

# 银监会：“低风险”业务须全口径纳入统一授信

业内人士称，监管立意仍在于防止资金空转和银行调账冲动

证券时报记者 孙璐璐

银监会日前下发的《关于票据业务风险提示的通知》指出，对2015年上半年票据业务进行的现场检查中发现，有关银行业金融机构在办理票据业务中不同程度存在不审慎行为。银监会此次将票据市场普遍存在的问题都予以风险提示，同时要求银行业金融机构将“低风险”业务全口径纳入统一授信范围，防止资金空转，并加大监管力度。

不少业内人士表示，该通知的监管立意仍在防止资金空转，由于把票据市场所存在的问题都有所提及，理论上今后机构开展票据业务，很难通过“创新”业务模式绕开这些问题。

票据融资冲信贷规模，是2015年银行业金融机构普遍存在的现象。2015年

11月金融数据显示，当月人民币贷款增加7089亿元，虽然新增贷款量超预期，但企业贷款结构继续恶化。招商证券宏观研究主管谢亚轩表示，当月短期贷款和票据融资增加较多，中长期贷款占非金融机构贷款的比重仅有26%，低于10月的39%和9月的58%，说明实体经济有效需求不足，依靠短期贷款和票据冲信贷规模的现象仍明显。

不少银行都要求企业客户开银行承兑，但企业的大部分资金（包括承兑贴现的资金）都作为保证金，帮助银行完成存款任务。”一股份行票据中心人士称。

除票据贴现业务存在风险外，通知还提示了转贴现业务方面的风险。通知称，部分银行业金融机构利用“卖

断+买入返售+到期买断”、“假买断、假卖断”、附加回购承诺等交易模式，假卖断真出表，或帮助他行在月底代持，调节信贷规模。

上述股份行人士称，票据转贴现主要有信托模式、券商资管模式和农信社模式。其中，票据信托业务在2012年10月被银监会叫停，但银行后续衍生出票据收益权转让模式绕开监管限制，将汇票的直接转让换成票据收益权的转让；农信社模式也在随后两年银监会下发的相关文件中要求予以规范，但目前监管执行效果并不理想。

信托模式和券商资管模式较为相似，都是借信托或券商的“通道”，使银行将票据之后从贴现资产科目转入应收款项类投资科目，实现突破贴现规模限制的目的。”上述城商行人士称。

此外，通知称，目前部分银行业金融机构还存在贷款与贴现相互腾挪，掩盖信用风险的现象。部分银行业金融机构利用贴现资金还旧借新，调节信贷质量指标；发放贷款偿还垫款，掩盖不良。

按照上述风险提示，银监会提出四方面监管要求，包括不得办理无真实贸易背景的票据业务；严禁银行员工和机构参与各类票据中介和资金掮客活动；按照业务实质建立完善的绩效考核机制，确保信贷资金有效服务实体经济；禁止将票据业务作为调节经营指标和业绩收入的工具，造成银行资金空转；加大监管力度，对管理不力、屡查屡犯及账外经营等严重违法违规问题，除对直接责任人进行严肃问责外，还要追究上级管理责任人责任等。

# 多数私募 谨慎看待2016年市场行情

证券时报记者 沈宁

A股开局不利，沪深300指数在新年第一周下跌9.9%。近日多家国内大型私募发布了2016年投资策略，谨慎乐观是主基调，看好受益转型的行业结构性机会。

重阳投资表示，今年A股市场总体将对平稳，系统性机会和风险均不明显，但结构性投资机会显著。中国经济转型将取得突破性进展，大批优秀的中国企业将受益于经济转型升级，并引领A股市场走出中长期牛市。

有别于2014年以来无风险利率下行推动的A股价值重估，改革创新引领的价值创造和价值发现将是2016年A股市场结构性牛市的主线。”重阳投资称，四类投资机会值得重点关注：第一，具备超预期差、受益于改革红利的优势公司；第二，新技术、新业态中具备超预期增长潜力的领先公司；第三，引领中国经济转型升级的优质高端制造业企业；第四，具备中长期可持续高分红能力的龙头企业。

在朱雀投资看来，2016年机会与风险并存。综合考虑基本面探底和改革落地提升预期、资金弱平衡和结构性机会，对于主板市场，应当更加注重时机和公司选择，强调绝对收益；在市场化改革趋势下，量化对冲有望绝处逢生，但高频交易可能面临长期约束。此外，新三板制度设计优于主板，从“试验田”变成主战场

之一已是定局，尤其创新层企业物美价廉的特征决定了流动性变化趋势将与主板相反，整体看更加乐观。

朱雀投资表示，在风险方面，从“有形之手”角度看：首先，在于监管部门等过度关注主板指数水平，可能导致主板指数继续高估并成为各方变现的场所，同时价值投资者逐步离场；其次，在改革停滞和单兵突进之间，度的把握考验执行层面的智慧和手段。

朱雀投资说，从市场角度来看，创业板市场等估值大幅领先企业生命和商业周期，大部分是在向未来借投资回报，注册制和中概股的回归对股票市场影响不仅限于资金供求的冲击，更为重要的是上市公司标的稀缺性的冲击。很多公司的股票估值不仅要重新判断周期性，更面临结构性下滑。

大多数私募对于2016年A股市场趋于谨慎。博道投资股票投资总监史伟表示，目前的经济与流动性格局接近1998年~2001年，均是经济偏弱，流动性充足，经济增长动力不足、热点不明显。当前市场估值虽然不便宜，但政策处于呵护状态，出现持续熊市概率不大。

“国内宏观经济长周期下行的压力愈发明显，但其中不乏亮点，比如服务业和新兴产业的发展就是亮丽的风景线。”史伟还说，“外围经济环境不确定因素较多，如果出现较为明显的资本外流，对于流动性支撑的资本将产生较为负面的冲击——无论是房市、股市，还是债市。”

# 险企借力互联网大举吸金 助推任性举牌

互联网保险已成双刃剑，业内赞叹其革命性筹资效率，亦担心产品“简单粗暴”引发严重问题

证券时报记者 顾哲瑞

近日，第十三届中国财经风云榜保险论坛上，中国人寿总经理付永进表示，互联网保险提高了险资举牌上市公司的能力，因为互联网保险让险企在短短几个月内就可筹集到巨额资金。

统计数据显示，2015年互联网保险发展迅猛，保费规模已突破2000亿元，参与互联网保险业务的公司突破100家。对此，付永进表示，互联网保险大大增加了保险公司募集资金的能力，帮助险资更容易举牌上市公司。

付永进说，万宝”事件让市场上知道险资的强大。但是，险资要举牌一个企业，并不是有了钱才去举牌，而是早就看好一个上市公司，但手里没有钱，想举牌就开始发产品。

在保险公司传统模式下，很难瞬间获得大量资金。但互联网保险让保险公司在短短几个月内就能筹集到上百亿甚至几百亿的资金。”付永进说。

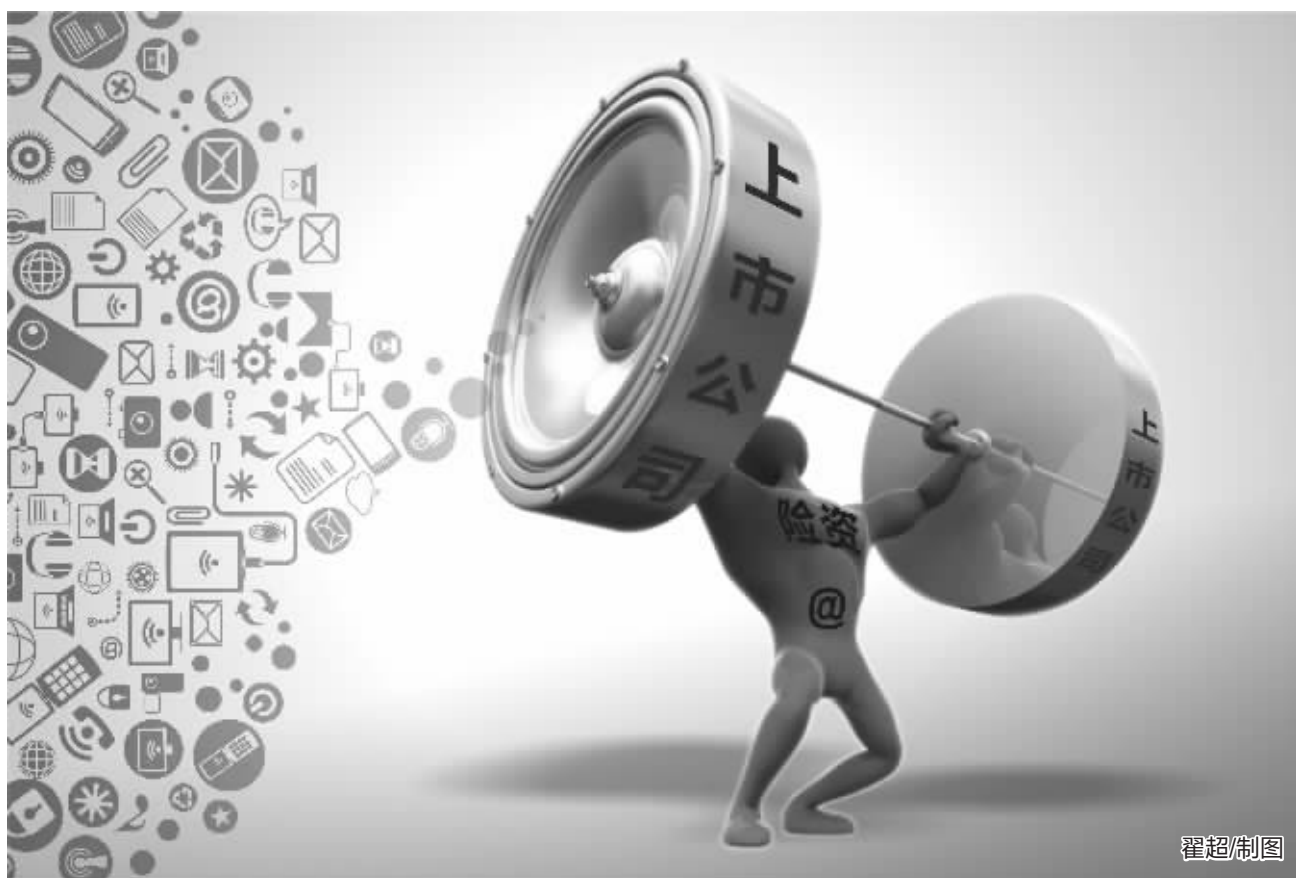
此外，付永进也表示，互联网保险让保险产品更加“粗暴”，产品之间主要比较收益率，这使保险公司之间的竞争恶化。

对此，太保寿险董事长、总经理徐皓也表示类似观点。他表示，目前，部分互联网保险产品严重脱离保险本质，定价缺乏数据支持，为吸引眼球和片面追求规模而盲目创新，混淆了创新边界，已为社会所诟病。

对于当下互联网保险的产品问题，弘康人寿总经理张科则说，寿险产品其实就两个功能：一个是保障，一个是理财。现在中国互联网保险寿险产品的问题就是把两个功能糅在了一起。因为需要保费，需要打着卖袜子的名义卖给客户鞋子，这是寿险行业到目前为止最严重的问题。

对于互联网保险未来的发展，各家保险公司高管提出了建议。泰康在线财险副总裁兼首席运营官丁峻峰表示，互联网保险产品的前景是跨界融合，如物流、电商领域、支付领域、医疗养老领域都能有很好的结合，碰撞出新产品的空间。

中国人寿电子商务与信息技术总监赵岩表示，未来互联网保险的发展方向是价值化、多态化、融合化。现在很多互联网巨头进入保险行业，使得保险产品销售渠道成本下降。此外，互联网企业在入口、流量方面的优势，也使得保险公司把更多精力放在真正有竞争力的地方——如风险定价和投资管理。



# 期货公司面对困境如何转型？业内大佬支招——以衍生品为核心 打造财富管理平台

证券时报记者 魏书光

面对股指期货空前的监管措施，期货行业发展陷入困境，期货公司未来发展之路该如何走？日前举行的第十三届财经风云榜期货论坛上，期货公司给出了答案，以衍生品为核心，以风险管理为切入点，打造财富管理的大平台。

目前期货行业已经进入了零佣金时代，靠交易所返还佣金勉强维持生计。”徽商期货董事长吴国华说，我们希望推出期货行业交叉持牌，让期货公司真正做大做强，更好为实体经济服务，为我国实体经济国际化竞争服务。”

东证期货总经理卢大印表示，当前股指期货虽然被限制，但这次股灾教育了所有的投资者，不少机构和散户都开设期货账户做套保。经过2015年股市大幅波动之后，对冲套保的理

念深入投资者内心。未来股指期货品种逐步放开限制，期货市场仍然面临比较大的发展机会。

银河期货副总经理杨青称，就像股票一样，期货也不是大众投资工具。期货专业性强，且高杠杆带来高风险，这个特点决定了不可能把普通的小散户笼络进来。希望未来在制度上对此有所考虑和改进，允许期货行业进行代理交易，允许委托理财业务。

中粮期货董事总经理雷渤说，期货公司未来发展有三个关键词。一是混业化、券商、银行、期货、基金相互交融会越来越来。二是国际化，国内走出去，国外走进来。三是前两个的结果分化，期货公司会逐渐转化为通道公司，或者转化为交易能力的公司，或者专业的套保公司，或者说是直接地变成某大机构的某部门。

卢大印也认为，期货公司绝对不能只局限于过去简单的经纪业务竞争，而

应该是以衍生品为核心，以风险管理为切入点，打造财富管理的大平台。国外大型期货公司绝对不是交易类、通道型期货公司，而是大投行模式。比如，花旗集团的期货业务做得很大，跟原油是挂钩的。未来在国内期货行业里，国内大型期货公司一定是掌握了现货资源，且同时开展财富管理的期货公司。

建信期货总裁葛文杰表示，建信期货是建设银行的下属企业，今年该公司将深度利用作为建设银行渠道开展互联网期货业务。

新湖期货董事长马文胜说，对于期货公司来说，将国际化业务与资产管理、风险管理紧密结合有助于突破当前困境。中国正在全方位开放，风险管理需求巨大，国际化肯定是一个重要方向。在国内市场上，以产品为核心的机构投资者占比越来越大。同时，场内标准化产品将转为一对一产业服务的场外产品。

# 联讯证券携手腾讯 设国内首家新三板研究院

证券时报记者 桂衍民

昨日，联讯证券在深圳宣布，该公司携手腾讯网成立的新三板研究院正式上线。这是境内证券公司成立的第一家针对新三板市场的研究院。股转系统市场发展部总监胡益民称，此举将能更好地引导市场对新三板挂牌企业的定价和估值。

据悉，联讯证券与腾讯财经今后将结为合作伙伴关系，双方在新三板研究业务领域共谋发展。此次新三板研究院上线，联讯证券负责提供专业服务，腾讯财经负责传播运营。

据了解，随着新三板市场的迅猛发展，市场急需有专业深度研究成果为挂牌企业和投资者服务，而目前市场上一些为新三板提供研究的第三方机构，一方面实力不够，另一方面无论是覆盖面还是内容深度都存在诸多欠缺。

联讯证券副总裁曹卫东介绍，新三板研究院将以深度研究、客观估值为核心竞争力，基于互联网、大数据的深度挖掘、采集、编辑、加工有效信息，着眼于对接

中小企业投融资需求，从腾讯新三板研究院网站中“我要上三板”、“企业展示”、“估值诊室”、“模拟投资组合”和“新三板大数据”五大栏目，从H5网站同步开发的节奏中，移动互联网时代中小企业投融资服务平台的构想跃然指端。

新三板企业研究要走探索的路子，对信息进行大数据挖掘，需要更好地把挂牌企业展示出去，让市场投资者看到并看懂。”胡益民说，股转系统鼓励挂牌企业和券商，能够更好地引进机构投资者，引进战略投资者，打造以机构投资者为主的新三板投资群体。

数据显示，截至2015年12月底，新三板市场挂牌公司共计5129家，总股本2959.5亿，总市值有4.6万亿，合格投资者账户数22.13万户，其中机构投资者数为2.27万户。

据了解，在过去的两年中，联讯证券通过新三板市场先后募得资本金38亿元。在充足的资本金及综合投融资模式支持下，联讯证券经营业绩实现高速增长，未经审计的财务数据显示，该公司2015年营业收入达15亿元，同比增长177.35%；净利润达到4.8亿元，同比增长493.41%。

# 九州证券今年将发力三大业务

我们将完成增资扩股，重点发展投行、投资和债券交易承销业务。”九州证券总裁曲国辉日前在2016年债券投资策略会上表示。

曲国辉介绍，九州证券在2015年完善了基本组织架构以及管理体系、营销

体系的搭建，在成立不到一年的时间内，吸引了上千名业内人士加盟，目前主要产品和业务线已经基本搭建完毕，并且在2015年当年实现了盈利。

据悉，九州证券为九鼎集团旗下创新型综合类证券公司，于2015年1

月成立，之后用不足一年的时间拿下了全部证券业务牌照。九州证券目前以投行、投资和债券业务线已经基本搭建完毕，并且在2015年当年实现了盈利。

据九州证券固定收益业务相关负责人介绍，固定收益委员会是九州证券固

定收益业务的归口管理单元，负责在董事会授权范围内经营管理固定收益类证券及类固定收益证券有关业务。九州证券固定收益委员会目前拥有五个业务条线，分别为融资业务、自营业务、交易业务、销售业务和投顾业务。（赵春燕）

# 百家银行与腾讯 联合测压春节发红包

为了应对2016年春节发红包的洪峰，腾讯支付基础平台与金融应用旗下第三方支付公司财付通，自去年9月起即开始联合各大银行，从双方系统处理能

力、专线承载能力等方面进行扩容优化，并进行除夕模拟的实战演练。

据了解，各家银行总体性能较去年提升了4倍左右，部分银行的提升幅度更达5-8倍。（潘玉蓉）