

行业“凛冬”激发“大招”

券商转型寻新路 金融科技谋赋能

□本报记者 陈健 赵中昊



视觉中国图片

### 外因倒逼加快转型

“今年市场整体形势不好,交易量萎缩,佣金水平仍惯性下滑,部分中小型券商已经出现亏损;与此同时,危中有机,生存与经营的压力倒逼券商纷纷加速谋求财富管理转型之路。”某大型券商经纪业务相关负责人坦言。

兴业证券财富管理总部相关负责人赵明(化名)告诉中国证券报记者,未来单纯依靠同质、低价的通道业务之路只会越来越难,在当下时点,证券行业必须逐步积极推动业务从传统通道向财富管理转型,以适应新的市场环境。

在此背景下,券商推进财富管理转型的消息不断传来。近日,中信证券公告,公司经纪业务发展与管理委员会更名为财富管理委员会,并进行相应组织架构调整。该消息引发业内广泛关注。

还有更快速的改革在推进。近日有接近中投证券的人士莫以琛(化名)向中国证券报爆料称,目前中投证

券正在实行营业部试点改革,出台了《柜台业务全员受理与柜员转岗安排的方案》,鼓励营业部加大营销投入力度。中国证券报记者获得的相关文本显示,经过前期准备,中投证券已基本构建了受理、办理、复核三分离的柜台业务技术平台以及集中运营相配套的运营体系。在集中运营模式下,柜台业务分离为受理、办理、复核三环节,受理工作由分支机构负责,客户服务中心运营小组负责办理与复核。截至11月21日,中投证券已有207家分支机构实施柜台业务集中营运。

中投证券回复中国证券报记者求证采访时称,方案内容基本属实。传统的柜台业务处理模式由营业部负责,分为业务办理、业务复核两个环节。目前公司的柜台业务是将原先由营业部负责的业务办理和业务复核职能上收至公司指定专业团队统一处理,以达到高标准地保障业务规范性和统一性;并在业务办理前增加一个由营业部负责的业务受理环节,受理环节主

要负责协助客户资料收集,上传至公司指定专业团队进行业务办理和业务复核。

中国证券报记者了解到,今年以来,不少券商在全方位加快推进向财富管理转型工作。东方证券股份有限公司总裁助理、财富管理业务总部总经理徐海宁对记者表示,今年工作重点放在做好业务转型中的基础性工作。其中,人才方面,今年公司充实了一批管理和业务骨干到业务转型的关键岗位;积极探索业务转型中可复制的业务模式,并取得了初步成果;加强资产配置策略和金融产品研发,根据市场形势变化,上架一些更符合当前市场环境的产品,丰富产品类型,不断满足客户综合金融服务需求;采取多种形式扩大客户规模;继续夯实网点建设,目前东方证券有15家新设分支机构正在筹建中。最重要一点是,积极贯彻协同发展要求,借助公司体系内各子公司、业务部门力量,推动财富管理业务转型。

在A股市场持续调整之下,目前国内券商尤其是经纪业务条线可谓“凛冬持续”。可喜的是,中国证券报记者了解到,不少券商已启动变革,加快推进经纪业务向财富管理转型,意在“冬天”里点燃一把业务发展之“火”。

随着单纯靠佣金收入为主的经纪业务模式日渐式微,如何顺利切换到财富管理“轨道”,靠什么获得未来的生存发展?成为这个“凛冬”摆在券商面前的一道迫切需要解决的难题。目前来看,各家券商纷纷在推进从战略定位到体系建设,从金融科技到分支机构改革等举措,全方位探索转型之路。

赵明介绍,今年着重落实了几项重点工作,从公司层面达成了对于财富管理转型认识的一致,公司近期已将经纪业务总部更名为财富管理总部;优选核心合作伙伴,帮助客户找到好产品;关注人员专业培训,今年,公司举办了多期高级投资顾问认证培训,培育财富管理的种子;充分利用好平台的力量,公司以优理宝平台为基础,构建了多体系、多维度的售后服务体系;充分发挥集团的协同优势,使优质产品与优质资产管理能力,与平台、员工以及公司服务的客户形成有机融合。

中国证券报记者从长城国瑞证券了解到,公司现已形成“三部两中心”的组织架构,财富管理事业部下设营销服务部、信用业务部、运维管理部、财富增值中心、财富中心。公司2018年主要目标为初步建成投顾服务体系,包括投顾管理体系、投顾产品体系、投顾培训体系,目前已初步建成三个投顾体系。

券商记者表示,根据中投证券的方案,进行营业部人员编制、职能调整,也可能存在风控隐患。他说:“以前因为中后台(主要是负责办理、复核的柜员岗)就在营业部,当面能看到客户,营销人员要是当着面对客户说这个产品好,没风险,中后台肯定不敢干,必须先说明白。办理、复核集中到线上以后,不直接接触客户,营销人员如果诱导客户,如何做好风险防控,是一个挑战。受理环节由营业部营销人员轮岗的话,有打合合规擦边球的嫌疑”。

对此,中投证券表示,受理环节主要负责协助客户资料收集和上传,公司柜台业务办理和业务复核由公司指定专业团队负责。新模式下,柜台业务满足“相互制衡、控制风险”的要求。目前公司系统已支持扩大受理人员范围(轮班制),但公司对于扩大受理人员范围采取谨慎开展原则,选取一两营业部进行试点。

富服务内容的时候,更注重体系的建设。

最后,处理好资产与数量之间的平衡。明年为了推动财富管理业务转型,公司将更注重客户资产的增长。但客户资产的增长不能脱离客户规模的增长,两者是一个量与质的辩证关系,不能脱离任何一个谈另一个。为此,明年也希望在转型的路上,能够在上述两点上取得一个平衡。

### 利好渐显 券商股行情回暖可期

□本报记者 陈健

今年以来,券商股跟随大盘跌跌不休,不过,四季度迎来一波反弹行情。时至年底,展望2019年券商股走势,分析人士指出,近期密集出台的各项政策有望带动券商投行、自营、各类创新业务等的发展,带来明年券商基本面的改善,叠加明年增量资金入市预期,2018年上市券商业绩整体滑坡造成的低基数因素等催化,明年券商板块行情有望开启。

#### 业绩有望明显提振

分析人士表示,今年各项超预期政策的陆续发布,将在多方面利好券商业务。

国信证券指出,科创板试点注册制、并购重组审批优化、再融资业务松绑等,将为券商投行业务带来机遇,预计项目储备丰富、投行业务能力强的券商将直接受益。股指期货交易安排放松,利好券商期货经纪、自营、场外期权业务。金融业对外开放进程继续推进,沪伦通开通在即,利好券商衍生品、GDR等创新业务。纾困资金步入落地阶段,化解股票质押风险,这一压制券商估值的因素有望得到缓解。

天风证券认为,当前正进入政策松绑的初期。中央经济工作会议特别提到资本市场深化改革,预计围绕资本市场改革的政策推出有望改善证券行业的整体经营环境,进一步提升券商板块的估值。中央经济工作会议对货币政策的表述,预示着未来的货币政策环境应该是相对宽松状态,预计券商债务融资成本将下降。在不考虑资产端的影响下,通过敏感性测试显示,上市券商整体存量资本成本每下降0.1%,将提升上市券商ROE0.18%,而ROE是提升券商行业估值的核心。

明年券商业绩有望提振。中信建投证券分析师张芳认为,在政策面和资金面的双重回暖下,2019年证券业盈利能力有望自低基数复苏,中性假设下,全年将实现营收2703亿元,同比增长7%,实现净利润730亿元,同比增长10%。

### 夯实经纪业务基础——嘉信理财成功转型启示

□本报记者 赵中昊

时至年末,中信、银河等几家券商经纪部门宣布更名为财富管理部門,并进行相应组织架构调整。随着交易费率越来越低,零售业务从证券经纪走向财富管理,已是行业共识。

欧美券商在经历了三十多年的佣金浮动化和市场交易机构化冲击之后,纷纷走向财富管理转型之路。尤其是嘉信理财,在2000年后旗帜鲜明转型财富管理业务,降低对经纪佣金的依赖,积极拓展财富管理业务和信贷业务,充分挖掘经纪业务庞大客群的商业价值,实现了盈利的稳定性和增长性,估值上也显著高于高盛、美林等传统大行。

广发证券认为,嘉信理财的成功,源于自身的优质基因,秉持客户至上、客观公正为客户服务的原则,在业务设置上不与客户利益冲突,尤其后期为满足客户的咨询需求,果断引入独立顾问团队,造就了良好的口碑。

分析人士称,即便经纪业务盈利贡献下滑,但有志于发展财富管理的国内券商,仍应高度重视经纪业务,嫁接互联网、主动降佣、提升综合服务水平等,或是有效的组合拳。

#### 内外因共振成就嘉信理财

广发证券研究显示,2000年以后,嘉信开始转移业务重心至财富管理业务,收入模式逐渐变为资产管理费分成和类信贷收入,而交易佣金逐渐式微。截至2017年底,嘉信理财的用户数达1080万,资产管理规模达3.36万亿美元。

嘉信拥抱行业趋势,乘风而上,获得先发优势。尤其在1995年的计算机行业发展大潮下,嘉信抓住机遇发展网上交易,迅速提升了市占率。与此同时,嘉信理财外包咨询团队、建立顾问平台、独立给予股票评级等都是吸引客户的制胜法宝。产品方面,无论是共同基金产品还是ETF产品,嘉信都为客户提供了较广阔的选择范围。嘉信通过综合平台化,使得经纪、财富管理、信贷板块形成合力,其一篮子解决方案提升了客户黏性。

外部因素也不容忽略。广发证券认为,相比中国,资管行业在美股发展成熟,占据美国居民资产配置更大的比例,给嘉信提供了更肥沃的发展土壤。尤其是美国养老金的入

中性假设下,渤海证券预计,2019年全行业有望实现营收2420亿元,同比增长1.73%;实现净利润678亿元,同比增长9.56%。

#### 大小券商或各有表现机会

据统计,截至12月26日,今年以来申万证券行业累计跌幅达到27.29%。指数的大幅调整带来行业估值整体处于低位。目前,证券行业平均市净率(PB)约为1.4倍,大型券商PB约在0.9-1.3倍之间,行业历史PB的中位数为2倍。

万联证券梳理券商历次行情后认为,券商板块行情启动的驱动因素是政策刺激叠加增量资金入市,两者共同作用可以显著改善行业经营环境,在短期内提升业绩预期,并在长期内支撑业绩完成实际兑现,继而推动估值上行。

万联证券指出,时值年末,券商板块行情的两大驱动因素已初具雏形,刺激政策密集出台之下,股票质押、投行业务均有较大受益,各线业务亦有边际改善。增量资金方面,MSCI提权、纳入富时罗素指数以及银行理财公募产品入市,都将在中长期带来资金流入。在此基础上,预计2019年证券行业的基本面和估值水平都将处于企稳修复态势,整体状况优于2018年。

具体到投资策略,东兴证券认为,2019年上半年将以市场风险偏好改善为主题。风险偏好改善的可能性较高。在这个主题下,中小券商将有比较好的表现机会。2019年下半年将以基本面预期的进一步改善为主题,大券商将有比较好的表现机会。

中信建投建议关注两条投资主线,随着机构资金陆续入市,以及对外开放提速,机构及海外客户布局领先的券商将从中受益;多层次资本市场改革将带来沪伦通做市、科创板挂牌、并购重组等多重增量业绩来源,投行业务头部券商先发优势明显,投资者可重点关注头部券商标的。

渤海证券认为主要分为两点,一季度如果A股市场风险偏好上升,看好中小券商、次新股反弹;专业能力强的的大型券商。

市促进了财富管理行业蓬勃发展,加上美股长牛以及基金行业的腾飞,为嘉信带来源源不断的经纪客户,股指上行为嘉信的股指类产品ETF类产品带来了较大的销售空间。

#### 经纪业务绝非“弃子”

虽然经纪业务本身的盈利能力越来越弱,且不排除盈利为负的情况出现,但结合嘉信理财的成功案例,业内人士认为,经纪业务是券商其他多项业务的客户载体,做大经纪业务仍具有十分重要的意义。

分析人士指出,嘉信市占率迅速上升,除了因为其低价策略,还因为互联网的便利性以及互联网券商低成本优势。从国内来看,阿里巴巴、苏宁分别认购华泰定增,腾讯入股中金,东方财富卡位个人投资者交流端口,部分国内券商已凭借嫁接互联网建立起竞争优势。

嘉信理财主动降佣来获取客户,为客户提供优质的综合服务,值得国内券商借鉴。券商研究数据显示,华泰证券在2013年末打响大券商中“万三”佣金第一枪后,其在2013年末到2015年的市占率迅速提升,说明适当降佣对市占率提升具有一定效用。

优化交易方面,嘉信理财为升级APP体验,曾多次收购相关公司,提升软件含金量。国内券商应刻画投资者的交易习惯、解决交易过程中的痛点,通过提升交易体验,进一步提升市占率。

此外,嘉信理财在智能投顾方面为低附加值客户提供资产配置建议、在研究方面将股票评级分层细化等,均有借鉴意义。

广发证券认为,嘉信理财启示我们,客户至上、将客户利益放在首位是应当坚持的底线;经纪业务让利不仅仅意味着简单的价格战,还意味对零售与机构客户的疏导,为其他业务奠定良好的基础;财富管理业务方面,具有较大客户规模是客户分层的基础,专业、客观的咨询服务是基石。

财富管理需要有可供分层、精准服务的庞大客群,这意味着即便盈利贡献下滑,但仍应当不遗余力做大经纪业务。有志于发展财富管理的国内券商,应当高度重视经纪业务,将经纪业务的KPI考核由盈利多寡调整为开户数多寡以及客均资产高低。嫁接互联网、主动降佣、提升综合服务水平,可能是有效的组合拳。

### 明年有望实现长足进展

展望2019年,徐海宁指出,券商在经过数年的努力后,经纪业务向财富管理转型将有一个长足的进展。公司今年在财富管理业务转型方面的基础性工作,为2019年业务的开展做了铺垫,会以更积极态度全面布局明年的财富管理相关业务。

长城国瑞证券表示,2019年公司将深化投顾服务体系建设,向财富管理增值服务体系转型。建设完成高素

质的投顾服务团队,全面推进投顾服务收费模式,布局财富管理产品池。2020年,全面推进财富管理展业模式,建成财富管理服务体系。

赵明指出,兴业证券在2019年将重点关注三个领域:首先,坚持业务的综合化。客户需求是综合化的,这就要求兴业证券明年在集团协同层面形成更好的沟通与互动,有的部门提供优秀的资产管理能力,有的部门

提供优秀的生息资产,有的部门提供体验良好的技术平台支持,有的部门提供人员的专业培训,最终所有的资源能力在分公司层面及客户层面实现有机地结合。这才是真正意义上的综合。

其次,关注服务的体系化。公司希望能够通过综合化服务伴随着客户财富增长的全过程,这就要求服务要成体系化。公司将在持续丰