

增量改革凸显券商业务增长空间

行业格局将重塑

□本报记者 赵中昊 郭梦迪

11月份以来,随着股票质押风险初步得到缓解,政策效果初步显现,二级市场回暖,上市券商业绩出现改善。业内人士认为,未来围绕多层次资本市场建设的增量制度改革措施将不断推出,券商业绩增量可期。不过,随着牌照红利时代的结束,强周期属性的券商业务,包括经纪、投行、自营、两融等业务势必出现下滑,尤其是经纪业务,从传统通道服务向财富管理模式转型,俨然成为各家券商的当务之急。同时,在弱市场环境下,随着外资不断进入,行业格局或将重塑。

增量改革带来业务增量

随着前期承压严重的股权质押风险缓释,券商资产质量随之修复,投行业务也获得包括再融资、并购、沪伦通及科创板在内的多种业务增量,收入端呈现企稳预期。在多重利好影响下,11月份券商总体业绩表现环、同比均大幅改善,业绩有触底回暖的态势。

中银国际证券研究显示,11月,已披露业绩的37家券商营收合计183.82亿元,环比增长76%,可比口径同比增长7%;净利润73.52亿元,环比增长197%,可比口径同比增长22%。其中,股票承销344亿元,环比增加37.99%,债券承销7672亿元,环比增加43.59%,投行业务收入环比改善明显。

申万宏源证券认为,拟设科创板并试点注册制,股指期货交易安排放松等资本市场改革与创新举措不断推出,未来围绕资本市场制度建设、充分释放制度红利增量改革将是推动直接融资发展的新方向,尤其是拥有改革创新“特许经营权”的龙头券商,将是最大受益方。

银河证券认为,A股市场的双轨制变革箭在弦上,科创板和注册制结合,创业板块成增量改革“试验田”,增加了中小企业融资途径。退出通道是创投板块最大的变数,而券商的投行投资化、私募股权投资公司的潜力还没有被市场充分认识到,龙头券商的业务规模、业务链、资源整合的能力与一般的创投公司不可同日而语。

未来,包括科创板、新三板、区域股权市场等在内的资本市场层次趋于丰富,相关制度建设不断优化,包括注册制试点、退市制度、转板制度、股权回购等,金融市场开放程度得到提升,如对外资持股比例的



视觉中国图片

放开、沪伦通即将推出、MSCI与富时罗素纳人权重在2019年有望提升等。

申万宏源证券认为,配合直接融资大发展与金融对外开放加速,未来围绕多层次资本市场建设的增量制度改革措施将不断推出,存托凭证、场内外期货期权等新金融工具不断丰富,要求证券公司更多发挥交易性投行功能,做市交易和产品创设业务的长期发展将产生巨大的业绩增量。

财富管理转型成当务之急

随着国内券商佣金费率不断下滑,券商经纪业务从传统通道服务向财富管理模式转型,俨然成为各家券商的当务之急。而头部券商近来的一系列动作,彰显出转型态度之坚决。

东方财富choice数据显示,相比去年同期,前三季度,有数据可比的47家券商中,仅有24家券商的营收同比实现正增长,27家券商净利润同比实现正增长。尤其是传统的经纪业务,相较于2017年同期,有数据可比的34家券商中,仅有1家券商的经纪业务收入在2018年前三季度同比实现正增长。此外,经纪业务收入在总营收中的占比也呈下降趋势。

12月10日,中信证券宣布将公司经纪业务发展与管理委员会更名为财富管理委员会,并对组织架构以及考核激励制度做出调整。中信证券将建立从总部到分支的推动体系,计划到2021年实现财富管理客户数量和资产总规模增长50%、投顾服务收费超2亿元,最终成为部门重要收入构成,实现收入结构的优化。

此外,中金公司子公司中投证券拟更名为中金财富,专注财富管理业务。银河证券正在酝酿投顾薪酬制度改革方案,新增投顾对客户的产品配置及产品交易能力考核,占考核总比例不低于四成。相关负责人称此举是其经纪业务转型财富管理的一个尝试。

业内人士透露,在头部券商中,中信并非第一家把“经纪业务”改名为“财富管理”的券商。零售业务从证券经纪走向财富管理,早已是行业共识。放眼整个行业,国内券商将开始向以资本中介业务和投资类业务为主的重资产业务模式转型。从业务模式上看,券商将从以“牌照为中心”向“客户为中心”转型。

行业格局料重塑

12月24日,中信证券公告称,公司正在筹划发行股份购买资产事项,拟发行股

份收购广州证券股份有限公司100%股权,交易对方为广州越秀金融控股集团股份有限公司及其全资子公司广州越秀金融控股集团有限公司。

该公告激发了市场对于券商行业格局的思考。分析人士认为,弱市下,券商并购潮可能重现。“21世纪初,中国券商行业出现大量倒闭和重组的案例,中信证券并购金通证券和万通证券后增强了在浙江、山东等地的网点布局,并发展成为中国资产和盈利规模最大的券商。若市场交易量延续低迷,不排除有券商进一步开展并购重组的案例出现。”安信证券分析师赵湘怀坦言。

广发证券分析师陈福认为,中信合并广州证券,符合监管当局做大做强头部券商、打造有国际影响力投行的监管思路,未来不排除有类似事件重现。

业内人士普遍认为,头部券商将在市场竞争中继续保持优势,未来证券公司“强者恒强”格局仍将持续。方正证券表示,在优化金融结构、扩大金融开放的当下,将走出一批具备国际影响力的投资银行。行业周期底部磨砺时,具备资本实力的券商不仅可通过资源优势与资本业务实现业务稳定,也具备外延发展的实力。

值得注意的是,瑞银集团12月24日宣布,增持瑞银证券相关股权收购圆满完成,瑞银正式成为首家增持内地合资证券公司股权以实现控股的外资金融机构。瑞银证券总经理钱于军表示:“瑞银证券是中国首家由外资直接投资并拥有全牌照的合资证券公司。我们很荣幸瑞银在中国的发展历程上再创‘第一’。实现控股后,瑞银证券将进一步利用与瑞银集团亚太区之间紧密的业务联结,进一步把握中国资本市场开放的机遇,同时为瑞银集团作出更大的贡献。我们与集团的无缝合作是为客户提供全面解决方案的关键。”

2018年4月28日,《外商投资证券公司的管理办法》发布,外资控股券商的进程加快。中泰证券认为,在外资允许控股的情况下,外国先进的证券业管理经验有望提升合资证券经营水平,内资券商“牌照红利”将进一步减弱,“靠天吃饭”的局面迫切需要改变。在经纪业务佣金持续下滑、投行发审趋严、大资管涅槃重生的背景下,积极参与国际化发展,寻求新业务增长点,成为内资券商的一大趋势。

中国创投委副会长陈宝胜：投资不良资产机会正在显现

□本报记者 陈健

伴随着经济下行压力显现、去杠杆和市场化债转股的启动,新一轮不良资产投资的机会正在到来。中国创投委副会长陈宝胜日前对中国证券报记者表示:“大力发展不良资产并购基金,以市场化基金为载体,优化资源配置模式,盘活问题资产,救助危机企业,是供给侧结构性改革的重要切入点。”

多类主体积极参与

陈宝胜介绍,广义的不良资产包括银行不良资产、企业应收账款、PE/VC失败投资、P2P/小贷公司不良资产、政府债等。狭义的不良资产主要指银行的不良资产,我国银行业的不良资产主要是不良贷款。

陈宝胜表示,现阶段投资不良资产的机会正在显现,主要体现在:中国经济在高速增长过程中,会因产业结构调整、债务困境、企业资产剥离、宏观调控以及政府力推的去杠杆和供给侧改革等措施,产生不良资产投资机会。在此背景下,国内不良资产并购基金开始不断设立。国内机构大多从2010年之后开始介入不良资产处置领域。主要的参与主体有三类——产业基金、产业集团及其附属投资机构、专业的不良资产处置基金。特别是以不良资产处置基金为代表的参与主体,代表国内不良资产处置进入了全面市场化的阶段,其本身具有独特的诉讼清收、盘活、重组和处置等能力,对不良资产的背景、参与人的背景更为熟悉,更倾向于处置特定地区、特定产业及特定领域的资产。

陈宝胜指出,不良资产并购基金要联合市场中各类主体的资金和社会资源,并通过市场化管理和激励机制,提高不良资产的处置收益。从目前不良资产处置的产业链条来看,对外转让不良资产的主体有银行、AMC、持有不良资产的各类民营企业。

全面把握投资机会

陈宝胜认为,市场化机构的参与提高了不良资产的处置能力。随着不良资产处置业务进入市场化的阶段,许多A股上市公司自身或通过设立专业子公司纷纷进入不良资产管理和处置业务领域,如海德股份、吉艾科技、摩恩电气等数十家上市公司,瞄准了这个十万亿级规模的“蓝海”市场。同时,新三板也出现了不少开展不良资产管理业务的公司,如新三板“金控第一股”鑫融基金联合其他机构,设立河南省首家专注企业并购重组的洛阳中小企业资产管理有限公司。

如何通过不良资产并购基金参与到不良资产的投资中去?陈宝胜建议,要结合自身资源禀赋,积极和各地AMC合作,获取一手项目资源。并优先选择司法环境较好、经济市场化程度较高的长三角、珠三角等区域。注重宏观经济周期在投资和退出的影响,努力做到在经济周期底部投入,在经济较热的周期退出。同时,在不良资产并购的实际操作中,也要综合考虑税收和便利性 & 交割周期等因素,全盘考量是通过股权并购还是资产并购的方式。投资人要对资产处置有充分预期,充分想好在最坏的情况下怎么处置资产,并结合标的资产的实际情况提前做好资产的退出通道。

发力公司治理 险企股权变更频繁

□本报记者 程竹

近期保险股权转让信息频繁出现。12月17日,绿城中国在港交所公告称,与卖方签订股份转让协议,以27.18亿元价格受让百年人寿约9亿股股份,股份比例为11.55%。业内人士指出,资本转让险企股权,既是出于资本战略上的考虑,也是资本寻求更好市场空间的战略安排,但公司治理是症结。未来,银保监会对股权实施全流程全链条式监管,重点在于股权行政许可的审核和股权转让行为的监管。

19家险企股权变更

绿城中国表示,收购百年人寿,能够使公司业务更加多元化。不过,这笔交易尚需中国银保监会审核同意。需要注意的是,绿城中国在公告中并未披露具体交易对象,仅披露交易方主要从事商业、地产、文化产业、旅游业及金融业相关,绿城方面也并未透露离去交易方名字的原因。

从年初至今的险企股权变动信息可见,至少有19家险企出现了股权变更情况。截至目前,银保监会披露了7家险企的股权变更批复,6家险企股权变更获批准,仅有国联人寿股东变更被否决。

中国保险行业协会网站公布了16家险企的股权变更信息。其中,14家险企均是将股权进行转让,2家险企新增股东。如中华联合财险股权变更更为频繁,除持有中华联合保险集团5.6335%股权的保险保障基金将股份转让给富邦人寿,退出中华联合股东名单外,新疆昆仑神农将持有的0.0171%中华联合财险股权转让给新疆生产建设兵团第三师。中再集团,其股东财政部将1.27%的股权转让给全国社保基金。

还有部分中小险企的股东变更完全退出,如新光海航人寿股东——海航集团将50%股权完全转让给深圳前海香江金融控股集团、上海冠浦房地产开发经营有限公司,海航集团完全退出。

发力险企公司治理

多位险企人士认为,资本转让险企股权,一方面是资本战略上的考虑;另一方面则是资本寻求更好市场空间的战略安排。但事实上,险企股权“转让”与“被转让”,公司治理是症结。

今年,银保监会提出“三定”方案,表示将“开展股权管理和公司治理,指导银行业和保险业机构开展加强股权管理、规范股东行为和健全法人治理结构”。

业内人士表示,今年以来,在保险业严监管的背景下,保险牌照发放工作在这两年趋于审慎。尽管保险牌照难拿,但越来越多的资本打起了退堂鼓。一位北京地区保险公司高管称:“随着新一轮严监管加码,违规股权清退、违规资产转让以及资本撤退不可避免。未来的保险 公司股权监管思路将根据资质优良、结构合理和公开透明的原则,对股权实施全流程全链条式监管,重点在于股权行政许可的审核和股权转让行为的监管。”

中国银保监会副主席黄洪表示,未来保险行业要围绕市场体系、公司治理、风险管理等领域实施深层次改革,有效提升行业的全要素生产率,以高质量的服务让消费者拥有强烈的满足感,真正形成有中国特色、反映中国实际的独特监管模式。

黄洪表示,要继续推进深层次改革,解决目前保险业大而不强、供给质量不高、技术水平与服务质量欠佳、监管创新不足等问题;要继续高水平开放,鼓励保险机构引进境外专业投资者,积极推动保险机构“走出去”以及全方位创新;要致力于从传统保险大国向现代保险强国迈进,从国际规则的跟随者向引领者迈进,从产品服务的提供者向开创者迈进。

中信鲸吞广州证券 券商并购潮再起

□本报实习记者 罗晗

在券业寒冬,“券商也开始收割券商了”。12月24日,中信证券公告称,拟发行股份收购广州证券100%股权。有市场人士认为,此举或许会掀开券商并购潮大幕。历史上,券业曾出现两次并购潮,一次被称为是“迫不得已”,另一次则是出于“发展需要”。

中信证券拟收购广州证券

今年10月,广州证券刚刚成为越秀金融的全资子公司。10月26日,越秀金融发布公告称,拟通过发行股份及支付现金方式购买六名交易对方合计持有的广州证券32.765%股权,广州证券将由公司控股子公司变为全资子公司。

“孩子领回家才两个月,当妈的就要把他送走。”业内人士形象地描述道。毕竟当前市场低迷,作为中小券商的广州证券日子难捱。今年前11月,广州证券已累计亏损

1.19亿元。

交易另一边的中信证券,在市场低迷时出手收购,也不是头一回了。2004年,中信证券收购了位于山东青岛的万通证券,并将其更名为“中信万通证券”,后又被更名为“中信证券(山东)”。2005年,中信证券与建银投资共同出资成立中信建投证券,受让了华夏证券的证券业务及相关资产。2006年11月,中信证券又收购了位于浙江的金通证券(现为“中信证券(浙江)”),将其调整为经纪类证券公司。

中信证券此番在“行业严冬”中出手收购,引起市场极大关注。分析人士认为,这有望拉开券商行业新一轮并购潮大幕,中小券商或成并购目标。

券商并购潮或重现

分析人士指出,国内证券行业曾出现两次券商并购潮。第一次的时间段是2002年至2006年间,第二次则始于2014年。

2002年-2006年间,股市低迷,此前积

累的风险暴露出来,多家券商经营困难,券业开启整合大潮。2002年6月,中经开所属的证券总部及14家证券营业部(包括资产和人员)整体移交给中国银河证券有限责任公司,其证券交易在银河证券的管理下正常进行。2004年9月,汉唐证券被信达资产管理公司托管,其下辖22家营业部于2007年被卖与信达证券和华创证券。2005年,华夏证券出现巨额亏损,业务许可被证监会撤销,其全部证券业务及相关资产和非证券类资产全部出让给由中信证券与建银投资共同出资设立的中信建投证券有限责任公司、建投中信资产管理有限公司。同年,大鹏证券破产清算,其投行业务被国信证券接收,其经纪业务及所属的31家证券营业部和2家证券服务部被长江证券托管。2006年5月,华泰证券出资7亿元收购了联合证券70%的股权,将其改组为华泰联合证券。

“这一阶段的并购潮,主要由风险引发。多家高风险和严重违规券商被关闭,并被接管收购。”业内人士指出,2014年前后

开启的并购潮,更多的是由券商本身的发展需求驱动。

2014年7月,国泰君安收购上海证券获得证监会批复,扫清了困扰国泰君安多年的上市障碍,并于次年成功在A股IPO。同年8月,方正证券并购民族证券亦获批,整合之后,方正证券的总资产、净资产、净资本以及营业收入都大幅增加,其净资产、净资本的排名也提升明显。当年11月,宏源证券与申银万国资产重组获审核通过,这次由中央汇金主导的最大券商并购案最终落地。

2015年1月,申万宏源正式在深交所挂牌,一代“巨星”登上舞台。2016年11月,中金公司宣告拟以向汇金公司发行股份的方式收购中投证券,并于2017年4月完成交易。

2016年中金公司宣布收购中投证券以来,市场还曾出现龙头券商并购重组的情况。分析人士又是,此次中信证券拟收购广州证券,似乎又是“昨日重现”。接下来的收购是否顺利,券业是否会再掀并购潮,需要时间来解答。

任泽平认为,理财子公司成立后,在固收类投资方面,银行凭借长期以来的固收投资经验、资源禀赋及政策红利,将与公募基金在债基、货基等产品上形成正面竞争;在非标投资领域,由于理财子公司投资范围拓宽,基本获得与其他资管产品相同的法律地位,通道需求进一步减弱,将冲击以通道业务为主的券商资管、基金子及信托公司。不过,理财子公司在系统建设及人才激励机制方面,均与公募基金及券商资管等存在差距,仍有较长追赶过程。

谈到银行理财子公司的优势,恒大集团首席基金学家任泽平日前发表的研报介绍,在我国百万亿级的资管市场中,银行体系资管规模位居第一。截至2017年末,银行理财、信托、券商资管、保险资管、基金及基金专户、公募基金的规模分别为29.54万亿元、26.25万亿元、16.88万亿元、15.29万亿元、13.74万亿元、11.6万亿元。银行理财在我国资管行业占据重要地位。

银行资源优势突出

一位资深业内人士表示,银行理财子公司现在专业人才缺口较大,目前来看激励机制会更市场化,但是银行的背景决定了不可能完全市场化,薪资这块可能会在银行体系内有所上涨。抛开薪资方面,银行天然具有的资源优势和其平台、未来晋升的机会,都具有一定的吸引力。尤其是在未来资管行业竞争将会更加激烈的情况下,人才需要有个好平台做保障。

银行业前列,金融市场规模达4万亿元,稳居市场前五强。为加快推进资产管理业务和金融市场业务转型发展,需要进一步充实人才队伍。

浦发银行官网日前发布了招聘计划,资产管理部提供投资经理、信用评估、投资研究、理财业务支持等12个岗位,共拟招聘32人。

中国证券报记者从猎聘网上也看到了银行理财子公司的相关招聘信息。某全国性股份制银行下属资管子公司计划招聘固收投资/量化/衍生品交易投资经理,并开出150万-210万元的年薪;某银行资管招聘固收投资总监更是开出高达300万的年薪。据中国证券报记者不完全统计,一般投资管理公司招聘固收投资总监开出的年薪在80万-110万元,私募相对较高,通常年薪在240万-300万元之间,可见,银行理财子公司开出的薪资在市场上还是较有吸引力的。

某猎头表示,投资经理类职位一般底

银行高薪揽才 加速布局理财子公司

□本报实习记者 戴安琪

年末,不少券商被爆将裁员,而银行理财子公司却是另一番景象。近日,中国邮政储蓄银行、浦发银行相继宣布招聘资管人才计划。前不久,某银行资管机构以高薪招聘固收投资总监,银行正在加速布局理财子公司。

业内人士表示,银行理财子公司的专业人才缺口较大,激励机制会更市场化。除薪资外,银行的平台、资源优势、未来晋升的机会,都对人才具有一定的吸引力。

高薪招兵买马

近日,中国邮政储蓄银行官网发布了招聘资产管理业务人才信息,提供研究投资类、估值核算及运营类、产品研发及管理类、风险管理类、审查审批类、法律与合规类、销售管理类和信息技术类共27个岗位。邮储银行表示,截至2017年末,邮储银行资产管理业务规模达到8000亿元,位居全国