吴定富:防范风险是保险监管首要任务

证券时报记者 徐涛

中国保监会主席吴定富近日在山东调研时指出，保险是经营风险的特殊行业，首先要管理好自身的风险。防范风险是保险业的生命线，也是保险监管的首要任务。

吴定富强调，保险业要在“十二五”时期迈上一个新的台阶，必须坚持风险防范原则。保险机构要坚持稳健经营，监管机构要坚持审慎监管，促进保险市场安全健康发展。

吴定富表示，“十二五”时期，保险业大有可为。但也要看到，保险业发展还面临一些挑战，外部环境、金融市场、发展模式等方面还存在一些不确定、不稳定因素，需要全行业进一步统一思想，居安思危，保持冷静头脑，通过扎扎实实的工作抓住重大战略机遇期，将战略机遇转化为实实在在的发展措施和发展成果。

他说，要加强保险产业建设，加快农业保险、医疗、养老、健康保险发展，提高人均保单持有量和保险密度、保险深度。

深圳外资行上半年狂揽存或承压存贷比

证券时报记者 唐曜华

据深圳银监局最新公布的数据显示，截至今年6月末，深圳银行业金融机构本外币存款余额24739亿元，比年初增长13.2%。其中，外资银行存款余额达1337亿元，比年初大增22.9%，在所有银行类机构中增速居首。

不过，与存款增速第一形成明显反差的是，外资行的贷款增速却排在了倒数第一。数据显示，截至6月末，深圳银行业金融机构本外币贷款余额18206亿元，比年初增长8.88%。其中，国有银行贷款余额比年初增长5.06%；股份制银行贷款余额比年初增长7.91%；外资银行贷款余额比年初下降0.3%；其他类金融机构贷款余额比年初增长21.17%。

据了解，在中国内地注册的外资法人银行须于今年底达到存贷比不超过75%的要求。随着达标大限临近，外资银行纷纷加大力度吸收存款。今年年初就有外资银行表示，今年的业务重点为吸收存款，为了实现存贷比达标，甚至将不惜控制贷款增速。

上海银行业不良贷款率创历史新低

证券时报记者 赵缜言

上海银监局昨日表示，截至今年6月末，沪银行业金融机构不良贷款率为0.66%，较年初下降0.14个百分点，创历史新低。

数据显示，6月末，上海银行业金融机构资产总额达7.45万亿元，同比增长15.12%；各项存款余额5.31万亿元，同比增长14.69%；各项贷款余额3.62万亿元，同比增长11.45%。

上海银监局表示，在沪银行盈利能力增强，发展势头良好。上半年当地银行业金融机构本外币各项贷款增加2291.25亿元，同比少增827亿元，即增量为上年同期的73.48%。上半年，新增中长期贷款1046.07亿元，同比少增1494.8亿元，占全部新增贷款的51.3%，同比下降34.28个百分点，为近年来的最低值。一季度，上海中长期贷款增量占比超过全国，6月末，这一比例已降至全国平均水平以下。

花旗银行拓展华南营业网点

昨日，花旗银行（中国）有限公司在广州新开设一家支行，并将于本周内在深圳新开一家支行。这是继上周花旗在上海新开一家智能银行网点之后，花旗延续其在中国网点扩张的强劲势头。新的广州万国市场支行是花旗在广州的第三家支行，也是一家智能银行零售网点。 (刘征)

光大银行个贷还款业务登陆支付宝

光大银行昨日表示，该行个贷还款业务正式登陆支付宝，这是银行业首次尝试通过支付宝平台进行个贷还款。光大银行上海分行介绍，通过支付宝平台还款，客户免去了取款、存款的现金交易环节，有效降低了客户资金转运风险。通过跨行转账还款往往需要收取0.1%至0.5%不等的手续费，而现阶段，用支付宝还光大银行个贷则完全免费。 (赵缜言)

聚焦 FOCUS 企业债发行承销现状

券商惧包销急避风头 上百亿企业债静待发行

目前企业债承销普遍采取余额包销方式。在债券发行火爆时，很多承销商会留存一部分债券用于自营，等债券上市，通过二级市场交易获利，或持有债券到期兑付。在债券熊市时，作为主承销商的券商会避免包销风险。如果发行时机不合适，而被迫包销，将会对券商资金链带来很大压力。

证券时报记者 吴清桦

云投债资产重组消息传出后，债券市场对企业债（多数为城投债）风险担忧加剧，频频出现大额抛售，这令企业债发行陷入僵局。企业债的承销商、机构投资者似乎达成默契，一同坐观其变。今日，京能债启动发行，结束了7月8日以来企业债发行僵局，但这似乎不足以改变承销商和机构投资者的谨慎态度。

静候发行良机

据了解，目前已拿到企业债发行正式批文，正等候发行时机的有近30家企业，融资需求上百亿元。

一家南方的券商固定收益部门负责人表示，目前，该公司申报的一个企业债项目已拿到批文，正等候发行时机。如果发行利率设置略高一些，如达到9%-10%，应能吸引一批长线的机构投资者，但企业还债成本会大增。经过和企业的沟通，承销商决定暂缓发债，毕竟批文6个月内有效。面对类似情况的券商并非一家，大多承销商会建议发债企业耐心等候最佳发行时机。

根据Wind数据，今年前7个月，银行间市场企业债累计发行132只，累计融资1397亿元。在云投债风波爆发后，7月8日至昨日发行只数为零。

四大因素制约

近期，企业债发行陷入僵局主要受到四大因素影响。首先，资金面整体偏紧是企业债发行困难的直接原因。今年货币政策持续收紧，造成流动性偏紧，进而压制了债市的扩容，银行间市场7天回购利率持续高企成为常态。但是，面对相对收益率仍然偏低的债券，更多的资金转投收益率更高的银行理财市场，这对债券市场的交易和价格带来较大影响。

其次，政策因素在左右买方机构。近年来，国家在加强对地方政府融资平台的引导与规范。2010年6月，《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》出台，要求地方政府对融资平台公司的债务进行一次全面清理。前不久，监管部门提出今年将继续按照以“降旧控新”为目标，进一步做好地方融资平台贷款风险监管。

对此，业内人士表示，机构投资者普遍担忧的是，如果这一监管要求执政力度很强，可能对部分地区发行的城投债不利。同时也指出，借新还旧的还债方式是国际上通行的做法，在对部分地方投融资平台进行清理、做到债务融资透明规范的同时，也要区分对待各地投融资平台。否则，在控制风险加强监管的同时，若对所有的投融资平台搞一刀切，并不太合理。

第三个原因是承销商普遍对发行持谨慎态度，以规避企业债包销风险。据了解，当前企业债承销普遍采取余额包销方式。在债券发行火爆时，按照很多承销商通行的做法，会留存一部分债券用于自营，等债券上市，通过二级市场交易获利，或持有债券到期兑付。但是在债券熊市时，尤其流动性紧张的背景下，机构拿券都会再三斟酌，作为主承销商的券商更会避免包销风险。如果发行时机不合适，而被迫包销，会对券商的资金链带来很大压力。

第四个原因是业内热议的保障房债券，让不少承销商处于观望态度。此前，业内有传闻称，保障房类债券发行可能会得到单独处理、获得相对宽松的政策支持。业内人士推测，承销商也期望监管部门对保障房债券的支持决策明朗化，以吸引机构投资者资金回归债券市场。

看淡城投债风险

对于城投债风险，业内人士普遍认为，虽然市场有所担忧，但迄今为止尚未发生过任何一起城投债券违约事件。地方融资平台的债务有地方政府财力作为偿还本息的最终保障，长期来看风险可控。

宏源证券固定收益总部高级副总裁范为认为，有必要区分开城投债务和城投债券。城投债务是指包括银行贷款、企业债券（含中期票据）和信托贷款在内的所有地方政府债务；城投债券则特指地方政府债务中的企业债券。虽然我国地方各级政府融资平台众多，但通过监管部门审批、发行企业债券的不超过10%，且都是其中资质优良的地方融资平台。

范为表示，地方融资平台的债券融资，无论从绝对规模还是从相对规模看，占比仍然偏少。目前地方融资平台发行的企业债券（含中期票据）不超过5000亿元，相比于数万亿计的信贷余额，占比很低。

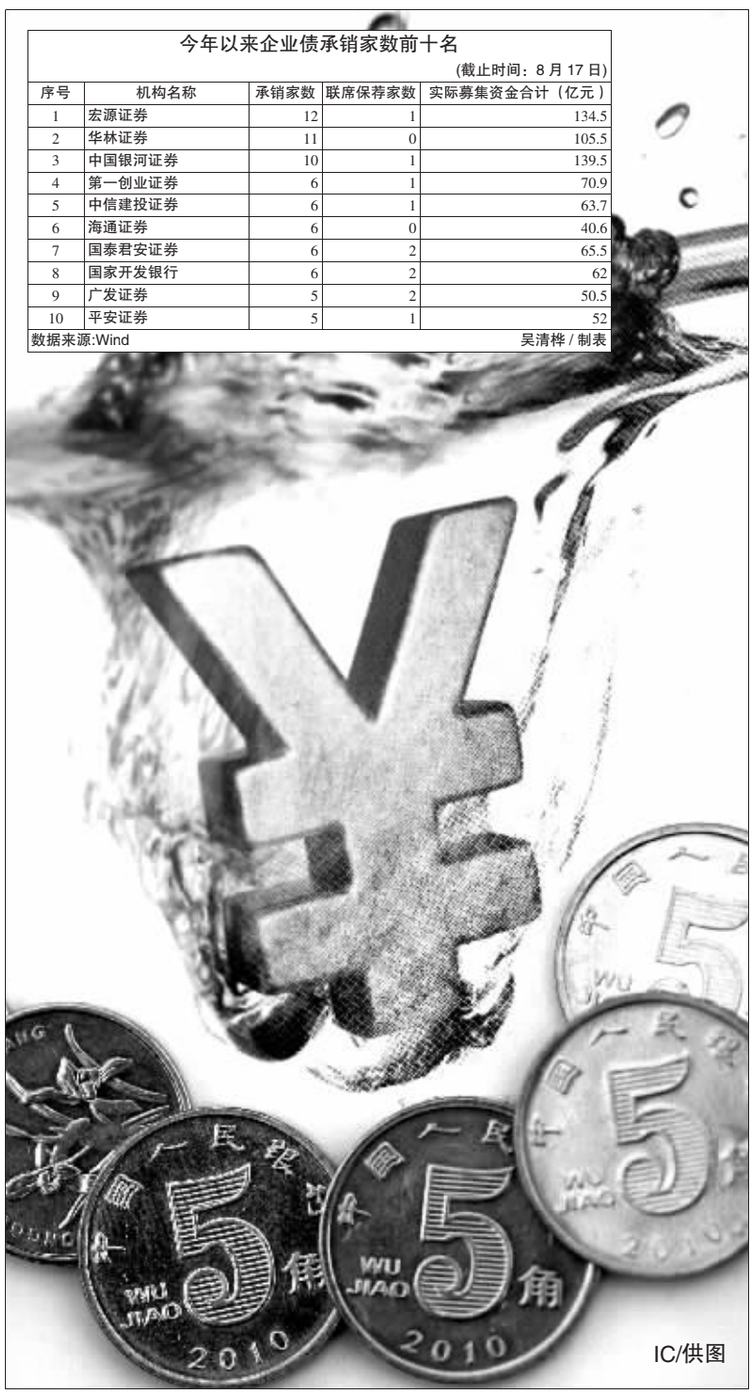
一家券商固定收益部门负责人称，发行城投债的地方融资平台经营链每年增加，持续增长。同时，地方平台收入来源分散，现金流稳定，可算是优质企业。他还介绍了城投债一直以来的尴尬处境。从发行核准方式看，城投债是企业债券的一种。在统计地方政府债务负担时，城投债被计算在内，而在进行风险评估和信用评级时，城投债又被以公司财务框架来衡量，适用企业的信用评价体系。城投债发行增加的是发债地方政府财政支付义务，但在债券市场上不仅没有因为其准政府债券的性质受到优待，反而被视为由不甚规范的企业发行的债券，在评级、定价、交易等方面受到一定程度的歧视，发行利率明显高于同评级的其他债券品种，如中票等。

今年以来企业债承销家数前十名

(截止时间：8月17日)

序号	机构名称	承销家数	联席保荐家数	实际募集资金合计（亿元）
1	宏源证券	12	1	134.5
2	华林证券	11	0	105.5
3	中国银河证券	10	1	139.5
4	第一创业证券	6	1	70.9
5	中信建投证券	6	1	63.7
6	海通证券	6	0	40.6
7	国泰君安证券	6	2	65.5
8	国家开发银行	6	2	62
9	广发证券	5	2	50.5
10	平安证券	5	1	52

数据来源:Wind 吴清桦/制表



IC/供图

■链接 | Link

公司债与企业债六大区别

公司债和企业债的区别主要体现在六大方面。一是在发行制度上，公司债采取核准制，由证监会进行审核，证监会有权决定是否准许其发行，对总体发行规模没有一定的约束。企业债采取的是审核制，由国家发改委进行审核，发改委每年会定下一定的发行额度；二是在发行条件方面，公司债相对比较宽松；三是在担保上，公司债采取无担保形式，而企业债要求由银行或集团进行担保；四是两者在发行定价上也有显著的差别。公司债的最终定价由发行人和保荐人通过市场询价来确定，类似于A股和可转债的定价。而企业债的利率限制是要求发债利率不高于同期银行存款利率的40%；五是发行状况方面，公司债可采取一次核准，多次发行。企业债一般要求在通过审批后一年内发完；六是公司债在信用评级制度方面有所突破，可以说与国际接轨。也即受托人对公司的管理状况要定时跟踪，进行信息披露。

2011年公司债承销家数前十名

(数据统计截止日为8月17日)

序号	机构名称	承销家数	联席保荐家数	发行费用合计（万元）
1	瑞银证券	7	4	12100
2	国泰君安证券	6	2	14650
3	平安证券	6	0	11610
4	广发证券	4	0	14350
5	招商证券	4	0	4794
6	中银国际证券	4	0	5960
7	中信证券	3	1	6500
8	兴业证券	2	2	2000
9	中金公司	2	0	6000
10	宏源证券	2	2	1500

数据来源:Wind资讯 吴清桦/制表

企业债发行难 券商转攻公司债

证券时报记者 吴清桦

因担忧企业债政策风险加大，券商进一步将债券承销重心转向公司债。而监管部门对公司债发行的支持以及公司债市场的良好预期，则是券商出现上述转变的重要前提条件。

统计数据显示，公司债发行呈“井喷”之势。截至目前，今年以来已发行了40只公司债，融资总额739亿元。而去年共发行23只公司债，募集资金511亿元。去年平安证券的公司债承销表现平平，今年承销家数、募集金额排名大幅提升。数据显示，平安证券去年仅主承销一家公司债，募集资金达11.8亿元，排名第十一位。今年以来，平安证券已承销6家公司债上市，募集资金为135亿元，名列第三。

同时，去年未涉足公司债主承销业务的券商，如红塔证券、财通证券和德邦证券等也开始大力争抢这块蛋糕。Wind数据显示，今年以来参加到公司债主承销市场的券商已达20家，而去年仅有14家券商。

面对公司债巨大市场，有的券商只能望洋兴叹。投行部门实力强的券商，可为公司债积累大量客户资源，而有的券商有股东背景优势，可为发展公司债业务提供重要支持。不过，如何有效积累公司债项目资源，对许多小券商仍是挑战。一家小型券商相关人士表示，“抢公司债的券商太多，没有雄厚的实力，我们不会轻易改变策略将重心转移到公司债。”

对于券商偏爱公司债的原因，一家券商固定收益部门负责人解释，与企业债相比，公司债政策风险要小得多。企业债往往与地方融资平台债务问题牵扯在一起，而公司债只要发债的公司基本面优质，业绩预期稳定，一般不会出现无法偿付债券的可能性。投资者对企业债的担忧，主要缘于地方融资平台的债务清理问题。

而企业债包销风险则让不少券商慎之又慎。一家投行人士表示，目前企业债均采用余额包销方式发行。一旦出现包销，对承销券商业务影响巨大。由于企业债发行量大，募集资金动辄达几个亿，大比例的包销涉及金额甚至超过10亿元。如果净资本200亿以上的券商，包销事件可能对公司影响不太大。若是净资本仅为几十亿元甚至几亿元的中小券商，则可能带来严重负面影响。对于包销风险，各券商力求回避，中小券商更是不敢轻易以身试险。

同时，券商转攻公司债的一个重要原因还在于监管部门对公司债发行的支持。此前，监管部门有关负责人曾经表示，今年提高直接融资比重相当重要的方面就是要发展公司债券市场。同时，监管部门专门针对公司债建立了绿色审批通道，简化审核程序，缩短审核时间，公司债的审批效率大幅提高。

■特写 | Feature

债券项目主办人工作的“牛转熊”

证券时报记者 吴清桦

刘经理是债券项目主办人，以前经常奔赴全国各地洽谈项目，成了名副其实的“空中飞人”，但最近清闲了下来。他说，“不用飞来飞去，反而有些不适应。”

刘经理正在做的一个企业债项目已通过审批，但还未进入发行流程，同样等候发行时机的项目尚有一批。当前，对新报上去的拟发企业债材料，监管层的审核越来越严格，获批速度放缓。不仅如此，券商内部对拟发债企业的风险评估、发债企业材料的初步审查也更加谨慎。

“前期有一批拿到批文的项目还没发，加上近一段时间陆续上报的项目，估计等到市场信心恢复时，企业债将迎来新的发行高峰期，那时就只能拼项目质量了。因此，公司要求我们放慢跑项目和谈项目的进度，工作做得更细致些。”刘经理如此解释，“现在只敢接十分优质的项目，否则不容易通过审批。但优质的项目总是市场上所有承销商拼尽全力争抢的对象，要想拿到谈何容易。原有项目进程放慢，新的优质项目难争取，现在就处于这样的一个真空期。”

虽然工作节奏放慢，但刘经理心理压力并未减轻。据记者了解，刘经理做的一个企业债项目目前已拿到批文，但鉴于当前市场悲观气氛较浓，机构投资者拿券十分谨慎，若发行时机选择失误，则很可能遭遇发行失败。经过内部讨论，其公司决定暂缓发行此单企业债。“尽管给企业做了解释，但对方仍十分着急，总打电话过来催促，”刘经理说，“万一发行不顺利，不仅我们公司要负责包销，企业声誉也会受影响。因此我们也只好尽力安抚企业负责人，同时也再次强调了风险。”

刘经理表示，目前市场上各路资金均卡得很严，银行信贷紧缩、企业贷款审核严格、民间贷款利率高企，因此，若非处于这样的背景下，这家企业早就寻求其它融资路径了。

他透露，几年前他们就曾遇到这样的情况：手上谈的几个项目，后来被银行抢走。彼时，国内信贷宽松，银行利率较低，企业较容易获得贷款。而同期企业债走完审批和发行流程所需时间，一般比银行贷款审批周期长。从当时的时间和成本上看，企业债发行均不占优势。

不过，一线项目洽谈的工作锐减同时，后台事务性工作却猛增。刘经理所在的公司，要求项目主办人对所做项目的财务能力、还债风险必须做充分的调查和了解，之后需将结果汇报至公司。目前，相关管理条例对主承销商并无太多苛求，只需做到信息披露真实可信、项目运营规范即可，但是，若融资企业出现无法还债风险，则承销商名誉将遭受巨大损失，以后业务发展将受影响。因此，承销商十分重视融资企业的潜在风险，相关风险管控也成近期刘经理工作中重点关注的内容。

刘经理判断，今年项目总数肯定会比去年少，公司收入和个人薪酬都将受到影响。他透露，一个企业债项目通常收取的费率为1%-2%，给承销商带来的收入通常达1000多万元，个人奖金则至少有几十万元。“今年的奖金应该会下降不少。”刘经理悻悻地说。