荐代表人受罚的原因，无一不是对某些重大事项没有进行认真核查，进而导致招股书中的重要信息失真，并误导投资者。比如，王楠、冒友华对海普瑞取得FDA(美国食品与药品管理局)认证的唯一性没有做出认真核查。而海普瑞最终获得每股高达148元的发行价在很大程度上也正是凭借了“FDA认证唯一性”这一投资“亮点”。

那么，采取怎样的核查程序才能够确保保荐代表人做到勤勉尽责？毕竟，在目前的监管体系下，包括会计师事务所、律师事务所、第三方数据提供商等其他中介机构的职责最终都要由保荐机构来埋单。

从责任本源上来看，保荐代表人所做的工作其实只有两个：一是合理保证发行人会计信息真实、准确，二是合理保证发行人法律法规事项不存

在瑕疵。必须注意，此处的“合理保证”就是要求保荐代表人启用一系列公允且可信的检查手段。

比如，对销售情况的核查，保荐代表人须对销售渠道、竞争对手做出现场询问或发函调查的手段进行核查。对于税务处罚的界定问题，保荐代表人除要求企业提供税务部门的认定文件外，还须亲自向税务部门进行询问。再比如，针对拟上市企业的举报较多的问题，保荐代表人就需对举报内容进行认真核查，而不仅仅需要发行人出具承诺函即可。

这些核查工作均需要体现在保荐代表人的工作底稿当中。但遗憾的是，部分保荐代表人为了减少费时费力的核查工作，严重依赖于发行人所提供的材料，甚至虚构工作底稿来逃避实质性的核查程序。

保荐代表人的信用也就是在这种依赖与逃避的心理中酝酿着巨大的减值风险。一旦遇到监管层突击检查工作底稿的情况，脆弱的信用就会瞬间崩塌。

现实的情况是，监管层正在逐渐把检查工作底稿作为一项常规的监管手段。因此，保荐代表人，请珍惜你的信用！

汇丰人寿 新推年金功能投连险

汇丰人寿昨日正式向汇丰银行客户新推一款具有年金功能的投资连结保险“汇丰汇财富投资连结保险(C款)”，免收初始费用，并具有多项年金领取期间选择。此款产品较适合风险承受能力较高的客户。

(孙玉)

平安期货 赴大连巡讲期指

为进一步培育股指期货市场风险管理文化，推动投资者教育活动的蓬勃开展，平安期货、中金所与平安证券联手举办的全国投资者教育巡讲，于7月2日在大连进行了第八站活动。相关专家就金融投资者的风险控制、如何利用股指期货对冲股票市场风险等话题进行了分析。

(林忠)

辽宁推进森林保险

今年以来，辽宁省采取措施稳步推进森林保险工作。首先是强化部门联动，辽宁保监局和省财政厅、省林业厅等成员单位密切合作，共同推进。其次是强化责任落实，部分地市将森林保险工作列入与县区政府签订的竞赛责任状中加以推进。

截至目前，沈阳、鞍山、抚顺、本溪等11地市已经全面启动森林保险工作，预计2011年全省参保面积将达一千余万亩，保费收入将达到3000万元。

(徐涛)

重庆举办 证券期货杯足球赛

为期近两个月的重庆市证券期货行业2011年“证券期货杯”足球比赛日前落下帷幕。由重庆市证券期货业协会组织的本次比赛共有45支队伍参赛。经过激烈角逐，申银万国证券重庆营业部联队、中电投先融期货有限公司、国泰君安证券重庆营业部联队分获冠、亚、季军。

(张伟建)

商业银行6月意外增持千亿债券

证券时报记者 唐曜华

尽管6月份资金面极为紧张，银行却并未狂抛手中债券，月内在减持信用债的同时，大量增持国债、政策性银行债。此举也使得6月份商业银行债券托管量增加1050.56亿元。其中，全国性银行为增持主力，当月增持债券1067.78亿元。

中国债券信息网昨日公布的数据显示，6月份商业银行增持债券1050.56亿元，其中，增持国债1233.95亿元，增持3家政策性银行发行的债券共1370.05亿元。而

信用债品种则无一例外地遭到商业银行减持，其中，企业债减持63.75亿元，短期融资券减持70.86亿元，中期票据减持42.39亿元。

早在今年1至2月份时，国债还是商业银行减持的品种，信用债则受到商业银行欢迎。到了5月份，商业银行仅增持中期票据181.11亿元，企业债、短期融资券则分别遭商业银行减持58.57亿元、108.92亿元。

据证券时报记者了解，这已是商业银行今年以来连续第二个月增持债券。此前，商业银行于今年1

至4月份均对手中持有的债券进行了减持，直至5月份才增持了884.16亿元债券。

与此相对应的是，自5月份上调存款准备金率开始，银行体系资金面紧张状况开始显现，到了6月份存款准备金率再次上调后进一步升级。期间，6月23日上海银行间拆借利率7天期限品种利率一度突破9%。

通常情况下，为应对存款准备金率上调，银行首先会选择减持流动性较高的债券，或压缩同业业务，迫不得已的情况下才会压缩贷款。但6月份银行并未减持债券，而是再次大举增持债券。

对此，兴业银行资深经济学家、市场研究总监鲁政委认为，由于各类债券的风险权重不同，在6月份资金紧张的情况下，增持不同的债券反映了银行不同的需求。

鲁政委进一步指出，若增持风险权重较低的国债、政策性银行债、央票，可能是银行为了满足资本充足率的要求，因为国债、政策性银行债、央票的风险权重为零，不会导致资本充足率下降；若增持的品种为信用债，或压缩同业业务，迫不得已的情况下才会压缩贷款。但6月份银行并未减持债券，而是再次大举增持债券。