

投行进入大裁员时代：末位保代饭碗难保

业内人士预计，今年年底部分投行或被迫裁掉三分之一员工

证券时报记者 弘毅

今年以来，受保代双签新规实施和首发（IPO）放缓导致收入骤降的影响，兴业证券、西部证券和华林证券等多家券商高管在接受证券时报采访时均表示，将尽快启动对部分项目承揽能力和保荐业务能力较差保代的裁员计划，更有激进的券商提出将采用末位淘汰的方式变相裁员。

另有投行老总私下认为，如果收入继续下降，今年年底一些投行有可能被迫裁掉三分之一的员工。

拿劣质保代开刀

今年以来，投行部门收入骤降五成已是投行界不得不面对的残酷现实。据Wind数据显示，今年前7个月共有128个项目成功IPO，实际募资858亿元，取得保荐和承销收入45.21亿元，同比下降幅度分别高达30.81%、50.42%和49.17%。值得注意的是，今年前7个月有高达31家保荐机构零项目发行，占全部76家保荐机构的比例高达40.79%。

“收入下降却遭遇成本上升。”中信证券投行部人士表示，尽管项目过会速度下降，但整个行业储备的项目却有增无减，目前申报材料等待过会的项目已达约800个，各家券商不得以加大了对优质保代和熟手的争夺。

有意裁掉项目承揽能力和保荐业务能力较差的劣质保代的投行包括兴业证券、华林证券和西部证券等多家。而通过裁掉部分劣质保代降低投行成本的方式，在往年看似不可思议，在双签政策背景和IPO放缓的形势下则成为现实。

今年3月16日，证监会发布了

关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》，明确提出允许保荐人同时在主板（含中小企业板）和创业板各有两家在审企业，即双签制度。截至目前，已有近百名保代在创业板、主板实现了单签、双签、三签和双板双签。

这使得本已过剩的投行通道闲置率进一步上升。据证券时报记者了解，在双签制度实施前，占比高达45.45%的投行通道利用率已降至50%，新政后，通道利用率无疑更打折扣。

这无疑加速了投行通道的过剩，使得越来越多的保代处于无项目状态。”华泰联合证券投行部某高管对双签制度评价道，众多券商通过裁掉过剩的劣质保代可以降低成本，也可以激励优质保代更进取地工作。

优质保代仍紧缺

记者调查显示，目前投行行业七成投行储备的项目有所增长，但受优质项目成功上市或被挖掘影响，现有项目质量较往年出现下滑，如何提高这些项目的过会率成为大型投行的考虑重点，而一些中型投行则欲通过挖角扩大业务规模。因此，众多投行在准备放弃劣质保代的同时，加大了对优质保代和成熟项目人员的争夺。

据证券时报近期向国内超过50家保荐机构发放的问卷调查结果显示，占比72.72%的投行首发项目储备数量同比有所增长，其中27.27%的项目储备同比增幅超过50%。相比之下，仅有不足三成的投行在IPO项目储备上出现下滑。

众多项目的储备均需成熟的项目人员进行跟踪管理，据记者调查，受此影响，占比高达54.55%的券商投

行称不会采取压缩规模降低成本。兴业证券投行人士表示，由于项目储备数量超过投行人数，即人均项目数超过1个，因此不得不增加人员招聘。

另据记者调查显示，众多投行对于优质保代的争夺更加激烈。据西部证券高管透露，该公司在拟辞退劣质保代的同时，为优质保代项目组开出70%项目提成，同时保留保代的百万元保底年薪和超过百万元转会费的优厚待遇吸引优质保代加盟。

中信证券投行人士则称，西部证券代表了大多数中型券商，这些券商之所以采用如此激进的待遇招揽优质保代，而主动放弃劣质保代，说明保代这个群体已经进入优胜劣汰的良性竞争轨道。该人士亦称，中信证券、中金公司早已对保代开始了优胜劣汰式筛选，今年以来力度有所加大，主要也是考虑降低投行的运行成本。

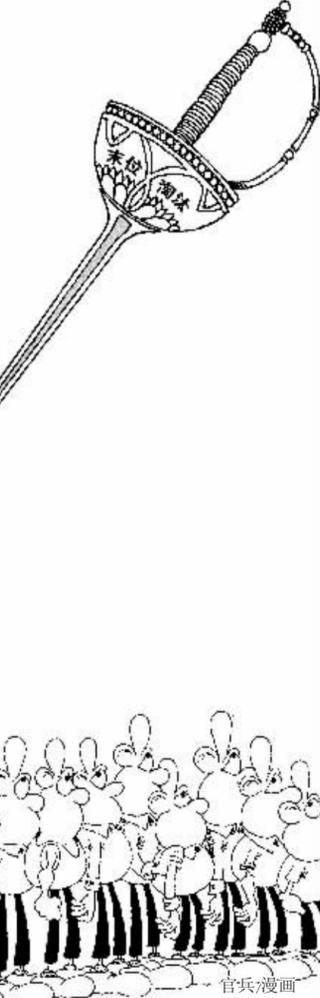
上述招商证券人士称，以信贷等方式支持地方政府融资，容易使风险积聚在银行系统内部，是一种“向内释放”，存在连锁危机爆发的风险；以资产支持证券或票据等方式，可以凭借券商将投资者分散，甚至扩散至国际市场，这是“向外释放”，其优劣不言自明。

“大饼”还是“画饼”

农业银行高级研究员马永波对记者说，近期多部委均出台了直接融资支持中小企业的政策，各个部门之间互相角力的好处，在于市场竞争的充分化，也最终使融资主体从中获益。马永波认为，这也是利率市场化格局之下，各个市场机构“自我加速”的循环动力。

不过，对于资产支持证券这一曾经颇受争议的事物，在我国现行体制之下的未来发展，市场仍存在较大分歧。

一位券商投行高级副总裁认为，交易所协会早些年推出的信用风险缓释凭证（CRMV）、非公开定向债务融资工具（PPN）等产品，现在仍在



资产证券化泽及非金融企业 城投公司或受益最大

证券时报记者 朱凯

在市场各方积极参与深沪证券交易所私募债的同时，全国银行间市场也正在加快推出融资品种创新，这其中就包括非金融企业资产支持票据（ABN）。

银行间市场交易商协会相关人士昨日向证券时报记者介绍，今年7月起草完成的《资产支持票据指引（征求意见稿）》，正处于内部修订阶段；该指引所指的票据即是ABN。

另据中信证券债券资本市场部相关人士透露，由中信证券主承销的3只ABN产品最迟9月将推出。据悉，与常规的资产支持证券（ABS）相比，ABN期限稍长，该产品或许可以为地方政府融资平台开拓新的筹资渠道。

券商银行均可任主承销商

东方证券固定收益部总监孙志鹏表示，在ABN主承销商这一点上，现有的规则并没有明确说谁可以做、谁不可以做。这表明，只要能找到合

适的投资者，券商完全可以参与其中，大家是公平竞争。

据了解，目前已经开始介入ABN前期工作的，正是中信证券与招商证券这两家券商。除了风险偏好的因素外，券商手头资源相对更广也是其原因之一。对于私募性质的资产支持证券而言，客户界定虽然很模糊，但这也意味着可选择的余地更大。

“ABN一旦推出，其市场规模会有多大还不好说。”平安证券固定收益部研究主管石磊告诉记者。他表示，可以肯定的是，由于可能会采取私募形式发行，其合格投资者队伍将比较小。当然，最终收益率的高低，也是决定“谁愿意持有、持有多久”的要素之一。

孙志鹏认为，“当前的ABN发行主体多是如自来水、天然气等一类的公用事业机构，他们的特点是建设周期短但使用期限长，现金流在当年就可产生，很适合用资产证券化的方式来盘活，这是一种变现未来收益的最好方式。如果收益率很给力，客户并不难找。”

培育期；国内市场的浮息债、交易所可转债等，经过这么多年发展，现在仍处于边缘地带；国内债券市场发展的步子还不够大。

“现在几家券商承销ABN产品，有的只是为了做个样子，给监管部门一些面子，实际动力可能并不足。”一位不愿具名的投资人士指出。

对此，孙志鹏却持反对态度，他认为，对债务产品的投资者而言，还款能力自然是越清晰越好；ABN主要的现金流来自公用事业单位，这一点基本可以放心。

孙志鹏说，我国的预算法不允许地方政府举债，各地的城投平台就成为地方政府的“菜篮子”。在这个篮子里有各种资产，最终靠的都是政府信用。前期他们主要依靠卖地收入，但未来推出ABN产品的话，城市基建和公用项目都可以很好地变现，现金流基本都有保证。

对此，石磊表示，城投平台负债率一般都较高，将项目剥离出来做资产证券化产品，的确是一条不错的路子。但考虑到40%净资产红线的限制，私募化是最可行的方案。

财经早茶 | Financial Teas |

台风又来了何处最保险

证券时报记者 潘玉蓉

台风又来了，这次是前脚贴后脚的双台风。今年的第10号台风“达维”正向东南沿海逼近，3日早晨在江苏启东到山东青岛沿海一带登陆。而就在昨日，强台风“苏拉”已经登陆台湾花莲沿海，向大陆沿海逼近。

每一次自然灾害，都是保险公司最忙碌的日子。7.21北京暴雨之后，多家保险公司人员均对证券时报记者表示，“忙得连饭都顾不上吃。”

确实，在客户最揪心的时候，保险公司若及时赶到，不仅会实现对客户的有效抚慰，也是保险公司打造营销品牌的最佳时机。试想，两个客户的车子同样被水泡，A公司的查勘员先到，B公司却不见踪影，B公司客户是何想法？

但是事后证明，不管是第一时间赶来的保险公司，还是没有赶到的保险公

司，在理赔上似乎区别不大，本来被寄予厚望的保险并没有起到期待中的作用。

一组数据可说明。北京暴雨过后，官方初步统计报出的损失逾百亿元，而根据中国保监会7月31日通报的理赔数字，人险、车险加农业险损失金额总共才9亿元，不及损失金额的十分之一。

报损案件中，绝大部分是车险，占比89%。机动车辆保险接报案共4.1万件，估损金额约3.7亿元，平均算下来，每辆车的理赔金额约9000元。众所周知，暴雨天气引发的车损中，主要是发动机进水，而更换发动机动辄需要高达数万元的费用。对于大多数不知道涉水险为何物的客户而言，这笔钱只得自掏腰包。

据北京媒体报道，暴雨过后，消防接到车险投诉大增。多方压力下，近期北京保监局牵头北京保险行业协

会，协调在京各财产保险公司就受灾车辆保险理赔事宜做出对暴雨中足额赔付的承诺，给这次保险赔付抹上了一层行政色彩。

每次自然灾害中，车主们因为发出声音最大而受到了较多的关注，但是他们的损失并非最大。北京暴雨中失去居室的民众，失去厂房的工人，他们的损失实在无法用区区9亿元予以补偿。

面对自然灾害，人们互相救援、演绎大爱无疆的感人故事我们已经司空见惯，但是解决根本问题的长效机制却一直没有出现。显然，赔偿比捐款更有意义。

台风、海啸、地震这些特大自然灾害带来的损失，在我国多数财产险产品条款中被豁免，而应该承担起这些风险的巨灾保险机制目前仍未建立。

北京大学经济学院风险管理与保

险学系副主任刘新立曾经表示，巨灾保险的费率厘定，要根据灾害发生的概率、产生的严重程度计算出，这需要一个整体的风险评估研究，特别是要有全国的风险图谱。尽管这几年国家已经开始积累这方面的经验数据，但离真正完善还有一定差距。据记者了解，目前深圳保险创新实验室正在对此课题进行探索，并绘制出了深圳风险图谱。

理论上，对于保险公司而言，如果发生特别大的自然灾害，当年保险公司的盈利会受到严重影响，只有这样才符合保险以丰补歉、平滑风险的功能。我们可以看到，我国近年常出现暴雨、泥石流等灾害天气，但即便在2008年的汶川大地震，也没有对保险公司的经营业绩产生根本性动摇。

一场暴雨，全行业赔付才9个亿，而某一家公司的月保费收入动辄上百亿元，这两个数据的对比令人尴尬！

深圳中小企业经营逆势回暖 小微信贷不良率仅1.24%

深圳银行业高达15%的贷款投向小微企业

证券时报记者 唐曜华 潘玉蓉

温州银行业不良贷款率大增的势头并未蔓延至深圳。深圳银监局昨日公布的数据显示，今年6月末深圳地区小微企业贷款的不良贷款率为1.24%，甚至低于大中型企业的不良贷款率1.35%。

继今年一季度先于全国其他地区触底后，今年二季度深圳中小企业经营情况已率先企稳回升。深圳银监局在调研1000家样本中小企业基础上发布的微笑指数显示，今年二季度中小企业的进出口综合加权指数较一季度回升了24.61%。其中总体出口指数较上期上升了22%，进口指数环比升幅为27%。此外今年二季度中小企业开工、销售等指标均较上季度有较为明显的回暖。

深圳银监局副局长胡艳超认为，与其他地区相比，深圳中小企业之所以能较早企稳回升，主要原因是深圳前几年经济转型和产业结构调整初见成效，产业结构得到显著优化，并且企业的市场敏感性和自我调整能力明显提升。比如深圳企业在拓展内销市场方面取得了显著成效。

尽管二季度形势好转，但深圳中小企业面临的经营压力仍不容忽视。今年二季度样本企业的整体成本指数较一季度增长了5.01%，利润率指标较一季度微降3%。“表明企业盈利状况并未发生根本改善。”深

圳银监局有关人士称。今年二季度虽然总体出口出现好转迹象，但单月数据存在较大反复，影响出口增长后劲的外部环境没有得到根本改善。

种种原因使得今年二季度企业贷款难和银行信贷投放难现象并存。今年二季度样本企业融资需求指标较上季度上升了27.29%，深圳银监局监测的35家银行对中小微企业的实际信贷投放金额较上季虽上升15.96%，但样本企业融资缺口指标环比仍增长了7.3%。据了解，企业在利润率下滑之下，无力或者不愿承担过高的融资成本，是银行贷款投放难的重要原因之一。

“据我们观察，房地产相关行业比如建筑、家具等行业企业融资需求相对旺盛，其他实体经济企业订单是否饱和，融资需求相对较少。”浦发银行深圳分行中小客户部总经理徐鸣飞称。

总体而言，深圳地区小微企业贷款保持了较快增长。今年6月末，深圳地区小微企业贷款余额为3102.69亿元，较年初增加277.71亿元，增幅为9.83%，高出全部贷款平均增速2.2个百分点，深圳地区小微企业贷款在全部贷款中占比达14.98%。

在利率市场化的背景下，未来银行加大力度支持中小企业是大势所趋。随着存款利率上限、贷款利率下限的进一步放开，银行的利差空间面临挑战，中小企业金融服务会成为中小银行下一步开发的重点。”胡艳超表示。

多家外资行推免费跨行取款服务

证券时报记者 蔡恺

近期，不少外资银行高调宣布，异地跨行自动柜员机（ATM）取现免收手续费。

渣打银行（中国）上周宣布，该行“逸账户”客户在全国所有银联ATM机上查询、取现都免收手续费。渣打愿意通过减免手续费的方式回馈给客户。

东亚中国广州分行行长邓醒如则对记者称，营业网点和ATM机的覆盖不足是外资银行业务上的短板，推出跨行ATM取款免手续费，能有效弥补网点布局的不足，最重要的是吸引了一些有发放工资需求的企业主客户，因为工资卡客户比较看重取现的便利性。

太平洋证券国海证券 股份遭质押

太平洋证券今日公告称，接到股东祥盛实业及世纪华嵘通知，两公司近日均将其持有的太平洋证券股份质押给了民生银行，质押股份数分别为7946.4万股和6671.5万股。

还省去了大范围铺设网点的成本。

渣打中国电子银行业务总监庄欣伟对记者表示，渣打“逸账户”的客户大部分是经常利用电子渠道的客户，比较少占用分支行的资源，对于从中节省下来的实体网点的相关成本，渣打愿意通过减免手续费的方式回馈给客户。

东亚中国广州分行行长邓醒如则对记者称，营业网点和ATM机的覆盖不足是外资银行业务上的短板，推出跨行ATM取款免手续费，能有效弥补网点布局的不足，最重要的是吸引了一些有发放工资需求的企业主客户，因为工资卡客户比较看重取现的便利性。

国海证券今日公告亦表示，该公司接到股东中恒集团通知，中恒集团于7月20日已将其所持国海证券2500万股有限售条件流通股质押给交通银行梧州分行。（张宁）

东北证券增发获批

东北证券今日公告称，该公司昨日已经收到中国证监会关于核准东北证券股份有限公司非公开发行股票

的批复》，核准公司非公开发行不超过3.4亿股新股，自核准发行之日起6个月内有效。（张宁）

民太安集团化改组方案获批

中国保监会日前批准了民太安保险公估公司的集团化改组方案。这家注册资本为人民币1亿元、总部位于深圳的公估公司，拥有26家分支机构，业务网络覆盖国内25个省区的40余个主要城市，多年在国内保险

公估市场上份额位居第一。根据批复，民太安公估即将改组成一家保险中介集团，业务范围扩展为以保险公估及其他保险中介业务为主的投资、管理业务，以及国家法律法规允许和经中国保监会批准的其他业务。（潘玉蓉）