

# 私募债先行 资产支持证券回售业务开闸

证券时报记者 桂行民

证券时报记者日前从监管部门获悉,券商资产支持证券回售业务不久有望开闸。作为该创新业务的先行者,中小企业私募债换股回售业务有望率先推出。

据深交所人士介绍,所谓资产支持证券回售,是指发行人在购买证券后,在约定条款情况下赎回时支付给投资者资产的行为。

## 业务启动

记者从券商处获悉,中国证券登记结算公司日前已向各会员券商发布通知,要求各证券公司做好中小企业私募债换股回售及资产支持证券回售业务技术准备,近期深交所将联

合中证登深圳分公司择机组织全网测试。

通知原文显示,因业务发展需要,深交所联合中证登深圳分公司拟为中小企业私募债换股回售及资产支持证券回售业务提供场内委托申报服务,并对可交换私募债、其他私募债和资产支持证券的证券代码区间做了明确规定,要求各会员及相关单位按照相关技术指南的要求,于6月28日前做好相关技术准备工作。

短短一纸通知,透露出管理部门已经启动资产支持证券回售业务的动向,业务种类目前主要有两种:一种是中小企业私募债换股回售业务,另一种是资产支持证券回售业务。

这些业务此前已经存在,但主要为场外交易,这次是将场外交易转移到场内来,此次发布上述通知

就是为了让各家会员单位进行场内技术准备。”深交所上述业务负责人介绍说。

## 私募债回售先落地

转移至场内交易,意味着以后股票无论流通与否,不用办理质押就可以直接进行私募债回售或证券回售业务了。”某上市券商资产管理部负责人如此表示,场内交易资产仍以股票为主。

5月30日,深交所向各券商发布了一份《关于中小企业可交换私募债回售业务事项的通知》,意味着资产支持证券回售业务率先落地,但要求较为严格,用于交换的股票在可交换时应为非限售流通股。

深交所表示,可交换私募债是

指中小微企业依据《深圳证券交易所中小企业私募债券业务试点办法》,以非公开方式发行和转让,在一定期限内依据约定条件可以交换成上市公司股份的中小企业私募债券。

除此之外,深交所还设定了三个条件:预备用于交换的股票应当在深交所上市的A股股票;预备用于交换的股票在此次债券发行前,除为发行设定质押担保外,应当不存在被司法冻结等其他权利受限情形;预备用于交换的股票在可交换时不存在限售条件,且转让该部分股票不违反发行人对上市公司的承诺。

用于交换的股票在可交换时为非限售流通股,这意味着持有上市公司限售股的中小企业今后可先发行可交换私募债,约定解禁后换股即可。”某上市券商资产管理部负责人说。

## 股权质押业务实施在即 券商苦于好项目难求

证券时报记者 伍泽琳

券商股权质押业务开闸在即,一些具有试点业务资格的券商迫不及待寻找业务来源。

业内人士表示,与银行和信托公司相比,券商开展股票质押融资业务优势非常突出,但优质股权质押项目资源比较有限,独具慧眼者才能在股权质押业务领域淘金。

我们公司预计本月就可以为客户办理股权质押业务了。”一家具备股权质押业务试点资格的券商相关人士表示,该券商近期已就股权质押业务组织了多场员工培训。

股票质押业务对于券商而言并不陌生,此前证券公司已积累了借助信托渠道为客户提供股权质押业务的经验。但此前无论是为有股权质押需求的客户进行资金配兑还是撮合交易,都必须借助信托公司才能完成。

一旦券商股权质押业务正式推出,证券公司将不再借助信托公司。长江证券分析师刘俊表示,券商通过此类无需过户、只需质押的“交易”业务,相当于为融资方提供质押融资服务,这与银行的股票质押贷款、信托的股票质押融资并无实质区别。这也意味着,券商在信用融资领域正式立足,

由此前的单一通道型业务向现代金融企业发展。

粗略估算,当前A股市值超过20万亿元,预计可以质押融资的股票价值约8万亿元。按抵押率为50%估算,如果50%企业有质押融资需求,预计股票质押融资金额至少达2万亿元。”刘俊称。

不过,尽管券商开展股票质押融资业务具有天然优势,并能推动其业绩增长。但好项目难寻,又成为制约业务开展的重要因素。“一般情况下,除了ST类股票不能作为质押物之外,其他股票都可做质押。”一家上市券商机构业务部相关人士称。

质量好的质押项目数量有限。”中航信托一位信托经理说,今年他已收集了很多上市公司股东股权质押的融资信息,不过具备操作性的项目非常有限。此外,在质押率、资金费用成本上实现对资金供求双方的撮合也并非易事。

业内股权质押的通用标准是质押股票质地良好,资金投向回报率,抵押物充足等,这类质押物可按5折质押率质押,资金成本年化约10%;而对于一些相对较差的质押股票,则仅能获得4折甚至更低的质押率,年化资金成本则达11%甚至更高。

# 保险公司抢滩电商 砸出重金难题待解

证券时报记者 唐耀华

新华人寿近日宣布将成立全资子公司新华电子商务有限公司,再掀保险公司进军电子商务领域的热潮。

据证券时报记者了解,保险公司现正通过自建网销平台、与第三方支付公司合作、与电商平台合作,成立电子商务子公司等多种方式涉足电商领域。但是,重金砸向电子商务的保险企业却也面临重重困难:如何提高客户接受度?如何设计标准产品?怎样实现线上线下销售的整合?这三大难题困扰着保险电商。

## 多管齐下铺设电商渠道

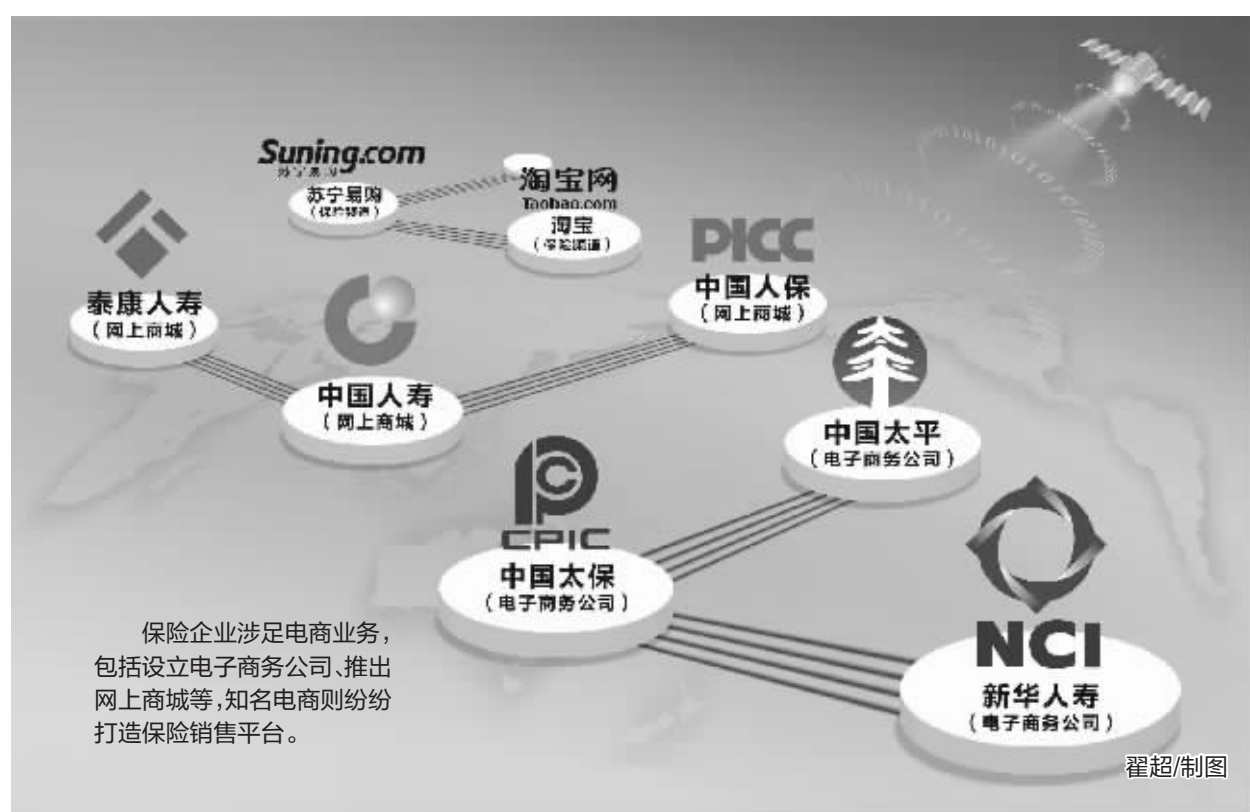
近日新华人寿称拟出资1亿元设立全资子公司新华电子商务有限公司,注册地暂定北京。这已不是保险公司第一次重金投入打造电商渠道。去年中国太保、中国太平相继设立了电子商务子公司,注册资本均为5000万元。

更多保险公司虽然尚未设立电子商务子公司,但通过成立电子商务部等倾力打造网上商场的保险公司越来越多。包括中国人寿、泰康人寿、中国人保等多家保险公司均在公司网站推出了网上商城,提供网上查询、保费测算、网上投保等服务。

在保险公司力拓电子商务渠道的商机之下,国内知名的电商纷纷着力打造保险销售平台。目前包括淘宝、苏宁易购等电商平台均推出了保险频道,供各大保险公司展示和销售保险产品。

我们去年8月1日上线保险平台,目前车险销售已经放量,非车险销售量还没上来。”苏宁易购一人士称。

泛华保险销售服务集团旗下的泛华保网目前已与近20家保险公司开展合作。车险、旅游险、意外险等操作相对简单的险种成为各大电商平台主



推的品种。

也有的电商平台联合保险公司针对互联网的消费者行为量身定制保险产品,比如淘宝联合华泰保险推出的退货运费险,目前已获得越来越多的淘宝买家和卖家青睐。

我们也在探索如何发掘网上销售的契合点,目前我们已经将航意险和机票做了关联,接下来将在酒店频道、母婴频道、旅游频道等推出相应保险产品。”苏宁易购上述人士称。

在传统保险营销渠道增长空间放缓的趋势下,电子商务渠道已成为各家保险公司越来越倚重的渠道。去年电销、网销及交叉销售等新渠道业务收入占中国太保财产保险业务收入的18.6%,同比上升了6.7个百分点。

## 三大局限待突破

客户接受度是一个问题,再加上国人买保险意识不强,加大了网上销售保险的难度。”多位负责保险渠道销售的人士告诉记者。

如何将传统保险产品转化为标准产品,并且尽量操作简单、易懂,成为各家保险公司着力突破的另一难点。

固定的、标准的产品才适合放到网上卖,有一些品种无法网上销售,比如企业险,需要根据企业具体情况来核定保费和保障金额。”深圳某保险公司渠道管理部总经理称。

还有的保险产品虽然可以设计为标准化的产品,但在线投保后需要保

险公司的工作人员进一步核实信息并微调合同内容,再通过工作人员上门投递保单并收款最终完成投保过程。对保险公司来说,虽然减少了前期销售的成本,但后续跟踪服务的人力成本难以免除。

目前意外险等操作简单的品种基本可以在线完成整个投保过程,生成电子保单。”上述保险公司渠道管理部总经理称。

除了操作简单的特点外,目前网上广泛推广销售的品种大多为期限短、金额相对较少的品种。目前我们主要推1年以内的品种,有的电商平台推了长达3年的品种,但1年以内仍是主流。”苏宁易购上述人士称。

## 券商资管量化投资空间待拓展

证券时报记者 张欣然

从国泰君安发行国内首只券商量化对冲产品至今,已有超过20家券商先后涉足量化投资领域。而随着融资融券、股指期货、转融通等业务相继推出,券商资管量化投资更加火热。

在业内人士看来,量化对冲产品具有风险敞口小、类保本投资等特点,因而对风险偏好度较低的资金具有较强吸引力。未来量化投资将成中国投资市场的主流,业务空间仍有待拓展。

值得注意的是,在众多涉足量化对冲产品的券商资管中,国金证券是国内目前唯一一家将资产管理产品线定位在量化对冲领域的券商。我们要做的就是与别人不同,实现差异化竞争。”国金证券资产管理部总经理石兵称。

他介绍称,从模拟操作到成立,国金证券资管量化对冲产品表现十分突出。据Wind资讯数据显示,截至5月

31日,国金慧泉量化专享1号和国金慧泉量化对冲1号两只产品今年以来的收益率分别达15.26%和15.08%,在券商同类产品中居前两位。

通过股指期货的换仓和阿尔法策略保障了所有产品的固定收益。”石兵表示,股指期货换仓的收益在系统和量化人员策略都较好的情况下,一年能贡献8%~9%的稳定收益,阿尔法策略则主要通过量化选择的股票组合跑赢沪深300。

事实上,券商资管目前开展量化对冲业务仍存在一定的局限性。目前国内量化对冲市场只能采用以股指期货为主的对冲工具,而个股期权、期货期权还没有放开。此外,国内所有产品加总规模也不过100亿元,与美国等以对冲基金为主的投资管理市场相比,资产规模较小。

在谈到量化投资前景时,石兵表示,让对冲基金规模发展壮大,还需要其他的机构也参与进来,比如保险、信托等,限制完全放开后发展会更快。

## 金融机构总部落户海南 最高可获千万元奖励

《海南省金融发展专项资金管理暂行办法》近日开始实施。根据办法,金融机构总部落户海南,最高可获千万元奖励。

据介绍,在海南省新设立金融机构总部、实收资本10亿元以上的,给予1000万元奖励资金;实收资本5亿元以上10亿元以下的,给予600万元

奖励资金;实收资本1亿元以上5亿元以下的,给予100万元奖励资金;实收资本在5000万元以上1亿元以下的,给予50万元奖励资金。据悉,省级财政每年安排不少于2000万元专项资金,支持海南省辖区内金融业的发展。

(据新华社电)

## 新闻短波 | Short News |

广发证券获准发行 不超120亿公司债

广发证券今日公告称,该公司近日收到证监会相关批复,获准向社会公开发行面值不超过120亿元的公司债券。(李东亮)

招商银行获准增持 招商基金股权至55%

招商银行公告称,公司获准受让ING Asset Management B.V.持有的招商基金21.6%的股权,受让后合计持有招商基金55%的股权。(李东亮)

# 中航证券再遭人事变动 老牌投行团队撤离

见习记者 杨庆婉

中航证券的人事变动再度吸引了业内关注。继总经理杜航离职,及投行、资管、固收业务骨干结伴出走后,近期中航证券再流失3位注册保代,并引发了团队离职。

证券时报记者获悉,此次离职保代巴震带领的北京团队是中航证券最早设立、业务经验丰富的投行团队。

自杜航离职后,总经理一职至今空缺,仍由党委书记郝力平代为行使职权。据透露,中航投资副总经理许雄斌将接任孟祥泰成为中航证券董事长。

## “最老”投行团队流失

5月31日,易华录将中航证券保

代叶海刚更换成苗巧刚;6月1日,佰利联公告称,因中航证券保代陆行照、巴震工作变动,公司更换持续督导的保荐代表人。

他们已经办完离职手续。”一位知情人士向记者透露,上述3名保代中,巴震带领的北京团队是中航证券最老的团队,除了个别员工有项目在在身外,目前这支团队离职者甚多。证监会官网显示,巴震于2010年加盟中航证券任投行总监,保荐过易华录和佰利联两单首发项目和长力钢铁的非公开增发。

而叶海刚是中航证券资本市场部的负责人,没有想到他这么快离开了。”一位中航投行人士惋惜道。

对于年初才经历过一场地震的中航证券来说,这次投行团队出走再次震动中航。就在今年初,因经营理

念不同,中航证券总经理杜航、总经理助理及承销与保荐分公司总经理陈强、资产管理分公司总经理陈天虹等纷纷离职。历经两次保代离职影响,中航证券的投行保代人数已从24人降至不足15人。

据悉,为了解决投行部门人心涣散并挽回声誉,中航证券已发放了在职保代90%的奖金,希望借此留住团队。

## 投行定位服务中航系

中航证券的实际控制人是中航工业集团,旗下资产众多,中航集团曾宣布要用3年时间实现80%的资产上市,5年内实现集团公司上市。去年,中航系的资产重组动作明显,包括中航重组、中航投资借壳上市、中航国际重组、西飞国际重组等。

这也意味着,中航证券必须成为中航系资产的整合平台,上述知情人士表示:中航的定位就是为中航系服务,尤其是并购二部基本做的是集团业务。”这一说法得到了分管投行的中航证券副总经理石玉晨的证实。

实际上股东方中航投资对中航证券的业绩并不满意。中航证券去年业绩不佳,来自股东方的压力,加上经营理念不同,造成总经理杜航等人集体出走。记者从内部获悉,中航投资副总经理许雄斌将接任孟祥泰成为董事长,但石玉晨却回称:还没确定。”

不管最终敲定何种职位,许雄斌接管中航证券确是事实。一位内部员工透露,许雄斌的理念相对更市场化,两周前,中航证券对投行进行清理,实行竞聘上岗,竞聘投行领导岗位需由员工打分。