

## 长江证券 上半年盈利4.15亿

证券时报记者 李东亮

长江证券今日公告称,该公司上半年取得收入 10.96 亿元,同比下降 11.47%;实现净利润 4.15 亿元,同比下降 15.43%。

长江证券表示,上半年经营业绩有所下滑,主要原因在于佣金水平的下降和证券市场的持续调整。

此外,长江证券今日公告的 6 月份经营数据显示,该公司母公司 6 月份实现净利润 4238.26 万元,而长江证券承销保荐则亏损 1598.77 万元。

## 东北证券 上半年净利8760万

证券时报记者 李东亮

东北证券今日公告称,该公司上半年取得营业收入 5.76 亿元,同比增加 12.86%,实现净利润 8760 万元,同比下降 20.65%。

东北证券表示,与去年同期相比,今年上半年营业收入有所增加。但由于营业网点增加等原因使公司业务及管理费用上升和公司在去年下半年借入次级债务使公司利息支出增加等原因,公司整体经营业绩与上年同期相比出现下降。

## 兴业银行拟向 两子公司增资不超50亿

证券时报记者 李东亮

兴业银行今日公告称,公司董事会日前通过决议,按现有持股比例以每股 3.26 元的价格向兴业国际信托增资,增资金额不超过 20 亿元。

此外,还同意向全资子公司兴业金融租赁增资 30 亿元,其中 2011 年向其增资 15 亿元,2012 年在满足资本管理要求的前提下,继续向其增资 15 亿元。

## 大众保险与史带国际 开展全面战略合作

证券时报记者 孙玉

昨日,史带国际有限公司和大众保险签署全面战略合作协议。作为上海市属金融国企开放性重组又一案例,大众保险获得保监会批复后引入战略投资者,向史带(百慕大)保险和再保险公司(百慕大史带)定向增发 2.865 亿股,占大众保险增资后总股本的 20%,上述公司为美国史带公司的控股公司。

据悉,大众保险公司向史带公司定向增发价格在 1.5 元/股,史带公司通过旗下子公司持有大众保险 20% 的股权,成为其单一第一大股东。但是,上海国际集团及旗下上海国际集团资产管理有限公司合计持股比例仍将超过史带公司。

大众保险 2010 年报显示,截至 2010 年末,大众保险前三大股东持股比例分别为:上海国际集团 19.89%,上海国际资管 14.14%,上海市城市建设投资开发总公司 13.19%。

## 工行跃至 世界500强第77位

近日,美国《财富》杂志发布了 2011 年世界 500 强企业的最新排名。榜单显示,中国工商银行以 805.01 亿美元的年营业收入位列世界 500 强第 77 位,排名较 2010 年提升了 10 位。

据悉,自 1999 年首次进入《财富》杂志世界 500 强企业榜单以来,工商银行已经连续 13 年跻身这一权威的全球企业排名榜。特别是 2005 年股改以来,随着综合实力的大幅提升,工商银行在世界 500 强中的排名也逐年攀升。(贾社)

## 中国人寿连续9年 入选世界500强

据《财富》中文网日前发布的 2011 年《财富》世界 500 强企业最新排名显示,中国人寿已连续 9 次榜上有名,今年位列第 113 位,较去年上升了 5 位。

在入选的所有 69 家中国企业中,该公司排名第 10 位;在入选的 5 家中国保险企业中,中国人寿排名第一。(徐涛)

# 新规解雇投行“保姆” 直投被迫转战上游

证券时报记者 邱晨

随着《证券公司直接投资业务监管指引》正式发布,券商直投业务被纳入常规监管,直投业务将被迫向风险投资(VC)方向转型。然而,不太愿意放弃“保荐+直投”模式的券商,不排除会设法钻上述新规的空子。

### 券商直投VC化

受访的券商投行业务及直投业务人士普遍认为,《指引》中的多道监管“红线”将对投行及直投业务产生多重影响。

《指引》中最受关注的莫过于封闭了券商直投对自家保荐项目突击入股的可能。《指引》规定,券商担任拟上市企业的辅导机构、财务顾问、保荐机构、主承销商或实质开展相关业务之日起,直投子公司及其下属机构不得再对该企业进行投资。

上述规定终结了饱受质疑的“保荐+直投”(直投在投行保荐后入股)模式,也终结了直投业务的暴利时代。多位受访的券商直投人士均认为,未来直投公司的投资理念将发生本质转变。

券商直投将由 PE(私募股权投资)向 VC 转型”,广东某大型券商直投相关人士表示,未来投资项目的时点将向上游靠拢。而基于风控原因,在选择项目时将更多地关注相对成熟和稳健的企业。

但上述人士也表示忧虑,风投市场在经过多年发展以后,券商直投现在进入这个竞争激烈的市场并不具备太多优势。

### 投行不再让位直投

《指引》中明文禁止直投公司人员有双重身份,特别是禁止投行人员参与直投投资决策过程,或透露敏感信息和提供特殊安排。

某大型券商投行人士表示,这等同于厘清了以往投行与直投两个部门纠缠不清的关系。而未来作为两个独立的业务部门,在面对同一项目时,是投行进入参与保荐承销,还是由直投进入参与股权投资将更难抉择。

据了解,以往由于直投收益的巨大诱惑,业内仍存在券商放弃保荐业务让位直投的情况。据媒体报道,曾有某大型券商直投公司为了大比例入股西南某家拟上市企业,将本已唾手可得的保荐协议拱手让给了另外一家中小保荐机构。

今后上述情况将会少见”,某券商投行人士表示,未来券商如果没有协调好投行和直投之间的利益,甚至不排除两个部门因为争夺同一资源而出现内讧的情况。

另外,据了解,目前券商内部许多身兼投行和直投两个部门职务的人员则必须面临分流。

多数人员都选择回到投行部门,有少数人留在直投公司。”深圳某券商投行负责人称。

### 项目互换规避指引

业内人士表示,虽然券商“保荐+直投”路径被封死,但仍旧可以通过与其他券商互换直投项目的手段达到突击入股的目的。

据了解,此前为了规避“保荐机构不得持有超过发行人 7% 股权”这条监管红线,有券商已经通过与其他券商互换直投项目来突破上述规定。

但也有某券商人士表示,事实上类似上述项目互换的操作难度很高。关键在于难找到两个无论是质量还是规模都大致相当的项目。另外,两家券商投行的保荐能力也不能有太大的差距,否则很难保证协议成功履行。

由于存在信任和内部审计的问题,除非两家券商关系非常好,否则无法顺利实施项目互换”,上海某券商投行人士表示。

### 进入企业时点界定

值得注意的是,新规虽然不允许“保荐+直投”,但没有禁止“直投+保荐”的模式,即直投先入股企业,其后再由投行保荐上市。

据证券时报记者调查,部分投行人士及直投人士认为难以界定投行进入企业的时点,特别是《指引》中“实质开展相关业务之日”的定义比较模糊。

某大型券商投行部门相关负责人举例说,如果我们的投行在多年前接触过的一家企业,也进行了初步调查,但其后没有正式立项和辅导,假如我们的直投公司在其后投资人股该企业,那么这种行为是否会被视为已经实质开展了相关业务,并违反了《指引》的规定?”

对此,有业内人士建议该条例应该进一步给出更明确标准,以防止这类模糊地带给有心人提供钻空子的机会。对此,多位投行及直投人士建议,选择投行与企业签订财务顾问协议的时点比较合理。



券商由“保荐+直投”模式转向“直投+保荐”模式

资料图

■ 杨言投行 | Yang Dong's Column |

## 警惕“直投+保荐”模式下保荐人急功近利



证券时报记者 杨冬

证监会日前发布的《证券公司直接投资业务监管指引》规定,证券公司自担任拟上市企业的辅导机构、财务顾问、保荐机构、主承销商或者实质开展相关业务之日起,直投子公司及其下属机构不得再对该企业进行投资。

自此,券商将不得不把“保荐+直投”的业务模式向“直投+保荐”的业务模式转变。

从本质上而言,“直投+保荐”业务模式拉长了券商直投项目的时间跨度(从入股到上市所需时间),能够有效地抑制券商突击入股的行为,并能相应地增加券商入

股的风险系数,有利于检验出券商真实的私募股权投资(PE)能力。

不过,由于目前首发(IPO)项目辅导期的长短已不受限制,投行为了提升通道周转率,正在大幅缩短项目周期。因此,当券商只能先直投后保荐的情况下,项目平均周期有进一步缩短的可能性。因为只有项目周期缩短,券商的直投资金才能在控制风险的同时,通过降低时间成本获得最大收益。

据了解,目前一个 IPO 项目从立项、辅导、尽职调查、制作材料、申报直到上会所需时间一般为 12 个月至 18 个月左右,其中申报材料至上会审核所需时间为 6 个月左右。

纵观整个项目流程,除了申报材料至上会审核期间无法把控外,投行对其余项目环节均具有较强的控制力。在实际操作中,最常见的做法是,投行将辅导、尽职调查、制作材料三个关键环节周期进行缩短。

首先来看一下关键环节周期缩短的危害。按照较早前规定, IPO

项目的辅导期为一年,期间投行须就公司治理、规范运作、资本市场法律法规等事项对项目公司高管进行培训。如果辅导期过短,比如仅有 3 至 4 个月,有可能令部分项目公司高管对资本市场法律法规了解不够充分,进而为其今后违规经营埋下伏笔。

尽职调查周期的缩短危害性最为甚,部分投行为了缩短这一环节周期大幅缩减尽职调查的工作量,在很大程度上依赖于项目方提供的材料,这种做法将令保荐机构无法准确判断项目公司的质量,无法发现项目公司存在的重大瑕疵。

此外,相关监管部门曾在多个场合指出部分 IPO 项目申报材料存在粗制滥造的现象,而申报材料粗糙与材料制作周期的缩短有很大关系。试想,一个业务与技术亮点缺乏、历史沿革描述不清、募投项目前景描述不具有吸引力的招股书,不仅投资者将“用脚投票”,发审部门也将会反感。

因此,应该警惕券商为缩短直投项目周期而采取缩短保荐业务关键环节周期的做法。这种急功近利的做法,也应引起监管部门的重视。

## 信托参与期指交易业务指引发布

阳光私募投资顾问实收资本金不得低于1000万

证券时报记者 游石

昨日,中国信托业协会网站正式对外披露了《信托公司参与股指期货交易业务指引》,之前市场一直猜测的信托公司、阳光私募如何参与股指期货的细节浮出水面。

根据《指引》,信托公司固有业务被严格排除在期货交易之外,只允许信托公司集合信托业务和单一信托业务参与,并且信托公司必须经过中国银监会批准,取得股指期货交易业务资格。

从业务范围来看,集合信托业务可以套期保值和套利为目的参与股指期货交易,在此基础上,对单一信托业务放开了投机交易。而结构化集合信托计划由于本身已具有杠杆特性,被禁止在外。

业务规则方面,信托公司集合信托计划参与套期保值交易时,在任何交易日日终持有的卖出股指期货合约价值总额不得超过集合信托计划持有的权益类证券总市值的 20%;在任何交易日日终持有的买入股指期货合约价值总额不得超过信托资产净值的 10%;单一信托参与股指期货交易,在任何交易日日终持有股指期货的风险敞口不得超过信托资产净值的 80%。

另外,信托公司、阳光私募、托管银行、期货公司作为市场参与主体,《指引》对它们的资质均有专门规定。其中,信托公司申请股

指期货交易业务资格,应当具备最近年度监管评级达到 3C 级(含)以上;具有完善有效的股指期货交易内部控制制度和风险管理制度;具有符合规定要求的从业人员、IT 系统和营业场所;具有严格的业务分离制度,确保套期保值类业务与非套期保值类业务的市场信息、风险管理、损益核算有效隔离等条件。

投资顾问(阳光私募)须满足:没有重大违法违规记录;实收资本金不低于 1000 万元;有合格的股指期货投资管理和研究团队;有健全的业务管理制度、风险控制体系、规范的后台管理制度和业务流程;有固定的营业场所和与所从事业务相适应的软硬件设施。

托管银行应具有独立的资产托管业务部门,配备熟悉股指期货业务的专业人员;有保管信托财产的条件;有安全高效的针对股指期货业务的清算、交割和估值系统等等。

期货公司应具备中金所全面结算会员或者交易结算会员资格;最近年度监管评级达到 B 级(含)以上;具备二类或二类以上的技术资格;有与业务规模相匹配的风险准备金余额。

## 陕煤集团斥资19.3亿 借道定增入主陕国投

陕国投今日发布公告称,该公司拟定向增发,向陕西煤业化工集团、西安投资控股两家投资者以 9.65 元/股的价格合计发行不超过 2.2 亿股,募集资金 21.23 亿元。其中,陕煤化集团认购 2 亿股,认购金额 19.3 亿元;西投控股认购 2000 万股,认购金额 1.93 亿元。此次定向增发完成后,陕煤化集团将成为陕国投第一大股东,陕国投净资产将接近 30 亿元,资本实力将进入国内信托业前 10 名。

陕国投此次面向陕煤化集团、西投控股定向增发,是陕西省属国有企业、地方实力型国有企业之间的一次战略合作,也是陕西省加快地方金融企业发展的重要举措,产业资本和金融资本互动发展的结果。

此外,值得注意的是,陕国投此次发行后,陕西省国资委控制下的陕煤化集团、陕高速集团合计拥有陕国投 62.06% 的股份,公司实际控制人仍为陕西省国资委,公司控制权没有发生变化。

此次发行后,陕西省国资委控制下的陕煤化集团、陕高速集团合计拥有陕国投 62.06% 的股份,公司实际控制人仍为陕西省国资委,公司控制权没有发生变化。

此外,值得注意的是,陕国投此次发行后,陕西省国资委控制下的陕煤化集团、陕高速集团合计拥有陕国投 62.06% 的股份,公司实际控制人仍为陕西省国资委,公司控制权没有发生变化。

此外,值得注意的是,陕国投此次发行后,陕西省国资委控制下的陕煤化集团、陕高速集团合计拥有陕国投 62.06% 的股份,公司实际控制人仍为陕西省国资委,公司控制权没有发生变化。

此外,值得注意的是,陕国投此次发行后,陕西省国资委控制下的陕煤化集团、陕高速集团合计拥有陕国投 62.06% 的股份,公司实际控制人仍为陕西省国资委,公司控制权没有发生变化。

此外,值得注意的是,陕国投此次发行后,陕西省国资委控制下的陕煤化集团、陕高速集团合计拥有陕国投 62.06% 的股份,公司实际控制人仍为陕西省国资委,公司控制权没有发生变化。

## 刘欣将分管国泰投行

阴秀生另有任用

证券时报记者 黄兆隆

坊间流传的国泰君安高层变动一事并未如传言中演绎,但确在逐步明朗。

昨日,证券时报记者独家获悉,国泰君安高管任命安排将于下周正式公布,其中,原安信证券副总裁阴秀生并未如传言中说的接掌国泰君安投行师印,而是另有任用;现任投行部总经理兼收购兼部总经理的刘欣,将被任命为分管投行业务的副总裁,其他四位副总裁分管业务也将相会明晰。

### 人事安排明朗

此次人事变动中,国泰君安证券副总裁何伟、王松继续留任,前者继续掌舵国泰君安经纪业务,后者转而分管国泰君安投资业务,而原分管投行业务的副总裁虞启斌确实卸下副总裁一职,将出任国泰君安董事。

此外,值得注意的是,国泰君安高层将增添两个新面孔:国泰君安证券合规总监刘桂芳将升任副总裁主管行政运营,国泰君安资产管理公司董事长顾颀升任副总裁主管资产管理和研究所。

引入新血液是国泰君安新任董事长万建华主导此次高管竞聘的出发点。在六位副总裁中,三位是从公司后备干部竞聘中选出,阴秀生则是从安信证券跳槽而来,此举也使其格外引人注目。

阴总此前参加了面试等环节,公司董事会对其较为满意,初步将任命其分管公司战略规划。”国泰君安相关人士介绍。

据了解,阴秀生此前担任安信证券副总裁分管投行业务。

### 业务布局初显端倪

围绕人事变动的国泰君安战略布局也初显端倪。在券业竞争加剧、行业格局发生演变等新形势下,作为老牌券商,国泰君安必须要焕发新活力,这涉及对管理激励机制一系列的改造,人事布局只是第一步。”一名熟悉内情的业内人士指出。

据悉,在新任董事长万建华力促下,国泰君安内政改革力度非常大,为了顺利完成集团整体上市,相关业务部门年初都向董事会立下了军令状。

经纪业务依然是国泰君安重点发展目标。随着竞争加剧,经纪业务转型在逐步深化,国泰君安也在经受市场份额被蚕食的压力,继续留任的副总裁何伟肩上担子并不轻。

此外,新任副总裁的刘欣与顾颀也被该公司寄予厚望。刘欣接受证券时报记者采访时就表示,国泰已面临二次创业的格局,其中,中金、中信领先地位不会被撼动;“南方系”券商知名度和市场活跃度都在提高;合资券商有体制优势,可以“短平快”地吸引到人才,将成为国泰长期竞争对手。

值得关注的是,该公司今年还筹建了中小企业融资部。