

第二批公募REITs发行调查：

券商加强REITs精准服务能力 投资者对产品认知度大幅提升

■本报记者 王思文

自首批公募REITs产品上市以来，公募REITs扩容备受市场关注。11月29日，第二批2只基础设施公募REITs向公众投资者发售。

《证券日报》记者从多渠道获悉，投资者对公募REITs产品认购踊跃，2只公募REITs在发售日上午就实现超募，全天募集规模至少超过180亿元，预计配售比例约为2%至3%。照此计算，第二批9只公募REITs产品的有效认购倍数有望超过首批公募REITs。由于统计工作还在持续，最终募集规模及配售比例应以基金公司发布的公告为准。

第二批公募REITs认购踊跃

第二批2只公募REITs开售当天即热卖。据发售公告显示，华夏越秀高速公路REIT和建信中关村产业园REIT面向公众投资者募集的时间为11月29日至11月30日。

据《证券日报》记者了解，截至11月29日上午12时，本次2只公募REITs均已超募。截至下午3时，建信中关村产业园REIT的认购规模超过50亿，预计配售比例约5%；华夏越秀高速公路REIT认购规模超过25亿，预计配售比例约7%。

截至11月29日下午7时，记者从相关渠道了解到，此次2只基础设施公募REITs的有效认购倍数还在上涨，平均认购倍数比例约在2%左右。其中，建信中关村产业园REIT的预计配售比例约为2.6%，募集资金达100亿元；华夏越秀高速公路REIT的预计配售比例约为2.4%，募集资金约80亿元。这一平均有效认购倍数有望超过首批9只公募REITs产品的发行情况。

一位渠道人士对《证券日报》记者表示，“昨日中午，建信中关村产业园REIT、华夏越秀高速公路REIT的有效认购倍数超10倍。从全天认购情况看，这是我入职以来遇到的最低配售比例，甚至有亿元级别

大单出现。”

据此前公告，建信中关村产业园REIT的公众份额为8075.7万份，公众市值合计为2.58亿元；华夏越秀高速公路REIT的公众份额为0.27亿份，公众市值合计为1.92亿元。2只REITs合计募集金额仅为4.5亿元。

某大型券商营业部工作人员对《证券日报》记者表示，“比例配售回款时间由基金公司口头告知，供大家参考，具体应以基金公司与中国登记结算公司相关行情文件推送时间为准，券商会在接收到行情文件及退款资金后1个工作日内为客户进行资金解冻”。

券商业务能力加强 产品认知度大幅提升

对于中小投资者而言，通过证券账户在场内购买公募REITs是个人投资者最普遍的参与途径。作为公募REITs代销机构中的“主力军”，《证券日报》记者通过实地走访多家券商营业部发现，券商对于公募REITs产品的销售服务、投教管理、研究体系、系统配置等方面均好于首批公募REITs发售时。

多家券商均向《证券日报》记者表示，目前公司员工对公募REITs项目的了解更加深入，相关系统也愈加完善，很少出现此前发售时系统拥挤情况。

北京地区某大型头部券商投资顾问对《证券日报》记者表示，“首批公募REITs发售前，系统还在进行调试。当时还短暂出现产品认购已报确认延迟、产品认购委托废单、客户错填份额而不能撤单、撤单后回款延迟等各种情况。”

“这次发售几乎不存在上述问题，我们有完备的投教宣传材料，开通权限和交易系统也在不断升级。公募REITs业务已经成为券商相对熟悉的业务。”上述投资顾问表示。

投资者李先生在接受《证券日报》记者采访时表示，“认购首批REITs产品时，它们还是一个新型投资品种，之前从未接触过，认购操作



也很生疏，尤其是深交所和上交所提交的认购方式不同，甚至还出现过认购失败的情况。但此次认购已经能自主进行操作。”

投资者叹认认购份额太少 机构表示应防范风险

据记者了解，此次2只公募REITs产品在此前认购中已备受机构投资者追捧，平均认购倍数均已超过50倍，而首批9只公募REITs中最高认购倍数仅为15倍。可见投资者认购热情远超首批公募REITs产品发售时。

“由于首批REITs上市表现良好，时隔半年，第二批公募REITs产品华夏越秀高速公路REIT和建信中关村产业园REIT正式发售，市场报以更大热情。”一位业内人士对记者表示。

有投资者向《证券日报》记者直言，“公募REITs给公众投资者的份额太少。”据公募REITs公告显示，建信中关村产业园REIT的公众份额为8075.7万份，约占发售份额数量的9%，参与起点为1000元；华夏越秀高

速公路REIT的公众份额为0.27亿份，占比同样为9%，参与起点为1000份，合计7100元。

“此次2只公募REITs给公众投资者分配的认购份额的确较少。基础设施公募REITs项目更适合风险偏好相对较低的长期机构投资者，这是公募REITs的发行主力。”一位公募REITs项目相关人士对《证券日报》记者表示，目前大部分产品将70%的认购份额分给战略配售投资者，扣除这部分之后的发份中，70%分给了网下投资者，剩下的才是公众发售份额。

业内人士分析称，由于公募REITs自身所带产品性质，投资公募REITs可能面临的主要风险包括基金价格波动风险、基础设施项目运营风险、流动性风险、终止上市风险、税收等政策调整风险等，个人投资者自主判断基金的投资价值难度相对较大。

目前投资者通过公募REITs获取收益的来源大致有两方面：一是基金上市后可在二级市场交易，以赚取买卖差价；二是基金现金分红，在满足

分红条件前提下，基金一般设定每年至少分配一次收益。

建信基金基金经理张澍公开表示，“从投资者角度来看，公募REITs是国际通行的配置资产，有助于投资者实现多元化资产配置。公募REITs就如一张低门槛的‘入场券’，是优化金融资产配置、服务实体经济的有力抓手。”

据悉，5月17日，首批9只公募REITs产品获批，共募集314亿元，6月21日正式上市交易。运行5个月，首批9只公募REITs产品平均涨幅逾10%。

华夏基金基金经理林伟鑫表示，“从宏观角度来看，公募REITs坚持权益导向，在防范地方债务风险、降低杠杆率的同时，可以盘活存量资产，为新项目的建设和建设提供资金，有利于提升直接融资比例，稳定宏观杠杆率。”

“个人投资者还是应充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，谨慎做出投资决策。”中航基金相关负责人对《证券日报》记者表示。

投行监管力度升级

券商年内领62张投行罚单 15家被点名

■本报记者 周尚任

注册制改革不断推进促使券商执业专业度随之逐步提高。在券商内控水平和投行业务执业质量总体有所提升的同时，也暴露出不少问题。其中，项目遴选不审慎、核查把关不严格、内部控制不完善、“带病申报”“一查就撤”等问题较为突出。

据《证券日报》记者统计，今年以来，监管部门已向券商开出62张投行业务违规罚单。同时，15家券商被直接“点名”。

保荐机构应以案为鉴、以案促改

券商投行的一举一动向来备受市场关注，今年以来，监管部门已向券商开出62张投行业务违规罚单。其中，行政监管类罚单48张，自律监管类罚单14张。除众多保荐代表人被处罚外，还有15家券商被监管直接“点名”，包括监管谈话、出具警示函、责令整改，其中不乏头部券商身影。

据记者观察，上述投行业务违规处罚信息中，主要涉及首发上市、再融资、并购重组、债券等多项业务；处罚原因主要包括未勤勉尽责履行相关职责、保荐项目执业质量不高、尽职调查不充分等情况。

例如有责令改正措施指出，个别券商在首次公开发行保荐项目过程中执业质量不高，存在对发行人现金交易等情况关注和披露不充分、不准确，对发行人收入确认依据、补贴可回收性等情况核查不充分等问题。此外，还有上市公司在提交的保荐工作报告等材料中，未及时报告、披露发行人及其董事长涉嫌行贿的行为及该事项对发行人的影响等。

对此，粤开证券研究院首席策略分析师陈梦浩在接受《证券日报》记者采访时表示，“上述处罚应让保荐机构以案为鉴、以案促改。具体来看，首先，在项目接手前，需要对拟上市公司行业定位、发行条件、规范性等方面严格把关，对相关信息进行全面、细致、严格核查，守好拟上市公司进入资本市场的‘第一道门’；其次，在项目过程中，保荐机构应压实法律责任，落实全流程监控，持续巩固三道防线，优化内控流程，加强专业化分工，全面把握项目风险，进一步细化、完善尽职调查标准，细化各阶段审核流程工作要求，并根据注册制要求提高持续督导标准；最后，在项目完成后，须按规定履行定期回访、现场检查，对上市公司存在的异常情况保持必要的职业审慎并充分核查，持续完整履行保荐责任。”

近日，证监会还拟修订保荐业务两项细则，将保荐业务工作底稿、资本市场“看门人”职责均提到更重要位置。在处罚信息中，不少券商均因存在工作底稿中证实募集资金用途的相关资料收集不完整的情况。同时，还存在尽职调查不充分、未在对各种尽职调查材料进行综合分析的基础上进行独立判断的情况被处罚。

“金融反腐”重拳出击

今年以来，“金融反腐”频频重拳出击。就在10月28日中国证监会党委与中央纪委国家监委驻证监会纪检监察组召开的全系统警示教育大会上，证监会党委书记、主席易会满指出，资本市场“围猎”和“反围猎”斗争仍然激烈，证监会系统反腐败任务仍然繁重。一是紧盯关键少数，确保主体责任压实压紧；二是紧盯重点领域，加快完善全流程立体化监督体系；三是紧盯“特定群体”，提升监督的精准性有效性；四是紧盯作风建设，推动防腐拒腐关口前移。

而站在证券行业“金字塔尖”的投行近期风波不断，11月下旬以来，已有两位70后券商投行老总因涉嫌严重违法，目前正在接受调查。其中一位甚至是原中国证券监督管理委员会第十四届、十五届、十六届主板发审委委员、上海监管局原调研员。

事实上，今年以来已有73名保荐代表人因违反监管规定、自律规则等原因受到处罚。例如，在某公司可转债项目中，保荐代表人及保荐机构均被给予纪律处分，其违规行为包括：出具的承诺函不真实、不准确，与发行人实际情况严重不符；未按要求报送会后事项文件；未对跨年是否仍满足发行条件进行审核核查并发表意见。因此该保荐机构被深交所给予通报批评处分，保荐代表人也给予6个月不接受其签字的发行上市申请文件、信息披露文件处分。

可见近年来监管部门对打击证券违法活动的决心，陈梦浩表示，“股票发行注册制改革不仅是审核重点、方式和分工的优化，还需要建立配套的发行人质量、发行价格与节奏市场化约束机制。因此保荐机构的履职尽责能力成为注册制改革配套机制有效运行的重要基础。”

申万宏源首席市场专家桂浩明在接受《证券日报》记者采访时表示，“注册制下，作为资本市场‘看门人’，由于权力下放，投行责任及压力也同步加大。目前，还有不少投行对注册制缺乏足够认识，并没有按照注册制的标准来执行。虽然当前情况已有所改善，但还存在不少问题。”

“当下，监管部门在不断加强的监管力度的同时，也需要保荐机构、保荐代表人做出更大努力。一方面，券商要提高责任感，坚持依法、合规、规范；另一方面，券商也需要提高业务水准，准确地对企业做出客观判断，揭示企业真实投资价值，为企业找到合理价格定位。”桂浩明向记者补充道。

保险业 2021-2022 跨年系列报道 (1)

车险保费增速开始V形反转 2022年综合成本率或达峰值

■本报记者 冷翠华

持续负增长的车险保费终于在10月份迎来拐点：全行业取得车险保费633亿元，同比增长2.26%。业内人士表示，这是基于发展周期出现的正常切换，其已度过“V”字形最低点，开始进入月度保费同比向上周期。

但从车险经营情况来看，受单均车险保费明显下降、综合成本率持续上升等因素影响，目前行业车险正处于承保亏损状态，并且短期内将持续。同时，由于承保亏损压力加大，险企拒保营运车辆商业车险的现象愈加普遍，引发社会广泛关注。

保费走势现转折点

据银保监会最新发布的财险公司经营数据显示，今年前10个月，财险公司取得原保险保费约1.14万亿元，同比下降0.93%。其中，10月份，财险公司取得原保险保费约917亿元，同比增长0.33%。

单月保费同比正增长，主要源于

车险保费的“绝地反击”：10月份，行业车险保费同比增长2.26%，结束了持续近一年的负增长（不包括今年2月份因特殊时点原因保费同比正增长数据）。纵向来看，9月份，行业车险保费收入达672亿元，同比下滑9.8%。

过去一年车险保费收入同比下降主要受车险综合改革影响。2020年9月19日，《关于实施车险综合改革的指导意见》（业界称“车险综改”）正式实施。银保监会相关负责人近期表示，截至今年9月底，车险综改降低保费为2763元，较车险综改前降低21%，车险综改以来累计为我国车险消费者减少支出超过2000亿元。

车险综改对消费者利利的同时，也意味着险企车险保费收入的下降。不过，随着车险综改实施满一周年，车险保费同比下降趋势将迎来逆转。中信建投分析师赵然认为，行业车险拐点已至，车险综改阵痛期已告一段落，受基数效应影响，预计明年行业财务口径的车险保费将保持平稳、保费增速呈上行态势。此外，申万宏源证券分析师也表示，随着车险

战略投资，将为南粤银行补充资本、注入客户资源的同时，还将发挥国企大股东作用，利用自身雄厚的资金、丰富的金融管理经验、充足的金融人才储备和联通省属国企资源等优势，进一步完善该行的公司治理。

据南粤银行二季报信息显示，截至2021年6月末，该行总资产2185.64亿元，较年初下降2.42%。今年上半年，实现营业收入20.09亿元，同比下降15.31%；实现净利润7.35亿元，同比下降1.58%。资本充足率方面，截至6月末，该行资本充足率为12.33%，一级资本充足率为10.87%，核心一级资本充足率为11.02%，上述指标较年初均出现不同程度下滑。

综改超过一周年，2021年9月19日后车均保费下降压力将减小。

“但行业车险保费规模要恢复到改革前仍需要时间，预计今年全年车险保费同比仍将下降。”一家中型财险公司车险部副总经理对《证券日报》记者表示。数据显示，2019年和2020年，行业车险保费分别为8188亿元、8245亿元，今年前10个月，行业车险保费为6255亿元，可见全年车险保费同比仍大可能负增长。

部分业务亏损太多

尽管车险单月保费已经出现同比向上走势，但保险公司压力不减。一是车险保费收入要恢复到改革前水平尚需时日；二是经营压力仍在持续，综合成本率持续攀升，面对高风险业务，有保费也不敢收。今年下半年，部分车辆尤其是营运车投保难的问题也引发社会广泛关注。

今年下半年，国内多地营运车辆车主投保商业车险被拒保，甚至有险企直接拒保交强险。然而，对于很多营运

车辆而言，仅投保交强险很难覆盖其风险保障需求，买不到合适的商业保险会让其处在巨大的运营风险之中。

河南洛阳银保监局指出，由于营运车辆赔付率长期居高不下，实际承保成本远高于100%，加之车险综改后各车型的保险定价向本车型的实际风险回归，保险业对高风险业务的亏损承受和消化能力明显下降，多家保险公司从总公司层面对营运车辆等高风险车型进行风险重新评定，逐级上收承保权限，并设定严格的承保条件，最终形成营运车辆投保难题。

银保监会公开表示，已关注到个别地区营运车辆投保难题。受使用强度、行驶环境等因素影响，部分营运车辆风险相对较高，保险公司出于对经营亏损的担忧，对承保该类业务比较谨慎，个别保险公司基层机构和人员面临年底业绩考核压力，缺乏承保积极性，甚至出现拒保的情况。对此，银保监会正指导属地监管部门，及时采取措施解决相关问题。

而从保险公司角度来看，高风险

业务确实是“做得越多，赔得越多”。据前述财险公司车险部副总经理介绍，车险综改之后，该公司也曾拓展过一大批营运车辆保险，尽管保费规模短期做大，但运营回溯结果显示，此类业务承保亏损严重，因此公司紧急叫停此业务。“目前车险自主定价系数范围为0.65-1.35，部分业务即使保险成本率超过100%，仍然亏损严重，从而出现险企不愿保，也不敢保现象。”该人士表示。

针对部分车险业务定价不足风险，险企负责人建议，对部分高风险业务提高自主定价系数上限，避免保险公司不敢保、客户投保难的情况持续。

据记者获取数据显示，今年车险综合成本率持续上升，至7月底便突破100%，达100.93%，这意味着从全行业来看，车险承保人全面亏损。而根据险企已赚保费的计算方法，今年车险业务还有部分综改前的红利，而2022年所有车险存量保单都来自车险综改之后，因此车险综合成本率目前尚处于上行通道，峰值或将于2022年到来。

地方国资频频“加码”当地银行 南粤银行迎粤财控股入股

■本报记者 吕东

地方国资入股本地商业银行再添一例。广东粤财投资控股有限公司（下称“粤财控股”）日前宣布，将作为战略投资者入股广东南粤银行（下称“南粤银行”），成为该行主要股东。

去年以来，多家银行获得地方国资青睐，纷纷开始被大幅增持。

业内人士表示，国资适时介入，可发挥其“稳定器”作用，助力本地中小银行摆脱经营困难，谋求进一步发展。

粤财控股成主要股东

粤财控股于日前宣布，将作为战略投资者入股南粤银行，并成为该行主要股东。

对此，粤财控股方面表示，此次

大股东新光控股集团有限公司与第三大股东深圳市金立通信设备有限公司均面临破产重组或清算，上述股东持有的南粤银行股权已全部冻结，部分关联交易已违约。

此次入股南粤银行的粤财控股，为广东省政府直属大型金融控股企业，其投资涵盖金融租赁、期货、证券等多个领域，而银行更是其投资布局的重要一环。除此成为南粤银行主要股东外，其还持有多家银行股权。截至去年年末，粤财控股持有广发银行1.61%股权和广东华兴银行2.46%股权。此外，据天眼查平台显示，其还控股广东韶南农商行72.89%股权。

地方国资增持案例增多

事实上，去年以来，地方国资入股商业银行情况屡见不鲜。

随着与安邦集团完成“切割”，成都农商行去年迎来新国资入场。2020年3月份，安邦集团所持有的该行35亿股股份被成都兴城投资集团有限公司收入囊中，后者由成都市国资委100%持股。此外，原安邦集团通过10家关联公司持有的成都农商行20.5%股权，也分别被另外两家当地国资企业接手。至此，该行全面回归市属国企行列。

此外，沈阳盛京金控投资集团有限公司（下称“盛京金控”）也于今年成为盛京银行第一大股东。今年9月29日，盛京银行发布公告称，恒大旗下恒大集团（南昌）有限公司与盛京金控签订协议，将其持有盛京银行约17.53%股份以约99.93亿元的对价转让给盛京金控，转让股份占盛京银行已发行股份的19.93%。至此，作为沈阳市国资委下