

银行资产分拆上市短期难实施

证券时报记者 梅苑

中金公司的一份研报,引发市场对银行股估值的巨大遐想。

日前,中金公司发布研报称银行将分拆资产,且最快将在今年二季度启动,而银行未来特定业务将采取“先分拆——再引资——最后上市”的路径演化。由此,中金预测银行股价将有20%以上的上涨空间。

多位市场分析人士向证券时报记者表示,不论对于银行自身发展还是股东方,银行资产分拆乃至上市都存在诸多障碍,监管层不会推进这么快。

这个故事讲起来很美,但实际是另一码事。”华东一家大型券商银行业研究员表示。

利好银行板块

如果银行资产分拆得以实施,对银行估值的确实有相当大的提升,银行内部优质资产很多”,华泰证券银行业研究员张帅说,“不过,市场并没有认识到,比如供应链金融、互联网金融等业务,银行很早就开始做了,规模也不小,但市场对银行估值主要还是参考传统的信贷业务来评定的。”

根据中金研报预计,光大银行和平安银行可能率先试点银行理财业务的分拆,且被分拆业务占现有市值的占比最高;兴业银行可能会率先尝试互联网金融相关业务的拆分。

按照中金提供的数据,预计包

括四大行以及主要股份行在内的12家银行,今年底银行理财业务占银行总市值的比例为13%,光大银行理财业务市值占其总市值的33%;信用卡业务方面,光大银行和平安银行信用卡业务市值占比最高,分别为20%和17%。

银行信用卡、理财和资管等业务如果可以分拆上市,用可比公司估值的方法,可以获得比现在单纯作为银行分项业务高得多的估值。”上述华东地区银行业研究员说,但不论是银行、还是监管层面,想要走出这一步都面临诸多障碍。

短期难以实施

不少研究人士亦表示,银行资产

分拆引资并上市,除了监管、制度和市场方面的诸多障碍外,对银行本身的治理和发展也并不见得是好事。

首先,监管层并未明确限制上市公司境内分拆上市,但一直持有“不鼓励、不提倡”的态度;其次,优质资产的分拆,可能导致原公司估值最终下降,股东方可能并不会都会投赞成票。”上述华东地区银行业研究员说,分拆之后各业务之间是否还能平滑协调?资源如何共享?都是不好解决的问题。

张帅亦持有类似观点。即使在美国,银行业务板块分拆并上市的案例也不多。”张帅说,从发达国家市场来看,银行作为相对成熟的行业,作为运营风险、运营资金的机构,估值水平普遍不高,而国外大银

行更是拥有证券以及基金等更多牌照,但也很少有哪家银行单独拿出一个市场炒作性比较强的业务单独分拆出来上市。

多位行业研究人士也向证券时报记者表示,银行的各项业务都是提供给客户的多元化服务中的一环,如何提高客户满意度是每一个银行必须面对的,如果分拆上市,多元化服务如何维持?各项业务的沟通是否还能通畅都值得怀疑。

据证券时报记者了解,在上周五平安银行业绩说明会上,针对平安银行是否会分拆一部分优质业务上市的提问,平安银行行长邵平亦表示“各项业务本来就是根植于银行的一环,现在没必要分拆”。

光大银行:无分拆资产上市计划

光大银行昨日晚间发布公告称,该公司目前无分拆资产上市的相关工作计划。

近日,有媒体报道引述有关券商的研究报告,称光大银行等上市银行将分拆理财等业务(成立独立子公司),并谋求分拆资产上市。

对此,光大银行澄清:该公司按照监管机构的政策导向,正在研究推进理财业务改革试点,包括设立独立子公司。该事项尚需履行该公司内部审议决策程序,以及报请监管机构审批,存在不确定性。该事项不会对光大银行未来的经营业绩产生重大影响,光大银行目前亦无分拆资产上市的相关工作计划。(桂衍民)

信托为何扎堆参股公募基金

证券时报记者 杨卓卿

信托公司参股公募基金又迎来一波小高潮。根据证监会的最新公示,信托系基金公司嘉盛基金正在申请成立,大股东西藏信托有限公司拟持股30.7%。而近一段时间的申请名单中,先后有安信信托拟参股的国和基金、渤海国际信托拟控股的本源基金和安徽国元信托拟参股的金信基金。

据不完全统计,参股或控股基金公司的信托公司已接近40家。

那么问题来了,信托公司为何对参股公募基金兴趣有加呢?

2012年以来,整个信托行业均在寻求业务转型方向以及新的利润增长点。信托公司参股基金公司的首要目的并不是财务投资,更多是为了寻求出路。

与持有其他金融子行业股份比例较小不一样的是,信托公司更倾向于做基金公司的控股股东。这与基金公司资本金较小,股东方较容易掌控话语权有关。比如,吉林信托、平安信托、中铁信托分别持有天治基金、平安大华基金、宝盈基金六成以上的股份。其中,中铁信托持有宝盈基金股份甚至达到75%。

在获取股权价值增长带来回报的同时,参股基金公司也让信托公司实现了业务的多元化布局,在资本市场情况好的时候,也能为信托公司带来不俗的收益。

此外,信托公司控股基金公司更为深远的意义在于间接控股了基金子公司。

根据证监会的相关规定,对于基金管理公司成立不满一年或者管理的公募基金规模低于50亿元的,证监会将暂缓审核其设立子公司的申请。而一旦满足相关条件,基金子公司的设立将为信托公司的业务开展带来诸多便利。

《证券投资基金管理公司子公司管理暂行规定》自2012年11月开始实施,由于基金公司专户计划无需风险资本计提,投资范围基本与信托一致,产品设计限制又相对宽松,因而被坊间戏称为“万能神器”。

一直以来,银监会都对信托公司实行严格的净资本管理办法,将信托公司的信托资产规模与净资本挂钩,并对信托公司实施以净资本为核心的风险控制指标体系。这也是信托公司在规模突飞猛进时想尽办法增资扩股的原因,但基金子公司在这方面却毫无压力。

不受资本金限制、机制灵活、业务成本又低廉,基金子公司在开展通道业务时优势明显。过去数年中,以基金子公司及券商资管为代表的机构也确实抢占了大量信托通道业务。

不可不提的是,即将启动的信托业保障基金又成为“刺激”信托公司参股基金子公司的另一要因。

按照银监会的相关规定,针对资金信托,信托公司须从2015年4月1日起按新发行金额的1%认购,财产信托则按实际报酬的5%认购。由于财产信托缴入信托保障金的成本明显低于资金信托,业内人士普遍认为,信托通道业务在并喷之后将很快萎缩。

当然,除却成立基金子公司,信托公司也努力通过其他方式对抗即将上行的业务运行成本,或积极申请私募基金牌照,或主动向财产信托业倾斜……

不过,对于通道业务不可避免的下行趋势,业内人士应当早有预判。在这个时局下,那些率先布局参股基金子公司的信托公司显然不会那么被动。



更多金融机构精彩报道请关注证券时报机构中心官方微信,期待您的热情参与。

银行信用卡及理财业务分拆尚待监管政策落地

证券时报记者 蔡恺

银行可能分拆信用卡、理财等业务成为独立子公司的传闻挑动了市场神经。业内人士表示,信用卡、理财法人化运营的趋势是确立的,但不会那么快,一切仍有待监管政策明确后才能实施。

需要特批或修改法律

日前,中金公司的一份研报建议投资者关注银行的理财、信用卡、私人银行等业务的分拆乃至最终上市的可能性。该研报预计,最快今年二季度就会有银行将其中一项业务法人化,以子公司形式运作,光大、平安、兴业、交行4家银行最为受益。光大和平安两家银行最有可能率先试点理财业务法人化。

不过,证券时报记者从多位业内人士了解到,信用卡、理财等业务进行法人化运作,虽然是监管部门鼓励的大方向,但目前仍待监管政策的正式落地,因此预言今年二季度成行未免为时过早。

光大银行资产管理部一位不愿具名的人士表示,商业银行的理财业务法人化是一个确定的大趋势,光大银行的理财业务做得比较好,是优势业务,但法人化目前还处在研究论证和监管沟通阶段。

二季度未免太快了,即便假设今年能分拆业务,上市也需要连续三年盈利。”上述人士说,银行理财业务实质是代客理财,必须跟自营业务严格分离。另外,理财是一个“拼智”的行业,以独立子公司运作能更好地激励员工,也方便市场化运作。而有意愿从传统存贷业务转型的银行都有分拆理财业务的诉求。

另外,中金还提到平安银行将最先试点理财业务法人化。平安银行行长邵平在上周的业绩发布会上表示,监管部门去年曾提出对商业银行的专业化经营业务予以发放牌照,包括信用卡、理财等,平安也有意在这方面进行探索,但他没有透露具体时间表。

实际上,光大银行、交通银行等银行的理财业务部门负责人近年来已多次在公开场合呼吁,尽快实现理财业务法人化运作。然而,我国《商业银行法》规定,商业银行不得向非银行金融机构和企业投资,国家另有规定的除外。这成为银行单项业务法人化的政策掣肘。

对此,中国人民大学重阳金融研究院客座研究员董希淼对证券时报记者表示,国家另有规定的除外”这一条为业务法人化留出了空间,未来监管卡可能会挑选一两家在理财、信用卡业务做得比较好的银行进行试点,由国务院特批,当然这个流程比较麻烦;另外一个方法是修改商业银行法,也是一个较复杂的过程。

华夏银行发展研究部战略室负责人杨驰表示,理财业务法人化有助于提高运营效率和盈利能力,不排除监管机构参考消费金融公司的试点方式,进行银行理财业务法人

化的试点。

信用卡业务法人化呼声高

值得注意的是,与中金预期理财业务将率先被分拆不同,多位业内人士均认为信用卡业务才是最快被分拆的业务。董希淼称,若监管部门有意推动子公司制改革,银行现有业务结构中,信用卡业务的事业部制运作最为成熟,可能成为最早被分拆的资产。

一家银行信用卡中心的战略发展部负责人称,很多银行一直都有将信用卡业务法人化的想法,如果未来监管政策落实,相信很多银行都会立马申请。

从2002年开始,各家银行以事业部制运作的信用卡中心纷纷成立。其中,建行的信用卡中心在2002年底成立,是总行内部相对独立核算的专业化经营机构。招商银行信用卡中心也是国内首家在组织结构、基础架构和业务流程方面完全按国际标准建立的独立信用卡中心。光大银行、民生银行的信用卡也是以事业部制的形式运营。上述银行的信用卡业务的盈利能力一直走在业内前列。

另据了解,2008年,民生银行曾计划投资成立全资信用卡公司,2009年交通银行申请与汇丰银行设立合资信用卡公司,但至今这些申请都未获得监管批准。

上述信用卡中心战略发展部负责人称,在监管特批下,目前已有银行参股控股基金、保险、金融租赁和信托公司等非金融机构,独立的资产管理公司和信用卡公司虽然还没有先例,但随着金融体制改革逐步推进以及利率市场化倒逼,相信未来监管会开绿灯。

■ 宏观银行 | Luo Keguan's Column |

银行分拆的可能和不可能

证券时报记者 罗克关

随着利率市场化时代的到来,银行的事业部乃至子公司时代会不会也随之到来呢?近期中金公司的一份研报认为,这是有可能的。

这确实有可能,因为利率市场化降低了银行资产扩张的盈利空间,要想更好地维持市场份额,通过垂直细分的方式集约化服务客户,以谋求更大的中间业务收入空间是一个发展趋势。但问题是,这不会是一蹴而就的过程,因为从现有架构转向事业部制或者子公司制,原本的成本内部核算方式转向市场化的显性核算方式,会是一个漫长的过程。

以理财事业部制为例,商业银行现有的理财事业部大多为总行一级部门,承担的主要任务是标准化

和非标准化产品的设计和营销指导,主要的销售渠道依靠分支行和线上渠道。总行部门的另一层核心功能在于,依托商业银行传统的风险管理能力,为产品把好风险关。银监会去年发布的《关于完善银行理财业务组织管理体系有关事项的通知》,更是从头到尾都贯彻着风险隔离、归口管理等核心的监管要素。

从这个意义上讲,虽然理财事业部可以人财物独立核算,但运营无法脱离商业银行的线下线上渠道。这就好比余额宝和淘宝网的关系,假如余额宝不是在淘宝网这样的渠道平台上推动,它的规模增长和盈利空间能够如此迅速的爆发吗?

信用卡和私人银行或许更加独立一些。一些跨国银行的信用卡部门确实也是通过独立的事业部制

来运营的,但如若提及分拆上市的话,一个绕不过去的问题依然是它和母公司的后台及渠道共享如何定价?私人银行也是如此,虽然传统意义上这是一个批发业务,极少数的员工就能创造大量的盈利空间。但是记者相信,国内大多数银行的私人银行部门如果将总行的客户渠道、后台风险管理、已有的品牌溢价剥离,它们与信托公司乃至一些三方理财平台的差距有多大呢?

再进一步讲,作为全牌照运营的商业银行,最大的价值就是自身业务的综合协同能力。只要依托一个基本结算账户,客户在其中能够一站式完成大多数金融需求。这种情况下,即便将部分业务剥离成为子公司运营,也不意味着子公司的业务模块能够与母体脱钩。倘若这



彭春霞/制图