

# 上市公司股东非交易过户持股 布局多策略市值打新

券商资管已准备包括网下打新、股指期货对冲、转融通等在内的策略

证券时报记者 王蕊

原本预计近期出台的券商私募单一资管计划备案指引或将延期,非交易过户市值打新仍需等待开闸。

日前,多家上市公司发布关于控股股东所持部分股份非交易过户的提示性公告,委托券商资管或基金专户设立单一资产管理计划,开展股票、基金等金融产品投资。有券商资管人士确认,这一情况正是委托人在为参与市值打新(网下打新,下同)做准备。

证券时报·券商中国记者了解到,上市公司股东通过非交易过户的方式参与市值打新,不仅可以盘活上市公司股东手中闲置的股份资源,同时充分分享科创板、创业板注册制背景下的政策红利,市场需求比较强烈。

目前,各券商资管为了迎接这一业务重新开闸,已准备了包括网下打新、股指期货对冲、转融通等在内的多元策略,只等新的指引文件出台。

## 非交易过户打新有望重启

刚得到消息,中基协的细则预计会推迟1个月左右发布。”有券商资管人士告诉券商中国记者,业内原本预计,证监会于8月中旬发布券商单一资管计划的备案指引,届时各家筹备已久的非交易过户打新业务便可重新开启。

根据相关规则,A股市场新股打新共有两种方式:一种是现金打新,需要特别准备打新底仓,对资金流动性要求较高;另一种则是市值打新,也即是说上市公司用已持有的股票作为打新底仓,参与新股申购,好处在于轻松盘活非流通的股票资源,无需另外准备打新底仓。

据介绍,这一业务可以追溯到2016年市值打新政策出台之后,彼时上市公司大股东可委托券商资管设立与其同名的资管计划,通过非交易过户的方式,进行同名账户下的股份划转,轻松实现市值打新。

然而2019年6月,证监会发布的《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》对单一资产管理计划的账户名称进行了统一规范,格式变更为“证券期货经营机构名称-投资者名称-资产管理计划名称”,同名账户之间的非交易过户一途就此被封,相关市值打新业务也暂时中止。

直到今年4月,中国结算发布《证券非交易过户业务实施细则》,其中第九条对私募资管的非交易过户业务申请进行了明确,非交易过户市值打新业务开始迎来曙光。据多家券商资管人士透露,目前公司已经储备了不少业务资源,只等监管细则指引出台。



和科创板的网下配售均极大地向机构投资者倾斜,个人无法参与。因此在当前全市市场积极打新的情况下,无需占用现金、能够盘活闲置的非流通股份的非交易过户打新,将是一项无法让人拒绝的政策红利。

## 券商备战 多元化打新策略

翻阅上市公司公告可以发现,目前多家上市公司大股东进行非交易过户的市值都相当大,远远超过6000万元的打新门槛。

以8月22日最新发布公告的网宿科技为例,持股5%以上的大股东陈宝珍委托平安证券设立了“平安证券贵景32号”单一资产管理计划,并将持有的6900万股公司股份进行了非交易过户。按照网宿科技上周五收盘价8.8元计算,则这笔股份市值约合6.07亿元。

这是为了传说中的“分拆打新”,通过不同的资管账户同时打新实现收益增厚?为此,券商中国记者采访了多位券商资管人士。

单一资管计划新的命名规则,理论上使得分拆打新有可能成功。”前述上海资管人士表示,按照《证券期货经营机构名称-投资者名称-资产管理

计划名称”的命名规则,一位委托人如果将持有股份分拆委托给不同的单一资管计划,单从名字上来看,有可能被视作两个打新账户。

但需要注意的是,在进行新股认购的时候,委托人资料也需要同步递交,因此只要监管愿意去查看,还是很容易被发现的,届时新股认购申请可能就会被退回。据悉,目前也有券商资管正在尝试进行此类操作,但尚未听说有成功的案例。

券商中国记者还了解到,委托人之所以委托市值远超6000万元门槛,主要是为实现多元打新策略提供操作空间。

具体来说,沪深两市打新底仓是分分开计算,因此如果要两地同时打新,则需要至少准备1.2亿元的打新底仓。与此同时,委托人还普遍希望通过股指期货把底仓波动风险对冲掉,完全获得新股收益,因此算上股指期货保证金,则至少委托市值要达到1.5亿元。

此外,不少券商资管还提供了量化对冲、量化选股、转融通等策略,来帮助委托人获取更加稳健、可观的收益。有的委托人可能在必要的时候委托资管计划管理人代为进行减持,以尽可能避免法律风险,选择合适价格减持,甚至合理规避税费。

## 市场需求强烈 酝酿潜在业务机会

其实,就连我们的上市公司股东都有这方面的意向。”华南一家券商资管人士向记者表示,不少上市公司大股东都明确表示对非交易过户打新有兴趣,相关产品的设立、备案、管理工作也在紧锣密鼓地进行之中。

券商中国记者发现,进入8月以来,至少已有网宿科技、兔宝宝、永高股份等7家上市公司发布公告,有股东、董事、高管将所持公司股份进行非交易过户,委托资管机构设立单一资管计划,旨在开展股票、基金等金融产品投资。

涉及的资管机构包括平安证券、广发证券资管、华泰证券资管、国信证券、招商证券资管等。有分析人士表示,券商投行信息丰富,对于

开展相关业务具有一定优势,未来不排除将推出公募打新产品可能。

上海一家券商资管人士表示,非交易过户实施细则发布后,上市公司股东以非交易过户市值委托、通过资管计划参与网下打新的业务模式具有很强的可操作性,加之科创板开板以来的新股申购收益较主板市场优势明显,以及创业板注册制实施等因素,对于资管机构而言,非交易过户市值委托新股申购有望成为一个新的业务发展着力点。

Wind统计显示,自科创板开板以来,科创板新股发行向网下投资者大幅倾斜,6000万元的市值门槛和较高的网下配售比例,使得科创板网下中签率显著高于主板市场。2020年以来上市的73家科创板公司中,上市首成交均价平均涨幅为210%、中位数涨幅182%;2亿A类打新资金12个月网下配售收益率测算达12.7%。

有券商资管人士称,当前创业板

# 安盛天平朱亚明:提升五大能力应对车险改革



朱亚明

证券时报记者 邓雄鹰

车险改革为中小险企重新定位自己,建立经营特色提供了契机。”安盛天平财险拟任首席执行官(CEO)朱亚明近日接受证券时报记者独家专访时表示,我们将这次车险改革看作是

一次机会。”

当前,被称为史上最大力度的车险改革正在加速推进。作为最大的外资财险公司,安盛天平将如何应对机遇和挑战?安盛天平管理团队日前首度回应了这一焦点问题。

## 车险改革提供新契机

2019年底,法国安盛收购安盛天平50%的交易案获得监管批复,安盛天平正式成为中国最大的外资独资财险公司。安盛天平是少数将车险作为主险种的外资财险公司。2019年,安盛天平实现保费收入69.15亿元,其中车险业务实现保费收入60.57亿元,占比从此前的超90%降至87.59%,但仍高居各险种之首。

车险作为本土化最彻底且竞争最激烈的险种,市场化改革正逐步进入深水期。今年7月,银保监会发布《关于实施车险综合改革的指导意见(征求意见稿)》,这次改革亦被业内人士称为史上最大力度车险改革。

朱亚明表示,车与广大民众生活息息相关,长期来看,车险综合改革做好了,将有助于中国从保险大

国向保险强国迈进。法国安盛具有全球资源和优势,非常关注安盛天平如何在中国车险改革过程中体现自己的价值,推进改革更好地在企业层面落地。

安盛天平总精算师兼首席定价官殷兆男表示,车险综合改革有利于财险公司为消费者提供更好的价格和产品,同时改革也对财险公司经营提出更高要求,包括精细化经营、进一步提升质效等。

他认为,综合来看,五大能力在车改之后将变得更加重要:一是差异化定价能力,只有更好地识别出不同客户的不同风险,才有可能为客户提供匹配其风险的价格和产品;二是产品创新能力,监管也鼓励中小公司加大创新投入;三是客户触达能力;四是对客户的洞察能力;五是优质的理赔服务能力。

朱亚明认为,车险改革为中小险企重新定位自己、建立经营特色提供了契机。创新既有利于消费者,也能促进财险业的繁荣,有创新能力的公司最终会胜出。我们把这次车险改革看作一次机会,很多海外中小公司特色经营做得非常好。例如韩国市场和与中国市场很接近,有四家公司特别大,但

安盛在韩国依然找到了特色经营的空间。”她说。

据介绍,安盛天平已就上述五大能力建设开展相关准备工作,包括开源节流降低经营成本,更新全国风险定价模型,进一步优化客户标签等。客户风险完全通过价格体现后,客户的价格敏感性会降低,但服务敏感性会提升。”殷兆男说,下一步,公司会积极推动线上化、自动化服务,一方面为客户提供更加便捷的服务,另一方面也可部分消化保费对成本的挤压。”

除了上述工作,借助安盛全球资源开展产品和服务创新的工作也在推进中。我们与安盛全球的沟通非常顺畅,例如法国有很多创新产品,未来可能考虑引进中国市场,安盛亚太区有财险中心、健康险中心,他们也能及时给我们提供相关帮助。”朱亚明说。

## 关注多元化保险需求

朱亚明表示,中国保险市场发展空间非常大,同质化最终会被差异化和优胜劣汰所取代,所以安盛去年决定全资收购安盛天平,安盛对中国市场非常有信心。目前的挑战在于,如何将集团优势真正运用到中国市场,

如何利用中国发达的金融科技赋能保险主业。”朱亚明说。

虽然车险是安盛天平的主打险种,但在朱亚明看来,保险公司不能仅围绕车险做车险,更应该关注民众与车生活相关的一揽子需求。

中国每四户家庭有一辆车,人们在车险之外还有什么需求,这是我们应该关注的。传统财险运营模式是“Inside-out”(公司有什么就提供什么),而在我们希望“Outside-in”(客户需要什么公司提供什么)。”朱亚明说。

基于上述考量,安盛天平将进一步实施转型,安盛天平不再标榜为“主打车险的公司,而是要转型为以价值为主、提供多元化产品和服务的公司。”朱亚明说,公司不会对各险种设定比例限制,而是会从客户需求出发,结合安盛的优势来匹配更多产品和服务。

我们不会放弃车险业务,这是公司很重要的业务。朱亚明强调,同时,健康险既是集团策略,也是安盛天平的策略,未来会把健康险作为一个重点来做。此外客户的旅游保障需求、商业险需求,公司也希望能够覆盖。

2019年,安盛天平健康险业务保费收入3.62亿元,同比增长146.3%,首度跻身公司第二大险种。

## 需多措并举 将券业做大做强做优

钱于军

2020年是中国资本市场建立三十周年。随着资本市场改革不断深化、金融对外开放全面提速,中国证券行业迎来了重要的历史机遇。从中长期来看,坚持对外开放、建设专业能力、筑牢文化根基是中国证券行业建设中的三个重要抓手。

## 需坚持对外开放 展开更多中外合作

对外开放的意义不仅在于引入资金和人才,更重要的是引入成熟市场的规则与理念,以开放促进改革,推动良性竞争的形成,加快中国市场与国际市场的接轨和互通。

近两年,对外开放全面提速,QFII改革、沪伦通等重要举措落地,证券公司外资持股比例已正式取消,多家外资控股券商相继设立。外资证券公司目前普遍处于在中国展业的初期阶段,业务规模尚比较有限。

在对外开放阶段性成果的基础上,需要进一步完善政策法规,优化业务准入与评价体系,避免规模导向、去除隐形门槛,营造更加公平的竞争环境,鼓励外资机构特色化精品化发展,让进入中国市场的机构真正发挥作用,方能实现对外开放的初衷,对中国发展证券行业、建设高质量投资银行起到推动作用。

## 建设专业能力 提升发展质量

注册制改革对证券公司的专业能力提出了更高的要求。注册制下,证券公司更需要建设其价值发现、定价承销等专业能力,而不再是监管沟通能力。

证券公司需要充分发挥资本市场看门人作用,筛选出真正有发展前景的优质企业并引导合格的投资者,提高资本市场活跃程度,最终达到促进创新资本形成的目的。投研业务方面,证券公司应作为信息传递的枢纽,通过高质量的研究报告帮助投资者加深对于企业的理解,帮助投资者更好的进行投资决策,以实现资金与实体经济的对接。

中国证券公司与美国等成熟市场的证券公司相比,业务仍较为单一,主要以自营和经纪业务为主。美国证券公司业务则相对较为均衡,在佣金自由化后不断进行金融创新,例如投资借贷业务中的直投业务、投行业务中的股权、债券发行及衍生品服务,机构业务中的做市业务,投资管理业务中的财富管理业务等,可以为客户提供全方位、全生命周期的服务。因此,证券公司需要以客户为中心,进一步丰富服务功能,发力业务创新,提升发展质量。

## 筑牢文化根基 打造百年老店

正如中国证监会主席易会满在证券基金行业文化建设动员大会上所提的,整体来看,与证券基金行业规模、资本实力、利润水平等“硬指标”的快速扩张相比,行业文化、职业道德等“软实力”发展相对滞后,制约着行业经营质量效率的全面提升。

文化应成为证券公司的核心竞争力,成为证券行业长期健康发展的内在动力。一家公司、一个行业的长期健康发展,离不开强大稳健的文化。证券公司在发展之初比资本,在上升阶段拼人才,但在行业整合期要想真正成为业内一面金字招牌,就必须依靠各项“软实力”。

易会满主席在动员大会上提出“弘扬合规、诚信、专业、稳健的行业文化”。证券公司需要在落实监管部门和自律组织提出的文化建设要求的基础上,结合自身发展战略,更加积极主动地建设自己的企业文化,将文化建设融入管理的全流程中,才能行稳致远,打造中国证券行业的“百年老店”。

在吸收借鉴海外市场发展经验的基础上,立足中国国情市情,把握中国改革开放与财富创造的独特机遇,相信中国证券业必将走出一条有特色的路。

(作者系瑞银证券董事长)