

差异化 市场化 开放化 券业创新发展阔步迈向黄金期

□本报记者 蔡宗琦



本报记者 车亮 摄

5月16日,一年一度的“创新大会”开幕。一些券商就未来创新发展开出了实打实的清单,“干货”颇多。

值得关注的是,创新大会披露了落实《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》的工作任务分解表(讨论稿),将意见全文3大招15条创新拆解成了51项,其中22项列出了时间进度并划定了时间大限。

业内建议券商资管率先试行负面清单模式

□本报记者 李超

5月16日,多位业内人士在“证券经营机构创新发展研讨会”财富管理创新发展分论坛上表示,促进财富管理发展需要进行金融创新,有关方面将发挥市场主导作用,多方面着手支持行业财富管理创新发展,完善优化交易制度。此外,证券公司人士建议在资产管理业务中先行先试负面清单管理模式,使准入更加透明,简化审批管理,提升监管政策的透明度和开放度,并加强协同效应,推动建设场外市场统一支付平台。

财富管理创新发展将获支持

深圳证券交易所副总经理林凡在谈及交易所助力行业财富管理转型与变革、支持发展现代金融服务业的思路时表示,下一步,深交所将积极发挥交易所的市场主导作用,充分利用基础产品市场和交易平台的资源优势,丰富产品线、优化交易机制、完善交易平台、吸引市场参与者等方面着手,为行业财富管理创新发展提供支持。

林凡表示,深交所将丰富基础性产品和投资工具、支持行业财富管理通过场内实现资产配置和风险管理,将重点加快基础性产品的市场布局,着重从优化权益类产品结构和质量、开发固定收益产品、推进资产证券化业务、丰富基金产品和指数产品、探索个股期权等衍生品产品等方面,打造涵盖股权、债权、衍生品在内的完整产品链,提供丰富多样的投融资工具。

林凡表示,将完善优化交易制度,提高财富管理资产配置效率,从丰富交易订单的类型、完善大宗交易定价机制、探索实施T+0回转交易的可行性、研究推动做市商报价制度、健全私募产品转让制度安排等方面出发,持续完善优化交易机制,完善产品定价机制,有效提高市场流动性,积极适应境内外投资者的市场需求,提高财富管理资产配置效率。此外,打造综合金融服务平台,构建多层次财富管理服务体系。增强对交易参与主体的包容性,拓宽财富管理的服务群体。

试行“负面清单”模式

中国证券业协会资产管理业务专业委员会副主任委员、国泰君安副总裁顾颖表示,负面清单管理模式可以使准入更加透明,简化审批管理,提升监管政策的透明度和开放度,扩大开放,增强企业信心,对吸引和鼓励行业创新、促进跨越式发展起到积极推动作用,建议在证券公司资产管理业务中进行负面清单管理模式先行先试。

顾颖表示,采用负面清单管理模式并非不需要监管,而是根据监管的基本要求,找准监管与创新的平衡点,调整管理业务的模式,进一步拓宽业务开展的空间。他提出三方面建议,一是处理好负面清单与“一法两则”的关系,制定好证券公司资产管理业务负面清单,应当根据行业发展的建议对现行“一法两则”进行调整,减少关于投资范围、投资者适当性以及交易运作过程中的具体规定,仅对这三个方面作出具体的原则要求。二是做好产品的事后备案及负面清单的更新工作,定期根据行业的最新发展变化进行适当调整。对于不符合国家产业调整政策或者国家法律、法规及部门规章要求的内容,要及时在负面清单中进行补充,对于国家政策支持、法律法规及部门规章明确许可的内容,在负面清单中要及时删除或调整。三是加大执业检查与处罚力度。

中国证券业协会资产管理业务专业委员会副主任委员、兴业证券总裁刘志辉表示,应加强协同效应,推动券商资管业务发展。他建议增加证券公司OTC市场、新三板市场、区域性股权交易中心、产权交易中心等各种场外市场的互联互通;建议证券交易所建立健全场外资产协议转让机制,实现场外非标资产的高效流通;建议证券公司OTC业务由试点转为常规。

10条政策建议

中信证券董事长王东明是当天论坛上最受关注的演讲者之一。他开宗明义,指出今年是“新一轮改革开放的开局年”。对于这样的一年,他谈及三个观点:一是近两年来行业创新取得诸多积极成果;二是“新国九条”为行业改革创新提供了新的动力和制度保障;三是建议尽快落实“新国九条”精神,加大对实体经济的服务,提升证券公司规模、价值和影响力。

对于第三个观点,王东明做了详细阐述并给出了多达十条的政策建议,并强调建议“应尽快推动落地”。对于这一发言,有参会人士点评十项政策条条指向明确,全是“干货”:

做大证券公司资产负债表,不断提升杠杆率。建议参照巴塞尔协议III的规定,采取资本充足率对证券公司的杠杆进行总体监控等。

完善流动性保障机制,严控流

动性风险。

大力发展私募市场,允许证券公司自主创设私募证券等产品。建议修订《证券公司业务(产品)创新工作指引》。

进一步恢复证券公司作为投行的基础功能。尽快批准行业内30余家证券公司联合发起设立的互联互通支付平台公司;建议证监会与人民银行沟通,赋予证券公司银行间市场结算代理资格等。

进一步丰富衍生品种类。尽快推出个股期权、股指期货等金融衍生品,以及原油期货、商品期权、碳排放权等商品衍生品。允许证券公司为各类衍生品交易提供做市交易服务。

进一步为资产证券化业务松绑。取消证券公司资产证券化业务事前审批,采取备案制。制定REITs产品公开发行并上市的管理办法,并尽快进行试点。

努力推动资产管理业务创新。扩大集合计划的投资范围到非上市股权、债权及其他财产权利;取消自有资金参与集合计划的规模限制;取消债券正回购不超过集合计划净值40%的限制。

进一步扩大证券公司自有资金使用范围。允许证券公司开展并购融资、过桥融资等业务。建议证监会与人民银行、外汇管理局沟通,允许证券公司参与银行间市场的外汇、信用风险缓释工具(CRM)、外汇远期等,允许证券公司开展跨境衍生品交易。

建议证监会与外汇管理局沟通,分别给予证券公司及其境外子公司更多ODI和QFII额度。证券公司及其境外子公司则以其额度为限,为投资者提供双向跨境代理交易服务。

建议证券交易所、期货交易所降低各种收费规模,让利于证券公司和期货公司。

5大创新方向

除实打实的政策建议外,参会的老总们还深入探讨未来主要创新方向。作为当天上午主论坛阶段发言的两家券商代表之一,海通证券董事长王开国则与大家分享了自己的思考结果。

在他看来,行业创新有五大方向:首先可以依托上海自贸区建设,由于自贸区主要服务于机构及高净值客户,主要开展跨境业务,建议在自贸区实行全牌照经营,使自贸区成为证券行业国际化、创新转型的重要突破口;其次,互联网金融领域,互联网企业正不断加大对金融行业的渗透和影响,可能对证券行业的业务模式产生颠覆性影响,值得关注的是他认为单纯的搞“零佣金”价格战不是创新的方向,行业应积极应对充分利用互联网对账户、产品、支付结算等体系进行再造;再次,国际业务领域,业务国际化是核心,发展跨境业务则是业务国际化的重中之重,应提升在境外内外提供产品和服务的专业能力;此外,FICC业务也是未来发展

方向,在国际上这一业务占到投行业务收入的50%以上,目前FICC业务面临前所未有的良好市场环境,建议尽快出台相关指导意见,支持证券公司规范开展FICC业务;最后柜台市场业务对提升行业整体实力具有重要战略意义。

会上,部分人士专门就“国九条”和证监会《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》中提及的私募、建设现代投行议题作了专题演讲。

安信证券董事长牛冠兴专门就私募市场建设表示,新国九条重点之一就是培育私募市场,目前私募市场面临重大的政策机遇,应发挥证券公司在市场组织方面不可替代的功能,提升私募市场组织效率。此外,他还表示应发挥证券公司产品的主导作用,增强私募市场的金融服务能力,发挥证券公司的做市交易功能,提高私募市场的流动性,发挥证券公司风险管理的专业优势,强化私募市场的安全性。证券公司

51项工作任务

面对来自行业一线的建言,证监会机构部主任王林在当天下午总结时花了不少篇幅介绍证监会对券业创新的规划。

值得关注的是,创新大会披露了落实《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》的工作任务分解表(讨论稿),这一表格将意见全文3大招15条创新拆解成了51项,其中22项专门列出了时间进度并划定了时间大限。

其中,计划在今年12月31日完成相关工作的有12项,亮点颇多,包括支持券商开展互联网证券业务试点,制定互联网证券业务自律规则、制定私募市场资产托管业务相关规则,将在年内完成征求意见稿及调研工作,证监会还计划在年内推出统一的“证券账户平台”等。

计划在9月30日前完成的公司有5项,包括修订《证券公司网上证券信息系统技术指引》、制定沪港通

要加强业务转型,抓住机遇,大力发展私募业务。

兴业证券董事长兰荣则表示,建设现代投行,需要重新认识证券公司的定义,定位基本功能和业务范围,而且一定要在《证券法》和《证券公司监督管理条例》中对这些内容进行明确,并在各项政策法规中予以落实,只有这样,未来证券行业才能真正推动传统业务升级和互联网金融创新,加快推进国际化和跨境业务的发展,实现对金融同业机构的公平竞争和对等开放,最终形成一定数量具有系统重要性的大型投资银行和一批专业型、区域型和特色型的证券经营机构的开放、包容、良性竞争的行业格局。

他认为,为了实现建设现代投行这一目标,就必须真正恢复证券公司销售交易、托管结算、投资、融资和支付等各项基本功能,同时进一步扩大证券公司的业务经营范围,在严控系统和区域性风险的前提下,逐步向“法无禁止皆可”的方向前进。

业务试点规则、研究券商支持自由贸易试验区建设的具体意见等。

清单中列明将在8月31日前完成的工作还有2项,7月31日前完成的1项,6月30日前完成的2项。

分析人士指出,2012年第一届创新大会召开后证监会也拟定了工作进度和时间表,但这一次的时间更早效率更高。对照时间表来看,年内券业将有大量创新新政策逐步落实。

聂庆平:扩大融资融券和转融通参与者范围

□本报记者 李超

中国证券金融公司董事长聂庆平5月16日在“证券经营机构创新发展研讨会”融资融券与创新分论坛上表示,未来将进一步扩大两融交易机制覆盖范围,计划在2014年扩大标的股票范围,使标的股票覆盖50%左右的A股股票,总市值覆盖90%的A股总市值。推动转融券业务扩大至全部开展融资融券业务的证券公司,转融券标的股票范围扩大到与融资融券标的股票范围一致。同时扩大融资融券和转融通参与者范围。

聂庆平透露,下一步将进一步优化融资融券交易制度安排,考虑将融资融券期限由当前的6个月调整到12个月或18个月,考虑将融券卖出价格“不低于最新成交价”适当放宽至“不低于最新市价”。

他表示,未来将进一步扩大两融

交易机制覆盖范围。目前融资融券标的股票占沪深全部股票比重仅为28.41%,转融券标的股票数量仅占700只融资融券标的股票数量的41%。计划在2014年扩大标的股票范围,使标的股票覆盖50%左右的A股股票,总市值覆盖90%的A股总市值。推动转融券业务扩大至全部开展融资融券业务的证券公司,转融券标的股票范围扩大到与融资融券标的股票范围一致。

聂庆平表示,将进一步扩大融资融券和转融通参与者范围,重点推动基金管理公司、保险资产管理机构、证券公司自营部门和资产管理部以及合格境外机构投资者等机构投资者参与转融通业务,就参与方式、规则指引、实施方案等进行研究论证,并推动技术系统改造、测试和相关业务培训的进行。推动证券公司完善风险管理机制,进一步增强投资者风险意识。

证券业发展规划纲要讨论稿发布

□本报记者 赵静扬

中国证券业协会16日在2014年证券经营机构创新发展大会上发布《中国证券业发展规划纲要(2014-2020)》(讨论稿),提出规划期内,证券业的战略目标是在核心竞争力显著提升,成为国内金融体系中举足轻重的核心产业,成为国民经济转型的重要驱动力。

规划期内,证券业发展的基本任务是:支持行业对内、对外开放,实现差异化竞争、包容性增长、多元化发展,形成开放、多元、包容的行业格局;推动证券经营机构向现代投资银行转

型,增强投资银行作为直接融资服务提供者、资产管理和财富管理、交易和流动性提供者、市场的重要投资者和有效的风险管理者的基本职能;促进形成具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的机构。

规划提出,要显著提升证券行业服务实体经济的能力、显著提升直接融资比重、显著提升投资者服务水平、显著提升服务中小微企业能力、显著提升行业风控水平、显著提升服务多层次资本市场水平、显著提升服务中国企业“走出去”和“引进来”的能力、显著提升行业的社会形象。

私募基金需建立公私募业务隔离机制

□本报记者 赵静扬

多位业内人士16日在2014年证券经营机构创新发展大会上表示,先开发金融产品,满足企业周转性资金需求,再开发定向股权融资,筹措企业长期资本,可能是场外市场的必然之路。

“新国九条”明确提出,培育私募市场,建立健全私募发行制度,发展私募投资基金。业内人士建议,在私募市场风险控制方面,监管机构需加强对券商柜台产品的事中事后监管,私募基金机构需加强公募业务和私募业务间的隔离,以避免利益冲突。

柜台市场是“机会”市场

广发证券总裁林海海认为,柜台市场是“机会”市场,传统方式不能完全解决的需求可以在这里寻找出口。券商柜台业务将打通场内业务外的联系,从而拓宽单一业务的价值链。同时,证券公司柜台业务通过中间做市来引导市场,从而带动权益流动和风险转化。尤其是高度个性化的产品通常难以及时找到匹配的对手方,证券公司在其中的双边交易就起着关键作用。

林海海认为,目前券商柜台业务开展过程中仍存在柜台产品创设空间有限、券商柜台业务不适应传统的证券经营管理等问题。他建议政策层面应加强各项证券经营管理规定与柜台业务之间的兼容和协调性。包括柜台市场挂牌与转让中小企业私募债和私募股权,双边报价须适应现有自营投资指标等法律障碍,都须从制度本身得到改善。同时,监管机构应鼓励柜台业务自主创设产品,从事前审批制转为业务指导。同时加强事中事后监督,包括柜台业务产品及其对冲交易相关的风险监控指标,场外业务信息集中报送和行业信用体系。此外,随着资本市场业务的成熟,证券公司将成为柜台业务上的积极做市商,需要在风险可控的情况下提高杠杆率。

深圳前海股权交易中心董事长胡继之指出,大量中小企业并非一律要求为融资而上市,也并非一律接受上

市交易而丧失私营模式。还有更多企业并非要求做强做大,而是期待做优做精,也有企业期待通过挂牌公开公正出售。和主板市场相比,中小企业规模小、变化大、未定型,一开始很难进行股权融资,更谈不上股票交易。先开发金融产品,满足企业周转性资金需求,再开发定向股权融资,筹措企业长期资本,可能是场外市场的必然之路。胡继之认为,随着前海股权交易中心的测试企业增多和融资记录的完善,明年周转性融资方式可能会出现爆发性增长。

私募基金应完善公募业务机制

“新国九条”提出,完善股权投资基金、私募资产管理计划、私募集合理财产品、集合资金信托计划等各类私募投资产品的监管标准。在上海重阳投资管理有限公司总裁王庆看来,新基金法给予合格私募基金发行公募产品的资格,但私募业务收费结构与公募差别较大,而这种差别体现了业务间为客户创造价值能力的差异。建立业务隔离机制,实现投资、研究和交易等在公募业务和私募业务间相互独立,是避免利益冲突的制度保障。

王庆认为,私募基金目前迫切需要建立的风控合规制度之一,就是公募业务和私募业务间的隔离。“目前多数私募基金机构的规模较小,资源有限,人才储备也欠充足,因此不具备建立公募私募两套团队的能力”。王庆建议,为避免公募业务带来的与现有私募业务的潜在利益冲突,私募基金至少在产品设计上应与旗下私募产品保持明显的差异。

此外,境外业务是私募基金另一重要发展方向,但在ODII和QFII领域,私募基金尚未真正实现零的突破。王庆认为,私募基金需要学习海外市场规则和规律。多数私募基金目前适合以境内业务为主,境外业务为辅。在拓展境外业务中,以服务海外机构投资者的QFII为先,以代理国内机构和个人投资海外的ODII为次。在境内业务壮大、海外投研能力和经验充分提升后,再积极拓展境外业务。