

# 做市商亮相为新三板添翼 市场化手段矫正挂牌公司估值

证券时报记者 张欣然

做市制度终于在国内启动了,这种证券交易模式与此前市场熟悉的方式有天壤之别。

太平洋证券副总裁程晓明认为,做市商制度不会马上活跃起来,市场需要时间来熟悉和了解,需要更多系统软件来支持这种交易模式。

## 做市商激活交易

做市转让方式实施首日成交表现活跃,43家企业基本都有相应的成交。长城证券新三板业务部总经理张玉玺称,昨日,43家新三板挂牌企业首尝做市交易,除东亚装饰零成交外,其余42家企业采用做市转让方式的累计成交为3892万元。

与前期相比,股票交易的活跃程度明显上升,成交笔数的持续性也有所提高。“深圳一中型券商新三板负责人称,昨日5家做市交易企业就累计成交了735万元,比前几个交易的成交比例放大了数倍。

交易跟以前比,肯定是不可同日而语,但还不够。”在程晓明看来,原因有两点,其一,1000多家挂牌公司中参与做市交易的不到100家;其二,做市交易,仍不够活跃。做市商在做市时,仍然是靠人,凭经验、感觉在下单子,而非做市策略软件,在一定程度上影响了交易的速度。

事实上,新三板试点运行以来,面临的最大问题是交易活跃度低,流

动性低、估值分化大,且融资功能不突出。据兴业证券研究报告统计,新三板运行以来,近60%的股票没有交易。2013年,新三板总计成交989笔,成交股数2.02亿股,总金额8.14亿元,相对于新三板目前超过千亿规模的总市值,新三板的换手率过低。今年8月以来,只有不超过10%的公司进行过交易。

兴业证券研究员徐彪称,做市商制度由于具有价格发现、通过双向报价提供市场流动性等功能,正好可以解决新三板目前的症结。

由于新三板没有涨跌幅限制,昨日部分个股涨幅较大。”程晓明称,新三板只规定连续的两笔成交价格之差不得超过30%。如果1秒之内,可以连续发生10笔乃至无穷多笔成交,理论上股票股价可以上涨3倍、10倍,以至无穷大;同理,也可从100元跌至1分钱。

## 助力券商业收入

新三板做市商制度,其实是在用市场化的方式,矫正企业原本被低估的估值。”张玉玺称,第一天只能代表一个时间点,市场最终能活跃到什么程度,现在来做定量分析,还为时尚早。

做市商制度正式启动后,首批做市标的在较高活跃度的刺激下,部分公司股价涨幅较大,预计后市被炒作的概率也较大。”知名财经评论员宋清辉称,做市商制度在我国尚属首次,开启新三板盛宴后,后市应该明



张欣然/制表 彭春霞/制图

确和规范做市商的权利、义务,以保证做市交易的有序、高效进行。因此,建立合理公开的价格发现机制,将有利于增强新三板的吸引力,助力新三板市场的发展。

程晓明表示,做市商推出最重要的意义在于,可增强新三板市场交易的活跃度,为挂牌公司提供定价依据,提高资本

市场的流动性。做市商盘活新三板市场,未来将开启券商业增长新的空间。”

长期来看,做市商制度的推出将活跃新三板市场,利于中国多层次资本市场的建立,也利于中小企业的发展。”兴业证券研究员徐彪称,预计新三板于2016年年中将突破3000家,后面有望突破万家。

# 太保产险综合成本率高 引起集团重视

证券时报记者 杨丽花

昨日,中国太平洋保险股份有限公司(以下简称“中国太保”)举行业绩发布会。针对产险高达99.5%的综合成本率,太保表示已高度重视,正在全方面管控成本。

太保2014年半年报中,产险综合成本率最不乐观。中国太保董事长高国富在做业绩汇报时称“不光彩”。

综合成本率是财险公司用来核算经营成本的核心数据,包含公司运营、赔付等各项支出。中国太平洋财产保险董事长兼总经理吴宗敏表示,长期的综合成本率若处在97%至98%,属理想水平。

对于太保产险综合成本率较高的情况,吴宗敏说,早就注意到此现象,公司已采取一系列管控措施,希望能消化往年较高赔付率的影响。

太保资管总经理余业明在发布会上表示,目前,国内优先股还处于将发未发的阶段。太保已参加了部分银行的优先股发行路演。”余业明表示,银行优先股条款设置可谓五花八门。比如,有些设定了强制转股,有些则没有。对于优先股的投资,公司将根据负债情况,选择合适的投资标的。

中国太保在过去一年多的时间,频繁参与定向增发。余业明称,参与定向增发的比例增加,是因为我们崇尚价值投资、长期投资、稳健投资。在一个波动的市场,对定增、可转债的投资,可以在一段时间内获得价值的增加。因此,我们制定了此策略,且效果很好。”

此外,在发布会上,高国富称,与德国安联保险集团成立的太保安联健康保险股份有限公司,预计将于明年上半年正式开业。

# 国海证券上半年净赚2.45亿

国海证券今日发布半年报称,2014年上半年,该公司实现营业收入9.8亿元,较上年同期增长9.17%;利润总额3.38亿元,较上年同期增长25.39%;归属于上市公司股东的净利润2.45亿元,较上年同期增长34.88%。

截至6月末,公司证券经纪业务、证券自营业务、投资银行业务、债券资产管理业务、控股子公司、控股期货子公司的营业收入分别占公司营业收入的49.06%、19.93%、9.69%、2.20%、9.64%、8.25%。(张欣然)

# 西南证券上半年盈利5.48亿

西南证券今日披露的半年报显示,该公司上半年实现营业收入15.06亿元,同比增长94.73%;净利润5.48亿元,同比增长77.65%。截至2014年6月30日,公司资产总

额326.72亿元,净资产156.69亿元,母公司净资产98.23亿元;每股收益0.20元,加权平均净资产收益率3.91%。(张欣然)

# 人保上半年保费收入2045亿增29%

证券时报记者 牛溪

昨天,中国人保集团发布中期业绩:上半年实现总保费收入2045.4亿元,同比增长29%。该集团旗下人保财险同时发布的业绩报告显示,公司上半年实现净利润77.9亿元,盈利创历史新高。

上半年,人保集团实现合并净利润92.5亿元,同比下降6.1%。对此,人保集团副总裁盛和泰表示,如果剔除联营公司因素,集团利润实际仍是增长的。

据了解,人保集团的三大业务规模同比均实现增长。其中,财险规模保费同比增长14.3%,达1318.4亿元;寿险规

模保费同比增长23.3%,达598.2亿元;人保健康规模保费同比大幅增长86.5%,至157.6亿元。

与此同时,公司投资资产达6908.3亿元,较年初增长5.8%;上半年实现年化净投资收益5.5%,同比上升0.9个百分点。此外,集团资本内生能力持续增强,集团和各子公司的偿付能力均保持II类充足水平。

人保集团上半年在投资市场表现不俗,投资资产持续增长引发市场关注。对此,公司表示,投资收益主要源于集团整体投资策略的制定与执行,

配置方面减持了股票,适当增加了债券及基金的仓位。下半年,公司将继续按照集团的整体部署,把握大势,优选股票并适度控制仓位,坚持稳健的配置策略。同时,加大固定收益投资和非标产品的配置,化解浮亏,控制风险。

公司透露,于今年4月份获批设立的人保集团香港资产管理公司,目前仍处于筹备阶段,具体开业时间将取决于筹备的进度。据悉,集团将从现有高管中委派人员去香港任职。香港资产管理公司成立后,将在资产配置、沪港通及海外投资等方面发挥作用,并与现有的人保资产管理公司形成良性互动。

# 招财宝“取现”实为个人贷 传统业务或遭重创

证券时报记者 朱凯

昨日,上海招财宝金融信息服务有限公司首席执行官(CEO)袁雷鸣宣布,继小微金融服务集团旗下余额宝之后,此次招财宝平台推出“享定期收益、可随时变现”系列理财产品,并承诺由众安保险、中国投融资担保公司等提供100%的本息保障。

理财产品评测平台“菜鸟理财网”联合创始人洪佳彪向记者称,招财宝沿袭了余额宝的一贯思路,比较重视用户体验,门槛低且安全性强。他表示,未来招财宝的参与人群规模,可能再创新高。

记者了解到,寄身淘宝网的招财宝平台,其各类产品的收益率其实并不高,其3个月至3年期品种的预期收益水平约在5.4%至7%之间,且产品类型仅以个人贷、万能险等为主。不过,招财宝100元至1000元的起步门槛,仍对非高收入用户颇具吸引力。

## 与P2P平台有差别

据招财宝平台投资信息显示,期限偏长的产品以万能险为主,期限在1年左右的品种均为个人贷,且后者占绝大多数。记者发现,其预期年化收益率多为6.9%,旁边注明“可变现”字样。

这一点,实际上与平安陆金所这一

类的个人对个人模式(P2P)极为类似。据官网资料,期限3年的陆金所产品预期收益率约为8.61%,但最低投资额多在3万元以上。且相关投资标的在持有达一定期限(如60天)后允许转让,相当于招财宝的提前变现。

对此,袁雷鸣表示,债权的转让会受到相应产品形态(如实名制人寿保单等)的限制。而招财宝的“变现”,相当于以投资者自身的本息收益权作为质押,向其他投资者进行“个人贷”融资的行为。借贷双方的资信情况等,可以借由云计算及大数据来控制坏账风险。

袁雷鸣说,与一般的P2P平台相比,招财宝仅为交易双方提供信息服务,平台不发布任何理财产品和借款项目。同时,招财宝不设任何形态的资金池,不提供投资担保,不从首期期限错配。

由于招财宝公司暂时被界定为P2P类型企业,公司目前的监管部门是上海市黄浦区金融办,但未来可能会由中国银监会直接监管。”袁雷鸣称。

## 一大波存款搬家来袭?

招财宝被戏称为余额宝的妹妹。不过,除了二者同属小微金服集团外,业内人士认为,由于招财宝接入的是保险、基金等各类金融机构,其资金去向已在逐步脱离余额宝(支付宝)的势力范围。”

据了解,招财宝的最大杀手锏,在于

其“随时变现”的优势。虽然,上述“取现”背后的逻辑链条较复杂,但在投资者层面的操作仅需10秒钟;且其提前支取手续费0.2%,也在可接受的范围内。

银行从业人员对此充满忧虑。浙江某城商行资金部门负责人表示,对中小银行机构而言,存款低迷的现状,无疑将愈发恶劣。这种6%、7%收益的活期储蓄,将对银行传统存款业务产生巨大的冲击。

据悉,截至目前已有40多家金融机构与招财宝平台完成对接,还有100余家在排队等待接入。除银行、基金等传统金融机构外,从事风险管理及本息保障的保险公司、担保公司等,亦在其列。

分析人士表示,为利率市场化护航的国家存款保险制度尚未正式推出,招财宝等互联网金融平台已在变相“试水”。从宏观层面上看,一大波存款“搬家”正在来袭,相关政策制定部门应作出应对。

## 遗失公告

金元证券海口南宝路营业部不慎将《证券经营机构营业许可证》丢失,证件号码:Z30446002,特此申明作废!

# 热烈庆祝

财富里昂证券有限责任公司  
更名为  
上海华信证券有限责任公司!

上海华信证券诚聘英才:

- 投资银行——保荐代表人等资深投行专业人士、各级投行业务人员
- 固定收益(筹)——债券融资、投资交易、销售交易专业人士
- 证券研究——高级分析师:TMT、农业、消费
- 机构销售——机构销售经理
- 经纪业务——储备分支机构负责人
- 经纪业务——上海营业部客户经理
- 合规风控——风险管理经理

更多招聘信息, 敬请登录www.shhxzq.com查看。

公司地址: 上海市浦东新区世纪大道100号上海环球金融中心9楼  
电话: (8621) 38784818 传真: (8621) 68774818、50818281

## 上海华信证券有限责任公司

CEFC SHANGHAI SECURITIES LIMITED