

保代大考临近 通过率有望回升

证券时报记者 邱晨

一年一度的保荐代表人胜任能力考试将于本周日举行。业内人士预计,今年参加考试的人数有望创新高,达到4000人左右;另外,今年考试通过率可能会在去年基础上有所提高。

对许多投行人员来说,去年代考的悲壮情形仍是许多应试人员心中的梦魇。现在则又到了年年中最紧张的时刻,需要好好把握这个从基层迈向职业金字塔顶端的机会。

2010年保代考试被业内称为史上通过率最低的一次考试。资料显示,当时共有3000多人参加考试,但仅有31人顺利通过,通过率仅有1%左右。这31名考生也被业内戏称为“31壮士”。

如此低的通过率让投行界一片哗然。甚至有极端参考人士认为,身为考试出题人的保代为了防止同业竞争,有意加大考题难度,设置行业壁垒。

但也有一些投行人士认为,去年的情况反而会激励本届考生更加努力复习。去年的情况让这届应试人士感到压力特别大。”某投行人士表示,另一方面也会迫使今年应试人员准备得更加充分,因此预计今年通过率有可能较去年有所回升。

此外,今年保代考试时间由往年的12月份提前至8月份,让不少应试人士感到不适应。某券商投行人士称:“备考计划都被打乱了,现在只能申请暂时搁置手上项目,全力备考。”

据统计,自2004年保荐代表人制度推出,经历了近7年的发展,目前我国保荐机构合计已达74家,保荐代表人数增至1864名。

有业内人士指出,相对去年300多个首发(IPO)项目,即使按每个项目需要两名保代参与计算,近2000人的保代队伍已相对饱和。

不过,据证券时报此前调查显示,目前仅13.3%的投行人士表示其所在公司目前保代通道较少,需要大举招聘保代;有近半数人士表示,目前所在公司缺乏基层一般项目组员。

招商证券成立首尔办事处

昨日,招商证券(国际)首尔办事处正式成立,这是招商证券在中国境外设立的第一个办事处,也是首家向中国证监会报备设立的韩国办事处,具有里程碑式的意义。

招商证券董事长官少林表示,首尔办事处将从事与投资银行、资产管理、经纪业务等业务相关的信息收集、协调联络和业务推广等直接经营职能。首尔办事处将作为连接中国香港与韩国机构投资者之间的桥梁。(曹攀峰)

东北证券 5号基金优选集合成立

东北证券今日发布公告称,该公司东北证券5号基金优选集合计划宣布成立。公告显示,该集合计划的总份额为11.52亿份,有效参与户数为5610户。(曹攀峰)

汇添富深300ETF联接基金 今日起发行

联接基金阵营又将迎来重量级新成员。证券时报记者获悉,汇添富深300ETF联接基金将于8月26日起通过工行、农行等渠道发行。该只基金投资于深300ETF的比例不少于基金资产净值的90%,并以一级市场申购、赎回的方式投资于深证300ETF,获取基金份额净值上涨带来的收益。同时,当遇到深300ETF二级市场交易流动性较好的情况,联接基金还可以通过二级市场买卖深300ETF。(恽素)

金鹰策略配置今日结束募集

金鹰基金推出的一款以动态投资策略为主的基金——金鹰策略配置基金得到了市场的普遍关注,该基金今日正式结束募集,目前投资者可以在各大银行、券商及金鹰e路通进行最后的认购。该基金采用动态的策略,因时而变,例如在风格轮动、行业轮动、区域热点轮动和估值波动等多变的的市场环境下,都将采取不同的应对策略。(恽素)

鹏华深证民营ETF基金 今日结束募集

鹏华深证民营ETF及联接基金将于8月26日结束募集。该只基金拟任基金经理方南表示,随着经济增长及结构转型的进一步明朗,资本市场或会逐步进入相对乐观的阶段,这个阶段往往适合于投资者运用指数基金来进行中长期投资。(朱景锋)

投行激辩股权激励 支付细节待统一

证券时报记者 邱晨

目前,上市公司的股权激励方案已有相关规则可循,但未上市企业,尤其是已进入首发(IPO)程序的拟上市企业股权激励价格认定细则目前仍没有确切的出台时间表。证券时报记者获悉,在相关监管部门尚未明确规定之前,近期行业内就围绕着其中可能出现的多项标准展开了激烈的讨论,其中对公允价值的判断标准、股份支付增加管理费一次性还是分期计算等问题分歧犹存。

投行褒贬不一

对于未上市企业股权激励价格认定细则有望引入的新标准,投行业内的态度褒贬不一。但从总体上看,多数投行人士对此还是持有肯定的态度。“一方面这符合国际惯例,另一方面也有助于防止利益输送和企业做账。”北京某投行人士表示,以往企业的利益相关方可以通过在企业挂名获取低价股份,同时企业也可以通过股权支付来替代替员工工资,以此做高企业利润率。待相关细则出台以后,上述这两条违规路径将有望被封死。”上述人士表示。

但是,也有部分投行人士对此提出了担忧,认为新规影响的主要是企业的账面利润,却无法反映出企业的真实盈利能力。因此,新规在实施的过程中,还有可能会“误伤”到许多有潜力的年轻企业。

公允价值标准之争

在企业实施股权激励时,如何界定企业当期公允价值是细则中最核心的问题,因为其直接决定了企业要为此承担多少管理费用。因此,落实到将来未上市企业股权激励价格认定细则的实施上,投行人士首先对其中的公允价值判断标准产生比较明显的分歧。

据了解,目前投行业内普遍倾向于将股权激励实施时,企业最近一期的私募股权投资(PE)价格或经审计的净资产值作为标准。

同期PE价格最能直观、最简洁地反映出企业当时的价值。”北京某投行人士表示,由于PE价格普遍包含了风险溢价,因此应该酌情将PE的价格打折。同时,以PE价格作为基准还能够有效地避免突击入股和利益输送等问题。

不过,也有投行人士表示,并不是企业每次实施股权激励时都能很好地找到恰当的PE价格,因为有时会碰到股权激励的时间点跟最近一期PE入股时间相差较远的情形。这种情况下,将最近一期经审计的净资产值定为公允价值比较合理。

即便如此,经审计的净资产价格也有可能偏低。对此,深圳某会计师事务所人士建议,最佳的解决方案是将上述两者结合,以审计净资产价格为基础,并以PE价格作为补充。7月份成功过会的东方精工正是按照上述方案申报的。”上述人士称。

管理费如何摊销

投行争辩的另一个焦点是,由股权激励而产生的管理费是应当一次性计入企业的当期损益,还是应该分期计入。

记者调查发现,多数投行人士表示支持分期计入。其主要的模式包括:在员工持股签订的合同分期计入,或在高管服务期内分摊。

股权激励应该体现为薪酬,而不是一次性奖励。”某券商投行人士表示,股权激励是为了使员工长期为企业服务,因此实际上是一种持续性的薪酬支付。另外,分摊费用也能够更加真实地反映企业的盈利能力,从而避免业绩出现大起大落的情况。

支持股权激励一次性支付的人士则认为,其产生的管理费分摊处理难度比较大,并容易导致账务处理不够准确,甚至会被某些有心人提供利润操纵的空间。

“一次性支付虽然对企业当期利润影响较大,但是更为简便和稳健。”北京某券商投行人士称。

开拓收入蓝海 中小券商资管业务布局加速

2010年度资管业务净收入增长率排名前十的券商全部为中小券商;而在当年资管收入达亿元以上的8家券商中,中小券商占据了3席。

证券时报记者 曹攀峰

资本市场行情的羸弱并不能阻止券商开拓资管业务“蓝海”的脚步。公开信息显示,继世纪证券、长城证券等中小券商发行首只集合理财产品后,金元证券、德邦证券等4家中小券商又几乎同时申报发行新产品。业界认为,对于中小券商而言,在经纪业务下滑和投行业务难以开展的格局下,积极开展资管业务不失为一条增加收入来源的选择。

据证监会公开资料显示,金元证券、德邦证券、高华证券和民族证券4家中小券商于最近向证监会递交申请首发产品材料。其中,金元证券拟发行的金元1号核心,和德邦证券拟发行的心连心1号已于7月21日召开了评审会,预计很快便可拿到批复文件;而高华证券盛享1号和民族证券金扬帆1号评审会的日期仍待定。

上述4只产品如若顺利获得批复,涉足资管业务的券商将由现在的55家增加至59家。其中,新涉足资管业务的券商几乎清一色为中小券商。而近年来中小券商资管业务收入增长也是较为可观的。据中国证券业协会公布的2010年度数据显示,去年资产管理业务净收入增长率排名前十名的券商全部为中小

券商,从高到低依次为华西证券、东吴证券、东北证券、信达证券、浙商证券、民生证券、民族证券、东海证券、中银国际和海通证券。

数据还显示,2010年,资产管理净收入达亿元以上水平的仅有8家券商,其中东海、浙商、华融证券3家中小券商挤进前十,东海证券以2.9亿元的收入排名第一,浙商和华融分别以1.7亿元、1.6亿元的水平位列第四和第五。而华融、东海证券的资管收入占总收入的比例分别高达19.3%和13.4%,浙商也高达10%。

鉴于资产管理业务能够带来巨大的收入增长空间,中小券商已纷纷积极布局该项业务。原华西证券资管业务总经理,现拟任金元证券

金元证券增资20亿获批

证券时报记者获悉,近日财政部批复同意金元证券大股东首都机场集团向金元证券注资20亿元,本次增资到位后,金元证券净资产将由现在的18亿元增加至近40亿元。金元证券相关负责人表示,获得注资后,公司将重点布局资产管理和投资银行业务,以期增加新的收入渠道。

为发力资产管理业务,金元证券日前还通过市场化的运作方式,将原华西证券资产管理总部总经理庄粤珉纳入麾下,庄粤珉拟任分管资产管理业务的副总裁。公开资料显示,在庄粤珉任职华西证券资管负责人期间,2010年华西证券资



资料图

空降巨额管理费 部分企业IPO搁浅

证券时报记者 邱晨

最近遇到不少企业因为股权激励支付问题而被迫暂缓首发(IPO)申请上会。”深圳某投行人士透露,近两个月来,不期而至的股权激励费用恰如一堵横墙在了部分企业的IPO道路上,导致其上会计划被迫暂时搁浅。

对于这种现象,北京某券商投行人士表示,除了半年报因素之外,新的会计准则要求很可能也起到了推波助澜的效果。

根据相关监管部门对拟上市企业股权激励要按股份支付核算的要求,被当作公允价值的PE入股价格将对企业当期报表产生很大的影响。简单地说,如果有企业刚刚以低价对员工实施了股权激励,同期如果有PE以较高的价格购入该公司的股权,那么两者的价格差将成为一笔大额管理费

出现在企业的账面上。

据了解,由于过去股权激励不涉及股份支付的问题,不少企业从未想过这会成为其今后上市的主要障碍。

有投行人士告诉记者,目前许多投行都感到措手不及,必须对其储备项目从新筛选一遍。然而,筛选的结果着实令不少投行吃了一惊。不少投行发展,用股权激励这把“新尺子”丈量过后,不少已经成熟并在排队上会的IPO项目突然不达标了。

据悉,在新标准下,不少企业的账面净利润大幅缩水,从而导致企业的成长性明显不达到审核要求,更有甚者连续三年盈利的底线都被突破了。因此,部分投行不得不纷纷撤下已排队上会的IPO项目。

我遇到最夸张的一家企业,核算后产生的管理费用高达8千万元”,深圳某大型券商投行人士告诉记者。

据了解,本次受影响最大的当属

在最近一年内实施过股权激励的企业。近一年来,PE市场竞争激烈,PE进入的价格也不断攀高。

企业都争着在PE市场卖个好价格,没想到现在反受其害。”某投行人士称,另外一些通过股权支付代替员工工资来做放大净利润的企业更是“傻眼”了。另外,许多拟IPO的企业都将本已列入议程的股权激励计划临时叫停。

不过,较早实施过股权激励的一批企业则幸运躲过一劫。由于没有最近一期的PE介入,审计管理费时,公允价值只能通过净资产计算,股份支付的溢价相对温和。

我们也考虑过叫管理层退还股份来解决管理费的办法,但是因要放弃的税务、财务等问题太多而放弃了。”深圳某投行人士表示,目前只能期待相关细则出台以后,寻找新的解决办法。

上海银监局推多项举措 落实小企业金融服务

证券时报记者 赵缜言

上海银监局日前下发《关于进一步改进小企业金融服务的通知》,对上海银行业金融机构提出相关工作要求,明确监管措施,推动支持小企业金融服务的有关部署切实得到落实。要求各在沪银行要确保小企业贷款实现“两个不低于”的量化目标:各行小企业贷款增幅不低于全部贷款增幅,上海银行业整体单户授信总额500万元以下小企业贷款增幅不低于全部贷款增幅。

据介绍,对小企业的金融服务相对以往有着较大突破,具体细则较为明确。以前对于小企业贷款,往往是在讨论到底做不做的问题,现在讨论的是具体怎么做。这对监管部门来说这是一个质的改变,对实体经济,尤其是小企业贷款有较大帮助。”上海银监局有关人士表示。

上海银监局要求,在沪各银行业金融机构要对上海市场上的小企业客户进行细分,在此基础上明确本行目标客户群体,合理确定本行小企业客户的准入标准,中小银行尤其是城市商业银行、农村商业银

行、邮政储蓄银行和村镇银行应在商业可持续原则下特别关注和支持单户授信总额500万元以下的小微企业融资需求和金融需求。

上海银监局表示,将实行支持小企业金融服务的差异化批量监管政策。其中,对于专营小微企业的分行,允许其开业半年后申请设立同城支行,开业一年后一次性同时申请筹建多家同城支行;对于专营小微企业且涉农贷款增幅不低于全部贷款增幅的村镇银行,允许其在所在区区内一次性同时申请筹建多家支行;上海银行、上海农村商业银行满足现有同城支行中指定一定比例的支行专营小微企业业务,异地来沪城商行上海分行,满足现有同城支行中指定不少于50%的支行专营小微企业业务,则允许上述银行开业一年后同时申请筹建多家专营小微企业支行。同时,要求上述机构的总行或上海分行必须设立单独的小企业业务管理部门或小微企业专营机构,统一管理专营小微企业支行;鼓励其他银行业机构开设专营小微企业支行。政策性银行、大型银行、外资银行开设小微企业专营支行将给予个性化的政策支持。

汇付天下谋划并购扩张

在日前举行的2011中国互联网大会”上,汇付天下总裁周晖表示,该公司正积极筹划并购扩张,目标将有助于实现公司在细分领域快速扩张的企业为主。

据证券时报记者了解,为了布局新战略,汇付天下已经将旗

下业务划分为四大领域,包括产业链支付、个人金融理财支付、B2C支付以及移动支付。其中,个人金融理财支付主要针对对个人用户,推出方便快捷的“天天盈”一站式理财平台,降低理财成本,让资金自由流动。(孙玉)