

## 上市险企7月 寿险保费收入颓势依旧

见习记者 郭吉桐

国内三大上市险企近期公布了7月份保费收入。数据显示,上市险企寿险业务颓势依旧,产险业务则延续高景气度。

寿险业务方面,7月份单月,中国人寿保费收入同比下滑5.7%,太保寿险零增长,平安寿险则因统计口径不一致而不具可比性。兴业证券研究员张颖表示,相比年初,银保新政的影响已逐步趋淡。但在加息背景下,相对银行和其他金融机构推出的高收益率理财产品而言,保险产品收益率相形见绌。同时,寿险业务个险渠道增员依旧乏力,行业增长缺乏动力。

张颖认为,要打破这种僵局,保险公司须在寿险产品和渠道创新上有所作为。在产品设计上,可针对客户风险特征推出差异化产品;销售渠道方面可通过降低成本的方式让利于消费者,从而挖掘客户需求。

产险业务方面,7月份单月,平安财险、太保财险保费收入分别同比增长33.2%、27.5%。张颖预计,随着国内车辆销售情况改善,今年全年保险公司产险业务保费增速将超20%。产险行业承保仍将处于景气周期当中,综合成本率将普遍维持在较低的水平,承保盈利也将大大提振产险公司的利润水平。

## 甘肃保监局 处罚三家保险公司

中国保监会甘肃监管局昨日连开三张罚单,涉及新华人寿、太平人寿等三家保险公司,处罚事项涉及编制虚假资料、非法销售等违法行为。

具体而言,新华人寿酒泉中心支公司在2010年存在“编制虚假资料”和“委托未取得合法资格的个人从事保险销售活动”的违法行为,甘肃保监局对该公司做出合计8万元罚款的行政处罚;太平人寿酒泉中心支公司在2010年存在“给予投保人保险合同约定以外的其他利益”以及“委托未取得合法资格的个人从事保险销售活动”的违法行为,甘肃保监局对该公司做出合计5万元罚款的行政处罚。

(郭吉桐)

## 西安信托“信托+有限合伙”模式受私募青睐

昨日,西安信托举办了第一次全国性私募论坛,此次论坛吸引了上百家私募前来参加,由西安信托首创的“信托+有限合伙”模式吸引众多私募眼球。

据了解,2010年以来,西安信托确立资本市场业务作为信托转型的关键,创造了“信托+有限合伙”模式开展证券投资信托业务。在信托公司的证券账号越来越紧俏的背景下,为了避开信托账号的限制,越来越多的私募基金公司正在探索此种“信托+有限合伙”的方式来发行阳光私募。

简而言之,“信托+有限合伙”模式即信托公司先成立信托计划,然后将募集信托资金以有限合伙人(LP)方式设立有限合伙制公司,通过有限合伙制公司参股未上市公司股权。

(郑彦)

## 工行携手美国运通 发行信用卡

昨日,工商银行携手美国运通公司在中国内地推出首张美国运通品牌高端信用卡产品——工银运通白金信用卡。该卡主要针对境内高端个人客户发行,并全面承袭了工银双币贷记卡的功能优势与产品特点,有人民币、美元两个账户。

(许岩)

## 渣打中国 任命新个人银行总裁

渣打中国昨日宣布,任命崔晟圭为渣打中国个人银行总裁。崔晟圭将常驻上海,向渣打银行中国首席执行官林清德和东北亚区个人银行总裁彭浩天汇报。

(罗克关)

## 中信银行 出口信贷业务实现突破

近期,中信银行南京分行为江苏新扬子造船公司安排的2660万美元出口信贷项目正式签署协议并提款。这标志着中信银行南京分行在出口买方信贷业务实现零的突破。

(魏水)

股市低迷,上市公司股权频遭低价质押

# 银行信托承接九成上市股权质押贷款

以上市公司股权通过信托渠道质押为例,成本多为年息12%,其中信托产品投资者获得的收益约为8%~10%,剩下的收益由信托公司与渠道方分享。

证券时报记者 张宁

证券时报网络数据部最新统计数据显示,截至8月17日,今年以来已发生了914宗上市公司股权质押案例,其中有九成质押给银行和信托公司。与此同时,受二级市场低迷影响,股票质押折扣率也越来越低。

### 股权套现有方

数据显示,在已发生的914宗上市公司股权质押案例中,有459宗和373宗分别质押给银行和信托公司。此外,股票质押的承接方还有担保公司、典当公司。

质押上市公司股权的企业中,房地产企业的质押力度最高。统计数据表明,质押股票数量最多的公司中,前七位均为房地产企业。其中,泛海建设的股票遭其股东今年多次质押。

上海某信托公司人士表示,面对银根持续收紧,许多公司出于解决业务发展所需资金,纷纷抵押所持上市公司股权。同时,由于二级市场波动较大,先前火爆的基金型私募证券的信托产品风光不再,而股权质押融资类信托产品——这种固定收益类产品变得十分抢手。

不过,陕西投相关人士表示,今年股市低迷,很多“大小非”持有人认为目前股票价值被低估,在限售期过后也不愿意低位减持,而认为以质押形式进行融资,待到股

价回升,还有机会将股票赎回后减持套现,还本付息。

### 三折质押绝非不起

目前,股票质押融资成本大多低于市场中的其它融资方式。以通过信托公司渠道质押为例,成本多为年息12%左右,远低于民间借贷成本。其中,信托产品投资者获得的收益约为8%~10%,剩下的收益由信托公司与渠道方分享。

虽然,上述参与各方的绝对收益并不算高,但仍受市场欢迎。主要原因在于股票质押率较低,使得相关产品安全度高,此外产品设计及操作流程也相对简单。

据上述陕西投人士介绍,在操作此类产品时,一般先要确定质押的股票是流通股还是限售股。若质押物为限售股,质押率一般低于50%,即个股质押融得的资金应低于当前该股票市价的5折,但具体价格要视股票自身质地和限售期长短相应浮动。蓝筹股质押率一般要高于中小型上市公司的股票。同时,为使质押的股票有执行的可能,从而降低融资风险,融资期限都会跨过限售期,如果借款方到期不还款、不回购股份,则资金融出方可以直接将质押的股票在二级市场上出售。而流通股的质押率则要率高于限售股。

此前,沃森生物的二股东以三折价格质押了360万股限售股,换得6000万元信托融资。对此,沃森生物的小股东公开表示“伤不起”。但据记者了解,该案例中的质押率在当前市场中并不算低。

事实上,受近期二级市场低迷影响,信托公司设计股票质押融资类产品时大大降低质押率指标。目前限售股的质押率约为20%~30%,流通股的质押率也不过35%~50%;而超过50%质押率的产品基本绝迹。

中国平安首席财务官姚波称

# 注资深发展不影响平安偿付能力

证券时报记者 张宁

在昨日举行的业绩发布会上,中国平安副董事长兼首席执行官孙建一表示,深发展与平安银行最终会合并为一家银行,该公司将全力支持深发展的发展,包括资本方面的支持。中国平安首席财务官姚波表示,对深发展的注资不会影响中国平安的偿付能力。

### 两银行终将合并

会上,孙建一表示,收购深发展的项目并没有结束,两家银行不会长期并存,现在只是过渡阶段。下一步,深发展将吸收合并平安银行余下股权,最终合并为一家银行。这家银行将依托中国平安集团综合的架构,充分考虑综合金融的

发展模式。

对于是否还有向深发展进一步注资的计划,中国平安执行董事兼首席财务官姚波表示,该公司管理层会做好资本规划,保持业务健康发展,同时确保资本的回报。未来深发展的管理层也会做好业务发展的资本规划,考虑市场的因素。平安集团也会全力支持深发展的发展,包括资本的支持。”

### 注资不影响偿付能力

中金证券行业分析师毛军华认为,下半年中国平安将深发展纳入合并报表将降低集团偿付能力水平,200%至171%,未来两年资本压力仍然存在。

姚波表示,中国平安注资深发展200亿元,不会对前者偿付



# 交行上半年盈利264亿增三成

证券时报记者 刘晓晖

交通银行今日发布的半年报显示,该公司上半年实现净利润263.96亿元,同比增长29.67%;实现每股收益0.43元,同比增长19.44%。交行相关负责人表示,下半年将进一步提高竞争发展能力和风险控制能力,不断提升经营业绩和管理水平。

按国际财务报告准则审计口径,截至2011年6月30日,交行资产总额达4.35万亿元,比年初增长10.02%;年化平均资产回报率和年化平均股东权益报酬率分别为1.27%和

22.45%,较上年全年水平分别提高了0.19个和2.25个百分点。

半年报数据还显示,截至2011年6月30日,交行净利差和净利息收益率分别为2.45%和2.54%,比上年同期分别提高9个和11个基点;减值贷款比率为0.98%,比年初下降0.14个百分点;拨备覆盖率达到213.89%,比年初提高28.05个百分点;资本充足率和核心资本充足率分别为12.20%和9.41%,达到监管要求。

在昨日的新闻发布会上,交行相关负责人表示,展望下半年,随着经济形势、货币政策、监管规

则、市场环境的深刻变化,交行将进一步提高竞争发展能力和风险控制能力,以管理创新和服务创新为动力,不断提升经营业绩和管理水平。为此,交行将深入研判经济金融形势,落实宏观调控政策,加大拓展力度,推动业务稳健发展;细化落实客户发展策略,稳固客户基础,进一步改善客户结构;有力推进财富管理银行建设,建立定位准确、服务全面、特色鲜明的财富管理业务体系;加大转型发展力度,大力提升中间业务发展质效,增强可持续发展能力;优化资源配置,提高运营效率,保持成本收入比相对稳定。

■记者观察 | Observation |

# 招股说明书是怎样炼成的

涉及成长性的第六章往往被保荐机构“浓妆重抹”,而剩下的其他章节留给投行发挥的空间则并不多。

证券时报记者 邱晨

对于投资者,招股说明书如同药品使用说明一般重要,若服用前不仔细阅读,其后果则身体不适,重则危及性命。记者获悉,有券商投行部门曾编撰培训手册,教导员工如何撰写招股说明书,其中包括哪些章节可通过粉饰来“忽悠”投资者。

从架构上看,按主板招股说明书的规定,一般分为17个章节,若将开篇的“重大事项提示”包括在内,则可戏称为“招股18式”。

具体来看,第二章为“概览”,这一式看似简单,实则蕴含了保荐机构的巨大功力,以求在照面时一招制敌。一般情况下,主承销商会将发行人的全部优点在本章节内集中展示,尤其是发行人成立至今所获权威认证和荣誉等将成重点凸显对象。懒得通览整份招股书的投资者若试图通过这一章节了解发行人,则绝大多数情况下将会对该发行人留下正面的印象。

第四章“风险因素”系保荐机构对可能影响发行人生产经营状况、财务状况和持续盈利能力等所有章节看似客观诚恳地描述发行人的负面因素,实则是保荐机构先抑后扬的招式。

实际上,第四章给第六章“业务与技术”和第十二章“管理层讨论与分析”起了重要的铺垫作用。有经验的保荐代表人都知道,在第四章详细阐述发行人存在的风险因素并不可怕,关键在于其后的两个

章节中应凸显企业如何应对这些风险。同时,保荐人将通过量化的方式在招股书中披露发行人应对这些风险的具体结果,以证明公司管理层风险应对方法的有效性。

通过上述结合,投资者对发行人风险因素的担忧能大大化解,同时还能对发行人的管理能力、应变能力和抗风险能力留下好的印象。

对于投资者来说,第六章和第十二章应重点关注,因为这两章分别阐述了投资者最关注的两大要点——企业的成长性和所属行业前景。这两个章节也真正考验保荐机构讲故事能力的部分。好的招股书仅用寥寥数语便能清晰地概括出公司的业务模式和盈利模式,突出“中心思想”,有时甚至能提炼发挥。而证券时报记者对近百位投行人士做的一次调查显示,“成长性不足”在上会企业各项被否原因中排名第一。因此,涉及成长性的第六章必然是保荐机构最“浓妆重抹”的一笔,剩下的章节留给投行发挥的空间则并不多。

第五章“发行人基本情况”、第七章“同业竞争和关联交易”、第八章“董事监事与高级管理人员”均以事实陈述为主,看似枯燥乏味,实则为管理层对发行人合规性审核的重点。很多上会企业均在这几章上栽了跟头,因此,把握好对“重大”一词的界定非常关键。根据规定,上会企业是否在诸多方面存在“重大问题”成为上市的门槛,因此就存在着保荐人把“大事说小”、“小事说圆”的可能。

此外,许多缺乏会计学知识的普通投资者很难从招股书的财务状况表中看出端倪,但却可从第十一章“财务会计信息”中关注发行人资产规模和经营模式是否符合企业所处行业的特点,以及有没超常规的增长。

而“募集资金运用”一章可视为第六章中“投资故事”的延续,募投项目是否体现企业战略意图和产品理念,尤其是其中可行性研究报告是否扎实可靠,均值得关注。