

光大兴陇信托党委书记、总裁闫桂军：承诺不抽贷 设平准基金助民企发债

□本报记者 刘夏村

当一轮信用扩张周期开始退潮,处于融资链条底端的民营企业,就会经历融资的“寒冬”。但这个贡献了中国50%以上的税收、60%以上的GDP、70%以上的技术创新成果、80%以上的城镇劳动就业、90%以上企业数量的群体,其重要性毋庸置疑。近期国家出台了一系列支持民营企业发展的政策,解决民企融资难、融资贵的问题。而能否有效执行这些政策,很大程度上取决于微观的金融机构。

光大兴陇信托党委书记、总裁闫桂军日前接受中国证券报记者采访时表示,支持民营经济,就是要重视多元市场主体的价值贡献,按价值贡献来对他们进行社会保障与奖励,要对国企民企一视同仁。在金融支持民营企业方面,光大信托将坚持“四个一致、四个不一致”的原则,围绕民营上市公司、民营龙头企业、民营中小企业、优质家族企业开展业务。

为民企雪中送炭

中国证券报:今年以来,一些民营企业暴露出了信用违约风险,并进一步导致金融机构收紧民企融资业务。在此方面,光大信托情况如何?

闫桂军:相比银行整体上以服务国有企业为主,信托公司的客户主体是民营企业。信托公司天生与民营企业融资存在一种内在的联系。例如,信托公司的一大类业务叫

“工商企业信托”,这类业务中绝大多数客户是民营企业,原因有二:一是国企能够拿到银行低利率的融资,二是国企融资规模大。需要强调的是,通过信托公司融资客观上是成本较高,但信托资金的定价始终是跟随市场利率变动的,即所谓“高进高出低进低出”,信托公司的资金成本是充分市场化的。此外,近些年信托公司创新业务模式开展供应链金融、消费金融,为中小微企业提供融资支持。

具体到光大信托,我们公司的客户主体也是民营企业。值得一提的是,我们公司的项目出险率在信托行业内是比较低的,这足以证明我们的风险控制能力。对于出险项目,光大信托都是率先承诺不抽贷、稳定企业在我们这儿的融资总量;率先承诺不起诉,同时去协调企业、政府及其他金融机构共同解决问题。在我看来,只要企业不偏离主业,没有坑蒙拐骗,没有转移资产、隐匿资产,而是由于外部市场影响或自身探索创新性失误而导致陷入困境的,金融机构是可以给它雪中送炭。例如近期个别民营控股的上市公司出现风险后,我们第一时间赶过去做了深入尽职调查后,积极协调各方对其进行债务风险化解,目前来看取得良好效果。

“四个围绕”服务民企

中国证券报:光大信托在支持民营企业方面将有何举措?

闫桂军:在金融支持民营企业方面,光

大信托将坚持“四个一致、四个不一致”的原则。所谓“四个一致”是指,第一,准入标准要一致,即不因所有制关系不同就歧视民营企业、不对民企展业。第二,支持力度要一致,即在国企与民企之间,在同样的生产经营、同样的资金需求条件下,我们以对交易对手的综合评估判断为前提进行展业。第三,风险定价要一致,即在风险定价中,不以所有制差异为主要考量因素,而是注重企业的竞争力。第四,服务标准要一致,即对于相同条件下的国企、民企,采取的服务标准要一致。

不可否认的是,目前一些民企中存在着公司治理不规范、非理性扩张等问题。针对这些问题,我们在展业中坚持“四个一致”原则的基础上,还秉持“四个不一致”的原则。所谓“四个不一致”,第一即管控体系不一致,在投后管理方面对于民企要更为严格、精细。第二即业务手段不一致,对于民企我们更倾向于用股债结合而不是纯贷款的方式展业,以便参与企业日常经营管理,从而确保融资项目安全。第三即保障机制不一致,在针对国企融资时,我们更多要求信托经理对国企的效率制定底线约束机制;对民企融资时,我们更多要求信托经理在展业时履职尽责,对存在道德风险的部分民营企业,实行“一票否决”的风险识别机制。第四即服务体系不一致,针对民企自身资源弱的特点,我们对其进行更为有效、更为个性化的系统资源统筹。

在具体展业上,光大信托将坚持“四个围绕”。具体而言,第一是围绕民营上市公司。在此方面,我们有三方面举措,一是针对民营上市公司发债难,我们准备成立一只30亿元至50亿元的平准基金,支持民营上市公司在债券市场融资。二是针对产业行业“马太效应”凸显的发展规律,成立并购基金,助力民营上市公司进行并购重组,实现资源整合。三是和地方政府合作,成立股权质押救助基金。目前我们已经与部分省市进行接洽合作,主要围绕长三角、珠三角区域的民营上市公司进行救助。

第二是围绕民营龙头企业。针对优质民营龙头企业,我们根据融资方需求及风控要求,可以提供股权融资、债权融资、夹层融资等全景式服务。

第三是围绕民营中小企业。目前,这部分企业是社会关注的焦点,但对于金融机构来说也确实存在授信难的特点。针对这部分企业,我们将从三方面展业为其提供融资服务,一是围绕着供应链开展供应链金融,二是围绕着消费开展消费金融,三是与国有大行、科研院所合作,创设民营中小科技创新企业孵化基金、产业基金,对民营高科技中小企业提供股权融资服务。

第四是围绕优质家族企业,提供家族信托、产业信托等服务,有效帮助家族财富实现良好代际传承,助力家族企业基业长青。

平安资管董事长万放：资管机构加速科技化转型升级

□本报记者 张晓琪

平安资管日前对投资策略与科技平台进行了全面升级,曾引起关于“平安权益团队要全部解散”的传闻。11月16日,在平安资管2019投资策略高峰论坛上,平安资管董事长万放系统性阐述了平安资管科技转型背后的考量。他认为,全球经济增速的放缓、监管环境的推动、资管机构盈利能力的变化三大因素倒逼金融机构朝科技公司转型。资管机构如果现在不大力投入科技,很可能在未来的5到10年被市场淘汰。

三大因素助推金融机构“科技化”

对于资管机构“科技化”原因,万放认为有三方面原因:一是源于全球经济增速放缓。当前资管机构经营环境与过往产生较大差异,包括管理费率等均在下滑。另一方面,科技高速发展让信息变得更加透明,这也改变了传统资管机构原有的经营模式,压缩了盈利空间。

二是源于国内监管环境的推动。目前科技在金融监管领域应用越来越广泛。如交易所利用大数据监控后,透明度与有效性大大加强;监管部门通过收集全市场数据,消除监管和市场信息不对称。金融监管开始大量应用科技,这些都在倒逼金融机构进行科技改革。

三是资管机构盈利能力的变化倒逼科技的深度应用。一方面,经济周期变化、低利率、激烈市场竞争导致资管机构盈利能力不断下降,包括管理费率等均在下滑。另一方面,科技高速发展让信息变得更加透明,这也改变了传统资管机构原有的经营模式,压缩了盈利空间。

科技推动资管机构转型升级

“这种大环境下,资管机构要如何转型升级?一是转变理念,拥抱新科技;目前已经有投资经理开始利用高级分析工具帮助思考;二通过科技运用提升效率、降低成本,提高盈利能力。”万放表示。他认为,资管的核心是资金、产品、资产三方的对接。首先要找到资金,形成资管产品,最后进行投资,科技对三方均产生巨大影响。

他指出,科技对资金领域最大冲击体现在提高资金与产品的风险匹配度,促使信息进行更有效的传递。智能投顾等科技应用,降低了高端投资服务的门槛。科技对资管产品推动体现在量化和被动产品的涌现。一方面,移动互联网、小型传感器为物联网时代到来奠定基础,未来数据获取变得更加容易,越来越多的数据被收集起来;另一方面,传统主动投资通过借助信息不对称获取超额收益的空间越来越小,也给量化投资带来广阔的成长机会。这都将推动被动和量化的投资占比越来越高。

投资端转型升级方面,以标普收购的Kensho公司为例,万放表示:“Kensho是一家利用人工智能技术致力于金融数据分析的金融科技公司,标普为什么要收购它呢?我觉得一是这类产品代表未来趋势,即科技对整个的投研体系影响越来越大;二是这类科技公司的出现将大大削弱原来顶尖机构的研究能力,机构因为信息和数据带来的优势将会完全逐渐消失殆尽。”

“这也是平安为什么现在开始做很多类似的基础工作,平安资管开始在做智能搜索,目前这项工作已经搭了一个框架,还有非常长的路要走。”他表示:“科技转型这件事情如果现在不投入,很可能在未来的5到10年,你就是被淘汰的那位。”平安资管正在打造智能投资研究平台,未来将借助一个大数据平台、三个智能应用、10+场景、100+数据来源,广泛运用智能化技术赋能投资研究,推动智能投资的优化升级。

四险企10月保费收入快速增长

□本报记者 程竹

四家上市险企日前披露的2018年10月保费数据显示,10月中国平安、中国太保、中国人寿和新华保险原保费收入同比增速分别为19.4%、15.6%、19.8%和13.7%,1-10月累计增速分别为19.1%、14.5%、4.8%、11.5%。总体看,保费数据持续改善。

业内人士认为,2019年全年保费有望保持平稳增长。目前各家均已进行“开门红”布局,未来推动储蓄型与保障型产品进一步均衡发展。

四季度新单保费增速加快

申万宏源认为,在去年同期低基数情况下预期2018年四季度各家险企新单将保持较高增速,推动整体负债端全年目标达成。一是平安聚焦业务价值较高的长期保障型产品;二是新华持续推行“健康险进万家”活动,推出多倍保障重大疾病保险+附加投保人豁免保费等产品组合;三是太保于9月上线传统型终身寿险产品长相伴A,保障期内有效保险金额年增长率达3%,新产品推广加速。

不过,市场担忧经济下行预期未来收入下降,对长期保障类产品销售存在负面压制。招商证券分析师郑积沙认为,一方面,未来不确定性加大的背景下,反而会增加对保障的需求,如2008年行业健康险增速高达52%;另一方面,当前长期保障类产品均件保费较低,负担相对较轻。保险公司销售长期保障类产品也并未出现下滑趋势。

郑积沙称,长期保障类产品销售有望持续高速增长态势,护航保险公司核心指标持续增长,保险行业内生增长有望成为穿越周期的独特品种。保险公司四季度仍力争完成全年目标,叠加去年四季度基数较低,预计翘尾因素推动四季度负债端大力改善。

推动储蓄型与保障型产品均衡发展

目前各家均已进行“开门红”布局。天风证券透露,国寿、太平已开始2019年“开门红”产品预售,预计平安、太保、新华陆续将于11月下旬或12月启动“开门红”产品销售。目前一年期银行理财产品预期年收益率平均低于4.6%,显著低于2018年初5%的水平;2019年保险公司的部分年金保险产品的预定利率同比有所上升,附加万能险的结算利率一般高于5%,加上增员环境改善,因此预计2019年第一季度年金险的整体销售情况较好,但市场竞争格局或对定价策略稳健的保险公司造成短期冲击。

申万宏源称,展望2019年“开门红”及全年,保险公司将进一步弱化时点数据,推行全年平稳节奏进行,在以保障型产品销售为主旋律基础上,同时考虑客户不同方面需求,未来推动储蓄型与保障型产品进一步均衡发展。

■ 证券研究转型发展“大家”谈

国盛证券研究所所长杨涛：

科创板将推动卖方研究迎来黄金时代

□本报记者 张凌之

“只要市场给我们一个表现的机会,我们一定会踏浪前行。”国盛证券研究所所长杨涛日前在接受中国证券报记者采访时表示:“我把国盛证券研究所当作一件作品来打造,而不是单纯地在这里打工或简单地模仿和追赶同行,这个作品要切合时代,做真正该做的事。”

杨涛表示,国盛证券研究所设立之初的定位就是追求资本市场的影响力和定价权,这对整个公司品牌传播和业务引流价值巨大。与此同时,要改变卖方行业积弊,打造卖方新形象,必须重视客户反馈并在分析师的遴选、培训和考核等方面下功夫。未来,注册制的不断推进成为对券商专业能力的全面考验,卖方研究也将迎来大有可为的广阔天地。

追求市场影响力和定价权

2018年,国盛证券实现了研究从无到有的突破,并在短短九个月的时间,跻身机构打分排名前五。杨涛介绍,2017年国盛证券迎来了全新的高管团队,在新领导团队带领下今年研究所引进了近100位分析师,覆盖了28个行业,其中宏观总量、医药、TMT、纺织服装及周期等行业研究成为市场上新锐研究力量的领军者;一年不到的时间内基本实现了机构席位的全覆盖;研究成果也获得市场和客户较高的认可度。

杨涛认为,国盛证券研究所能在短时间内取得超预期的成绩,与选对分析师、研究销售的协作配合以及公司层面的大力支持密不可分。除此之外,对研究所的定位成为其中的关键因素。

从研究所在整个公司的定位来看,杨涛表示,研究所对内部协同与外部开拓同样高度重视。研究所对公司内部的所有合理需求都有求必应,还会主动提供很多支持,比如股权质押的评估、一些业务机会的提供与配合、日常产品的合作等;对外开拓客户方面,传统最核心的客户依然是公募基金和保险资管,未来,研究所与股权投资机构、政府、产业基金、银行等将会展开全方位的合作。整个行业对研究的需求非常强烈,而卖方研究最为商业化,效率和深度都远远超出其他研究机构,未来卖方研究大有可为。

从市场定位来看,国盛证券研究所是对标头部券商研究所来打造的,杨涛说:“国盛证券研究所从设立之初理念就非常明确,我们追求资本市场的影响力和定价权。一个研究机构如果获得了足够的影响力和定价权,对整个公司的品牌传播和业务引流价值巨大。”

打造卖方新形象

“研究所必须以研究的品质、研究结论的可靠性以及研究产品的价值取胜,即报告使用者能够通过报告很好地理解行

业并对投资决策产生帮助。”杨涛认为,但过去研究行业存在着很多乱象,分析师缺乏一定的客观独立性、研究深度不够、对待研究的态度不端、营销活动过多等导致行业研究风气恶化。“国盛证券研究所更看重客户的口碑,研究品质和端正态度带来的口碑提升,将成为国盛研究所最大的特色。”

如何选择分析师成为打造研究所口碑的核心所在。在分析师的选择上,国盛研究所不会刻意选择大牌分析师,除了原有磨合较好的团队,更多地引进了中生代里符合国盛证券研究理念、研究方法扎实的分析师。他说:“我们的研究理念是:分析师就是要深入产业,扎扎实实做研究,专业、客观、独立地提供研究报告。要做到独立,就必须有独立的出发点、独立的视角和独立的思想。”

杨涛表示,在分析师的培训和考核方面,首先,研究所重点抓研究报告的质量,在报告答辩和审核环节,由经验丰富的分析师把关,以此形成研报质量提升的正向循环;其次,坚持客观、公平、高效的考评体

系;最后,反复提及和约束员工的价值观导向和行为模式。

在客户反馈方面,研究所会及时收集客户对研究销售的评价反馈。“客户一个很小的细节,我们都会马上做出对对应到研究员的反馈和行为模式的修正。”杨涛说:“客户服务其实就是把该做的事和最本职的工作努力做到极致。”

在打造专业高效口碑的道路上,不仅要有对细节的把控。“我们的研究策划和所有布局背后都有一个逻辑主线,这个逻辑基于我们对行业、市场的理性分析和精准判断,如此才能在对的时间做对的事,收获事半功倍的效果。”杨涛说。

专业能力创造无限价值

杨涛表示,未来券商将靠两条腿走路,一是“资本”。券商的融资融券、场外期权、衍生品及另类业务等,都会考验券商的买方能力,有充足的资本金,才能开展更大体量的业务;二是“专业”。对卖方研究来说,专业体现在业务能力与创新能力。随着注册制的不断推进,未来卖方研究是对寻找

券商策略会惊现天价票

卖方研究销售新模式浮现

□本报实习记者 戴安琪

临近年底,各大券商策略会正按惯例召开。与以往不同的是,近期北京某券商、上海某券商,某中型券商纷纷被曝出策略会公开售票,票价高达8888元。华北某券商研究人员对中国证券报记者表示,以往没有出现过这种情况,随着证券研究所开始寻求转型道路,通过收费的方式过滤私募、机构,提供沟通平台成为探索转型的方式之一。出现这种变化的原因主要有三点,一是节约券商办会成本;二是提高交易效率;三是更大规模宣传研究成果。

变化背后原因多样

业内人士透露,北京某券商资本年会将按三档售票,分别为3888元、5888元和6888元。其中3888元券的为演讲大会单日入场券,包含全天演讲和20余全行业策略报告及1天自助午餐;而5888元券为上市公司交流单日入场券,购票后可约5家上市公司面对面交流,最高档6888元券则是两天套票入场券,包含了两天的演讲大会和全行业策略报告,还可约5家上市公司面对面交流。上海某券商的年会除了对其特定级别的客户免费开放外,其他人员只需6000元报名费即可参加,内容包含会务费、资料费和餐费。

项目、做项目以及发行能力等一揽子能力的考验。杨涛认为,未来专业能力较差的券商,会形成人才集聚效应和专业能力的负循环,面临着在残酷的市场竞争中被淘汰的风险。

为了更好发挥上海等地区在对外开放中的重要作用,将在上海证券交易所设立科创板并试点注册制。“我对注册制期待已久,制度环境的宽松及市场化程度的提高,才能体现卖方研究的含金量。”杨涛表示,在注册制的市场环境下,券商研究的专业能力一方面体现在发行销售能力,另一方面则体现在能否为新产业和新的商业模式进行合理定价。未来,对于传统行业的研究只需跟踪一些常规数据即可做出判断;而对于一些新兴领域和商业模式,如果能把握科技进步和人类消费习惯的变化并准确判断,就能更好地把握投资机会。

“当你看到一个巨大的信息不对称和商业模式理解偏差时,其中往往蕴藏着巨大的商业机会。”杨涛说,在注册制的大时代,卖方研究绝对大有可为,真正研究人才的价值也是无限的。

新模式面临考验

对于卖方研究销售的这种新模式,各方看法大相径庭。某券商研究所人员表示,从客户角度来看,参会可以和上市公司人员直接交流,至少是董秘这样级别的人,这种交流就相当于调研了,而参会的门票价格要远低于调研成本,是非常经济的。即使没法调研,至少也为大家提供了一个交际平台,熟悉彼此,为以后的合作打下基础。

部分买方却不认可这种通过付费的方式直接与上市公司人员交流的模式。某基金公司人员表示:“如果和上市公司的人员聊天就能做投资,那么就不需要调研,也不需要深入的分析了。业务是做出来的,不是聊天出来的,聊天不负任何责任投资建议,况且上市公司人员通常会在聊天过程中夸大自身的价值。”

有业内人士认为,市场化公平交易无可厚非,将来就应该这样采取收费的方式,就像巴菲特午餐一样。但一些买方应该不会接受这样的模式,因为现在大家还没有形成付费的习惯。