

优先股异军突起 券商债券承销重塑投行格局

□本报记者 王蕊

A股一级市场，股权融资和债券融资正在上演“冰与火之歌”。Wind数据统计，今年上半年，仅有60家券商在股权募资业务方面实现零的突破，累计募资总额为7095.43亿元，相比去年同期的8773.75亿元下降19.13%；与此同时，93家券商在债券承销业务方面取得突破，累计完成债权募资总额1.95万亿元，相比去年上半年的1.64万亿元增长19.34%。

分析人士指出，上半年股权融资市场行情不佳，但债券发行方面却亮点频出，一般公司债、中期票据发行量更是同比接近翻番。不少投行在行业寒冬中发力债券承销业务，有券商借此成功延缓业绩下降，更有中小券商实现弯道超车排名大幅提升。不过，目前尚未看到行业环境改善迹象，预计激烈竞争格局仍将持续。

优先股募资超1100亿

华南某中型券商高管对中国证券报记者表示，尽管承销团队难以转换业务类型，但有券商的股权投资团队已经开始从事债券销售工作。在上半年IPO、增发继续承压的情况下，不少券商投行不得不转向债券承销，以寻求业绩突破。

从股权承销金额来看，2018年上半年，股权募资金额共计7095.43亿元。其中，IPO募资金额为922.87亿元，同比减少26.4%；增发募资规模仍占据股权募资的半壁江山，为3677.61亿元，同比减少45.41%。不过，优先股募资规模达到了1199.76亿元，而去年同期优先股募资为

零，可谓创造了奇迹般增长。此外，配股、可转债、可交换债在上半年的募资金额分别为139.61亿元、639.48亿元和516.10亿元，同比分别实现了47.99%、95.85%和42.68%的增长。

而在债权承销方面，券商上半年债权承销金额累计达到了1.95万亿元，同比增加19.34%。其中，中期票据、地方政府债发行量分别为866.68亿元和223.65亿元，发行量分别同比增长181.60%和176.08%，表现着实抢眼；此外，同期发行量分别为434.93亿元的短期融资券以及1292.54亿元的政府支持机构债，也同比实现了76.05%和61.44%的增长。

值得一提的是，今年上半年AAA级债券发行金额占比同比明显提升，已达到43.84%，同比增长4个百分点，而AA级债券发行金额占比则仅为3.67%，同比下降了3.16个百分点。业内人士指出，在当前的高信用风险环境下，企业融资环境趋于分化，优质企业更容易获得投资者信任，因此，在一级市场上，AAA级债券占比增加。

债券承销影响整体排名

在股权募资持续承压的情况下，债券承销金额对于投行上半年业绩影响不小，不仅龙头券商在此领域相互角力，部分原先排名靠后的券商甚至凭借发债弯道超越，实现了行业排名的大幅跃升。

具体来看，今年上半年，中信证券、中信建投、中金公司三家券商债承销金额位于行业前三，分别为3454.44亿元、2947.83亿元和2152.96亿元。值得一提的是，中信证券股权承

销金额同比减少了393.45亿元，但凭借不可撼动的龙头优势，以及同比568亿元的债券承销金额增量，仍然保住了第一把交椅；中信建投股权承销金额与去年同期持平，债券承销金额大增814.90亿元，进一步拉近了与中信证券之间的差距；中金公司在债券承销方面的业绩成长最为突出，同比增长898.20亿元，叠加股权承销金额同时增长76.17亿元，超越招商证券和国泰君安，从行业第五跃升为行业第三。

业内人士表示，以2018年上半年承销金额排名前20强的主承销商为例，可发现债券承销对券商业绩的影响相当显著。其中，国泰君安虽然股权承销金额同比增加211.36亿元，但债券承销金额同比下降95.79亿元，不得不让出行业第四的宝座。信达证券、中国银河分别凭借399.14亿元、312.05亿元的债券承销同比增长金额，分别获得了第24位和第20位的行业排名跃升，一举闯入行业前20。平安证券上半年债券承销金额同比增长320.02亿元，行业排名也由第18位提升至11位，差一点挤进前十金榜。

除此之外，华西证券、民族证券也靠着今年以来在债券承销方面的业绩突破，行业排名跃升了超过20个位次，财达证券、华英证券、首创证券、联讯证券等中小型券商，凭借债券承销金额的同比大幅增长，进位超过15个位次。

投行头部效应明显

分析人士指出，根据Wind统计的今年上半年数据，股债承销金额排名前20的券商市占率为77.95%。可见，即便当下有中小型券商发力

债券承销业务令投行业绩有所突破，但总的来看，当前投行业仍然处于集中度不断提升的洗牌阶段，头部效应明显，排名靠后券商要想实现翻身突围，仍需要继续努力。

联讯证券分析师彭海称，券商投行未来IPO业务的开展并不乐观。今年以来新股发行节奏已逐渐保持平稳，近三个月每月新股数量稳定在10只左右。从更长时间周期来看，自2017年以来，新股发行节奏已出现非常明显的下滑。本年度终止审查企业已达148家，较往年数字呈现出成倍增长势头。

某中型券商总经理告诉中国证券报记者，当前尚看不到投行环境改善的信号，在行业持续低迷的当下，公司很难要求投行业务条线继续创造高额收益，只能要求团队尽量维持甚至减缓业绩下滑水平。为此，今年以来多数券商投行除努力开拓债券承销项目外，还积极围绕ABS和并购重组等开展业务。

华安证券金融行业分析师汪双秀认为，自2015年以来，A股承销金额前十券商的市场份额呈现逐步提升的态势，并于2017年达到64.40%，创下近年来新高。从行业集中度来看，大型券商占据更多的优质资源，投行业务的集中度逐步上升，中小券商的生存空间日益狭窄。

她还指出，券商业务结构差异是证券公司业绩持续分化的根本原因。业务结构的不均衡造成中小券商业绩下滑。经纪、自营占比畸高，导致公司业绩与大盘表现息息相关。大型券商业务结构更为均衡，有效降低了市场波动对公司业绩的冲击，与中小券商的差距进一步拉大。

机构动态

券商

证监会放开外国人开立A股账户

7月8日，证监会发布公告，外国投资者参与A股交易范围进一步放开，证监会就相关账户管理制度修改正式向社会公开征求意见。

点评：放开在中国境内工作的外国人和A股上市公司在境外工作并参与股权激励的外籍员工开立A股账户，除了优质蓝筹白马更容易受到青睐外，上市券商将直接受益于交投活跃和新增账户的爆发。

银行

建行拟出清旗下27家村镇银行

建行在北京金融资产交易所挂牌转让旗下所持有的27家村镇银行股权，挂牌价约为16亿元。

点评：国内大多数商业银行并不适合从事村镇银行业务。要做好村镇银行，一定要有落得的商业模式，比较开放的风控逻辑，以客户为中心的服务意识，还要有一整套适应于客户比较分散的农村运营体系。

保险

部分险企前五月保费收入负增长

1—5月，87家寿险公司中，有31家原保费出现负增长，占比达35%；有48家万能险出现负增长，占比达到55%，其中跌幅超过50%的险企有22家。

点评：上半年新业务价值增长承压，下半年将有改善，全年内含价值保持中高速增长明确。随着各大保险公司加大市场投入和保障型业务销售力度，下半年行业规模人力有望上行，保费增速改善叠加结构优化，推动内含价值保持中高速增长确定性较高。

信托

江苏国信将受让利安人寿部分股权

江苏国信股份有限公司控股子公司江苏省国际信托有限责任公司，拟通过协议转让的方式，以自有资金分别受让江苏苏汇资产管理有限公司所持利安人寿保险股份有限公司的股份150,000,000股、江苏凤凰出版传媒集团有限公司所持利安人寿的股份162,416,923股和南京紫金投资集团有限责任公司所持利安人寿的股份219,000,000股。

点评：保险与信托作为同业，合作较为普遍。单就信托持股保险而言，截至2017年末，有6家信托公司宣布参股7家保险公司。利用固有资金投资保险公司股权，是进行长期金融股权配置的重要渠道。（郭梦迪）

广发控股(香港)升级 全球多资产交易平台

□本报记者 万宇

7月9日，广发证券旗下香港全资子公司——广发控股(香港)上线了全新升级的一站式全球多资产交易平台。

基于原版本的基金、债券及结构化产品板块，易淘金国际APP2.0版聚焦近年越来越受投资者关注的热点，新增港股、美股、A/B股实时行情，以及港股、美股、沪/深港通等多市场交易的功能模块。

为给投资者提供更加便捷的体验，广发控股(香港)采用各大交易所专线直连的方式，实现一个账户交易全球，通过易淘金国际APP2.0，投资者只需三步即可实现在线预约开户。此外，该APP涵盖账户业务、资金业务、银行业务等多项网上营业厅功能。

兴业银行北京分行 与凡普金科合作

□本报记者 赵白执南

凡普金科与兴业银行北京分行日前签署战略合作协议，双方将在信用卡业务、消费场景分期、汽车金融市场业务和金融科技等多重领域进行全面合作。

凡普金科集团作为专注于大数据处理和金融科技研发的金融科技集团，此次与兴业银行北京分行的合作，是凡普金科对接金融机构方针的一次全面落地。协议约定，双方将在资金及资产对接上探讨多维度、深入化的业务合作模式，包括但不限于消费信贷、场景类消费分期、车辆融资租赁、流量共享等业务领域。

凡普金科始创合伙人、总裁张帆表示：“在服务场景化的发展战略下，凡普金科正在逐步建立基于金融赋能的生活场景。通过集团子品牌全面联动，我们会以更精准及便捷的体验快速响应用户在不同生命阶段的多元需求。此次与兴业银行的合作，正是基于凡普金科不断发展的场景化业务。我们希望通过与兴业银行的携手，整合各方优势，协同探索出金融科技企业与金融机构合作的全新模式。”

双方将推出包括储蓄及信用卡在内的兴业银行DIY联名卡。联名卡将于近期上线，用户可在双方线上渠道进行申请。基于此次战略合作，凡普金科与兴业银行北京分行还将积极加大投入力度，开展金融创新产品研发合作。

申万宏源杨桂宝：财富管理转型重在精准服务

□本报记者 陈健

多位专家和业内人士近日在“第八届上海新金融年会暨第五届金融科技外滩峰会”上表示，中国即将进入数字金融2.0时代，但当前数字金融、金融科技领域仍存在无序发展、监管真空等问题，建议监管机构要从传统走向与科技融合，利用大数据、云计算和人工智能等监管科技识别风险隐患并及时采取措施。

金融科技将面对复杂需求

“过去十几年，金融科技取得了长足发展，但值得注意的是，此前取得的成果相对集中于

浅水区，满足的是比较容易的需求。”宜信公司创始人、CEO唐宁认为，下一个阶段金融科技发展将从Easy Finance过渡到Hard Finance，即从满足简单需求到满足复杂需求。

他指出，这相应需要更多模式创新和技术

创新。如何将高门槛的金融概念和理念以新方式

进行深入人心的普及，是金融科技机构的职责所在。

数字化转型之路需要不断“过关斩将”。新网银行行长赵卫星说：“我们的战略定位是‘万能链接’，即连接到合作伙伴的场景中，这对技术带来更多挑战性。银行必须做好的是数据信息管控，金融要素的风险控制，如此才敢开放出金融要素市场。”

人工智能监管者值得期待

多位专家和金融科技业内人士认为，中国金融科技在全球保持暂时领先的位置来之不易，这更要求在创新与稳定中取得平衡。

中国银保监会国际部负责人范文仲说：

“监管机构的理念一定要重视技术发展。银行

等金融机构有人工智能的合规官，未来的监管机构也会有人工智能监管者。监管组织方式也会发生变化，将会从现场检查、非现场检查，变成更多依靠实时非现场监控的数据平台。”

在中国人民银行金融研究所所长孙国峰看来，金融科技时代，地方成为防控重大风险攻坚战的重要战场。他建议，明确地方金融监管机构

之间的职责分工与定位，特别是在金融科技广泛应用的非传统金融业态的分工与定位，防止监管重叠与监管空白；依据金融科技发展的特征加强行为监管，切实保护金融消费者和投资者利益；加强监管科技在地方金融监管中的应用等。

蚂蚁金服副总裁韩歆毅透露，蚂蚁金服把技术能力汇总，开放给监管机构，建了一套监管科技的系统，现在已经在全国的6个省市帮助地方金融办去监管风险。在他看来，近年来引起关注最多的P2P和ICO等风险领域，本质上是打着“互联网”和“科技”的外衣施行诈骗。而智能风险预警与识别，可以辅助监管机构提前处置与打击风险，“打早打小”，将风险控制在早期阶段、金额较小的阶段，防范系统性风险。

产品服务方面，杨桂宝表示，申万宏源将充分发挥在市场研究及产品判断方面的专业优势，结合产品客户大数据分析、产品市场调研以及资本市场宏观动态，逐步构建并提升产品选择能力，通过产品创设、外部引进、产品组合配置相结合，形成包括权益类产品、货币市场产品、固收类产品、策略交易类产品、FOF/MOM产品、结构化产品在内的开放式产品体系，不断满足高净值客户的资产配置需求。

重点打造高净值客户服务体系

杨桂宝介绍，申万宏源将高净值客户服务工作列为客户服务体系建设的重中之重，从2017年下半年起，持续探索“专业化、差异化、

个性化”的高端客户服务工作。

当前，券商牌照范围、服务能力和服务内容，还无法全景化地支持标准意义上的私人银行业务。因此，申万宏源的高端客户服务思路是重点实施专业研究服务，再逐步扩大到非投资领域增值服务、专属理财产品、综合金融服务等领域。

产品服务方面，杨桂宝表示，申万宏源将充分

上半年信托资产规模逐月下降 主动管理意识持续增强

□本报记者 赵中昊

随着证券行业佣金率持续走低，券商经纪业务是继续“价格战”，还是转向空间更广阔的财富管理，成为行业面临的共同抉择。申万宏源零售客户事业部分总经理杨桂宝日前接受中国证券报记者采访时表示，券商对客户提供的财富管理，应基于其在资本市场的专业优势，实现对客户的资产配置。

客户分层对接精准服务

杨桂宝介绍，申万宏源紧紧围绕“线上线下双轮驱动”，构建分层分级的客户服务体系，通过“互联网+”投顾服务、理财型投顾服务、“1+1”投顾服务等方式，实现对中低净值大众客户、中

端富裕客户、高端的高净值客户的服务全覆盖。杨桂宝称，申万宏源认为“财富管理”有三大目标：第一目标是帮助客户抵御风险；第二目标是帮助客户战胜通胀，保持本金的实际购买力；第三目标是阶段性根据市场特征获得超额收益。为此，申万宏源的定位是进一步细分客户群，结合申万宏源深厚的研究功底和品牌优势，提供有针对性的服务。

杨桂宝表示，针对中低净值客户，通过大赢家APP实现对客户标准化服务，客户通过自学、自助、智能、互动等方式获得服务。“赢家Live”可以为客户提供盘面解读、会议直播和报告解读等服务；“智能客服”可以解决客户日常的业务问题；即将上线的“在线投顾”可以扩大投顾服务半径，解决客户的个性化问题。针对

富裕客户，已实现营业部投顾服务的全覆盖，投资顾问通过公司CRM系统实现对客户的精准服务。针对高净值客户，组建高端客户服务团队，为客户提供营业部级客户经理和总部级高净值客户服务经理的“1+1”投顾服务。

上述工作也对券商财富管理转型提出了三

大要求，杨桂宝指出，一是要构建完整的互联网

运营能力，扩大服务的触达面；二是打造复合型的专业人才队伍；三是提升客户对专业服务的接

受度。

重点打造高净值客户服务体系

杨桂宝介绍，申万宏源将高净值客户服务工作列为客户服务体系建设的重中之重，从2017年下半年起，持续探索“专业化、差异化、

个性化”的高端客户服务工作。

当前，券商牌照范围、服务能力和服务内容，还无法全景化地支持标准意义上的私人银行业务。因此，申万宏源的高端客户服务思路是重点实施专业研究服务，再逐步扩大到非投资领域增值服务、专属理财产品、综合金融服务等领域。

产品服务方面，杨桂宝表示，申万宏源将充分

发挥在市场研究及产品判断方面的专业优势，结合产品客户大数据分析、产品市场调研以及资本市场宏观动态，逐步构建并提升产品选择能力，通过产品创设、外部引进、产品组合配置相结合，形成包括权益类产品、货币市场产品、固收类产品、策略交易类产品、FOF/MOM产品、结构化产品在内的开放式产品体系，不断满足高净值客户的资产配置需求。

同类产品中高居第二，中银收益H份额及A份额分别以13.98%和13.88%的超额收益率分列第三、第四。银河数据显示，中银收益、中银中国上半年净值增长率分别达7.25%和6.84%，在152只普通偏股型基金中位列第三、第四。中银优秀企业上半年净值增长率达6.8%，在361只偏股型基金中位居第六；按照海通证券数据统计，该基金上半年超额收益率也达到16.76%，在428只同类产品中位列前十。

中银中国和中银收益并非短期领跑，这两只成立时间超过十年的基金一路来穿越牛熊，是名副其实的“长跑健将”。Wind数据显示，截至6月底，中银中国、中银收益（A份额）成立以来涨幅分别为761.33%和373.3%。在截至今年一季度末的晨星评级中，中银中国、中银收益（A份额）均获得十年五星评级，而全行业所有基金中，仅31只（含A/B/C份额）获此殊荣。

超过十年的稳健增长，持续领先的亮眼表现，也让中银

中国和中银收益荣誉满载。据统计，在金牛奖、基金奖、明星基金奖和晨星基金奖等行业最权威

评选中，中银中国迄今已揽获16项大奖。