

多家金融机构将房企融资名单从百强调至50强

筹谋行业变局 房信合作提速

□本报记者 张凌之

近日，多家房企与信托公司签署战略合作协议。据中国证券报记者不完全统计，目前签约规模已达700亿元。业内人士指出，签署战略协议是当前房企融资压力大、资金需求较强的表现。这也是房企预见到未来可能出现融资持续收紧的情况，通过囤积资金，提前为“过冬”做好准备。

业内人士表示，2019年房企融资难的情况或将有所缓解，但房企融资的“马太效应”将越来越凸显。明年众多地产类信托产品将集中到期，且预计地产销售增速将下滑，中小房企的信用风险值得关注。目前，多家房企已主动进行战略收缩，很多已下调明年的土地储备量等指标，甚至取消了原来的拿地计划。很多大房企积极自救，主动寻求与金融机构合作成立地产兼并购基金，以较低成本获取较好项目；而中小房企则通过出售项目，换取流动性。

房企囤资准备“过冬”

“我判断明年市场上资金紧张的情况会有所缓解，如果再这么持续下去，不仅仅是房企，很多行业都会面临一定的流动性风险。”资深地产信托经理王翼（化名）坦言：“如果融资略有放松，房企肯定

会有所受益。毕竟地产行业还是金融机构比较青睐的行业，因为资产是看得见摸得着的。我判断明年房企的融资会较今年相对宽松，但会出现两极分化的情况，大型房企资金依然有保障，中小房企明年将会面临极其困难的情况。”

事实上，这种两极分化的情况在2018年就已非常明显。“现在银行、信托等金融机构为房企提供融资基本都采用名单制，各家金融机构的名单大致相同。”王翼透露，如果一个房企不是百强房企，甚至只是一个地方性房企，融资会非常困难。

很多房企已经意识到这一趋势，正在为“过冬”准备“粮食”。“目前大部分的房企都在囤资金，为2019年下半年甚至2020年的发展做准备。”王翼说。

近日，多家房企与信托公司签署战略合作协议。据中国证券报记者不完全统计，目前签约规模已达700亿元。某信托业内人士指出，签署战略合作协议是当前房企融资压力大、资金需求较强的表现。同时，房企预见未来可能出现融资持续收紧的情况，提前为“过冬”做好准备。

“金融机构对风险最为敏锐，2019年大家对整个地产行业还是持一个比较谨慎的态度，为房企提供大量资金，金融机构心里也是打鼓的。”王翼表示。

穆迪日前发布的《中国房地产业2019年展望》认为，2019年中国房地产行业整体展望为稳定。稳定展望的推动因素包括：地产行业融资渠道将依然有限，虽然融资成本有所上升，但财务健全的开发商仍将保持顺畅的融资渠道。

地产并购基金攻城略地

房企一边为后续发展“囤资金”，另一边则开启了战略收缩模式。北方某信托公司资深地产信托经理告诉中国证券报记者，从三季度开始，房企土地融资的项目锐减，反映了开发商新拿地、新开工项目的急剧下降。与之相应的是，一些房企已下调明年的土地储备量等指标，有些甚至取消了原来的拿地计划。

与此同时，很多大房企积极谋求自救。“近期，有不少大的房企想与我们合作成立一些房地产兼并购基金。”王翼透露：“他们判断到明年下半年，一些小的房企可能会由于资金紧张而熬不住，就会通过转让或出售项目来获取资金的流动性，很多大的房企看上了明年市场上的这块‘蛋糕’。”

王翼介绍，一些大的房企通过这种兼并购，实际上会以相对较低的成本拿到一些比较好的项目。因为现在从土拍市场竞争拍土地，一方面价格很高，另一方面也很难拿到一些核心城区的地块。一些小的房

布局科技创新 险资加码主板调研

□本报记者 程竹

保险机构对主板上市公司调研日益频繁。Wind数据显示，11月以来，67家保险机构对上市公司调研达170次。其中，对主板企业的调研频率在加大，更关注科技创新行业。

加大主板调研力度

保险机构侧重调研中小板的同时，对主板企业调研频率也在加大。据Wind数据统计，11月以来，67家保险机构对上市公司调研达170次。其中，67家保险机构调研主板达41次，调研次数最多的是前海人寿和中国人寿养老等公司。

东方金诚首席金融分析师徐承远表示，保险资金投资风格较为稳健，主板企业业绩稳定性较好对险资吸引力相对较大。相对于中小板和创业板公司，主板公

司上市要求更严格，企业规模相对更大，业务稳定性较好，更符合保险公司的标的筛选标准。

川财证券分析师杨欧雯称，保险机构对主板企业的调研数量和频次相应增加属应有之义。保险资金大多具备长期投资资金的特征，对久期匹配、收益和分红有较高要求，部分盈利稳定、高分红的主板上市公司相对能够满足保险机构的投资需求。

此前保险机构受到权益投资比例限制和行业限制，投资资金的板块特征还不明显。在近期开放相关限制后，其价值投资和中长期投资的特征将会更明显的反映在其投资行为上。

青睐科技创新板块

从保险机构调研主板的行业来看，多数看好的是医药、电子元件等板块。调研的

公司包括吉比特、九洲药业、景旺电子、兆易创新等。

一位北京中小型保险公司资管人士表示：“中国产业的发展前景依旧在产业升级和消费升级上，所以电子、计算机相关产业和奢侈品消费行业未来的机会更多。从历来险资股权投资热衷的行业来看，金融、养老、生物医疗以及与保险主营业务相关的一些健康行业龙头企业均是其配置重点，随着行业限制的放开，险资或投资某些细分行业的成长性股票。”

“在最近的调研活动中，出现了同一保险机构持续调研同一家上市公司的情况。”上述资管人士指出，从以上变化可见，一方面，在结构性行情下，保险机构并没有消极等待，而是积极地把握调研机会，在不确定性中寻找确定性；另一方面，从调研板块押注细分行业龙头这点来看，保险机构在调整期间开始偏向寻找成长性、独特性的优

质公司。

一位保险投资经理告诉中国证券报记者，三季度以来，多数险企重仓股大多分布在食品饮料、家电、医药生物、电子元器件、非银行金融等行业。以他所在公司为例，目前上述行业的配置比例分别为19%、15%、14%、9%、8%。他认为，未来险资的配置会继续围绕大消费、政策催化等方面；在结构上，关注回档的生物医药板块，但回避前期涨幅较大的个股。

一位保险资管人士认为，10月以来监管层出台多项政策鼓励保险资金进入资本市场，包括开放保险股权投资的行业限制、以及针对股权质押专项产品的权益投资比例监管等，这意味着保险资金投资A股标的有了更多的资金配额和更广的可选范围，结合当前二级市场指数处于相对底部，对于偏好中长期投资的保险资金来讲是一个相对较好的进入时机。

申万宏源：

备战科创板 投行应着力提升三大能力

□本报记者 陈健

科创板试点注册制正在推进中，券商投行将迎来增量业务机会。不过，这将考验投行业务原有模式，并对投行业务能力提出新的要求。近日，申万宏源相关负责人接受中国证券报记者采访时表示，对投行而言，需着重提升三方面能力：提升对科创企业的识别、筛选能力；提升投行的定价、销售能力；加强信息披露能力。

能力要求提升

科创板将试点注册制，意味着监管部门仅对申报文件在信息披露的充分性和合规性方面进行审核。因此，中介机构将承担更多的责任，对中介机构专业水平提出了

更高要求。

上述申万宏源相关负责人表示，具体来看，券商投行需着重提升以下能力：

首先，提升对科创企业的识别、筛选能力；在科创板注册制背景下，投行将会肩负更大的责任和义务，投行对科创企业的筛选识别将显得尤为重要。除了提高自身业务能力，投行人员也要注重提升自己在互联网、大数据、云计算、人工智能、软件和集成电路、高端装备制造、生物医药、新材料、新能源等高新技术产业和战略新兴产业的专业积累，提升对科技领域的敏感度。

其次，提升投行定价、销售能力方面。注册制下由于放开对市盈率的要求，对投行定价能力、销售能力提出了更高的要求。投行人员应该深耕自己对企业的价值

挖掘和价值判断能力以适应注册制下的发行承销。

第三，加强信息披露能力。注册制实施的关键点在于充分的信息披露制度，充分的信息披露是市场定价的基础，也是投资者进行价值判断的前提。注册制下，投行在受理、审核、注册、发行、交易等各个环节都要更加注重信息披露的真实全面。

业务模式生变

科创板试点注册制对投行业务模式的影响而言，上述申万宏源相关负责人表示，主要体现在三个方面：

首先，专业化分工。现阶段国内投行的工作主要是促使企业满足合规性要求。注册制环境下，更注重企业的价值发现，尤其

对于科创企业，行业和技术领域具有非常的创新性和专业性。相应地，投行将逐渐走向行业分工、针对不同行业提供专业服务。

其次，综合金融服务。科创企业通常会经历高速成长阶段，私募融资、发行上市、再融资和并购服务的需求可能切换很快，且没有明显阶段性特征，要求投行能够为这些企业提供全生命周期的综合金融服务，与创新企业共同成长。

第三，可以促进投行由单一的投行业务向“投资+投行”模式的转变。目前的投行业务更加侧重于中介服务，缺乏资本的投入。科创板试点注册制以后，在符合监管原则前提下，投行业务预计可以与直投业务相结合，对企业未来价值的判断能力，将提升证券公司整体盈利能力。

刘景允表示，绿色债券的发展也受到缺乏绿色投资人的制约。他说：“国内的投资者对绿色债券的偏好，不像国际上那么明显和突出。如果能培养出一批真正的绿色投资人，对绿色债券成本下降的作用是比较大的。希望可以适当减免对投资人投资绿债的税收，降低对于绿色信贷、绿色债券的风险权重。”

刘景允表示，绿色债券的发展也受到缺乏绿色投资人的制约。他说：“国内的投资者对绿色债券的偏好，不像国际上那么明显和突出。如果能培养出一批真正的绿色投资人，对绿色债券成本下降的作用是比较大的。希望可以适当减免对投资人投资绿债的税收，降低对于绿色信贷、绿色债券的风险权重。”

港险热退潮

内地客买港险保费同比降15%

□本报实习记者 潘昶安

香港保险业今年前三季度数据显示，内地访客新造保单保费比去年同期下降了15.8%。业内人士表示，港险降温的背后是投保人对自身需求更理性的认识。香港保险和内地保险各有所长，应该从自身需求考虑保险配置。

香港保险热降温

11月30日，香港保监局公布了2018年前三季度的香港保险业数据。其中，内地访客为香港带来的新造保单保费为341亿港元，与去年同期相比，这一数据下降了15.8%。从数据来看，曾经备受内地投保人关注的香港保险已渐渐开始降温。

降温的背后是人们对香港保险是否适合自己有更理性的思考。一位北京地区的保险公司代理人赵明（化名）说：“我们一般推荐有海外资产配置需求的客户购买香港保险，比如为子女海外留学提前准备学费，准备美元账户购买投资型保险。简而言之，这类客户就没打算在内地兑付这笔钱。如果是跟风买香港保险的客户，我们会提醒他们考虑好自己的需求。”

中国社会科学学院保险与经济发展研究中心秘书长王向楠在接受中国证券报记者采访时表示，香港保险和内地保险各有所长，应该从自身需求考虑保险配置。以重疾险为例，香港的保额是分红增长，而内地是固定保额，年头长的话差距会拉开，分红增长对于通胀和医疗费用增加有补偿作用。对于癌症、冠心病、脑中风等重疾，香港可以提供多次赔付，或在较短间隔期后多次赔付，内地则不能多次赔付，或者是有较长间隔期，如3年、5年后才能多次赔付。

王向楠说：“这几年来，内地的重疾保险产品也有了很大进步，比如保障的疾病种类超过了香港，内地的轻症一般不占用重症的保额，而香港一般会占用。”

对于哪些人适合购买香港保险，王向楠建议，香港保险第一是适合既往病史少的人，因为香港的核保更严格。第二是适合那些想去香港治重病的人，比如想在香港做某种手术的人。第三是适合那些打算配置多币种资产的人。

要做好风险管理

近日，一篇名为《香港保险支票在内地无法兑换，也无法收香港转入保险款，你们有这样的情况吗？》的帖子引起行业关注。发帖网友表示，香港保险退保或理赔一般以支票形式支付，在收到香港保险公司的退保支票后，出现在内地无法兑付的困扰。发帖网友还尝试了要求保险公司电汇入内地账户的方式，最终发现境外保险赔付也无法汇入。

业内人士表示，对此类保险金问题，国家外汇管理局早有相关规定。外管局日前接受媒体采访时表示，根据现行外汇政策法规，境内居民个人到境外旅行、商务活动以及留学等，购买人身保险（健康保险和意外伤害保险），属于服务贸易类交易，在外汇管理的政策框架下是允许和支持的。对于居民个人到境外购买人寿保险和投资返还分红类保险，属于金融和资本项下交易，根据《个人外汇管理办法》和《国家外汇管理局关于印发<个人外汇管理办法实施细则>的通知》等现行个人外汇管理政策法规，尚未开放。这意味着，内地访客在香港购买的重疾、年金等人寿保险赔偿金不能汇入，无论金额多少。

当然，这并不代表香港保险的赔付金转入完全无路可走。赵明称：“只要在内地和香港同时开银行账户，赔付金转入香港账户，再由投保人自己用网上银行转入内地账户，兑付不是问题。一般在投保的时候，代理人会帮客户开好香港银行账户，过程并没有帖子里说的那么困难。”

赵明表示：“作为一个负责任的代理人，应该提早向客户说明，让他们做好风险管理。”

助力优质民营企业

首期50亿新动能纾困基金启动

□本报记者 万宇

12月5日，由广发证券、粤财控股、工银投资、易方达基金、工商银行、广发信德联合筹建的纾困基金——广东新动能股权投资合伙企业（有限合伙）在广州举行签约仪式。该基金首期规模为50亿元，由广发证券、粤财控股、工银投资、广发信德联合出资，其中，广发证券出资10亿元，将用于支持与促进上市公司稳定发展，有效推动经济去杠杆和化解风险。

首期规模为50亿元

新动能基金首期规模为50亿元，目标规模200亿元，由粤财基金、广发信德等担任普通合伙人，广发信德担任基金管理人。各出资方通过合作设立基金，旨在重点关注注册地在广东省、符合广东省产业发展方向、具有较好发展前景的优质上市公司。新动能基金特色鲜明，是目前市场上为数不多的以有限合伙私募股权基金形式成立的纾困基金，为优质上市公司大股东提供流动性支持，对业绩良好、经营稳健的上市公司进行战略投资或财务投资。

广发证券党委书记、董事长孙树明表示，广发证券以支持民营经济发展、维护资本市场稳定为己任，充分利用自身强大的综合金融服务能力、优质丰富的并购重组资源，以及长期服务民营企业积累的专业优势和品牌优势，迅速开展了一系列纾困民营企业的活动，并以自有资金出资20亿元实际参与到各项纾困计划，为广东优质民营企业加强流动性管理、实现持续健康发展，提供了强有力的资金支持和专业指导。

粤财控股公司董事长杨润贵在签约仪式上表示，今年以来，粤财控股强化风险化解的主动意识与行动自觉，早在今年7、8月间，就针对资本市场的深度调整以及广东省内部分上市公司主要股东股权质押面临跌破平仓线风险等问题，与易方达基金会商，并积极向有关领导和部门建言献策。10月份以来，基金设立并运作的具体工作取得突破性进展。

缓解短期流动性困难

广发证券表示，未来，子公司广发信德将发挥自身特长，与粤财控股、工银投资等一道，以股权投资的专业眼光，对上市公司的市场价值进行判断，严格遵循市场化运作机制来筛选适标的，积极参与民营上市公司的财务投资和战略投资。

同时，广发证券将充分发挥全方位的综合金融服务能力，加强标的上市公司资产的流动性，逐步缓解短期流动性困难，不断优化资产结构，在保持上市公司控制权和治理结构相对稳定的前提下，支持标的上市公司实现持续稳健发展。

广发证券还表示，公司一直积极支持国有经济及民营企业的协同发展。此前，广发证券以自有资金出资10亿元成立“证券行业支持民企发展系列之广发资管FOF单一资产管理计划”，为优质民营企业纾解股票质押流动性风险提供强有力的资金支持。