

中国人寿:发行300亿次级债提升偿付能力逾40个百分点

证券时报记者 徐涛

中国人寿副总裁刘家德在昨日召开的2011年度中期业绩发布会上表示,目前的资本市场,客观上不支持公司以股权融资的方式补充资本金解决偿付能力下降问题,因此决定发行300亿元的次级债补充资本。本次次级债发行后,公司的偿付能力将有不低于40个百分点的提升。

预计随着公司业务的持续发展,今后应该会更多地发挥次级债的作用。此次发行次级债仅是一个开端。”刘家德昨日表示。

刘家德认为,美债信用评级调降后,其对全球资本市场可能带来剧烈冲击的压力到目前为止并没有完全释放。鉴于A股市场与全球市场的联系日益强化,A股市场能否在今年后几个月中触底反弹并趋于稳定,还存在非常大的不确定性。

“公司整体判定,A股市场仍将保持震荡格局,其间不排除会出现一些阶段性的机会。”刘家德说,面对这种稍纵即逝的机会,公司要勇于实现投资收益,进而从总体上奠定全年投资收益的基础。下半年,公司在权益类投资方面,要立足于保持配置策略的灵活性,根据市场的变化及时做出调整。

他透露,截至6月30日,中国人寿股票投资仍有50亿元左右的浮盈。就各界关心的另类投资问题,刘家德表示,上半年,中国人寿加大了基础设施债权计划投资力度,加强了非上市股权、私募股权投资(PE)基金等领域的项目储备。

6月30日,公司成功通过了保监会股权投资能力的现场验收,成为行业内第一家完成股权投资能力备案的机构,这为公司今后开展股权投资奠定了基础。”刘家德说,目前公司第一单股权投资计划已经报备,有望成为行业内第一单相关投资。同时,公司的不动产投资能力备案工作也已经完成准备,正等待监管部门批准。

光大银行推出利换金理财计划

当前黄金作为热点的投资品种,得到了广大投资者的青睐。记者获悉,日前光大银行也因此向广大投资者推出了“利换金”个人黄金理财计划。

(楼馨)

■特写■Feature■

一名集合理财销售经理的苦恼

见习记者 王玺

李响(化名)是南方某大型券商的一名集合理财销售经理。近期随着股市行情的反复震荡,许多股民将资金抽离股市,“转战”收益相对稳定的银行理财产品。他也因此近期理财产品的销售中感受到了那种低气压般的无所不在的焦灼气氛。

此前,今年一季度由于股市行情较好,各家券商的理财产品卖得异常红火,有近三成券商理财产品成立规模都占目标规模的五成以上。李响告诉记者,彼时该券商推出的某一款理财产品目标规模60亿,成立时规模达到了48.43亿。但也正是这样的良好业绩,使得他们在接下来的几个月内面临着更高的销售业绩要求。

销售任务往往先由总部下派到营业部,然后营业部再下派到个人。由于指标要求较高,包括行政人员在内的营业部所有员工全部都被分配了任务,如果完不成任务,将面临减薪甚至是开除的境况。所以大家或多或少都存在着压力。”说到这里,李响顿了顿,看了一眼屏幕上的股市行情图,叹了口气。

李响说:“其实,这个销售业务并不好做,首要原因就是现在股市行情不好。近4个月以来,各券商新发的集合理财产品中,有1/4产品的成立规模仅完成了目标规模一成左右。普通投资者对券商的集合理财产品已没有多大兴趣,多数觉得风险太大。相反,他们更偏好银行理财产品,因为这类产品具备相对稳定的收益。”

在此之下,不想做理财产品销售也变成了不少券商集合理财销售经理时下的心态。

“那你们除了找客户推销,难道就没有别的方式来完成集合理财产品的认购吗?”记者追问道。李响四下看了看,然后压低了声音说:“其实,银行方面才是最主要的资金来源,就拿我们公司上述那一款集合理财产品来说,选择工行与交行作为托管行,可以有效利用他们庞大的营业网点与雄厚的客户资源,为理财产品的认购做出巨大贡献;而且这种形式的合作也是银行所乐意见到的,也利于他们揽储。”

说话间,李响的手机响了。他看了看手机,立刻对记者说:“不好意思,银行那边说有人要认购集合理财产品,我要马上去一趟。”话音未落,李响便匆匆消失在记者的视野中。

千亿客户授信额度需兑现,融券业务券商赔本赚不来吆喝

两融遭遇双重困局 券商盼尽快推转融通

证券时报记者 李东亮

截至8月23日,沪深两市融资余额已达到331.7亿元;而25家券商对客户的授信额度远超该数字。据证券时报记者调查显示,目前25家券商对客户授信额度累计已超过千亿元,平均超过董事会对公司授信额度50%。一旦资本市场转好,这千亿授信或将面临无法全额兑现的可能。

而融券业务更是一直处于很尴尬的境地,虽然券商赔本苦撑,但所提供的券种数量和规模均十分有限,致使投资者融券的积极性受挫。业界呼吁,国内应尽快推出转融通,为券商开展业务破除资金这一“紧箍咒”,同时,扩充券种来源,进一步完善多空双向交易机制。

千亿授信待兑现

根据证券时报记者对海通、国泰君安、招商、国信等多家券商两融业务调查显示,券商实际融出的资金仅占到对客户授信额度的30%左右。按此比例计算,目前券商对投资者的授信额度已逼近1100亿元。值得关注的是,由于客户实际融出资金仅占券商对其授信额度的30%,多数券商采取的风险控制指标为实际融出资金与董事会授信额度挂钩,只要实际融资未超过董事会授信即为合规。

证券时报记者从有关渠道获悉,上海一家大型上市券商目前融资余额约为36亿元,但对客户的授信规模已达150亿元,而董事会授信仅为80亿元。深圳一家上市券商的融资余额约为25亿元,但对客户的授信规模也达到70亿元,而董事会授信额度仅为50亿元。其余各家券商对客户授信额度也在实际融出资金规模的3倍以上,而整个行业对投资者授信额度平均都超过了董事会授信额度的50%。

对此,业界指出,随着多空双向机制逐渐被投资者接受,投资者开立信用交易账户的积极性日趋高涨,券商采取上述策略意在合规的前提下尽量为投资者提供信用交易服务。不过,部分券商也提出了警告,一旦市场转好,不排除客户集中大量融入资金做多,届时部分券商有可能会对客户授信额度的信用额度无法兑现的情况。

不仅如此,除海通证券、中信证券等大型上市券商外,招商证券、国信证券等中型上市券商和非上市券商还面临着净资产的压力。

郭广昌谋建合资寿险

按照国际惯例,寿险公司盈利周期往往为7-8年,而国内合资寿险公司在华的盈利周期已被拉长到10年以上。盈利周期的拉长,对“逐利”天性的民营资本而言是巨大挑战。

证券时报记者 孙玉

郭广昌“产业+投资+保险”的综合投资王国框架正在浮现。证券时报记者近日获悉,复星集团正计划与美国第二大寿险品牌保德信金融集团各出资一半共同成立寿险公司。据透露,该公司可能命名为“广信人寿”,总部将位于上海,公司从去年即开始着手筹备工作,近期向保监会报批,正在等候批复。

郭广昌的险企路线

此前,证券时报曾独家报道复星计划通过麾下投资公司收购友邦保险大中华区业务”,但后因报价未能被接受,以复星集团董事长郭广昌牵头的投资团队最终退出该收购计划。由此算来,这已是复星集团第二次较为正面的大手笔进军保险市场。

近年来净资产消耗太快了。”国信证券相关人士表示,直投、融资融券业务等资本消耗性业务的推出,对公司净资产已造成不小的压力,开展一些创新业务时往往顾此失彼。

多位受访券商两融业务负责人均表示了对转融通机制的渴望。上海某大型上市公司该项业务负责人表示,转融通机制推出后,虽然券商需要提供保证金为投资者担保,并非单纯中介,但至少存在杠杆,将极大地缓解券商在业务上的资本压力,并有利于推进投资者在该项业务上的交易。

融券畸形矫正

在去年推出两融业务试点初期,多数券商采取融券费率高于融资利率两个百分点的政策;不过,越来越多券商随后开始认识到投资者对融券业务的需求不大,而下调了融券费率。截至目前,仅有华泰证券等少数券商仍执行着融券费率高于融资利息的政策,而中信、国信、海通、国泰君安等券商均已将融券费率降至与融资利率同等的水平。

提供服务就别怕亏损。”国泰君安两融业务负责人直言不讳地表示,融券业务就是一桩赔钱赚吆喝的买卖。为了融券费率较贷款利率高出3个百分点的利差,券商自营却要面临股市大幅下行的风险。目前公司在融券业务上还没有实现盈利。

而海通证券为了防止融券业务给自营带来亏损的压力,已启动对融券组合进行套保操作,并在年初以来股市大幅下跌的背景下成功减少了一部分亏损,但目前也仍未能盈利。

但这套套保操作并不被看好。业内人士表示,一是套保操作会带来更多的资金机会成本;二是90只两融券种与沪深300指数相关度仍有待检验,甚至部分中小券商仅能提供为数不多的几只券种供投资者融出,更加无法进行套保操作。

不仅如此,部分券商开展融券业务,还受到了隔离墙的限制。深圳某上市券商两融业务负责人表示,公司自营业务与两融业务有着严格的业务隔离机制,两融部门借用自营部门券种的程序非常复杂,导致融券业务无法有效利用自营持仓的券种供投资者融出,从而导致券源不足。

更令券商心有不甘的是,在他们赔本“苦撑”融券业务时,投资者



资料图

8月23日融资融券交易情况

融资余额简称	融资余额 (万元)
中国平安	142339.7
兴业银行	118632.2
中信证券	104016
特变电工	90050.45
西山煤电	80267.69
融资买入简称	融资买入额 (万元)
中信证券	5826.95
紫金矿业	4533.23
铜陵有色	3464.79
兴业银行	3248.12
山东黄金	2968.87
融券余额简称	融券余额 (万元)
五粮液	4593.42
贵州茅台	1944.83
华侨城A	1150.32
双汇发展	975
江西铜业	812.9
融券卖出简称	融券卖出额 (万元)
五粮液	1190.77
兴业银行	978.17
贵州茅台	590.2
江西铜业	583.89
保利地产	468.93

林荣宗制表

者对该项业务却并不“感冒”,在融资余额稳步提升的大背景下,融券业务的规模至今仍徘徊在3亿元以下。截至8月23日,沪深两市融券余额仅为2.71亿元,占融资余额的1%都不到。

业内人士指出,投资者对融券业务的不熟悉只是其中的一个原因,融券标的范围窄且券种少是根本原因。不过,未来随着两融标的范围放开和转融通推出后券商亏损的压力消失,投资者融券和券商推进融券业务的热情有望被点燃。届时,A股市场的多空双向机制将越来越完善。

“钱”景堪虞

合资寿险公司盈利难,早已成为不争的事实。根据2010年全国各家保险公司的年度财务数据,去年25家合资寿险公司仅有7家盈利,而亏损公司占比达七成,合计亏损金额17.2亿元。在这些公司之中,有的经营已经超过10年,包括原金盛人寿早在1999年即开展业务,后因长期无法实现盈利,业务拓展所需资本金只能由老股东增资实现,持续的亏损最终使得老股东中国五矿不得不甩手退出。

而按照国际惯例,寿险公司盈利周期往往为7-8年,而国内合资寿险公司在华的盈利周期已被拉长到10年以上。从公开数据来看,迄今经营年限在7-8年的海康人寿、恒安标准人寿、长生人寿和瑞泰人寿这些合资寿险公司,均未能够实现盈利。而主要由民营资本在2005年前后第二批“扩容潮”中组建的寿险公司,迄今也大多在依赖股东增资拓展业务,部分公司随着业务发展亏损不断加大,盈利前景堪忧。

保险业内人士认为,合资寿险的盈利周期普遍拉长,对“逐利”天性的民营资本是一个巨大的挑战。更倾向于短期投资的民营资本,究竟能否忍受至少7年无法盈利的压力?复星的股东们是否能承受从零开始的铺设网点、拓展业务和多年持续不断地大笔资金投入?对于这些问题,业内人士均拭目以待。

■记者观察■Observation■

转融通将开启多方共赢之门

证券时报记者 李东亮

日前,监管部门发布了《转融通业务监督管理试行办法(草案)》,这份千呼万唤始出来的草案有望为证券市场、投资者、券商、基金及上市公司股东等机构开启多方共赢之门。

根据草案设计,证券金融公司开展转融通业务,应当向证券公司收取一定比例的保证金。保证金可以证券充抵,但货币资金占收取保证金的比例不得低于15%。预计届时券商负债经营的规模预计将有所扩大,严重依赖净资产运行的模式将有所改善。

数据显示,与银行、保险、信托等金融机构相比,证券公司吸纳客户和市场资金、管理和运用客户资金、向客户提供融资服务的渠道非常狭窄。长江证券金融分析师刘俊所做的研究显示,国内券商所管理的客户资产与券商净资产之间的比值(权益乘数)平均为2.87倍,而国内商业银行和境外投资银行的权益乘数分别高达16.64倍和35倍。权益乘数偏低制约了证券公司股权回报率及估值水平的提升。

此外,草案还规定转融通可基于交易所业务平台开展业务。笔者认为,这是为符合解禁规定的上市公司股东向证券金融公司融出券种提供了

便利,并有效拓宽了上市公司股东,尤其是国有股东的盈利渠道,并有利于缓解部分大小非的减持压力。

不仅如此,转融通的推出还将会为国内逾3000亿元的指数基金提供新的盈利渠道。据媒体报道,监管层对基金公司融券的风险控制标准也已初步确定,基金公司融券比例一般不超过其仓位的10%-15%。从国外成熟市场经验来看,指数基金融出券种的动力最强。因此,按照比例下限10%计算,国内仅指数基金可为证券金融公司融出的券种预计就可达到300亿元。

此外,转融通推出后,如果能适时地扩大融资融券标的范围予以配合,这将进一步完善A股市场多空交易机制。

截至目前,两市融资余额已达331.7亿元;融券余额为2.71亿元;同时,该项业务推出至今,融券日均余额占融资融券日均余额的比重均未超过1%。投资者只做多不做空的现实表明,业界欲借融资融券完善多空交易机制的努力付之东流。这种现象的背后,是券商亏本经营带来的盈利压力和投资者时常面临无券可融的尴尬。不过,待转融通推出后,这种尴尬将会消除,届时券商将能有效缓解净资产压力,并为投资者提供适配的券种供其融出。目前,已有一些券商通过先开户授信,再扩大业务规模的方式等待转融通业务的推出。

创投机构奔袭边远地区“扫货”

证券时报记者 曹攀峰

在创投市场,尽管新股首发(IPO)市盈率不断刷新新低,但资金多而好项目少造成一级市场项目供求失衡,私募股权投资(PE)市场募集资金规模屡创新高。入股成本企及竞争激烈的双重夹击之下,目前许多创投机构不得不跑到边远地区发掘项目。

5月份以来,新股首发市盈率不断走低,“骤降”、“腰斩”频频见诸报端。曾经动辄80倍甚至100倍的首发市盈率不复存在,取而代之的是30倍甚至10多倍的市盈率。

其中,创业板新股首发市盈率下降幅度最大。截至目前,5月以来创业板新股首发平均市盈率为38倍,相较2010年创业板新股首发市盈率71倍,下降了近50%。其中,6月底上市的美晨科技首发市盈率为18倍,创造了创业板新股首发市盈率的谷底。同期,中小板新股首发平均市盈率为35倍,与去年平均首发市盈率55倍相比,也下降了36%。

在首发市盈率骤降的同时,全民PE潮仍可谓汹涌。据清科数据显示,今年上半年,中国创业板市场表现尤为惊人,共有81亿美元巨额资本涌入中国创投市场,再创历史新高,投资金额已超2010

全年总量。同样的,上半年中国PE市场55只新基金完成募集145.41亿美元,共有188家企业获投95.88亿美元,投资金额已经超去年全年水平的90%。

虽然新股首发市盈率不断走低,但一级市场的资金仍汹涌而来,进而导致创投机构入股成本并未明显下降。深圳创投同业公会秘书长王守仁认为,这一方面是由于被投资企业要高价的思维仍在惯性延续;另一方面,追逐Pre-IPO项目的资金越来越多,而具备IPO条件的企业越来越少,供求失衡下创投机构只能依靠价格抢项目,从而也造成了入股成本的高昂。

我听说最惨烈的事情是,一家企业竟然有45家投资机构去抢。”深圳某创投机构董事长如是说。正是由于这种现象的存在,创投机构要重新洗牌的声音不绝于耳。对此,王守仁认为,现在创投行业仍未到洗牌的时间点,因为中国地域广阔,好项目还很多。尤其是广大的中西部地区,如西北、西南等地,包括成都、内蒙古等城市,仍有许多项目未被发掘。

“上海一家投资机构甚至到新疆建设兵团去发掘项目,以前说全民PE,是指在发达地区,现在大量创投机构跑到了边远地区,因为落后的地方也有靓妹。”王守仁表示。