

券商开展资产证券化业务试点扩容

企业融资方式将更加多元化

证券时报记者 谢楠

银行重启信贷资产证券化正加速推进，而企业资产证券化业务的大门也再次向券商打开。

隧道股份日前公告，该公司拟将大连路隧道项目资产证券化，将委托国泰君安发起设立专项资产管理计划进行融资，这一举措为券商业务创新增添了新路径。

证券时报记者获悉，券商从事资产证券化业务试点沉寂数年之后正迎来扩容，又有数家券商获得资产证券化业务试点资格，试点券商正根据市场需求变化设计相关结构化产品。

券商试点再扩容

根据监管层此前发布的相关规定，券商若申请开展企业资产证券化业务，分类评级需在A级以上，而且近一年净资产不低于20亿元。

据Wind数据统计，截至2011年底，净资产超过20亿元的券商有58家，如果再与“A类券商”及其他相关要求叠加，仅有少数券商符合

这些规定。

某大型券商固定收益部人士表示，企业资产证券化业务属创新业务，对券商的经营能力、风险控制都是考验，券商开展此业务应采取先试点后逐步放开的模式。

资料显示，2005年券商开始涉猎企业资产证券化业务，首例是中金公司推出的“联通收益计划”；2006年，证监会出台了券商开展企业资产证券化业务的实施细则，之后有中信证券、申银万国、招商证券等多家券商跟进发行产品；2006年以来，除中信证券外券商很少推出此类产品。

对于新一轮试点券商扩容，业内人士表示，在券商开展创新的大背景下，此次券商资产证券化业务试点扩容意义重大。随着相关法律、法规逐步明晰，券商有动力涉足此项业务。

值得注意的是，这种专项资产管理计划一般先由券商的固定收益部门负责方案设计，资产管理部负责上报方案。

券商的专项资产管理计划只需

获得证监会的批准即可开展，而银行信贷类资产证券化业务则需多个部门审批，流程也较为复杂。”深圳一家券商资产管理部人士表示，这种由券商设置收益计划并担任管理人、银行作为担保机构和托管人的企业资产证券化产品的资金用途不受限制。

发行流程周期短

相比企业债和短期融资券，企业资产证券化项目设计、审批和运行更加简便。较为灵活的操作期限、低于同期贷款利率的融资成本受到企业的欢迎。

不过，由于金融危机爆发，我国券商资产证券化业务试点一度暂停，随着资产证券化业务将再次起航，企业的融资方式将会更加多元化。

以隧道股份为例，该公司资产负债率近80%，本次资产证券化有利于公司降低资产负债率，提高资产周转率，同时也打开了企业基建融资的新途径。

根据资产证券化的基本操作程序，需要经过申请、申报审核、发行上市三个阶段，整个周期大致需要半年。

其中，申请阶段需要经过尽职调

查、制作申报材料、方案沟通、董事会和股东大会表决等程序；在申报审核阶段，需经券商内核、向监管部门申报发行、监管部门审核反馈、中介机构修改文件、评审会审核等5步程序；产品发行上市阶段比较简单，大致经过发行核准、刊登募集说明书、询价路演、上市挂牌等程序。

上海某大型券商相关负责人表示，隧道股份的资产证券化方案已获股东大会通过，顺利的话，大概三四个多月以后就可以上市交易。

链接 Link

企业资产证券化业务

证券公司企业资产证券化业务，是指证券公司以专项资产管理计划为特殊目的载体，以计划管理人身份面向投资者发行资产支持受益凭证，按照约定用受托资金购买原始权益人能够产生稳定现金流的基础资产，将该基础资产的收益分配给受益凭证持有人的专项资产管理业务。

小企业A股上市暨私募股权融资论坛落幕 平安证券与襄阳开展战略合作



中国小企业A股上市暨私募股权融资高峰论坛日前在湖北襄阳举行 宋春雨摄

由证券时报社、襄阳市政府联合主办的“2012年中国小企业A股上市暨私募股权高峰论坛——湖北襄阳站”日前落下帷幕。参加本次论坛的嘉宾有来自湖北省襄阳市政府、平安证券以及超过100家企业的代表。襄阳市政府与平安证券还签署了战略合作协议。

平安证券总裁何善文、证券时报副总编辑宫云涛、襄阳市政府金融办主任肖冰东出席论坛并致辞。

在平安证券与襄阳市政府签署战略合作协议之后，前证监会预审员、深圳证券交易所上市推广部高级经理兰邦华就多层次资本市场与中小企业改制上市建议进行了主题

演讲。平安证券投行事业部执行总经理李东泽做了名为“首次公开募股(PO)实务：真实、准确、充分、完整”的主题演讲。而平安证券固定收益部高级业务总监吴晓帆的演讲主题为“中小企业私募债政策与实务”。

此外，平安财智投资管理有限公司副总经理邱鸣、昆吾九鼎投资管理有限公司相关负责人也分享了有关企业如何进行私募股权融资的经验。

在平安证券与襄阳市政府代表及当地企业代表与平安证券、昆吾九鼎投资举行了A股上市项目和私募股权融资项目的深度交流会。

(黄兆隆)

上半年IPO承销费率继续攀升

今年前6个月A股IPO募资额同比缩水54%；平均承销费率同比增加1.15个百分点

见习记者 张欣然

上半年，券商投行首次公开募股(IPO)承销市场出现项目数量和收入双降局面。

与此同时，券商投行IPO项目平均承销费率则继续攀升。

发行数量减少37%

Wind数据显示，截至6月30日，33家券商投行共成功保荐108单IPO项目，较去年同期的165单减少约37%。

而从募集资金来看，今年上半年，A股IPO共募集资金738亿元，

较去年同期1607.75亿元融资规模，缩水54%，不及去年全年的三分之一。投行的IPO保荐承销收入也因此从81.44亿元下滑至39.68亿元。

“三高”时代或将过去。今年上半年，中小板新股的平均市盈率为28.51倍，而去年同期为47.91倍，同比下降40.49%；创业板新股上半年平均市盈率为34.95倍，较去年同期57.20倍下降38.89%。

从发行市盈率看，今年上半年，IPO项目发行平均市盈率最高的前三名券商投行分别是华西证券、招商证券、红塔证券。其中华西证券承揽的唯一单IPO项目华录百纳，市盈率为

82.46倍。

今年上半年，虽然新股发行速度明显放缓，但创业板仍是IPO的主角。上半年的108单IPO项目中，创业板IPO项目就有52单，募集资金252.17亿元，占总募集资金的34.17%。

承销费率继续攀升

尽管今年上半年新股发行数量和规模减少，平均发行市盈率也在下降，但券商投行并没有因此在定价上做出让步。

证券时报记者据Wind数据统计发现，今年上半年上述108个IPO项目的平均承销费率为7.22%，较去年同期的6.07%增加了1.15个百分点。其中，有17家券商的承销费率超行业平均水平，承销费率最高的是东吴证券，达14.3%；中金公司和东北证券紧随其后，承销费率分别为13.54%、11.77%。而长城证券、太平洋证券、国泰君安证券、中银国际证券、中德证券承销费率则在4%以下。

而在此前，2009年继2011年，券商投行IPO项目平均承销费率则在逐年增长。

值得一提的是，国信证券、平安证券、中信证券、广发证券和民生证券作为承销数量排名前五的券商，今年上半年承销费率分别是5.08%、8.04%、4.40%、6.21%、8.16%，较去年均有所上升。

而在上榜的33家券商投行中，IPO收入滑坡最大的是安信证券。今年上半年，安信证券仅收获两单创业板项目，保荐承销费合计5434.28万元。但去年同期，安信证券揽获6单IPO项目，进账3.6亿。

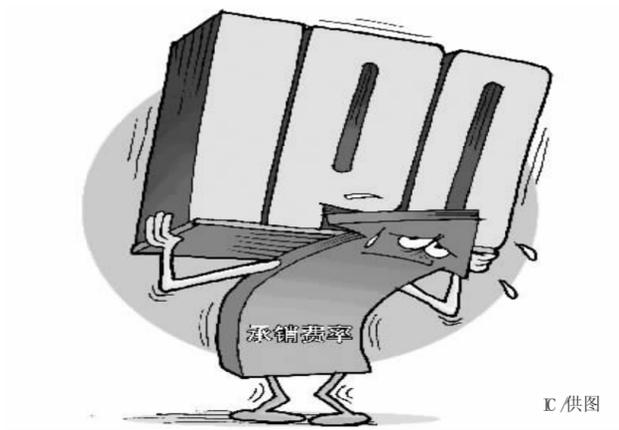
华林下半年或将发力

据统计，今年上半年，超40家投行IPO业务颗粒无收，而去年同期仅30家。这些券商中多数为地方性券商投行或者合资券商，甚至还有7家上市券商截至目前无一单项目入账。

受人关注的是，去年大规模从平安证券挖走大批投行人员的华林证券，上半年IPO项目却颗粒无收。对此，深圳一位资深投行人士表示，“IPO项目是有周期性的，旧项目上了，新项目还没跟上，难免会出现空窗期。”

据证监会网站日前披露的信息，截至7月6日，华林证券递交申请的IPO项目已达21个。华林证券申报的项目中9个尚处于初审阶段，12个处于落实反馈意见阶段。据了解，上市流程一般分为四个阶段：先是初审，然后是落实反馈意见，接着进入预披露，如果没有问题通过发审会。之后就进入询价和发行程序。

华林证券申报的项目以长三角地区的企业为主。其中，江苏项目共计有7个，浙江2个，宁波和上海各1个。而投行老将陈新军、方向生和何书茂也均有项目申报。



IC/供图

盘活房产二次抵押贷款

温州民间借贷平台交易额剧增

证券时报记者 魏隋明

在争议声中，温州金改已运行三月有余。被视为民间借贷“阳光平台”的温州民间借贷登记服务中心(下称，登记中心)备受市场关注。证券时报记者获悉，由于盘活了房产二次抵押贷款，登记中心交易额大幅增长。

6月中下旬以来，登记中心的变化较为明显。7月首周在登记中心的9家中介机构中，成交额最多的达到了400万元，我们公司也达到了100万。”福元温州分公司负责人王俊杰日前告诉记者。

在温州金改之前，央行估计，温州地下的民间融资额为600亿元/月，约800亿元/月。但上述登记中心近日公布的成交数据却似乎不值一提。不过，与刚满月时相比，登记中心有了一定的变化：在过去的一个多月里，撮合的次数增长约4倍，成

交金额增长近七成。

作为登记中心首批入驻机构之一，速贷邦总经理叶振将上述变化主要归功于政策变化。他对证券时报记者称，“现在政策放开了，加上登记中心又不断加大宣传，所以成交活跃是自然的。”

叶振所言的政策，是指房产二次抵押贷款(又称顺位抵押贷款)政策。二次抵押贷款在江浙地区较为常见：比如某人有一套房子，第一次评估价200万元，一次贷款银行按七折计算，可从银行贷款140万元。那么抵押人还可以就该房产剩下的60万元资产进行二次抵押，获得相应金额的贷款。

不知道温州房管局出于什么考虑，在客户要求做二次抵押时，设置了一个前置条件，即需要银行对客户的一次抵押行为盖章确认。如果没有这个章，房管局就不办理登记手续。这样一来，我们的业务就

无法开展。”在登记中心刚刚成立之时，叶振对房管局的做法感到不解。

不过，6月12日情况出现了变化。在速贷邦的撮合下，登记中心诞生了首单房产顺位民间抵押贷款。随后，房产二次抵押贷款量迅速增长，占登记中心每周成交量的八成左右。以速贷邦为例，目前二次抵押贷款额是普通抵押贷款额的2倍左右。

据悉，登记中心许多客户已将自己的房产做过抵押物。在二次抵押贷款在登记中心未实施之前，客户是无法对房产剩余部分价值做二次贷款的。如今，登记中心的中介机构就可以通过二次抵押贷款，盘活温州升值后的房产价值。因此，进驻登记中心的中介机构很看好二次抵押贷款的前景。

温州银监分局的数据显示，截至今年2月末，温州法人机构抵押贷款额2473.13亿元，而目前银行一般按照房产评估价值的60%~70%发放贷

款。房产二次抵押贷款登记实施之后，企业将可以从银行、融资性担保机构等渠道获取二次抵押贷款，即使按抵押物价值的30%计算，温州将盘活存量资产近千亿元，这为登记中心增加了巨额的贷款资源。

借东风，巧用力，追求客户资产合理配置

——招商证券北京建国营业部投资顾问管莉君介绍

管莉君，现任招商证券北京建国路营业部投资顾问。2006年加入招商证券，拥有投资咨询、发行承销、基金及期货等业务从业资格，另具有中级会计师资格。

管莉君自加入建国路营业部以来，主要服务客户机构客户及高净值客户，具有较强的客户资产配置能力，熟悉新业务。在日常服务过程中，结合高净值客户资产量大、风险承受力适

中、新业务参与度高的特点，管莉君及时提醒客户在市场风险较大时适量配置低风险的保本基金，对剩余现金利用债券回购、货币基金等工具来进行资金管理。在2011年的市场下跌环境中为客户提供此类灵活且收益高于银行理财的投资方案。

随着融资融券、股指期货等新交易品种的推出，市场中对冲风险、杠杆交易的操作策略也逐渐显现作用，符合条件的客户具有较高的参与性。管莉君作为营业部融资融券业务联络人，详细了解业务知识，向客户推介、辅导客户实际操作，随时与客户交流操作策略。目前建国路营业部的授信额度、日均融资融券规模等数据均位于