

# 82家券商携项目“备战”创业板注册制 头部券商IPO承销份额或将进一步提升

■本报记者 李文

创业板注册制改革是资本市场从增量改革到存量改革的突破,是资本市场市场化改革的着力点。证券公司是资本市场重要参与者,能够享受资本市场深化改革下的政策红利。创业板注册制改革正式启动后,证券公司“紧急备战”,尤其是在业务系统升级等方面,线上开户和投资者教育方面也在有序开展。

与此同时,证券公司也面临挑战,创业板注册制考验着投行的项目储备量以及中介机构专业能力。目前来看,大部分创业板储备项目的依旧掌握在头部券商手上,具有雄厚资本实力和风险控制能力的头部券商将更为受益。

## 头部券商创业板IPO项目储备量更大

以科创板的推出历程来预期创业板改革的进度,由于科创板积累了相关的制度与技术准备经验,创业板实施注册制大概率要快于科创板。据安信证券陈果预计,9月份-10月份创业板首个注册制IPO公司有望正式上市。

中债改革发展研究基金会研究员赵亚斌对《证券日报》记者表示:“创业板注册制改革后,取消了‘最近一期不存在未弥补亏损’的要求,改为多元包容的上市条件,会有更多的创新企业上市,这明显利好投行业务;对于经纪业务而言,虽然提高了投资门槛,但也只有10万元,对流动性影响不大,况且前5个交易日不设涨跌幅限制,之后涨跌幅为20%,也给了更大的交易空间,会刺激产生更多的短线交易,因此也是利好。”

因为创业板注册制是存量改革,在未来两年时间内影响各家投行业绩的主要是现阶段的项目储备。创业板储备项目丰富以及IPO收入占比高的券商将先受益。从券商的项目储备方面来看,《证券日报》记者据东方财富Choice数据库统

计,目前有82家券商手握创业板IPO项目资源。持有20单以上项目的券商有10家。其中,中信建投持有项目最多,为47单;其次是招商证券,有38单;海通证券持有37单;广发证券、国信证券均持有33单。另外,中信证券、民生证券分别持有31单、28单。储备项目20单以上的券商还有华泰联合证券、国金证券、长江证券。

备战、布局创业板注册制也是券商今年业务布局方向之一。华泰联合证券在接受记者采访时表示,创业板注册制改革的背景下,马太效应加速到来,投行竞争格局将日益白热化,市场份额会向具有行业研究能力、销售定价能力、综合服务能力的券商继续集中。具体来说,一是对投行的项目筛选、风险控制、机构销售和定价能力提出了更高的要求;二是对投行的价值发现能力提出了更高的要求,这就要求投行深耕行业、吃透产业,从项目导向向以客户为导向、价值为导向进行转变;三是对投行为发行人提供一体化综合服务地提出了更高的要求,投行业务必须由通道型向综合性转变。

对此,华泰联合证券也做出了相应的业务部署:在提升投行业务能力的同时积极备战创业板,继续构筑资源整合力,全方位夯实项目筛选、定价、销售、协同、风控等综合能力。除更精准地把握政策外,面对更多存量与增量的业务机会,一方面明确客户对上市板块选择方面的需求,为客户提供符合其自身情况的资本化方案,积极做好新客户的储备,为有创业板上计划的企业提供融资支持;另一方面,加大存量客户的服务力度,为符合条件的优质上市公司提供再融资、分拆上市、存量股权转让、并购重组等全方位的投行服务。

同时,对于今年投行业务的展望,中信证券表示,紧跟政策变化,发挥投行整体优势,针对科创板、沪伦通、创业板注册制等创新业务持续进行布局;中信建投表示,股权再融资、创业板和新



三板改革有望带来业务增长,公司将积极把握政策机会,落实项目质量控制和风险管理,稳步推进股权融资业务发展;招商证券表示,继续抢抓科创板和创业板注册制机遇,积极捕捉新三板精选层蕴含的业务机会,加大力度拓展优质IPO项目;提升创收能力,进一步发挥投行的价值牵引作用,提升大客户服务能力、专业服务能力,进一步加优化和完善“投行+投资”业务运作模式。

可以预见的是,未来创业板的IPO承销预计将与现阶段的科创板情况相似,头部券商的承销份额将会进一步提升。考虑到创业板注册制对市场的提振作用,券商其他业务也将间接受益。

## 改革将进一步推动 投行转型成长

注册制下,新股供给量增加,投资者可选标的增多,新股发行也将从卖方市场向买方市场转变,这对于券商投行的定价能力和销售能力提出了更高要求,倒逼投行由传统通道服务模式向综合金融服务提供商转型。

赵亚斌对记者表示:“预计各证券公司的创业板业务会严重分化。子公司跟投的制度首先就把风险承受能力差的小券商基本排除在外了,即便是资金雄厚的大券商,在承销发行和跟投这些未盈利企业、特殊股权结构企业、红筹企业、高价发行企业时也承担了巨大的风险,这就对投行的业务水平提出了更高的要求。涨跌限制的放松虽然可以刺激交易,但也带来很大的交易风险,让各证券公司的交易风控相关部门承受很大压力。”

一创投行在接受记者采访时表示,创业板的注册制将给予企业更多直接融资的机会,伴随着直接融资的扩容,券商投行也将进一步拓展业务范围。另一方面,创业板的定位规定也要求券商投行要真正加强对企业、行业的认识和理解,从中甄选出具备发展潜力的优质企业。创业板注册制真正将选择权交给市场,将倒逼券商投行等中介机构不断提高专业服务能力。相比于之前,创业板注册制更突出“宽进严出”,给予企业更多发展机会,但也可能会增

加退市企业数量,让广大投资者真正选择出具备发展潜力的公司。对券商投行来说,需要更加重视对公司的考核和甄别,加强风险控制和信息披露,保护中小投资者的合法权益,履行好中介机构“看门人”职责。同时,此次改革也将推动投行转型成长,将促使券商在把握产业发展方向、定价及服务等方面都实现系统性的提升。

赵亚斌认为,创业板注册制改革对证券公司不但是机遇更是挑战,甚至可能会引发一波中小企业的洗牌。创业板注册制改革后,市场很可能开始会感到扩容压力,大环境转好后也许会有爆炒投机热潮,然后冷却最终正常。虽然未来创业板的发展情况不一定与我们的预测完全符合,但无疑初期的风险比较大,因此建议证券公司首先要坚持风控不动摇,然后再图抓住机遇,特别是要严格深入开展尽职调查,严格限制创业板的杠杆交易,力求稳中求进。



# 理财子公司向权益投资抛出“橄榄枝” 今年发行产品PR3风险等级占比达65%

■本报记者 彭妍

由于固收类理财产品收益率持续走低,加大权益类资产的配置可提高组合收益率。因此,理财子公司加速布局权益市场投资。近期,某股份制银行理财子公司发布首款直投股票的公募理财产品,引起市场关注。

“对于银行理财子公司而言,单纯依靠固收类投资无法获得持续且有竞争力的收益,也难以满足不同风险偏好客群的需求,丰富产品体系成为打造产品竞争力的主要抓手,逐步提升权益类资产配置是必然趋势。”光大证券银行首席分析师王一峰在接受《证券日报》记者采访时表示,但理财子公司建立高度市场化的投研团队尚需时日,通过被动投资方式或其他机构合作切入权益类投资更具有可行性,因此,初期阶段指数类和FOF/MOM是合意之选。

## 首只股票型产品出炉

距离去年首批银行理财子公司获准开业已有一年,各银行的理财子公司产品发行情况如何?记者根据中国理财网数据梳理

发现,截至5月22日,12家理财子公司共发行了千余只产品。就产品投资性质来看,理财子公司主要发行的产品以固定收益类投资为主,权益类和混合类产品相对较少。具体来看,固定收益类产品共发行了799只,占比总发行数量近八成。混合类产品也逐渐增多,达到236只,不过目前来看,银行理财子公司单独发行权益类产品的情况非常少见,权益类产品仅有2只,“花落”工银理财和光大理财,产品风险等级为中高、中高风险。

5月15日,光大理财发布了首款直投股票的公募理财产品。据悉,该款名为“阳光红卫安全主题精选”的公募理财产品是一只权益类产品,产品不收取认购费,持有360天(含)以上免赎回费,持有期小于360天则需要收取0.5%的赎回费。目前该产品风险等级为PR4(中高、中高风险),起购金额为个人投资者100元,机构投资者10万元,募集期截至5月25日。

从该产品投资范围来看,权益类资产配置规模合计不低于产品净资产的80%,货币市场工具、固定收益类资产以及衍生品投资规模合计不超过本产品净资产的20%。《证券日报》记者从中国理财网

了解到,另一只权益类产品为存续的工银理财有限责任公司推出的“工银理财·工银财富系列工银量化理财-恒盛配置理财产品”,风险等级为PR4,投资性质为权益类,运作模式为开放式净值型,目前产品净值为1.7447。

尽管纯权益类产品目前只有两款,但是,商业银行理财子公司权益类资产的配置比例不断提升。

另外,记者根据中国理财网信息统计,PR3(平衡型)及以上风险等级产品占比逐渐走高。2020年理财子公司发行的理财产品中,PR3风险等级产品占比为48.6%。

## FOF模式增多

由于银行理财子公司目前在权益投资方面经验不足,而加码FOF投资成为理财子公司介入权益市场的“敲门砖”。截至目前,已有部分银行理财子公司通过FOF模式试水权益等风险资产配置。

据了解,FOF是指以基金为投资标的基金,是各类基金的投资组合。FOF并不直接投资股票或债券,而是通过持有其他证券投资基

金而间接持有股票、债券等证券资产。

例如,5月18日,工银理财推出的一款名为工银理财·全球臻选固定收益类封闭净值型理财产品。据产品合同显示,该产品为公募FOF产品,主要投资于各类境内公募基金、QDII基金和互认基金份额。产品核心资产以固定收益类基金和资产为主,辅之以“基金精选策略”,通过基金投资研究体系和多维度评价模型,对底层基金和基金经理进行精选和长期跟踪,重点选择在中长期综合表现优异且稳定性较高的基金进行投资。

近日,建设银行理财子公司建信理财新推出的多款FOF中,出现了多家公募基金的身影。其中,建信理财于近期成立的FOF产品——睿福稳健FOF第5期理财产品。据了解,该产品与兴全、汇添富等基金公司合作,在热门基金的基础上层层筛选。

记者梳理中国理财网数据发现,截至今年5月22日,仅名称中含“FOF”字样的银行理财产品就有57款。其中由银行理财子公司发行的有46款,占比高达80%,且均由工银理财和建信理财发行。

在王一峰看来,理财子公司后

续会在加强与母行其他资管机构及外部机构的投研合作的过程中逐渐提升自己的投研能力,并将产品线继续拓展至主动权益、衍生品等更为复杂的领域。此外,FOF、MOM类产品通过持有多样化的基金而间接投资权益类资产,有助于通过风险的二次分散来平滑收益,进而减小因权益类资产价格波动对理财产品净值的影响,更好契合银行理财资产端诉求。

中国民生银行首席研究员温彬对《证券日报》记者表示,银行理财子公司优势在于销售渠道、客户的基础,以及包括固收、非标投资方面。而理财子公司在权益类投资领域尚处于弱势。但是,从发展方向来看,银行理财子公司有利于扩大资本市场长期机构投资者的范围,有利于资本市场的发展,也有利于理财子公司自身的发展,尽管在人才、风控、权益类投资等方面还存在短板和不足,但从方向来看,银行理财子公司都要加大人才建设、风控建设以及投研能力。因此,权益类投资占比的提高一方面有助于提高理财子公司自身专业能力和资产配置多元化,同时满足不同投资者群体的需要,给客户多元化的产品和服务。

在王一峰看来,理财子公司后

# 宁夏开展基础设施REITS业务

■本报记者 李立平

5月21日下午,宁夏悦海宾馆会议中心会议室,由宁夏地方金融监管局联合、宁夏证监局、宁夏发改委委举办的一场基础设施领域不动产投资信托基金(REITs基金)专题讲座正在进行。与会专家、企业负责人纷纷感叹,REITs基金业务的袭来,势必将改变宁夏的资本市场格局,也会加速推进产业转型升级。

“资本市场作为金融的重要组成部分,在‘活络’经济‘血脉’的过程中具有牵一发而动全身的重要作用。而证券行业是实体经济通向资本市场的枢纽,地位举足轻重。”宁夏地方金融监管局局长吴琼在接受《证券日报》记者采访时表示,“我们开展不动产投资信托基金开展专题培训,目的就是引导证券机构助推盘活宁夏存量资产,促进回收资金用于基础设施补短板项目建设,形成投资良性循环,从而提升地方资本运营水平,加速推进产业转型升级,为宁夏实体经济发展提供更高质量、更有效率的金融服务。”

据了解,今年4月份,证监会、发改委联合发文,共同推进基础设施领域不动产投资信托基金REITs试点工作。此次试点工作的推出正是全面深化资本市场改革的重要组成部分,以基础设施领域为切入点,打通连接资本市场与大类不动产市场之间的“最后一公里”,意义重大。

宁夏证监局副局长石恩源在培训班上表示,当前,宁夏经济正面临快速发展的历史机遇期,作为连接资本市场与实体经济的桥梁,各证券机构要进一步提高服务地方实体经济意识,积极支持宁夏企业发展。要以此次培训为契机,主动加强与自治区各相关部门的沟通交流,搭建合作平台,聚焦重点领域、聚焦重点项目、聚焦优质项目,结合宁夏实际创新产品,提供高质量专业服务。

“各证券机构要发挥好窗口作用,拓宽思路,充分借助公司总部的资源优势,积极推进基础设施领域不动产投资信托基金 REITs试点项目在宁夏落地,为各企业量身打造金融产品。”石恩源强调。

宁夏地方金融监管局副局长张保成表示,基础设施REITs是国际通行的配置资产,具有流动性较高、收益相对稳定、安全性较强等特点,能有效盘活存量资产,填补当前金融空白,增强资本市场服务实体经济质效。

“现阶段银川经济技术开发区、石嘴山高新技术开发区均纳入试点,希望有关部门认真筛选项目,推动盘活存量资产,促进回收资金用于基础设施补短板项目建设,形成投资良性循环。”张保成进一步补充道。

谈起开展基础设施REITs业务对企业发展的作用,国泰君安证券金融部业务董事汪中中说:“对于持有基础设施项目的企业而言,通过发行基础设施REITs盘活存量资产,无论是对于企业中长期运营模式的调整,还是短期财务指标的改善,都有着重要意义。”

银川经济技术开发区经济贸易发展局四级调研员李红辉在接受《证券日报》记者采访时表示,国家推出基础设施REITs试点,有利于盘活存量资产,促进基础设施高质量发展,银川经济技术开发区一直很重视不动产进行融资,很高兴在基础设施REITs试点刚刚推出之时,就能参加这么专业的培训,收获很多,希望能参加更多类似的培训,更多利用资本市场的力量促进银川经济技术开发区的发展进步。

石嘴山经济技术开发区实业发展总公司副总经理张凯峰告诉《证券日报》记者,参加基础设施领域不动产投资信托基金专题培训,不仅接收了信息,还获得了新的融资发展的方式方法。希望相关专业机构在提供培训的基础上,进一步加强指导服务,能尽快开展基础设施REITs业务。因为,只有尝试才能成功,我们需要把握住发展的机遇。

# 贝壳找房董事长左晖: 居住服务“新基建”要成为产业进化“底座”

■本报记者 王丽新

在大数据与居住服务产业融合的路上,居住服务数字化建设即是居住服务领域的“新基建”。从目前我国居住服务数字化发展历程来看,中国领军的数据平台“楼盘字典”,第一次实现了真房源楼盘数据线上化和数字化。

据悉,贝壳找房平台旗下不动产数据库将被激活为动态数据库,实时呈现全国此时此刻有多少房源正在被搜索、被咨询、被VR带看、被线下带看,实时数据提供更精准的即时信息参考。而随着VR看房、租赁在线签约、交易服务线上化,多人在线协作工具等线上化工具实现对作业流程的数字化打通后,居住服务深入到产业互联网领域的长期建设已更进一步,目前来看,居住服务数字化已从底层架构一步步跑通。

“产业的数字化注定漫长而艰难,但未来就是长期主义对短期主义的基因战。”贝壳找房董事长左晖向《证券日报》记者表示,基础设施建设是全社会的重要命题,也是产业迭代的必经之路。居住服务的“新基建”正是产业数字化的实践,不只要对“房子和流程”进行数字化,也要对“人”进行数字化,从根本上提升产业效率和用户体验。比如,居住服务平台要在复工复产的态势下稳就业、促就业、创就业,让更多的劳动者拥有了以专业水平创造美好生活的机会,提升整个行业从业人员的职业化水平。

左晖进一步强调,居住服务“新基建”要成为产业进化的“底座”,也要成为众多中小企业发展的“助推器”。在数字化重构居住服务“新基建”的前行道路上,居住服务平台要发挥共建行业良性发展生态的作用,为进驻平台的新经纪品牌、线下门店、经纪人和购房者提供高品质的服务,让每一个门店、每一个服务者,都能成为社区的最佳连接器。

“产业数字化,数字产业化,居住服务‘新基建’将赋能更多新应用,激发更多新场景,促进产业转型升级,推动居住服务走向品质化正循环。”左晖向本报记者表示。

# 贾跃亭破产生效后获4年“免诉” 计划6月初转让全部FF股权

■本报记者 龚梦泽

历经七个月的申请、谈判、投票和法院确认,备受关注的Faraday Future(FF)创始人贾跃亭的个人破产重组终于在5月21日获美国加州中区破产重组法院的最终确认和通过。这意味着贾跃亭个人破产重组正式进入生效流程,有望在6月初正式生效。

贾跃亭债务处理小组代表律师张淼在接受《证券日报》记者独家采访时表示,之所以没有即时生效,是因为后续还有一些文件需要完善,这是美国的程序要求。当记者问及破产方案是否还会

遭遇其他变动因素时,张淼表示:“在方案确认后,我们还要按照法院确认的方案对信托文件进行最后的调整。不存在什么变动因素了。”

记者注意到,从去年10月份,贾跃亭在美国特拉华州破产法院申请个人破产重组以来,其间经历了管辖法院变更、个别债权人反对、债权人深度尽调、多次调整方案核心条款等诸多波折。5月21日美国加州中区破产重组法院的最终确认或将为贾跃亭这场重组之役画上句号。

有不愿具名的公司法律师向《证券日报》记者表示,方案生效后,贾跃亭将获得4年“免诉”。在其看

来,美国方面,债权人将无权对他开展任何方式的偿债要求;而国内,在4年静默期内,新的诉讼及衍生诉讼均无权提起,同时还要解除对贾跃亭“失信非执行人”的限制。

对此,张淼解释称,遵守重组方案,包括但不限于4年内不起诉这一条款是获得信托分配的前提条件。贾跃亭会利用静默期,和FF合伙人一起,将FF做大做强,最大程度释放信托资产价值,争取早日还清债务。此外,“在中国贾跃亭的个人责任的解除是附条件的。债权人可以继续处置此前已经抵押、质押、冻结的资产。”张淼如是表示。

过去的几年里,贾跃亭个人债

务给FF融资造成了负面影响。尽管贾跃亭个人破产重组即将达成,但海外投资人和国内合作伙伴的顾虑似乎仍难平复。资金困境叠加新冠疫情的双重困难,FF产品测试和业务拓展工作仍举步维艰。

据贾跃亭债务处理小组负责人向记者透露,方案预计6月初生效后,贾跃亭将把目前个人所持的全部FF股权转让给债权人信托。“贾跃亭”不再拥有任何一股FF股权,公司日常管理权也交给FF全球CEO毕福康,但将继续以FF全球CPUO和全球合伙人身份继续推动FF发展。

毕福康曾在接受《证券日报》记

者采访时表示,“有计划让FF91在2020年的9月份之前完成上市。”毕福康指出FF91将在成功完成股权融资后约9个月内启动交付,并在资金到位的15个月内启动IPO计划。只是走向量产,FF还需要8.5亿美元才能在美国工厂实现量产,而目前FF的所有开支仍然依靠债券融资的方式。

记者从FF内部人士处获悉,目前FF仍在筹措股权融资事宜,以期实现FF91落地,推动FF中美双市场的战略。“公司正在谋求与一家美国重量级企业的合作并已进入签约阶段,与中国公司的合作也即将落地。”