#### 方正证券明起上市交易

#### 证券时报记者 罗克关

方正证券今日公告,公司 A 股股票将在 上海证券交易所上市交易。该公司 A 股股本 为61亿股,其中8.25亿股于2011年8月10 日起上市交易。证券简称为 "方正证券",证 券代码为 601901"。

#### 招商银行 上半年净利预增四成

#### 证券时报记者 罗克关

招商银行今日发布半年业绩快报,预计今 年 1-6 月份营业收入达 460 亿元, 较去年同 期增长 39.67%; 归属股东净利润 185 亿元, 较去年同期增长40.12%。数据还显示,招行 今年6月末总资产达2.64万亿元,较去年同 期增长10.01%;不良贷款率则进一步下降 0.07 个百分点至 0.61%。

#### 国元证券上半年 盈利4.4亿增长4.21%

国元证券今日发布的半年报显示,该公司 上半年实现营业收入10.35亿元;实现归属于 母公司股东的净利润 4.4 亿元,同比增 4.21%; 基本每股收益 0.22 元。

分业务模块看,国元证券上半年经纪业务 利润 2.68 亿元, 同比下降 35.38%; 证券承 销、保荐及财务顾问业务共实现营业利润 1.5 亿元,比去年同期增长35.72%;自营业务实 现利润 7105.25 万元,比去年同期增加 7171.35 万元; 资产管理业务实现利润 570.45 万元,比上年同期增长237.03%。

#### 山西证券 上半年实现净利1.14亿

山西证券今日发布的半年报显示, 今年上 半年该公司实现营业收入5.44亿元,同比下 降约9%;实现归属于母公司股东的净利润 1.14 亿元, 同比降幅接近 45%。

对于业绩同比下滑,山西证券归因为:一 是收入出现下滑。作为公司重要收入来源的证 券经纪业务, 因佣金率的持续下滑, 尽管代理 交易总额同比增长,但收入同比下降9.86%。 投资银行业务由于受项目周期较长的影响,上 半年收入同比下降 36.49%, 公司自营业务收入 同比下降 38.64%; 二是营业支出增加。伴随行 业经营成本的不断攀升,以及公司加大传统业 务转型,加快网点新设和创新业务布局,业务 及管理费投入同比上升 24.87%。 罗克关)

#### 二季度末信用卡 逾期半年未偿还额增36%

据中国人民银行昨日公布的数据,截至第 二季度末,信用卡逾期半年未偿信贷总额 99.29 亿元,同比增长 36%,较第一季度增加 17.22 亿元,增长 21%;信用卡逾期半年未偿 信贷总额占期末应偿信贷总额的 1.7%,占比 与第一季度持平。

第二季度, 国有商业银行信用卡逾期半年 未偿信贷总额占期末应偿信贷总额的1%,较 第一季度回落 0.1 个百分点; 股份制商业银行 信用卡逾期半年未偿信贷总额占期末应偿信贷 总额的 2.9%,较第一季度上升 0.2 个百分点。

截至第二季度末,信用卡授信总额 2.30 万亿元,同比增长40%,较第一季度增加 2065.34 亿元,增长 9.9%;期末应偿信贷总额 5851.06 亿元,同比增长 103.3%,较第一季度 增加 1113.24 亿元,增长 23.5%。

央行数据显示, 今年二季度末全国累计发 行银行卡 26.74 亿张, 同比增长 18%, 增速较 上年同期加快 3.5 个百分点。

另据央行数据,截至第二季度末,全国房 地产业单位银行结算账户数量共计 81.65 万 户, 环比增长 4.1%, 环比增幅与第一季度持 平,高出单位银行结算账户总量环比增幅 0.3

#### 招商证券 举行建司20周年庆典

昨日,招商证券举行 专注此刻·创想未 来"20周年建司庆典。深圳市副市长陈应春、 深圳证监局局长张云东、招商局集团董事长 傅育宁等出席庆典。据悉,20年间,招商证 券由一家 14 名员工、500 万元营运资金的证 券业务部发展成为拥有7000多名员工、近千 亿元总资产、业务横跨海内外、网点遍及全国 44个大中城市的大型券商。 曹攀峰)

# 投行欲设专岗负责上市公司督导

#### 证券时报记者 邱晨

经历了近两年来投行业务的高 速发展,不断堆积的持续督导任务 让一些券商投行感到吃力。对此, 有大型投行计划设立专职督导岗位 来应对这一局面。

#### 督导项目堆积

据证券时报记者了解,深交所 2010年发布的研究报告中就表示, 可通过保荐机构持续督导职责专职 化的制度设计来从根本上解决保荐 代表人 重发行保荐、轻持续督 导"的现象。

但其后没有投行真正实施这一 制度,直到目前一些大型投行才正 式考虑抽调少数保荐代表人,专门 从事持续督导工作。

生要原因是这一年多创业板

和中小板的快速扩容,导致一些大 券商在不知不觉中累积了大量的持 续督导项目。"深圳某大型投行相 关人士表示, 越来越多的再融资企 业也需要保代进行督导,这导致一 些做项目较多的保代身兼多个督导

以平安证券为例,记者查阅 证监会保荐信用监管系统发现, 该公司登记的持续督导企业已达 到80家。而平安证券注册保代为 84 名,平均每一位保代约督导1

业内人士分析, 若考虑到部分 保代没做项目,或者督导任务已完 成这些因素。实际上有任务的保代 平均都承担了两至三家企业的持续 督导工作。某投行人士称: 个别 保代肩负的持续督导企业甚至达到

#### 酝酿设立专职督导

对此,深圳某大型投行负责人指 出,设立专职督导一职是未来的必然 趋势。通过持续督导专职化设置,将 有效提高保代对上市企业的执行力, 增强其专业性。

目前我国持续督导工作主要由保 代兼职承担。然而,保代的主要任务 是保荐与发行, 其知识结构和能力也 侧重于辅导和改制。另外,身兼项目 延揽的保代在持续督导上能够投入的 时间和精力都非常有限。

据介绍,通常情况下一名保代每 个季度只能抽出一两天的时间到上市 企业核查并撰写督导报告。

如果能够抽调两三名保代从事专 职督导,那么其他保代就能有效释放出 来,专注于项目延揽和保荐工作。"某 投行人士称, 甚至对于大型投行来 说,有七八个专职督导就足够了。"

据介绍,除了在投行团队内部实 行保荐、督导分离外,从行业的角度 来说,甚至可以实现大投行重保荐、 小投行负责督导的差异化分工。

在海外, 以英国和中国香港为代 表,其保荐人制度没有强制要求公司 的发行保荐和持续督导工作由同一家 保荐机构承接。实务中,大的投行更 愿意做承销工作,持续保荐工作通常 由小规模的保荐机构承接。

#### 督导岗位诱惑力提升

据了解,此前有部分投行曾筹划 专职督导这一岗位,但却因没有保代 愿意从事该工作而被迫放弃。对此, 业内人士认为其最主要的原因在于该 岗位对保代吸引力不足,进一步说是从 事专职督导的收入相对于做项目太少。

有投行人士称,近一年来专职督

导对于保代的吸引力正在提升。首 先,随着优质项目的日趋减少,保代 要获得好项目的难度增加, 风险成本 提高; 其次, 近年来监管层越来越重 视对已上市企业的监管,这导致投行 开始着手加强保代的督导责任。

据介绍,通常一个项目完成后, 投行不会将项目提成立刻全数发放给 保代,而将保留一部分在后期持续督 导期间逐步发放。

深圳某投行人士称, 承接一个 持续督导任务每个月将获得几千元的 补贴。"如果一位从事专职督导的保代 承接 10 个督导任务, 即使不做项目, 每个月也能取得不菲的稳定收入。

另外,对于投行来说,已上市企 业资源的价值也在不断提升。深圳某 大型投行负责人表示: "上市企业启 动再融资计划时,首先想到的当然是 与其保持密切往来的督导保荐代表人。"

## 两家大型券商自营: 2500点以下可分批建仓

#### 证券时报记者 李东亮

昨日上证综指暴跌 3.79%, 盘 中一度跌破2500点。接受证券时 报记者采访的国内两大型券商自营 业务负责人表示,昨日暴跌出乎机 构意料,并出现机构、长期投资者 恐慌性减仓的迹象,不过,短期内 2500 点以下是建仓良机。其中一 位负责人则透露,该公司昨日已进 行阶段加仓。

据了解,上述两家券商自营总 规模超过600亿元。

#### 2500点开始阶段加仓

深圳某大型上市券商自营部门 负责人表示,该公司自营由于前期 反弹已减掉部分仓位, 且部分现存 仓位中已进行套保操作, 因此实际 仓位低于四成,存在补仓需求,而 且 2500 点下踏空的风险大于下行 风险,投资机会已现。 2500点 下坚决加仓",该负责人表示,不 出意外,8月下旬沪指仍有再次跌 破 2500 点的可能,届时将果断分 批建仓。

上海某大型非上市券商自营业 务负责人则表示,本次暴跌出现恐 慌性抛盘,从历史数据看,恐慌后 会有技术性反弹的需求,后期将出 现震荡走势, 上行和下行的趋势性 短期难形成,因此暴跌后出现的 2500点,是分批建仓良机。

#### 趋势性上涨需具备三条件

截至目前,欧美股市仍在下 降趋势之中, 而 A 股能否独善其 身成为近期投资者普遍关心的话 题。接受记者采访的多位券商自 营人士表示, A 股摆脱外围股市 暴跌的阴霾,一枝独秀地走强的 条件不充足,但在2500点下方持 续走低的概率也不大。因此,在 2400 点-2800 点区间内震荡的概 率较大,而趋势性上涨出现需满足 三个条件。



上述深圳券商自营负责人表 示, A 股未来出现趋势性上涨需满 足三个条件:一是 CPI (消费者物 价指数)涨幅拐点出现。虽然 CPI 涨幅高企符合预期,但如果屡创新 高,而未见拐点,机构投资者的投 资将日趋谨慎; 二是本轮货币政策 紧缩的效果出现。从上市公司二季 度业绩来看,净利润仍在上涨,紧 缩政策的效果目前仍未显现, 机构投 资者对上市公司三季度净利润增幅会 否受紧缩政策影响而下滑存疑; 三是 外围股市不再出现暴跌。

上述沪上券商人士称,通货膨胀 预期和上市公司净利润会否受货币政 策影响始终限制着 A 股的反弹高度。 在日前出现的 2600 点到 2800 点的反 弹中持续减仓, 正是这两个原因所致。

■ 杨言投行 | Yang Dong's Column |

### 投行与理想无关

#### 证券时报记者 杨冬

刘军 (化名) 还记得自己十年 前进入投行时的情形:彼时,国内 投行业萧条, 大部分从业人员每月 的薪水只有二三千元,但那时的他 却对这份职业充满了激情与梦想, 时常挑灯夜战为客户精心设计每一 个并购重组方案。

功夫不负有心人。2004年, 刘军通过考试注册成为首批保荐代 表人,并随后被公司擢升董事总经 理。少年得志, 刘军逐步攀爬至人 生金字塔的顶端。

彼时, 国内新股发行已由通道 制转向了审批制,企业首发 (IPO) 须经保荐代表人推荐至证 监会发审委审核。刘军记得自己同 时担任保荐代表人和项目主办人的 第一个项目, 那时自己在上海刚刚 购置了一套大房子, 由于装修工程 繁琐复杂,他不得不为此耗费相当 多的精力, 甚至连项目尽职调查阶 段他也没办法腾出更多的精力。他 时常为此感到愧疚和不安, 但这个 项目最终得以过会并顺利发行。

刘军很快发现 "只签字不干 活"并不是太大的问题, 因为行业 中其他保代也经常这么干。但事实 证明, 侥幸只是一个概率问题。 2007年, 刘军因未对保荐企业做到 勤勉尽责受到监管层谴责和处罚。

不过, 刘军却对此不以为意。在 他看来, 首先保荐代表人资格没有被 取消, 其次彼时保荐信用体系还未建 立,不存在所谓的记录不良问题。

**这是个容易迷失自我,并且没** 有信仰的行当。"刘军评价自己的投 行职业生涯时说。他作为投行高管 经常面试应届毕业生或来自于会计 师事务所、律师事务所的精英,面 试中一个常规的问题是 你为什么 要进入投行",得到的答案通常是 很多知识,并能实现自我价值。"

现实的情况却证明, 这种答案 传递出的信息太过理想化: 投行的 工作非但没有激情, 而且更多的是 沉闷与无趣, 频繁的加班熬夜与酒桌 应酬磨掉了大部分投行年轻人的意志 与激情; 投行工作主要需要会计和法 律知识, 多数人对这些知识的学习只 用来考试,但真正做项目却要凭借圆 滑的处事方式, 比如一家企业的历史 出资没有进行资产评估, 投行所需要 做的就是利诱相关方倒签文件; 自我 价值的实现仅在项目过会时昙花一 现, 但这种价值的实现过程是否充斥 了虚伪与谎言, 投行人须扪心自问。

这是一个赚快钱的时代, 如果 你不丢弃理想,你将被理想丢弃。' 2008年刘军变得更加现实,他以百 万元的转会费跳槽至另一家投行, 谋 取了更高的职位和薪酬。

2009年9月, IPO 重启, 创业板 推出。创业板上演的疯狂超募令每个 保荐代表人都赚得盆满钵满。此时的 刘军将自己全身心投入到新股发行的 超募运动中。

如何才能帮发行人实现超慕? 对 于投行而言, 忽悠"和讲故事的功 力必不可少。这体现在招股说明书 上,事关"业务与技术"与 财务报 告"两个章节。这两个章节大有玄 机:如果投行自己的 忽悠"功力不 足,大可把 业务与技术"章节外包 给第三方机构, 这些机构往往会把市 场占有率、毛利率等业务数据和技术 先进性与独占性描述得天花乱坠; 财 务数据则可以进行适度的'色装", 比如多计收入或少计成本, 偷逃税或 关联交易非关联化处理等。

是 小儿科",经验丰富的他甚至有信 心将一个较差的项目包装得完美无瑕。

刘军也知道, 他的同行们这方面 的 能力"一点也不比他差,因此 2010年他在几个项目延揽过程中, 均落败于其它大型投行。这些大型投 行通过上级领导 靴条子"抢项目的 做法令刘军十分不满。

2011年上半年, 刘军所做的最 后一个 IPO 项目已经过会并成功发 行。对他来说,已经在这个行业浸淫 太久,往事已成 浮云",现在正时 刻准备离开。

### 市场低迷对冲交易火爆 券商资管扎堆申报量化套利产品

#### 证券时报记者 黄兆隆

国泰君安将很快不再是券商对 冲集合理财舞台的唯一主角。证券 时报记者获悉,包括东方证券、招 商证券、长江证券和浙商证券在内 的多家券商, 日前已向证监会申报 发行对冲交易产品。业内人士指 出,在今年市场震荡的情况下,执 行对冲交易策略的集合理财有望为 券商资管赢得市场优势。

#### 对冲交易市场火爆

对冲交易产品市场究竟有多火 爆,从国泰君安今年量化投资产品

的销售情况可见一斑。 2011年3月14日, 国泰君安 君享量化在全国销售,1日售罄募 资 5 亿元; 2011 年 7 月 11 日, 君 享套利1号在上海销售,3日售罄 募资 2.6 亿元; 2011 年 7 月 20 日, 君享套利2号在山西销售,2日售 罄募资 2.8 亿元; 2011 年 8 月 3 日, 君享套利3号在云南、福建销 售,1周售罄募资2.5亿元。

在今年震荡的市场行情下,新 基金、新集合理财产品不约而同面 临销售难、规模难上层级的局面,1 亿规模的理财产品俯拾皆是, 甚至 还有不少集合理财挣扎于清盘边缘。 不过,对冲交易产品是其中例外。

能够对冲风险,实现低风险套 利的理财产品今年格外引人注目。 据证券时报记者获悉, 2005 至

2010年, 套利类产品业绩出色, 平 均年化收益率达10%以上。

以国泰君安君享量化为例,据 Wind 最新数据,该产品最近一周收 益回报为 0.37%, 在普跌负收益的理 财市场中, 回报率赫然位居全部券商 集合理财第二位。

### 券商资管忙申报

如此眼红的业绩吸引了不少后来 者。据证监会8月4日公布的证券机 构行政许可申请受理及审核情况公示 显示, 浙商证券于6月13日上报金惠 套利通1号,招商证券于6月28日上 报智远对冲1号,长江证券于7月7 日上报超越理财量化1号,东方证券 于7月15日上报东方红量化1号。

其中, 申报较早的浙商证券于7 月4日得到证监会第一次意见反馈, 并于 7 月 28 日递交了反馈材料。紧 随其后的招商证券也在7月19日得 到证监会第一次意见反馈。

对于该类产品的推出,上述各家 券商显然早有准备。据了解, 东方证 券为筹备该产品,专门从华尔街挖来 量化投资团队,主持该交易策略研究。

而据浙商证券资管部副总经理周 良介绍,该公司也早已进行该产品研 究,以期运用对冲交易策略,规避市 场震荡带来的诸多不确定因素。

事实上, 今年以来的震荡市让不 少券商资管优先考虑以对冲交易策略 来赢得投资者信心。

今年来看,对冲交易发展速度

很快,这种高频对冲交易为代表的程 序化交易有望在未来成为理财市场的 重要组成部分。"申银万国资管部总 经理单蔚良表示, 饰场震荡情况 下, 主动投资的机会较少, 也难以战 胜市场赢得业绩, 所以更倾向于以数 量模型来规避潜在的风险。"

在光大证券资管部总经理吴亮看 来,对冲交易不仅仅是券商集合理财 的一个重要组成部分,而且有望成为 券商集合理财与公募基金竞争最重要 的差别化优势。

不过,该策略强调捕捉市场的套利 机会, 选股组合仍将成为影响产品业绩 的关键。 主要是看你选取的核心对冲 股票组合是哪一些股票,才能在对冲中 获得稳健收益。"单蔚良表示。