

长江证券分仓收入夺冠 卖方研究欲转型

□本报记者 李惠敏 赵中昊

截至目前,2018年基金年报已披露完毕,券商基金交易分仓收入亦随之揭晓。从排名来看,相较于2017年,2018年的排名出现洗牌。长江证券首次超越中信证券问鼎冠军,部分中小券商异军突起。不过,业内人士表示,未来佣金率下调是大概率事件,尤其在券商结算模式下,基金公司也将和综合实力更强的券商合作。倒逼之势迫在眉睫,券商研究机构也迎来转型探索时刻。

长江证券问鼎冠军

公募基金佣金分仓不再仅仅是券商研究实力的体现,还依赖销售等一系列综合服务能力。不过,随着越来越多中小券商发力研究业务,此前大平台霸占分仓收入第一梯队的格局已经不再。天相投顾统计的数据显示,长江证券的基金分仓佣金收入达4.06亿元,同比增长9.74%,首度超越中信证券,跃居首位。

而天风证券作为中小券商的代表,自2017年跻身前十后,2018年稳固了排名,分仓佣金收入达2.66亿元。前十名中,排名上升较快的有光

大证券和国泰君安,相比2017年,排名分别前进5和4个名次。此外,国盛证券、太平洋证券等中小券商发力十足,分仓收入出现爆发式增长。尤其是国盛证券,2018年分仓收入达0.66亿元,相比2017年的0.02亿元,增长3012.31%。

佣金倾斜方向出现改变

“长江、天风等中小券商这两年分仓收入突出,与研究员出色的研究服务水平不无关系。”某业内人士指出,以往卖方分析师评选盛行,往往是评选排名靠后的券商分析师更重视基金分仓的重要性。

分析人士认为,深耕大中型基金公司或挖掘快速成长的中小基金是券商提高分仓的关键。随着佣金集中度近年呈现下降趋势,中小券商通过差异化服务也能有立足之地,这为中小券商突破公募分仓提供了机遇。

某基金投研人士表示,总体而言,分仓佣金收入仍能维持在一定水平。此外,近期市场要求新基金采用券商结算模式,也利好券商的经纪佣金收入。未来基金公司会找综合能力强的券商合作,不仅仅在投研方面,渠道、托管方面也会有所

涉及,所以未来佣金倾斜的方向会有所变化。

据了解,此前公募托管业务主要集中在银行。而在券商结算模式下,原托管银行仅保留托管人资格,托管业务可能会转至集交易、结算、托管、研究、销售等于一体的主经纪商业务服务。国泰君安表示,随着券商结算模式的实行,券商的公募托管业务竞争优势将在一定程度上提高,券商公募托管有望获得增量业务,尤其是交易结算运营能力强、销售能力强的券商将更获益。

总而言之,这对中小券商研究所业务转型提出了较高要求。注重人才梯队建设无疑很关键,除吸引优秀分析师加盟外,不断培养出自己的研究人才更为重要;同时也可以借由研究所业务的转型,推动券商业务的新发展、提升品牌和影响力。

卖方研究探索转型

卖方机构以研究换佣金的模式逐渐衰弱,行业竞争压力以及占券商总营收比微小等都造成了倒逼之势。卖方研究回归、提升发行能力以及服务多元化是目前多家券商研究机构转型的方向。

天风证券副总裁、研究所所长赵晓光在接受中国证券报记者采访时表示,与其说“卖方研

究转型”,不如说“卖方研究回归”。卖方研究肯定要回归到对客户的服务上,只有正确的判断才能带来转型的机会,现在是卖方研究反思自己的商业价值到底是什么的时候了。

国盛证券研究所所长杨涛对记者表示,国盛证券研究所在短时间内取得超预期的成绩,对研究所的成功定位是关键因素。“国盛证券研究所从设立之初理念就非常明确,那就是追求资本市场的影响力和定价权。这对整个公司的品牌传播和业务引流价值巨大。”杨涛表示,随着注册制的不断推进,未来卖方研究是对寻找项目、做项目以及发行能力等一揽子能力的考验,专业能力较差的券商,会形成人才集聚效应和专业能力的负循环,面临着被淘汰的风险。

在国泰君安证券研究所所长黄燕燕看来,券商用研究换佣金的模式只是研究所商业模式中的一部分,其实还可以凭借综合性的金融服务获得相应收入。例如,为投行撰写定价报告、为券商分支机构客户提供咨询服务、为券商产业投资部门提供研究服务等,把研究所的商业模式融合成整个证券公司商业模式中的重要一环,而非脱离主体、独立存在。

□本报记者 黄灵灵

近期,深圳楼市成交上升,走出一波“小阳春”行情。数据显示,深圳全市住宅成交量已连续5周环比上升。中国证券报记者调研发现,此轮行情由刚需购房者主导,一些原本观望犹豫的首次置业者及有换房需求的客户纷纷出手。同时,房贷利率下调也是主要影响因素之一。业内人士指出,从当前市场交易情况来看,“房住不炒”逐步落实。如果宏观环境没有出现较大变动,房地产交易的量价均不会出现大幅波动,那么房地产之前过度承载的金融属性将逐渐消退,从而进入一个理性发展。

走出“小阳春”行情

近日,中国证券报记者随房地产中介前往深圳龙岗区一处新楼盘看房。坐在轿车前排的中介张磊(化名)正在跟朋友约试驾。他打算入手一辆二手奔驰轿车,售价20万元左右,这正好是他3月份赚到的佣金。“要是能这样做一年,连房子都解决了。”张磊说。

房地产中介对楼市有敏锐的感知。深圳某大型房地产中介代理人洪晴(化名)表示:“最近楼市成交走出‘小阳春’行情,很多店面3月份业绩已突破百万元。”据她介绍,其所在中介公司的每个店面大概都有十几名销售人员,她所在门店业绩排名第一的销售人员3月份销售佣金入账13.58万元。

房地产中介收入提升只是深圳楼市回暖的一个缩影。如果只考虑二手房市场,根据深圳市



新华社图片

房地产信息系统数据统计,近3周深圳二手房成交量分别为992套、1129套、1346套。

Q房网数据研究中心数据显示,深圳住宅成交量连续5周环比上升。具体而言,2019年第8、第9、第10、第11、第12周全市住宅成交套数分别为1407套、1534套、1614套、1835套、2052套,环比分别增长93.80%、9.03%、5.22%、13.69%、11.83%。

业内人士分析,近期深圳楼市的特点,一是置业者买房决策时间变短,放盘久的房源开始成交;二是买卖双方齐入市,单周新增客源、新增房源、带看量均环比上升。

深圳链家研究院院长肖小平称,从成交量来

看,当前与去年四季度相比有所回暖,月均成交量达到6000—8000套,但还谈不上火爆。从价格来看,当前成交价水平只是止跌,并没有大幅上升。

刚需人群主导市场

肖小平认为,房贷利率下调,缩短了购房者的决策周期。

截至3月14日,深圳地区包括6家国有大行在内的多家银行首套房贷利率最低可执行基准上浮5%,二套房贷款利率最低可执行基准上浮10%。

中国证券报记者多方采访发现,此轮行情的主导方是刚需购房者。“这段时间买房的主力是刚需人群,包括首次置业及有换房需求的。”

一季度股权融资额“增发”占比超六成

□本报记者 徐昭 胥秀丽

Wind数据显示,一季度券商股权承销方面,股权融资总金额为3389.04亿元,同比下降33.93%,增发融资仍在股权融资中占据主导地位,比例高达66%。IPO方面,虽然募资254.69亿元,同比下降36%,但机构普遍认为,随着科创板“开板”时间的临近,今年券商IPO业务收入有望迎来复苏。

股权融资券商头部效应凸显

一季度股权融资总金额为3389.04亿元,同比下降33.93%;项目数为132个,同比减少63个。其中,增发融资仍占据股权融资主导地位,一季度,增发融资金额为2224.38亿元,在股权融资中占比高达66%;可转债募资规模占比为26%,位列第二。

一季度,实施增发的企业依旧集中于民营企业,融资金额达723.23亿元,占增发融资总额的33%。其中,融资金额最大的增发项目是万华化学,融资金额高达522.18亿元。前十大增发项目共融资1820.67亿元,占增发总金额的81.85%。

机构方面,券商头部效应凸显。一季度一级市场股权融资共有132家,中信证券以19家承销家数位列第一,中信建投以17家位居第二;中金公司、招商证券及广发证券则以9家承销家数并列第三。中信证券以586.34亿元占据股权承销业务承销总金额排行榜的榜首。东方花旗证券及中信建投分别为534.21亿元和419.27亿元,位列二三。

可转债方面,中信证券以164.45亿元的可转债承销金额排名第一。平安证券及高盛高华证券以120.64亿元和119.73亿元可转债承销金额位居第二和第三。

科创板红利逐步兑现

一季度,新股发行速度有所放缓。IPO募资254.69亿元,同比下降36%;首发家数为33家,同比下降10.81%。

IPO融资金额最大的公司是青农商行,金额为22亿元。前十大IPO共筹资152.58亿元,占IPO融资总金额的60%。

虽然新股发行速度继续放缓,但机构普遍认为,随着科创板红利逐步兑现,IPO有望进入复苏轨道。

目前,在28家科创板受理公司中,科创板辅导的企业保荐人数量排行方面,中信证券参与的公司数量最多,保荐5家公司;民生证券、招商证券各保荐了2家公司;国泰君安、海通证券、国金证券、兴业证券、中金公司等也均有获受理项目在手。需要指出的是,中信建投、华泰联合除了分别保荐3家和2家公司外,还一起联合保荐了虹软科技。

中金公司此前发布研报称,今年上半年或迎来首批科创板上市公司。初步预期全年科创板上市公司企业在150家左右,募资规模为500亿—1000亿元。

中信建投预计,2019年科创板公司IPO融资规模约为764.75亿元(含超额配售融资规模),为证券业带来直接增量收入合计39.29亿元,相当于证券业2018年营收的1.48%。

纳入国际主要指数 中国债市开放更进一步

(上接A01版)同时丰富国际投资者的投资组合具有极其重要的影响。这为全球投资者提供了投资中国债券市场的基础和工具。

据测算,彭博巴克莱全球综合指数追踪资金量约为2万亿美元,经初步估算,中国债券纳入该指数后,预计将为中国债券市场引入1000多亿美元的指数追踪资金。

“越来越多中国债券市场债券会加入指数,比如公司债券、地方政府债券、ABS、MBS等。”彭博中国总裁李冰表示。

当前,国际金融市场影响力较大的债券指数供应商有彭博、富时罗素和摩根大通三家公司。据悉,富时罗素公司预计将于今年9月正式对外公布是否将中国国债纳入富时世界国债指数,并可能于年底前跟进展开对中国信用债的考量。

摩根大通方面,其正在评估是否将中国债券完全纳入全球新兴市场多元化债券指数,该公司将在今年夏季的指数治理咨询会议期间,邀请投资者就是否将中国债券纳入相关指数反馈意见,若能成功纳入,预计中国债券在指数中所占比重将达到7%—10%。

风险对冲规则正在制定中

“仍需理顺境外投资者进入市场的路径和操作问题。”央行负责人表示,不管是指数供应商还是境外投资者,其对中国市场仍然不够熟悉。

据该负责人介绍,这主要有两方面

原因:一是对发展中国家和新兴市场熟悉程度不高。二是资本项目兑换和汇率波动等是发达市场习以为常的,但中国正处于对外开放过程中,在不断转换中。不过,对指数供应商或境外投资者也会有额外安排,这些安排也会有利于推进形成市场化的改革。

对于境外投资者进入中国市场所面临的共性问题,比如风险对冲,央行有关负责人透露,“对于风险对冲的需求央行已有考虑,相关规则正在制定,规则会更多适用于境外投资者的参与。”穆迪副董事总经理钟汶权表示,目前国际投资者主要持有国债和政策性银行债券,主要忧虑在于企业发行人信息披露和公司治理问题,以及企业债券二级市场的流动性。尽管如此,随着对境内市场投资和了解的增加,投资者会更愿意增加人民币资产配置,并扩大对地方政府债券、公司债券、ABS等信用债券的投资。

研究推出债券ETF等产品

中国人民银行副行长潘功胜此前表示,总体来说,我国债券市场对外开放步伐很快,但总体水平不高,未来潜力仍较大。境外投资者持有中国的债券占比只有2.3%左右。下一步,债券市场的主要工作之一是继续稳妥推进对外开放,为境外投资者投资和交易中国债券创造更加便利的市场环境。

“下一步,人民银行将按照人民币国

际化的总体部署,加强统筹规划,继续稳妥推进债券市场对外开放。”上述有关负责人表示,一是推动境内金融基础设施互联互通,积极探索境内基础设施与其他国家、地区基础设施的互联互通合作。

二是继续支持境外机构在境内发行人民币债券,建立健全多层次违约处置机制,使境外投资者更有信心投资中国信用债。

三是继续引进更多国际评级机构跨境展业或在本土落地,促进中国债市评级质量和国际认可度提升。

四是继续推动我国债券纳入富时罗素、摩根大通等其他国际主要债券指数。

五是研究推出债券ETF等债券指数产品,丰富债券市场交易品种,满足境外投资者指数化投资需求。

六是研究适时全面放开境外机构参与回购交易,大力推进人民币衍生产品使用。

“可以预见,中国债券市场国际化程度会达到更高水平,未来甚至可以被视为全球债券市场的有机组成部分。”上述负责人称。

此外,爱尔兰中央银行近期已批准其管辖的部分欧盟可转让证券集合投资计划(UCITS基金)通过“债券通”投资中国债券市场。此前,由于爱尔兰央行尚未认可“债券通”,大量在爱尔兰注册并受该国央行管辖的欧洲基金难以投资中国债市,影响其有效追踪彭博巴克莱指数。

大行理财业务“双轨制”模式浮出水面

□本报记者 戴安琪

五大行成立理财子公司的申请已经全部获批。近日举行的五大行2018年业绩发布会,成为观察银行理财业务改造及理财子公司进展的重要窗口。结合五大行相关负责人的发言,多名业内人士表示,大行或将将在筹建理财子公司的同时保留总行资管部,形成双轨运行的模式。此外,种种迹象显示,理财子公司注册地和管理总部可能将保持一致。

双轨运行模式浮现

在国有大行理财业务改造过程中,总行资管部+理财子公司并存的“双轨制”模式正在浮出水面。

3月29日,交行副行长吕家进在其2018年业绩说明会上表示:“经过同业交流和监管沟通,现在基本上允许双线管理的模式,交行将把行内资管中心的部分职能委托给理财子公司。”

工行副行长谭炯也提到,在筹建子公司的同时,将保留总行资产管理部。

多位业内人士认为,国有大行在设立理财子公司的同时,很大可能都会保留总行资管部。一方面是出于业务考虑,资管新规过渡期内,新老产品存续问题还需总行资管部负责。另一方面是出于人事考虑,如若撤销总行资管部门,那么原部门人员的去向将成为问题。

值得关注的是,理财子公司的注册地选址问题。此前,部分大行计划将理财子公司设立在总行注册地之外的其他经济金融发达城市。但近日相关知情人士透露,由于涉及人员异地办公等诸多问题,理财子公司注册地很大可能要与管理总部一致,所以北京仍是四大行理财子公司注册地最重要的选项之一。

积极布局权益投资

理财子公司在投资领域的发力点,尤为让市场关心。

3月29日,中国银行业务管理总监郑国雨在中行2018年业绩发布会上提到,中行将坚持分散化、差异化、专业化的基本投资原则,围绕普惠金融、民营经济、粤港澳大湾区等国家政策导向和市场热点,进一步丰富理财产品线,构建多层次、有差异、有亮点的理财产品体系。

联讯证券首席经济学家李奇霖认为,未来银行理财子公司可能会在四个方面发力:一是类现金管理类产品,因为银行理财产品可以投非标,能够实现T+0,和货币基金比有一定优势。加之这类产品收益率稳定,投资者容易接受。二是定开产品,主要配债和非标,此类产品针对高净值客户。三是可通过FOF做一些权益类产品。四是指数型产品,公募的指数型产品收费较高,理财子公司如果能够开发一些低费率的指数型基金,就会比较有竞争力。

值得注意的是,中国证券报记者发现,近期兴业银行和华夏银行总行资管部都发布了招聘信息,兴业银行共招聘4个岗位,即权益策略研发岗、风险评审岗、存续期管理岗、法律事务岗。华夏银行主要招聘岗位有权益交易员岗、权益投资经理岗、量化投资经理岗、风险监测岗等。华夏银行明确表示,此次招聘是为加快推动资管业务转型发展,积极准备理财子公司筹建而开展的。

对此,中国人民大学重阳金融研究院副院长董希淼认为,目前我国银行理财资金主要投资固定收益、非标准债权等资产,投资范围相对狭窄,特别是对权益类资产的投研经验不足,因此,理财子公司要做好人才引进与储备,尤其是银行之前较少涉及的权益投资方面的人才。

海外资本将成为中国债市重要力量

(上接A01版)充分反映了国际主流指数供应商对于中国债券市场发展成果的认可,也反映越来越多国际投资者希望参与中国债券市场。从彭博巴克莱全球综合指数开始,中国债券开启纳入国际主要债券指数的进程,未来陆续被纳入其他国际主要债券指数只是时间问题。

随着中国债券进入国际主要指数,大量被动型投资需求需要释放,有望给中国债券市场带来可观的增量资金。

当前境外投资者持有的中国债券以国债为主,持有总额约为1.08万亿元,占中国国债余额7%以上。有理由相信,未来一段时间,流入中国债券市场的指数跟踪型投资资金仍将以配置中国国债和政策性金融债为主。其中,会有相当部分进入国债市场,充当国债市场上一股重要的边际力量。事实上,2018年,境外投资者就在利率债走牛过程中扮演了重要角色,一度超越商业银行成为中国国债最大的增持者。

近期而言,随着中国债券纳入国际主要债券指数,增量资金的进入有助于对冲二季度债券市场季节性供给增多给行情造成的压力,有助于无风险市场利率维持相对低位水平。

从更长时间看,随着对中国市场了解和投资的增多,国际投资者投资人民币资产的范围将不断扩大。债券市场上,未来国际投资者可能逐渐形成对人民币债券全品种、全曲线的投资格局,将有助于改善中国债券市场流动性,密切国内外债券市场的联系。

如今,国际投资者对人民币权益资产、金融衍生品表现出越来越浓厚的兴趣,正逐渐成为我国资本市场一股重要的力量,对于活跃股市、股市、期市市场交易,完善资产定价,提升市场发育水平具有积极作用。中国资本市场的对外开放,蹄疾步稳。

广州证券关于获准撤销苏州分公司的公告

2019年3月28日,广州证券股份有限公司收到中国证券监督管理委员会江苏监管局《关于核准广州证券股份有限公司撤销苏州分公司的批复》(苏证监许可字〔2019〕7号,以下简称《批复》)。我司将根据《批复》要求,按照撤销方案及时完成苏州分公司撤销事宜,并在中国证券监督管理委员会江苏监管局核查通过后及时办理工商注销等手续。特此公告。

广州证券股份有限公司
2019年4月1日