

险企布局城商行加速 地方债问题迎突围机遇

■ 实习记者 李致鸿

自 2011 年安邦保险成功入股成都农村商业银行以来，险企与城商行的关系日益紧密，2014 年更是动作频频：先是阳光保险增持徽商银行并随后签署全面战略合作协议，后是平安人寿受让平安信托所持台州银行股份有限公司欲成第一大股东，而生命人寿收购西部一家小型城商行也正在路上。

有专家认为，每一个保险公司都有成为金融集团的愿景，银行牌照则是关键的配置，因此相对而言资金体量和控股难度较小的城商行便进入了险企的视野，这就是近年来保险企业密集布局城商行的原因。

险企加速投资和控股农商行

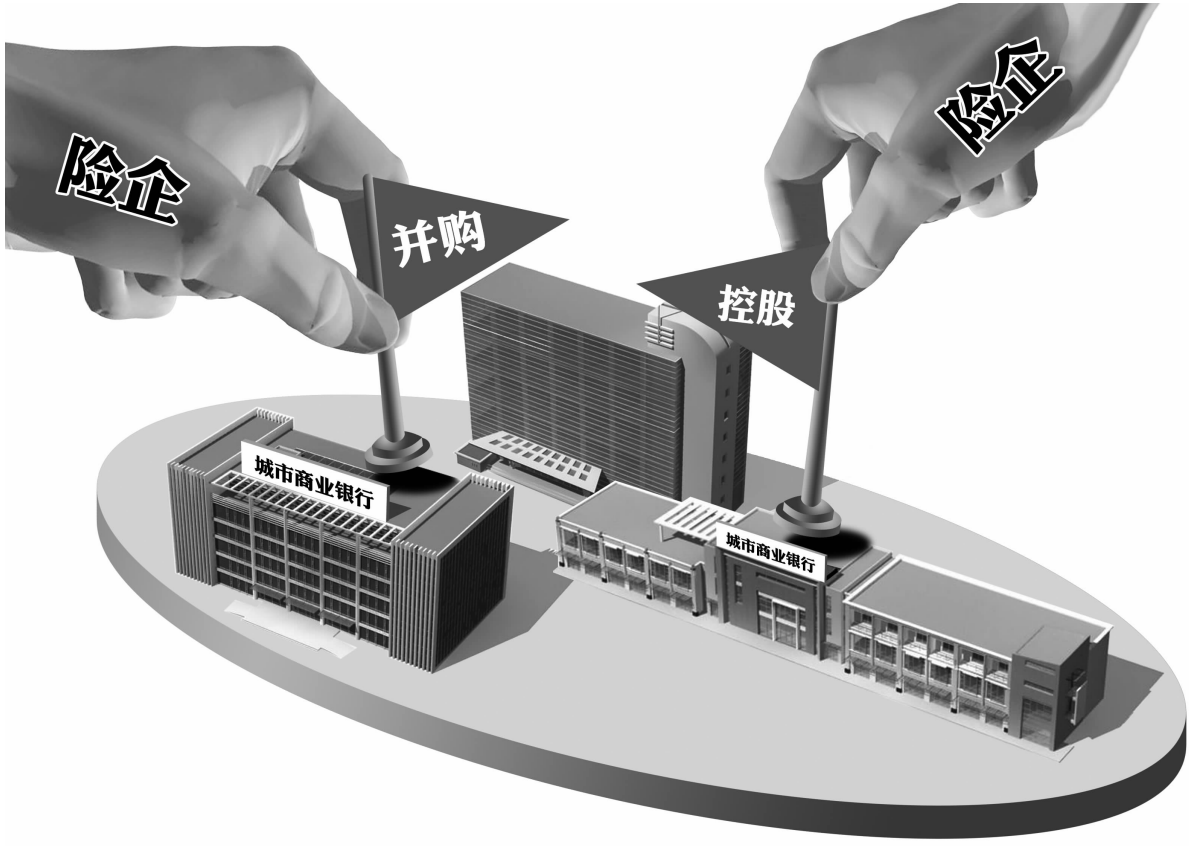
记者了解到，去年 10 月 23 日，平安人寿与平安信托签订有关台州银行股份有限公司股份转让协议。据该份协议约定，平安人寿购买平安信托所持有的台州银行 9.86% 的股份。而此次交易完成后，平安人寿将从台州银行第九大股东跃居第一大股东，持股占比为 14.86%。

无独有偶。阳光保险也已在 2014 年 3 月增持了徽商银行 4000 万股，持股比例增至 17.19%。同年 11 月 19 日，阳光保险又与徽商银行在京签署全面战略合作协议。

另有相关业内人士向《中国企业报》记者透露，近期生命人寿收购西部一家小城商行的事宜也已经接近尾声。

徽商银行董事长李宏鸣表示：“金融行业面临新的挑战和机遇，阳光保险和徽商银行都需要在产品、机构及战略方面做出调整，双方都会积极寻找业务合作点，优势互补、共促发展；希望将双方关系推向更高层次、更宽领域的深度合作，包括但不限于客户资源共享、产品设计、资产价值提升等方面。”

事实上，保险企业布局城商行已早有动作，但由于各种原因，始终进展缓慢。2008 年，中国人寿谋求参股徽商银行、宁夏银行，人保也有意参股广州农商行，但均未能有任何实质性进展。而安邦保险在 2011 年 9 月底斥资 50 亿元人民币获成都农商行 35% 的股权并对其控股则成为鲜见的成功案例。



王利博制图

看中银行牌照 建立金融集团

对于险企对城商行布局的加速，知名经济学家宋清辉对《中国企业报》记者分析指出，去年以来，险企加速寻求投资和并购城商行的机会，是因为想尽早获得银行牌照从而实现建立金融集团的愿景，因此险企对城商行的投资和控股未来或成趋势。

据了解，多家大型险企已经持有保险、证券、基金、期货、信托等多张金融公司牌照，唯独缺少银行牌照。

知名保险专栏作家“燕梳新青年”在接受《中国企业报》记者采访时表示，“险企投资和收购城商行是一种战略性投资。银行牌照的稀缺性足以对追求建立金融集团或发展混业经营的险企构成莫大的吸引力。”

那么，险企缘何对城商行情有独钟？

一家大型险企投资处负责人对《中国企业报》记者表示：“近一段时间以来，银行的不良贷款率居高不下，中小银行尤为严重，而预期的利率市场化会进一步加大中小银行的生存压力。险企此时出手等于为自己增加了谈判的筹码和讨价还价的空间。”

该负责人表示：“大多数险企更喜欢投资和收购城商行而不是股份制银行，是因为城商行相较于股份制银行资金体量小，险企操作和控股的难度也相对较小。而险企不选择农信社是因为，大多农信社坏账风险较大，收购价值较小，而城商行的资产经过清理，资质相对不错。”

“燕梳新青年”对记者坦言，“众所周知，城商行净利率较低，收益较好，投资的资本规模也并不算大，而一旦该城商行上市成功，也会是一笔不错的收益。只要资本实力允许，一定会有更多的险企投资城商行。”

中国保险学会理事吴海波告诉《中国企业报》记者，“现在，险企投资和控股城商行愈发积极。有的险企会采取先参股一家城商行，然后不断增持该城商行股份的方式，有的险企会直接控股一家城商行，但都是在为建立自己的金融集团做准备。”

城商行正谋求混业发展

事实上，城商行也在积极向险企伸出橄榄枝。总部位于南方的一家城商行中层领导告诉《中国企业报》记者：“居高不下的不良贷款率和势在必行的利率市场化加大了城商行经营与发展的压力，促使城商行谋求混业发展，从而主动与险企

接触。大型银行已经完成了其在金融领域的布局，而城商行的布局正在启动。”

据银监会数据显示，去年上半年，城商行不良贷款新增 132 亿元，不良率较去年末上升了 0.11 个百分点。

前述城商行中层领导对记者表示：“以降息和存款保险制度为例，城商行主要利润来源的存贷款利差正在缩小，利润空间受到挤压，竞争加剧。因此，城商行正在向理财、保险以及证券等中间业务转型。”

城商行大股东的态度也是促使其积极谋求与险企合作的重要原因。广东某地一位财政局官员对《中国企业报》记者坦言：“城商行的实际控制人绝大部分是地方财政局。当前，地方债越滚越大，地方政府财政吃紧，一些地方政府急于出售城商行的股权来套现。因此，一些地方政府授意城商行主动与险企接触。未来，一定还会有险企投资和收购城商行的消息传出。”

前述城商行中层领导对《中国企业报》记者表示：“城商行和险企是合作、联合、收购抑或者是被收购关系，双方必然会经过一段时间的博弈，而谁的实力强谁就将最终占据主导地位。当然，险企在投资和收购城商行的过程中，也可能会面对其他竞争对手。”

投资观察室

■ 本报记者 陈青松

近期，交运设备板块强势上行，多只股票连续涨停。其中中国南车（601766）、中国北车（601299）、中路股份（600818）、金山开发（600679）等多只个股涨幅居前。

交运板块表现出色的原因何在？后市表现将如何？机构投资者又将觅得哪些机会？日前，英大证券研究所所长李大霄、大同证券投资顾问张诚、中投顾问交通行业研究员蔡建明等业内人士分别向《中国企业报》记者表达了自己的观点。

《中国企业报》：近期交运设备板块表现强势的原因是什么？

李大霄：近期交运设备板块表现强势，主要基于三个方面的原因：一是受股市牛市氛围的影响。二是受到国家“一带一路”政策的推动。三是像交运设备这样价值潜力很大的板块，估值水平却很低。

“一带一路”自去年首次提起，目前已得到越来越多国家的支持。基础设施建设首先体现保障交通运输的畅通，这给中国建筑、交运企业带来

巨大机遇。

张诚：交运设备大涨一方面是基于相关上市公司业绩出现了一定好转，订单增加业绩增长。“一带一路”计划的推出，使得我国交运设备企业尤其是轨道交通、高铁相关的上市公司打开了更为广阔的市场空间。“一带一路”战略是我国未来十年的重大政策红利。而在“一带一路”建设中，交通运输行业实际上起到了基础和支撑作用。

另外，近期随着市场行情转暖，大盘蓝筹类品种受到资金的格外青睐，作为有估值优势、未来发展想象力的交运设备板块自然成为了资金追捧的对象。

蔡建明：近期交运设备板块强势的原因有两个：政策利好和低估值。一方面，当前国内正处于改革深水期，投资对国家经济增长的贡献力度依旧为政府所看重，不断有国家批准的基建项目可以证明。此外，政府看重地区间互联互通带来的经济效应，提出“一带一路”概念，大大利好国内交运板块。

另一方面，国内交运板块之前市

盈率小于 10 倍，股价甚至低于净资产，明显处于价值洼地，沪港通之后此类股也容易受到海外投资者关注。

《中国企业报》：在南北车合并、高铁“走出去”的大背景下，交运设备板块强势表现将持续多久？

李大霄：南北车合并、高铁“走出去”利好交运板块，交运行业将持续增长，但只能是稳定增长，不可能有爆发式的增长。主要原因是交运行业产能不是很紧缺，甚至供大于求。

张诚：南北车合并预期较为充分，如今已走入实质性操作阶段，相关个股短期可能出现见光死的局面。

《中国企业报》：交运设备板块后市表现将如何？将受哪些因素影响？

李大霄：在牛市的氛围下，后市交运设备板块的相关个股会逐渐发挥。

蔡建明：尽管交运板块经过了前期强势上涨，但是从长远角度来看，交运板块依旧有较大增长空间。因为之后在“一带一路”实质性进展之后，相关企业业绩大增，有了业绩支撑的股价也将继续上涨。

张诚：短期看市场对于高铁为代

表的交运设备板块追捧过热，可能短期出现一定回调，但长期看高铁对外订单的体量、高铁整体出口的力度都是影响未来交运设备板块的主要因素。

《中国企业报》：作为股市的重要力量，机构投资者对交运设备板块持怎样的态度？

李大霄：交运板块在股市中占据重要地位，受到机构投资者和资金的关注。由之前的漠视变成现在越来越受到重视。

张诚：短期看对交运建设企业的炒作有望持续，但长期看轨道交通配件生产企业有望持续受益。

蔡建明：高铁“走出去”、“一带一路”概念下，高铁制造商、相关设备商及轨道建造商都有希望从中获利，因此也可以成为投资者的关注重点。

《中国企业报》：交运设备板块表现强势，机构投资者将觅得哪些机会？

李大霄：交运设备板块表现强势，机构投资者宜重点关注低估值的交运设备股。

张诚：机构投资者会看好高铁细分板块的长期机会，尤其是固配件生产加工企业的长期机会。

一线



投资人锁定“高净值群体” 股权众筹新规遭质疑

多数平台或面临业务调整

■ 本报记者 崔敏

2014 年 12 月 18 日，中国证券业协会发布《私募股权众筹融资管理办法（试行）（征求意见稿）》（以下简称《管理办法》），对平台、投资项目和投资者做了明确规范和限制。业内认为，这标志着股权众筹监管大幕将缓缓拉开。

然而，消息刚一发布就引发诸多争议，焦点则集中在对投资人的资产要求上。《管理办法》规定，投资者为净资产不低于 1000 万元人民币的单位，或金融资产不低于 300 万元人民币或最近三年年均收入不低于 50 万元人民币的个人，以及投资单个融资项目的最低金额不低于 100 万元人民币的单位或个人。

不少平台负责人告诉《中国企业报》记者，如此高的门槛将把 90% 的投资者拒之门外，而平台业务将面临大的调整。

约 90% 的普通投资者或被拒之门外

“天使街在此之前只做了投资人最低年薪 10 万的规定，如果按照《管理办法》这样的准入门槛，就将 90% 的普通投资者拒之门外，并且平台也很难去核实投资人的资产状况，即使投资人提交了资产信息、收入信息，平台也很难去甄别信息的真实性。”天使街 CEO 刘思宇接受《中国企业报》记者采访时表示，互联网金融的初衷是打破门槛，准入门槛的限制是与互联网金融的普惠金融理念相背离的，没有做到真正的开放和包容，所以这个监管规则推出的可能性也饱受质疑。

银杏果 CEO 祝佳嘉也告诉《中国企业报》记者：“按照这个规定，银杏果平台 95% 的投资人都达不到准入门槛的要求。因为监管规则对投资人的要求非常严格，目前很多人处于观望状态。”

中国人民大学法学院副院长杨东接受采访时表示，《管理办法》对投资人这几项限制性的规定对众筹平台的发展肯定会带来很大的影响，如果该《管理办法》落地实施，不能面向普通大众的股权众筹平台势必会缩窄资金来源，很多平台将面临大的调整和转型。

大家筹 COO 周赵良也表示，大家筹平台有 20% 左右是专业投资机构 and 投资者，80% 的普通投资者，按照《管理办法》的规定，约 50% 左右能达到准入门槛，这个监管细则出台的话，平台就得做一些大的调整。

“大家筹规定每个项目的最低投资额为项目融资总金额的 2%，每个项目最多投资者不超过 50 个人，那么 1000 万的项目投资人最低投资 20 万就可以参与，与《管理办法》中投资单个融资项目的最低金额不低于 100 万元人民币的单位或个人的规定相去甚远。我们没有对投资人的资产状况进行规定和审核，因为银行资产信息多数投资者是不愿意公开的。”周赵良说。

刘思宇强调，高净值人群的投资渠道本来就很多，这样的目标人群并不能够有效活跃股权众筹的未来发展。提高投资人准入门槛对于小微企业融资、小微天使投资都是有不利的影响的。刘思宇建议应该设定分类的投资人准入条件，划分多层次投资人资质限定及投资准许额度，让更多人参与到金融投资中，享受金融福利。

多数平台选择暂时观望

虽然《管理办法》受到不少争议，但不少业内人士认为，证券法大改和公募版股权众筹监管规则出台后，股权众筹将有更广阔的发展空间。

祝佳嘉表示，由于股权众筹本身风险很大，因此私募版股权众筹监管肯定会比较严格，并且，只要是私募版股权众筹就会有合格投资者的概念。而公募版股权众筹监管规则出台后，对行业的监管将更为严格，大的投资机构更容易拿到牌照，小平台虽然难但也有一些机会，在公募版股权众筹监管细则出来之前包括银杏果在内的很多平台都会处于观望状态。

刘思宇也表示，监管细则还没有落实之前，天使街的既定战略布局不会做出调整。

周赵良则认为，目前大家筹在实名制注册方面还是比较符合《管理办法》的要求的，而在审核投资人金融资产这方面才是真正的难点，但在细则真正落实之前不会有大的战略调整。

中国股权众筹尚处婴儿期

据统计，国内目前共 27 家股权众筹平台，其中大部分股权众筹平台都还处于早期发展阶段，整体交易规模不大，盈利能力并不强。

刘思宇分析认为，中国的股权众筹市场还处于婴儿期，面临很大的困难和发展瓶颈。一是大众积极性较低，只有一小部分人参与投资。二是信用问题，众筹平台的运营和模式以及对项目的把控都是投资者考虑的因素。

祝佳嘉则表示，新的监管政策会让平台的业绩有一个低迷期。但还是很看好股权众筹未来的发展方向，未来将走出更多的模式，为更多的人提供创业和投资的机会。

周赵良表示，目前中国的股权众筹投资氛围还不是很浓，普通人的投资意识还不是很强，所以还是要以一些专业投资经理和投资机构来引领民众，既起到资金的杠杆作用，又降低因缺乏投资经验而带来的风险。