

P2P拓荒新三板融资 最高可贷2000万

首期产品分别涉及股权质押和股东担保

证券时报记者 刘筱牧

继方兴未艾的信托受益权质押融资后,网贷(P2P)又盯上了新三板股权质押融资。而这次的人局主体,是资本实力相对雄厚的国资系P2P平台。

证券时报记者独家获悉,广州产业投资基金管理有限公司旗下P2P平台民贷天下,将于近期推出一系列针对新三板挂牌企业的股权质押、股东担保类产品。

首家入局新三板融资

为新三板挂牌企业进行融资的主体,正从传统券商和银行,快速扩容至P2P平台。

记者拿到的一份内部资料显示,作为首家推出新三板融资服务的P2P,民贷天下将同时上线4款产品,囊括新三板资质各异的挂牌企业融资需求。其中3款为股权质押服务,融资人要将股权质押给平台(民贷天下),平台为质权代理。

首先是三板快速贷。对于市场估值较低、融资渠道较窄的新三板企业,只要其净资产大于零、负债率较低,股东将所持的不少于50%的股权向平台进行质押融资,可快速获得额度不高于1000万的贷款。

拿1000万换控股权,对于比如采矿、建筑这些估值较低的行业,是有需求的。这对于民贷天下本身也不亏,现在在一个新三板公司的壳大概可以卖到2000万以上,怎么样这笔买卖都是收益覆盖成本的。”一位不愿具名的网贷行业分析师说。

其次是优质三板贷,主要针对较具成长性的新兴行业成分股。该产品系列对企业的所处行业、注册地以及企业经营状况有一定要求。例如会更多选择医疗保健、信息技术等行业,注册地在北上广深等一线城市,对企业总资产、营收、净利润、股权分散率等方面都有一定要求。质押率一般采用每股净资产或做市商买入价格的一定比例。具体比例可依据不同股票标的公司的资质适度调整,最高可达50%。

然后是三板股东贷,主要针对持有新三板企业股权或权益(包括流通股票和定向增发)的个人或机构。该产品对质押率也有要求,一般以每股净资产或做市商买入价格或实际定增成本的30%~50%,为借款人提供融资服务。对所持股票标的的资质要求,与优质三板贷相近。

最后是三板投融资,即引入股权投资机构的新三板中小企业提出融资需求,其股权投资机构承诺回购股权、引入第三方机构担保,民贷天下即向该企业提供不超过其股权投资机构投资金额的50%、并低于2000万元的贷款。

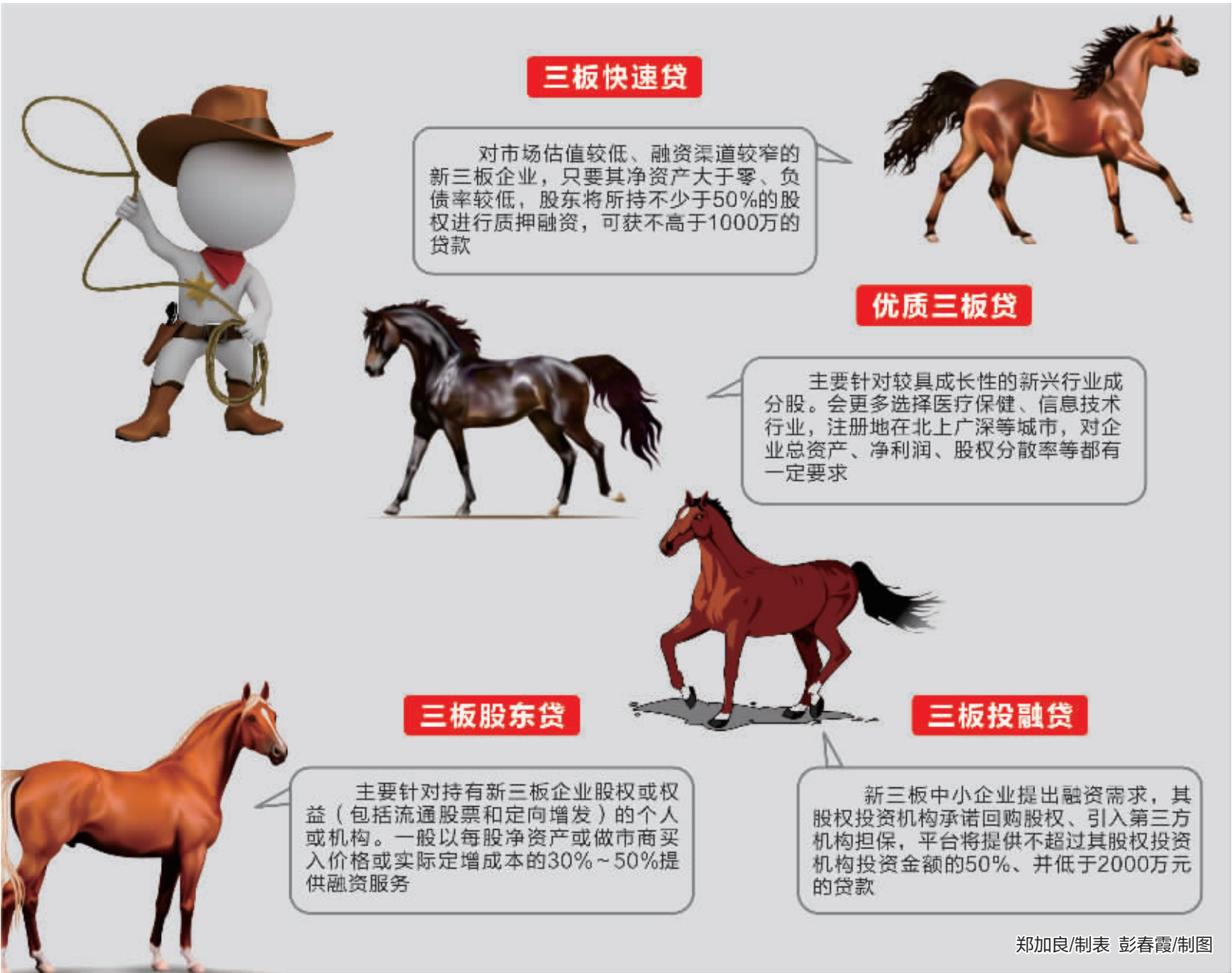
期待与挑战并存

民贷天下4款产品进击的,是一个在当前融资需求巨大、同时流动性偏弱的市场。截至8月31日,新三板挂牌公司共3359家,流通股本642.45亿股,成交股数却只有7153.21万股。而已披露半年报的3340家企业里,总资产在5亿以上的优选客户有270家。

贷款种类还是很丰富的,基本能囊括处于不同估值行业的需求;产品本身的设置也体现了风控意识,质押率也很高。”上海首批新三板挂牌企业点点客副总经理刘毅对记者表示,但我觉得P2P来做这事,关键还是看利率。很多城商行,像杭州银行、上海银行,很早就推出很成熟的产品了,甚至还有很多银行针对部分客群,搞无抵押纯信用放款。现在银行的利率普遍是10-12个点,P2P如何在覆盖风险的前提下把利率降到这条线以下,很值得看。”

如果说融资端主要考虑借款利率,那投资端的担忧则主要在风控。

盈灿咨询研究员肖洋表示,和其他标的相比,股权质押标的更有优势。股权质押安全性高于纯信用标的,几乎持平于房抵贷款、车抵贷款。相对于房贷贷款,相同收益率下,股权质押贷款的期限一般更短;相对于车抵贷款,操作股权质押贷款



的平台不需要大量的经过专业培训

的线下审核人员,风控原理更简单。但是,如果处于一个价格波动较大的市场,股票市价仍有可能跌破股权质押的价值,这可能会造成借款企业逾期,占用平台的风险准备金。对此,民贷天下CEO刘军回应道:每股净资产或做市商买入价格一般都远低于市场交易价格。当市场交易价格接近这条线时,我们会行使代理权利,处置这些质押股票。”

刘军表示,由于新三板股票价格每日波动较大,因此,股票质押贷款并不会仅仅根据二级市场的价格波动而频繁调整,还会考虑结合其

他增信措施,如由实际控制人或第三方提供增信措施,保障所质押股票的处置收益可以覆盖借款本息。

不管针对什么客群,任何一款贷款产品都会存在风险点,我们的也是。”刘军说,新三板挂牌公司信息披露制度还不够完备,场内资金流动性也还不足。但新三板挂牌企业多来自信息服务类新兴产业,这类企业更具成长性,很值得探索。”

突围行业洗牌期

据了解,民贷天下还将推出保理、租赁等综合性债权融资,以及针对融

资方B端(企业)和C端(员工)的理财服务,但具体细节刘军表示还在研究,不方便透露”。

在整个P2P发展背景下,民贷天下的业务部署也许能折射整个国资系P2P梯队对市场趋势的研判。网贷之家最新数据显示,民营系、风投系、上市公司系、国资系和银行系五大梯队中,59家国资系平台8月成交规模38.9亿元,以6600万的平均成交额位列第四。配合最低的逾期和坏账率,国资系P2P的整体运营风格偏稳健。

稳健或意味着保守。在越来越多风投系平台B轮或C轮融资闭合、上市公司加快参股或收购P2P的眼下,国资

系P2P能否进一步发挥母体优势,对洗牌期内能否稳守一亩三分地尤显重要。

在一开始的卡位战中,几乎所有国字号平台都凭借先天优势,拉上实力雄厚的国有融资性担保公司,对平台上的债权进行担保。记者浏览各大国资系P2P平台,数百项涉及供应链金融的标的里,保理商、融资租赁商、担保公司或项目摘牌,均为国资背景的兄弟公司。

但是,这只是浅层次的渠道合作。刘军表示,在启动上述新三板贷款与股权投资机构担保贷款业务时,民贷天下将会结合股东优势,开展股债联动,进行更深度的资源整合。

中国险企参与海外并购渐成趋势

——专访北美精算师协会候任会长克雷格·雷诺兹



证券时报记者 顾哲瑞

根据瑞士再保险公司预测,中国将在2020年将跃升为全球第二大寿险市场。近日,将于10月正式履任北美精算师协会(SOA)新一届会长的克雷格·雷诺兹(Craig W. Reynolds),在京访问期间接受记者专访,向记者讲述未来中国保险业发展趋势。

他表示,最近几年,有几家中国保险公司已经开始参与收购海外保险机构,这个趋势将会延续,并进一步强化中国的全球化定位。同时,在低利率市场环境下,以投资类保险产品居多的中国保险市场将面临一定风险。

证券时报记者: 中国的部分寿险

公司靠投资类寿险产品迅速壮大保险规模,而真正保障类的产品却做得少,对此你怎么看?

克雷格·雷诺兹:在美国早期的保险市场上,许多保险公司主要开发和销售终身寿险,投资型产品则比较少。这类产品具有很高的现金价值,可积累储蓄,并且以投资收益为产品盈利能力的重要指标。在当前低利率环境下,保险产品类型逐渐向抚恤型产品转移。在其他主要市场,例如日本,情况也是如此。这样的趋势一方面是由于低利率市场环境,另一方面是由于财务评估,如市场一致性内含价值评估方法,对投资类保险产品比较不利。

证券时报记者: 很多国际上的大型保险公司,来到中国多年却一直都没有发展壮大。你认为这里面主要有哪些困难?

克雷格·雷诺兹: 一般来看,保险公司拓展海外市场,有挑战性的因素包括不同的语言文化、不同的监管结构、不同的税收政策、不同的产品流通方式、不同的产品类型、不同的投资选择,以及合资公司内部的文化冲突等。

证券时报记者: 今年中国正式开始采用“偿二代”,你怎样看待它对行业的影响?

克雷格·雷诺兹:作为全球增长

最快的保险市场,中国新偿付能力监管体系的制定不仅能够满足中国市场需求,还能其他新兴市场和国际保险行业带来务实、宝贵的经验。

任何国家公布新的偿付能力监管体系总会伴有一定程度的不确定性,但中国的寿险业似乎在新监管体系实施之后还保持着增长态势,并有稳定的发展前景。对于保险公司来说,保持一个合适的资金水平非常重要。如果保险公司没有足够的资金储备,将会增加偿付风险,从而损害投保者的利益。另一方面,如果保险公司储备资金过多,反而会被不必要的资金储备所束缚,可能还会被迫提高产品价格。

就我看来,“偿二代”是一个非常精确的方式,通过风险管理工具来衡量与一个保险公司承担的风险相匹配的资金水平。虽然可能不如欧盟偿付能力二号(Solvency II)先进,但目前中国的“偿二代”已经是一次重大跨越。

证券时报记者: 能否介绍一下国外成熟保险公司的营收策略?

克雷格·雷诺兹:这个问题并没有绝对的正确答案。一家成熟的保险企业会通过组合分散风险,这意味着它的利润来自于费差和利差的组合。

证券时报记者: 在国外,保险公司的资金可以进入股市投资吗?你认为怎样的险资投资配置比例才是合

理的?

克雷格·雷诺兹:在美国,保险公司很少将一般账户的资产投资于股票市场。这一方面是因为资产负债的匹配问题,由股权投资导致非股权负债通常是不明智的。另一方面,基于风险管理的资本需求也增加了股权投资的难度。此外,美国保险公司会通过独立账户投资组合投资股票市场,包括可变年金等产品。这些产品将绝大部分的股票风险转移到投保人身上,同时保险公司会应用精细的金融对冲工具来管控其风险。

证券时报记者: 中国人寿、平安保险、太平洋保险等公司几乎占中国寿险市场一半份额,对此你怎么看?国外是这样的吗?

克雷格·雷诺兹:这种由几家企业形成的市场主导现象,相对全球保险市场来说是比较少见的。例如,美国有400家左右的保险集团,其中排在前十的企业大概持有寿险领域总资产的50%。不过其他国家的寿险市场也较少能做到如此多样化。高度集中化的市场会带来一些风险,这些大型的保险企业一旦出现危机,将会在市场上掀起巨波。另一方面,在保险公司数量有限的情况下,可能这些公司的员工会更加专业,同时公司也会有更完备的风险管理机制,监管部门也会给予足够的关注。

申万宏源补充出资 21.6亿参与证金专户

申万宏源昨日发布公告,称其9月2日收到所屬子公司申万宏源证券的报告,将按照7月底净资产20%出资参与证金专户。申万宏源证券在扣除已于7月6日按6月底净资产15%即63.9亿元出资后,补充出资21.6416亿元,并已完成相关资金的划付。

据了解,本次参与证金公司专户出资的券商多达50家,募集资金逾1000亿元,将投资于蓝筹股等标的。(梅苑)

两只基金两周暴跌

混沌投资 险折戟大蓝筹

证券时报记者 李哲

混沌投资”旗下混沌价值二号A/B基金成立不到3个月,净值已经下降三分之一。成立较早的混沌价值一号产品也在两周内暴跌37.4%。“混沌投资”究竟买了什么股票,让净值出现如此大的下跌?答案或许是“大蓝筹”中国平安”。

根据混沌网站的数据,混沌价值二号A/B基金今年6月8日成立,初始规模28.21亿元。该基金净值从8月14日的0.822元跌至8月21日的0.743元,一周跌9.6%。8月28日,净值跌为0.665元,两周内跌幅15.7%。

成立较早的混沌投资管理的混沌价值一号产品,净值由8月14日的2.4439元骤降至8月21日的1.9106元,一周下跌21.8%。8月28日,净值跌为1.5295元,两周内暴跌37.4%。

葛卫东旗下的混沌投资究竟买了什么股票让净值出现如此大的下跌?由于并不对外公布持仓,混沌投资的投资组合很难被了解。但是,从今年中报数据里葛卫东的个人持仓,或可一窥混沌投资持仓的端倪。

根据中国平安2015年半年报披露,截至6月30日,葛卫东持股数达7993.54万股,成为第七大股东。值得一提的是,今年二季度中国平安股价基本稳定在80元以上。若就以80元计算,假设葛卫东所持的中国平安全部是在二季度买入,则其持仓成本逾65亿元。

经过7月27日10股送10股之后,中国平安当前股价为30元左右,复权后价格在60元。如果葛卫东持仓没有变化,则当前价格较持仓成本每股下跌20元,亏损接近16亿元。

此外,平安银行也一直是葛卫东的“挚爱”。平安银行2015年半年报显示,葛卫东持仓2.48亿股,相比他一季度2.75亿股的持仓减少了2645万股,但是仓位仍然较重。

8月中下旬,中国平安和平安银行两大股票跌幅明显。平安银行股价从8月14日的收盘价12.64元一路下跌,8月14日到8月21日一周跌幅达9.02%,而从8月14日到8月28日两周内跌幅达14.85%。中国平安股价也是从8月14日的收盘价33.89元一路下跌,8月14日到8月21日一周跌幅达13.28%,而后一周有所反弹,当周微涨0.88%,两周内跌幅12.4%。

这个跌幅和混沌价值二号A/B基金净值以及混沌价值一号产品净值下跌幅度相当。这在一定程度上暗示,混沌基金在这两只股票上仓位也不轻。

不过,混沌基金强调,投资者给予时间就有信心让投资者实现盈利。过往也经历了许多惊心动魄的回撤:2011年私募股票产品一度回撤超过25%,2013年混沌道然天津合作制产品的期货部分一度回撤50%,但在随后的一年中,这些产品都实现了盈利。”

混沌基金之外,多位市场大佬的旗下产品也都面临危机。

原公募一姐王茹远奔私后旗下产品天堂硅谷大浪潮母基金近期收盘净值逼近0.7元清盘线。虽然近期王茹远旗下产品并没有清盘,但是已经明确“在股市巨震之时,所有私募应该都会主动或者被动对所管理的产品做安排”,具体会实施哪个方案还在商讨,近期确定之后会发布公告。

此外,阳光私募“教父”赵丹阳旗下私募基金,近期也被传出清盘。但是记者没有联系上赵丹阳进行确认。这也是2008年1月2日“赤子之心”私募产品遭遇清盘后,赵丹阳的私募基金产品再次被曝清盘传闻。