

债转股，时间能否换来空间？

锐思维

我们关注财经热点
□ 王新蕾

3月8日，国内大型造船厂熔盛重工抛出债转股方案，拟向债权人发行最多171亿股股票（向22家债权人发行141亿股，向1000家供应商债权人发行30亿股），以抵消171亿元债务。其中，中国银行是其最大债权人，债务总额为63.1亿元。熔盛重工向中国银行发行27.5亿股股票以抵消27.5亿元债务，使中国银行成为公司第一大股东。

两会期间，债转股问题持续发酵。银监会主席尚福林表示，目前有关银行资产“债转股”事宜仍在进一步研究，需要经过一系列制度设计和技术准备才能推开。

所谓债转股，是将不良贷款进行证券化处置后，债权人变成股东，待企业经济状况好转后，再通过上市、转让或企业回购形式回收资金，是一种以时间换空间的处置模式。

当前经济下行、不良攀升压力下，对银行而言，如果陷入困境的企业直接破产清算，债权人回收的比例很低，而如果通过减免债务并展期，或者债转股的方式让企业维持生存，银行将来可能获得更高收益；对企业而言，更是减轻债务负担、实现优化重组的大好机会。

那么，债转股能否成为一种常态化、普适性的不良处置模式？仔细分析，债转股的推行其实并不简单，除了法律制度不健全，这一耗时久远的处置方式，并不能实现一劳永逸，反而可能让银行资本继续承压、推高风险权重。

在法律制度层面，债转股仍未得到认可。按照当前《商业银行法》要求，银行不能投资于非银行类企业，不能直接持有一般企业的股票。但是，也有银行通过相关制度

设计来破解，如国有商业银行利用在香港设立的投资银行实体来进行债转股。

制度之外，还有防控风险层面的考虑。对于因资产端周期问题而掉入财务陷阱的公司，债转股可能让企业“起死回生”。但是，对于本身没有生存能力的企业，银行将承担更高的风险。债转股后，企业将有能力举借更多债务并增加杠杆，银行的受偿地位可能会进一步削弱。一旦企业没能走出亏损或者重组失败，最终还是要破产清算，银行只能以更低的价格将股权转让给资产管理公司。

同时，债权转为股权后，债务能否从银行报表一笔勾销？据业内人士介绍，根据银行贷款损失准备计提指引，专项准备中损失类贷款的计提比例是100%。也就是说，每1元的坏账都要银行用1元的利润去抵消。

除了降低银行利润收入，债转股还要占用大量资本。根据相关管理办法，银行对一般企业贷款的风险权重是100%，对被动持有的企业股权在处置期内为400%，超出处置期限为1250%。也就是说，1元的债权变

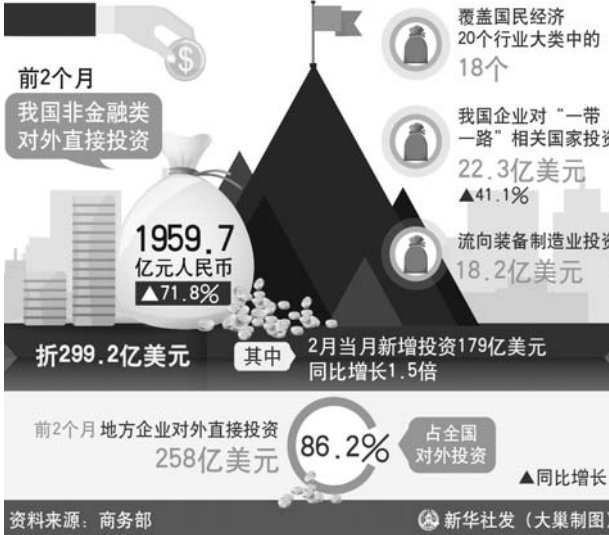
成1元的股权，占用资本将是实施前的4倍，被动持有超过2年将变为12.5倍。

债转股方式处置不良，往往耗时耗力，也被称为“时间换空间”的处置模式。部分资产管理公司至今仍持有2000年前后债转股企业的资产，这必然会让银行的资本承压。因此，由于商业银行面临资本的制约，即使债转股方案出台，也不太可能成为处置不良资产的主要方式。

债转股方案能否成功，还取决于债权人、股东、地方政府等因素。在熔盛重工案例中，公告称，在就债务处置及认购事项磋商过程中，债权人始终相对被动。由于方案是由公司提出，且落实具有不确定性，公司需随时解决债权人有关债务处置及认购事项的顾虑。可见，债转股的操作难度不容小觑。

除上述问题外，在实际操作中，如何防止道德风险和利益绑定问题，也考验监管层智慧。如何选定债转股企业、如何防止利益输送、如何平衡地方利益与市场化关系等问题也都亟待解决。

2016年前2个月 我国对外直接投资增长71.8%



全省首只非上市公司 公司债券在宁阳成功发行

□记者 王爽 通讯员 李谦 报道

本报宁阳讯 3月3日，由宁阳县大型国有独资公司泰阳实业为主体募集的7亿元公司债券资金已经全部到位，将用于企业煤炭资源整合、石材资源开发、热电生产等重点项目建设，支持企业转型升级和民生事业发展。据悉，这是全省首只非上市公司公开发行的公司债券。

公司债券作为资本市场重要的融资手段，是有效利用社会资金、开展直接融资的重要渠道，具有时间长、成本低、额度大、使用灵活的特点。去年5月份，宁阳县抢抓国家对非上市公司债券开闸审批的时机，第一时间启动泰阳实业公司债券发行工作。通过多方沟通确定综合实力较强的承销商、审计、评级及律师等中介机构，经过艰难谈判最终达成债券包销协议，并在最短时间内完成泰阳公司审计及债券AA+评级等一系列繁重细致的准备工作，从正式申报材料到核准批复仅用时三个月。通过对债券发行时点的严谨分析和把握，最终以5.97%的票面利率发行，利率水平低于同期同类债券。

该债券的发行，在推行资源资本化、资本证券化、融资多元化方面实现了新突破，改变了企业“短贷长投”局面，打破了只依靠银行贷款的单一融资模式，有效解决了县域国有企业融资瓶颈，也为我省企业资本运作提供了可借鉴的范本。

临商银行 推进金融精准扶贫

□记者 王新蕾 通讯员 牛雅静 报道

本报临沂讯 近年来，临商银行积极践行城商行“服务当地居民”的社会责任，进一步深化扶贫开发和惠民行动工作。

在资金投放上，继续加大涉农贷款，贫困地区贷款投放规模，集中投向扶贫重点区域。2015年，该行在临沂市各县区涉农贷款余额122亿元，增速8.35%，高于全部贷款增速1.17个百分点。在贷款结构上，加强对农村水利、基础设施建设、现代农业及特色产业等领域信贷配置，针对欠发达地区抓住基础设施建设亟待支持的实际，围绕公路、水利、电力、网络通信等重大基础设施项目，增加中长期贷款投放。2015年全年发放中长期贷款80.96亿元，贷款增速38.2%，高出各项贷款平均增速32个百分点。

在深入调研基础上，临商银行积极探索适合贫困地区发展特点的专项产品和服务。在产品上，加大涉农信贷产品的推广力度，特别以惠农贷、果业贷、农户联保贷、农户存单质押贷等特色产品作为推荐重点。在组织上，结合农户、农民专业合作社、农业产业化龙头企业之间相互合作、互惠互利的生产经营组织形式，采用“龙头企业+农户+银行”运行模式，重点加强农业特色产业信贷支持力度，去年累计发放该模式特色产业贷款780笔，贷款余额2.31亿元，有效提高了农业金融服务集约化水平。

鲁证期货场外期权参考价格

期货参照2016.03.21 收盘价(单位:元)						
品种	期货合约	期货价格	期权到期日	执行价格	看涨期权	看跌期权
沪金	AU1606	259.70	2016-04-30	260	6.01	6.31
沪金	AU1612	261.25	2016-05-06	260	7.77	6.53
棉花	CF605	10920.00	2016-04-30	10950	195.94	225.73
棉花	CF609	10500.00	2016-05-06	10500	229.92	229.92
铁矿石	I1605	456.00	2016-04-30	460	17.74	21.72
铁矿石	I1609	422.50	2016-05-06	420	23.00	20.52
豆粕	M1605	2290.00	2016-04-30	2300	46.27	56.20
棕榈油	P1605	5262.00	2016-04-30	5250	158.26	146.34
棕榈油	P1609	5384.00	2016-05-06	5400	143.32	159.20
螺纹钢	RB1605	2192.00	2016-04-30	2200	61.07	69.01
橡胶	RU1605	11495.00	2016-04-30	11400	575.30	480.96
白糖	SR605	5452.00	2016-04-30	5500	90.75	138.42
白糖	SR609	5592.00	2016-05-06	5600	122.85	130.79

法律声明

以上数据仅供参考，所提供的期权报价仅供参考，本公司是根据各期货品种15:00的收盘价计算的期权价格，因此该数据是一个静态数据，不能作为可成交的价格。期权价格会随着行情变化而变化，因此，实时期权价格请咨询公司场外衍生品部。在符合相关法律法规的前提下，本公司不保证所提供的数据没有任何错误、遗漏、不准确，及有损报纸之使用或不能使用时，或因报纸之运作中断、缺陷、运作或传递之延迟、或系统失灵而致任何人土损失或损害，本公司概不负责。以上所包含的数据不应视为出售要约、订购邀请或向浏览人士提出的任何投资建议。以上数据是接近平值期权的报价，若需要邮件订阅或网站详细报价，请联系鲁证期货场外衍生品部。 欢迎垂询 Tel: 0531-81678983 Fax: 0531-81678981

两化融合步入线上时代

“互联网+金融”助力制造企业转型升级

息化与工业化融合，促进工业经济转型升级，提升企业自主创新能力。

与会专家就贯彻落实国家管理体系标准，制造企业在“互联网+”形势下如何转型升级、提质增效，“互联网+金融”如何落地等问题，通过演讲和对话等方式进行解读。其中，建行山东省分行相关专家围绕“互联网+金融助力企业转型发展”主题，就建行金融网络创新、电子商务、小企业融资、信息化现金管理等方面进行介绍。

据介绍，善融商务是建设银行推出的以资金流为核心，结合信息流、物流于一体，依托中国建设银行在客户融资、支付结算以及产业链上下游客户信息整合等方面优势，在电子商务领域提供综合性金融服务的平

台。截至今年2月，平台进驻企业已达7万多家，会员数超过了1900万，每天的浏览量超过1800万次，累计成交金额超过1550亿元。日前，善融商务推出小微企业信用贷款产品“善融e贷”，对进驻企业商城和个人商城并得到认证的小微企业办理信贷业务，基于善融商务线上交易情况核定授信额度。

据了解，两化融合深度行活动将按照《省两化深度融合专项行动方案(2014-2018)》、《省经信委2016年重点工作安排》等有关要求，把握当前两化深度融合发展面临的新形势，坚持“促进企业转型，推动融合发展”的工作思路，在山东省17市逐步召开，力图促进企业转型、提升山东省企业两化融合发展水平。

短期高收益人身保险产品面临下架

中小险企或受较大影响

据新华社上海电 曾在市场红极一时的短期人身保险产品面临下架。中国保监会最新发布的《关于规范中短存续期人身保险产品有关事项的通知》要求，自3月21日起，存续期限不满1年的中短存续期产品应立即停售，1年至3年的产品在3年内按90%、70%、50%逐年递减，3年后控制在50%以内。

所谓的中短存续期人身保险产品包括一部分万能险和少量的分红型、普通型保险。目前电商平台和一些保险公司官网上销售的中短期高收益万能险就属于这类产品，预期年化结算收益多在5%至7.5%之间，有的甚至高达8.5%。这类产品购买门槛极低，大部分只需1000元起投。这样的收益率和门槛，可以说“秒杀”同期限的其他类型理财产品。

从2013年开始，中短期人身保险产品成为一些保险公司尤其是中小保险公司获取保费的主要手段，往往能在短时间内取得惊人的保费实现“弯道超车”。

“这类产品由于实际存续期较短灵活多变，成为中小险企迅速占领市场扩大资产规模的利器。”华泰证券分析师罗毅指出，万能险本身并非“洪水猛兽”，只是在定价机制、投资匹配上需要做好把控。

市场人士指出，中短存续期产品的风险敞口主要在于：低利率环境下，其可能带来的资产负债错配(短债长投)，现金流挤兑风险。

一位中小险企高层管理者向记者坦言：“收益率做到7%已经是我们的极限，如果做到8%我们就是亏本的。现在的低利率环境下，那么好的投资标的很难找。一些险企之所以能给出那么高的收益，有一些是平台补贴的营销策略。”

按照保监会的要求，保险公司中短存续期产品年度保费收入应控制在公司投入资本和净资产较大者的2倍以内，切实防范保险公司的偿付能力风险。对于3月21日起，中短存续期产品销售规模已超过限额的保险公司，可在3个月内通过增资等方式确保中短存续期产品保费规模满足要求。

业内人士认为，监管层此次下达的“紧箍咒”，对近年来一些以中短存续期产品突围的中小型保险公司影响较大。

罗毅指出，从1月份的数据来看，A股四大上市险企的原保费收入皆在85%以上，中短存续期产品在这些公司规模保费中占比并非重头戏。而那些以短期险为主的中小保险公司，当务之急是积极调整发展方向，促进负债结构优化调整。

兼具税收减免和保障功能

税优健康险落地 带病投保成现实

□ 本报记者 李铁

因此，该产品一经推出，即在市场上受到追捧。据中国保险信息技术管理有限公司数据显示，截至3月4日9点05分，仅在获得税优健康系统销售权限的5分钟内，就销售了5单税优健康险，并在全国铺开。例如，泰康养老当日在北京、辽宁、上海、重庆、吉林等20余个试点地区顺利出单。

不过，记者了解到，个人税收优惠型健康保险产品目前处于初始阶段，保险机构主要通过团险渠道销售，投保人可以选择其所在的团体代为组织办理投保相关事宜。一位保险相关人士告诉记者，该产品涉及扣除除个人所得税，这也是个人渠道难以购买的原因。

税优健康险顺利首秀

保监会公布的6款产品目录名单，分别为泰康康乐保税优健康险A款和B款、人保健康税优健康险A款和爱健康税优健康险A款、阳光人寿康保税优健康险A款和D款，分属首批参与试点的三家险企阳光人寿、泰康人寿和人保健康。

税优健康险，顾名思义是可以享受税收优惠政策的保险产品，兼具税收减免和保障功能。投保人可以享受每年2400元（每月200元）予以税前扣除的福利，相当于每个月的个税起征点从3500元提高到了3700元。

税优健康险重在保障

该保险人士表示，相比普通商业健康险，税优健康险具有很强的政策性，更像是公众产品，因此更具吸引力。这也符合保监会提出的保障为主、合理定价、微利经营原则。

首先是对保障范围进行了拓宽，该产品具备涵盖住院和特定门诊，并且保障高血压、糖尿病和冠心病这三种最常见的慢性

病；而且，将很多医疗目录内外的疾病也均纳入保障范围，这较以往保障力度更大；同时，保障年龄也从18周岁提前至16周岁，阳光人寿还将最长保障期限由法定退休年龄延长到75周岁。

特别值得一提的是，市场前期热议的带病投保写入了保险条款。六款产品均表示，税优健康险不因被保险人既往病史等原因拒绝投保人续保。不过，三家保险机构同时要求，被保险人在投保时必须已连续缴纳个人所得税满1年，且保险给付限额较首次投保时未罹患既往症人群低。

在保障力度方面，三家保险机构均按照保监会要求，承诺医疗保险的保险金额不低于20万元人民币，医疗保险不得设置免赔额，医疗保险简单赔付率不得低于80%。医疗保险简单赔付率低于80%的，差额部分返还到所有被保险人的个人账户。

健康管理服务成为卖点

在基本保障条款相似的情况下，健康管