

# 新三板分层落地提振券商及PE信心 项目选择趋谨慎

见习记者 吴海燕

随着新三板分层方案最终落地,新三板市场交投的活跃度有望提升,也将提振做市商及挂牌私募股权投资机构(PE)的信心。

多位接受证券时报记者采访的做市券商负责人表示,分层方案的正式公布让券商有了正面预期,大大提振信心,做市沉淀资金有望流动起来,未来将更为谨慎地选择挂牌项目,在做市方面更重视企业质量。

一位接受证券时报记者采访的挂牌私募股权投资机构副总裁介绍,该机构接下来将严格对照股转系统规定的五项标准进行自查整改,积极推进所投资的挂牌企业进入创新层,在进行股权投资、并购重组业务同时,还将以股权退出为业务重点。

## 做市券商 谨慎选择挂牌项目

全国股转系统5月27日发布《挂牌公司分层管理办法(试行)》(以下简称《办法》),并于6月27日正式实施。东方财富Choice统计数据,有909家企业符合进入创新层的标准。若根据联讯证券新三板研究院的统计,则有953家企业符合分层标准,入选率为12.9%。

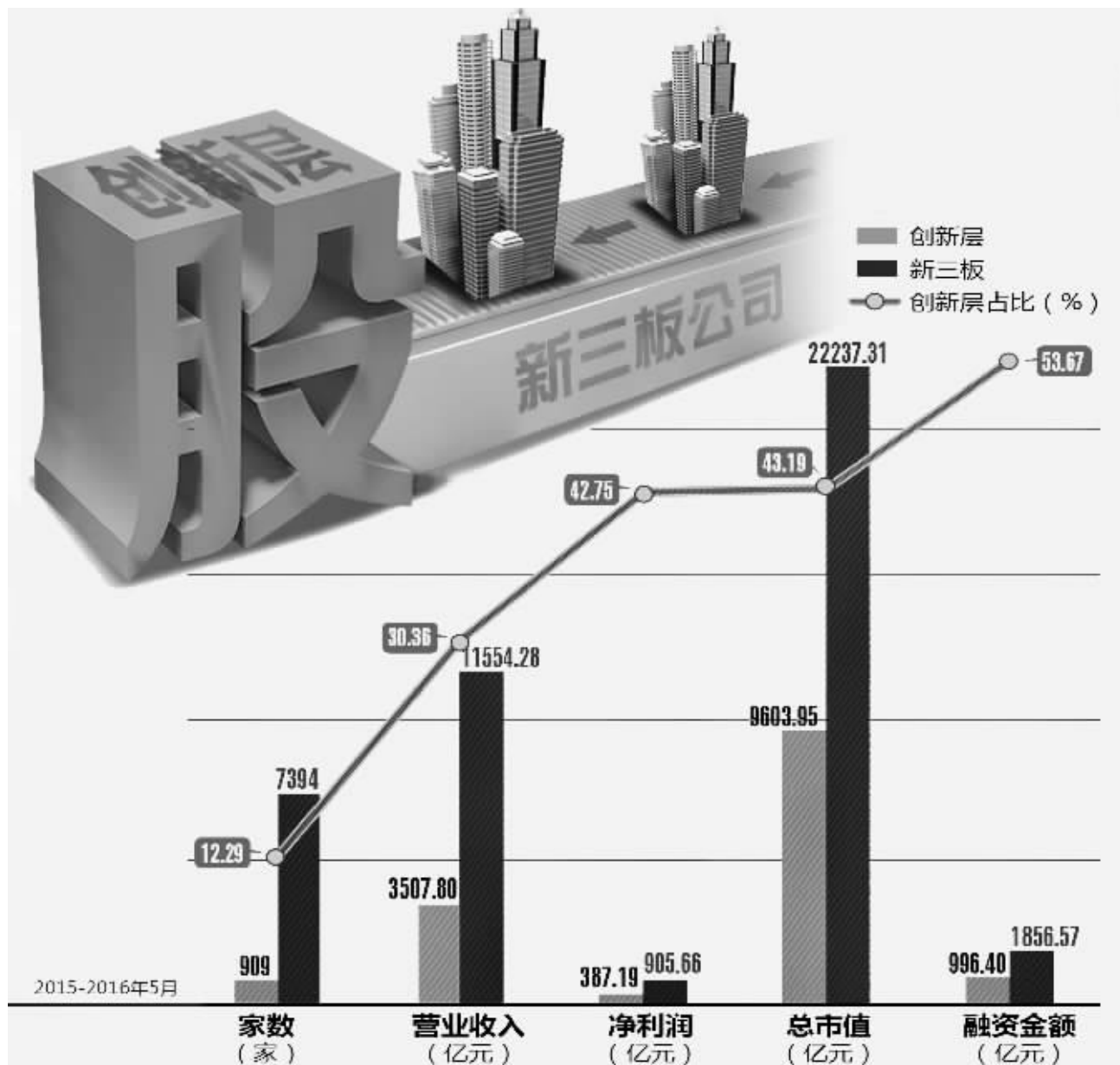
很明显,经过调整后尺度明显收窄的标准三成为了最难逾越的那道门槛。那些希望通过突击做市、操纵股价、虚假定增等手段进入创新层的企业成了此次方案调整的牺牲品。联讯证券新三板首席研究官付立春表示。

除了各大研究机构在“马不停蹄”地测算进入创新层的企业数量,一家处于国内第一梯度的大型上市券商新三板做市部总经理也在高度关注着这份名单。

“公司旗下,估计有2/3的做市企业能进入创新层。”该券商做市业务负责人告诉证券时报记者,按照最新的分层标准,旗下做市标的大多符合分层标准一和标准二,融资条件也已达到。在分层制度政策明确后,该公司总裁对待做市业务明显由“不大看好”变成“鼎力部署”。

对于券商而言,主要是提振信心,有了正面预期。”上述高管表示,股转系统已表示将对创新层信息披露和公司治理规范提出更高要求,分层后期差异化制度安排已明晰,重要的是,监管层支持态度已十分明确。

另一位华南地区券商新三板业务



数据来源:东方财富Choice

吴比较制图

负责人表示,分层规则有望激活三板市场交投,做市券商将直接受益。但在项目选择上将趋于谨慎,在做市方面更重视企业质量,而在推荐挂牌业务方面,则更加重视从挂牌直接再到做市运作的全流程项目。

## 挂牌PE监管全面升级

据股转系统5月27日公告称,私募基金管理机构按照相关监管要求整改后,符合创新层标准的,可以进入创新层。与此同时,已挂牌的私募机构若不符合新增挂牌条件中的五大标准,应当在《关于金融类企业挂牌融资有关事项的通知》发布之日起1年内进行整改,未按期整改或整改后仍不符合要求的,将予以摘牌。

上述五大标准包括:管理费收入与业绩报酬之和须占收入来源的80%以上;创业投资类私募机构最近3年年均实缴资产管理规模在20亿元以上,私募股权类私募机构最近3年年均实缴资产管理规模在50亿元以上;已在中国证券投资基金业协会登记为私募基金管理机构,并合规运作、信息填报和更新及时准确”等内容。

去年底挂牌的某私募股权投资机构副总裁接受记者采访时介绍,今年将一一对照这五大标准进行自查,未来一年之内积极整改,以求达到相关要求。同时按照分层目标往创新层方向去努力,争取明年5月进入创新层。

该副总裁表示,监管升级利于行业规范发展,未来在进行股权投资、并购重组业务同时,还将以股权退出为

业务重点。该PE机构较早开展固定收益投资、融资租赁业务,当前核心业务是私募股权投资基金管理业务,同时开创了PE+上市公司并购基金模式。

# 挂牌新三板新增8条件 排队私募机构面对新考验

证券时报记者 赵春燕

私募机构挂牌新三板去年底被叫停之后,近日终于迎来开闸。监管部门对金融类机构在新三板挂牌融资作出了原则性安排,全国股转公司则对私募机构挂牌列出8个必备条件。

业内人士认为,私募在新三板的新规定下将会迎来“跃龙门”的阶段,私募巨头将崛起,强者恒强。

## 已挂牌私募机构 或面临整改

日前,全国股转系统发布《关于金融类企业挂牌融资有关事项的通知》,其中特意提到私募基金管理机构新增挂牌需满足8个条件,并明确已挂牌的其它具有金融属性企业不得采用做市转让方式,但在《通知》发布前已采用做市转让方式的除外。

上述新增挂牌条件发布之后,业内人士表示,今后私募机构要在新三板挂牌将非常难。比如“创业投资类私募机构最近3年年均实缴资产管理规模在20亿元以上,股权类私募机构最近3年年均实缴资产管理规模在50亿元以上”两项门槛亦可以将大部分的小型私募机构排除在外。据私募汇APP信息显示,股权投资类私募机构规模在50亿以上的仅有3.45%。

上述八个条件中,挂牌之前不存在以基金份额认购私募机构发行的股份或股票的情形”,募集资金不存在投资沪深交易所二级市场上市公司股票及相关私募证券投资基金的情形,但因投资对象上市被动持有的股票除外”等要求,亦引发业内关注,基金份额转股以及在二级市场频繁举牌,曾让已挂牌的某些大型私募机构饱受争议。

另外,针对目前已经挂牌但不符合新增挂牌条件的私募机构,股转公司要求进行自查,限期1年内进行整改,未按期整改或整改后仍不符合要求的,将予以摘牌。

广证恒生相关人士表示,私募在新三板的新规定下将会迎来“跃龙门”的阶段,这是一个具有分水岭意义的时期,私募巨头将崛起,强者恒强。”

据了解,目前新三板已挂牌涵盖股权类及证券类投资的私募机构有20多家,包括九鼎投资、中科招商、浙商创投、硅谷天堂、同创伟业、明石创新、信中利、思考投资、架桥资本、天图投资等。

## 30多家私募机构 等候入场

针对等待入场的私募机构,新规要求,已取得挂牌函的私募机构,须按照新增挂牌条件重新审查,如符合新

增挂牌条件的,可办理后续挂牌手续;如不符合新增挂牌条件的,应在1年内进行整改,整改后符合新增挂牌条件的,可办理后续挂牌手续,否则将撤销已取得的挂牌函。

据证券时报统计,截至目前,新三板共有30多家私募机构申报中和等待挂牌。其中,天星资本、嘉富诚、金晟资产3家公司去年底已取得挂牌函,目前处于等待挂牌状态中,另外还有君联资本、中信资本、东方港湾、暖流资产等知名私募机构还在“在审”状态。

不过按照上述8个条件,预计上述许多在审和已经拿到挂牌函的部门私募机构依旧无法顺利入场,比如“私募机构持续运营5年以上,且至少存在一只管理基金已实现退出”这一要求,已可以让上述部分私募机构等候挂牌期限继续延长。

除了私募机构外,全国股转系统发布的消息显示,对于“一行三会”监管的企业按现行挂牌条件审核挂牌申请,对这些企业日常监管将进一步完善差异化的信息披露安排。不过小额贷款公司、融资担保公司、融资租赁公司、商业保理公司、典当公司等具有金融属性的企业,股转公司表示,在相关监管政策明确前,暂不受理其他具有金融属性企业的挂牌申请。”

据证券时报记者了解,在日前新三板官网公布的在审企业名单中,有至少12家小贷公司还在排队。

## 泰康资产董事长陈东升: 配置国际资产 应对低利率挑战

证券时报记者 赵春燕

业年金投资管理专业能力带来考验。

在日前举办的“泰康资产不止步 无限+高峰论坛”上,泰康人寿董事长兼首席执行官、泰康资产董事长陈东升表示,泰康资产一定要把大资管的概念延伸下去,坚定进行国际资产配置。

据介绍,目前泰康资产管理规模已经超过9000亿元,其中第三方资产管理规模超过4300亿元,企业年金截至2015年底已经超过1100亿元,成为第二大养老金管理机构。但陈东升的目标是要使泰康资产“坚定地成为国内最大的企业年金管理者。”

陈东升说,十年前泰康人寿是单一的寿险公司,今天已经成为一个综合的保险金融服务集团。泰康的定位就是为日益增长的中产人群提供健康和财富管理。不仅在医养方面提供健康服务和管理,更重要的是提供财富管理。

我们一定要把大资管的概念延伸下去,拓展版图,进行国际资产配置。陈东升表示,面对中国经济新常态及利率下行的周期性,进行国际资产配置是泰康资产的战略方向。

泰康人寿执行副总裁兼首席投资官、泰康资产首席执行官段国圣表示,在低利率环境下,保险和年金均承压,而低利率叠加“资产荒”则恶化投资形势,这些情况都给保险资产管理机构、企

段国圣称,应对低利率,需要资产负债双方共同努力,通常而言,保险公司可以从资产端和负债端双管齐下来应对低利率的挑战。在负债端,保险公司可以通过加快产品创新、调整业务结构、降低预定利率来增强抵御利率风险的能力。在资产端,保险公司需要优化资产配置、拓宽投资渠道、缩小久期缺口、提升投资收益来应对利率的下行。

谈到具体策略时,段国圣表示,保险和企业年金投资均以固定收益类资产为主,信用债和非标产品的信用风险均不容忽视,应以严控风险作为投资的第一要务;企业年金投资需以稳健增值为主,优选具有长期稳定回报的金融资产,避免大幅波动导致的资产减值;保险公司应提升承保盈利能力,建立“死差”、“费差”、“利差”这“三差”的平衡利润模式,改变盈利过度依赖利差的模式。

段国圣还表示,另外,还需要从负债端优化业务结构,降低资金成本;强化主动资产负债管理,加强产品创新;优化资产配置应对低利率挑战,提升投资收益稳定性;配置超长期债券,拉长资产久期,战略投资具有稳定收益的上市公司,投资另类投资比例,增加境外资产配置。

## 东风送暖心系客户 海上潮生放眼全球 ——东海证券大型投资者教育活动暨投资者报告会

5月28日,东海证券大型投资者教育活动暨投资者报告会在洛阳市工人俱乐部顺利闭幕,洛阳地区千余名客户参加了此次活动,同时东海证券全国各地分支机构设置的65个分会场共计数千名客户观看了现场直播,反响十分热烈。

会议邀请了著名财经评论员、中央人民广播电台财经主持人林耘、东海国际(东海证券开展香港和国际业务的全资子公司)执行董事、行政总裁王庆仁博士等对央改、经济政策与新兴行业机会,以及在此基础上的全球资产配置与券商理财优势等主题进行了交流。

东海证券副总裁王军对会议致辞:投资者服务一直是东海证券的工作重点,作为一家具有高度责任感的大型综合业务券商,东海证券深感自身负有责任和义务帮助广大投资者树立正确投资价值观和理念,为投资者提供正确方法,帮助投资者根据资产配置范围偏好和风险偏好选择适合自己的投资组合。

会议取得以下成果:林耘就《定调中国经济“L”型的苦心与雄心——兼谈中国股市当前运行格局与未来投资机会》这一主题与投资者分享了他对当前经济形势的见解。他认为,“L”型是一个长期的定调,相较于欧美的“U”型,我们目前是离地三尺,不可忽视的是,增速带来的增量将非常巨大,细分行业当中很多有可能是“U”型或者“V”型,具备非常高速增长的新动能。另一方面,A股市场估值分化严重,机遇与风险并存,目前的时点非常适合做成长性的价值投资,可以多看一些具备核心竞争力的,且存在外延扩张机会的公司,或者是顺周期行业公司,但须留有一定的容忍度,并且保持偏谨慎态度,与时间为伴,在投资当中享受乐趣,和改变自己的生活。

王庆仁博士从自身18年证券从业经验出发,以《全球宏观变局中的资产配置、香港市场的机会与风险》为题讲述了他对全球局势与国际资本市场的深刻认识,他认为全球金融资产的风险没有得到完全的释放,但经济转型会带



我们带来一些局部的投资机会。同时,他还认为香港市场在全球范围内是一个价值洼地,并为大家介绍了目前香港市场的一些主流投资机会,对风险防范也作了全面介绍。

东海证券研究所两位资深分析师为广大投资者带来《王者归来——央企+地方国企改革专题报告》和《2016年宏观经济和大宗商品走势展望》,对国企改革投资机会和2016年大宗商品走势进行了全面而深入的分析,并分享了一系列投资策略:

- 1、供给侧改革是当前和今后一个时期我国经济发展的核心主线,与供给侧改革相结合给国企改革注入了新的内涵。
- 2、军工改革是近几年来国企改革的大热点,而且目前热力不减,潜在投资机会很多。
- 3、钢铁、煤炭、水泥、玻璃等周期类行业目前产能过剩,行业集中度低,兼并重组提高行业集中度将是顺势而为。
- 4、资产证券化或是电力央企改革的最优解。
- 5、竞争性行业国企改革的主要途径在两个方面:一是引入外部资源,二是对内提升效率。
- 6、计算机、电子行业央企改革的主要在集团资产合并、根据业务板块进行重组和控股股东优质资产注入三个方面。

7、央企地产是否属于主业或将决定其去并购还是被并购。

8、未来将建成几家拥有强大实力、传播力、公信力和影响力的新型媒体集团。

最后,东海证券财富管理中心邹经理对《券商理财的优势:资产配置服务》作了主题报告,以近3年指导客户理财的丰富案例,生动展现了东海在股票和债券品种的资产配置及灵活切换的投资能力,从金融工程的角度挖掘短期套利机会的能力。远远强于业绩比较基准的“龙点理财指数”也印证了为客户进行资产配置的运行效果。会议结束时,众多客户当场与东海证券的优秀理财规划师预约登记体验量身订制个性化的资产配置服务。

除举办活动外,东海证券经纪业务总部秉承“客户至上”的服务理念,对投资者教育、客户资产配置、客户服务适当性等工作高度重视,通过各种渠道向客户揭示各项业务规则与风险,倡导理性投资。同时抓住移动互联网机遇,为投资者精心打造集手机开户、极速行情、便捷交易、掌上理财等功能的智能交易终端“东海通”APP,该产品自2015年4月推出,受到了广大投资者的追捧,并在证券时报主办的2015中国最佳互联网金融创新评选中获得年度“中国最受欢迎互联网金融产品奖”。 (CIS)