

金融江湖 七门派决战“光明顶”

□本报记者 王姣

分业经营二十余载，银行、证券、期货、保险、基金、信托和租赁宛如金融武林中最负盛名的七大门派，虽未有刀光剑影，但合作、竞争、渗透、融合时有发生，各门各派之间恩怨情仇不断，演绎了一幕幕江湖传奇。

因坊间传言，有银行要“拿下”券商，金融武林近日发生一幕奇景。据江湖百晓生透露：“一日中午，券商和银行在大盘相遇，银行娇羞地对券商说：我好像怀了你的孩子！于是，银行脸红了，券商脸绿了。后来券商想明白了，要拉银行做个亲生鉴定，于是银行脸就绿了。”

而托银行“撒娇”的福，武林盟主（监管层）近日就表态称，正在研究银行在风险隔离基础上申请券商牌照。此言一出，金融武林上下沸沸扬扬，热闹场景堪比当年“华山论剑”，各门各派跃跃欲试，欲在混业经营时代一显身手。就连金融武林之外的书生们也忍不住发声，一方言说“狼来了”、“大象踩蚂蚁”，令券商等英雄好汉惶惶然；另一方言说“短期并不现实”、“八仙过海，各显神通”，要中小门派莫惊慌。

于此金融大格局聚变前夜，各位看官且暂退两步，看银行与证券间的最后堡垒何时攻破，瞧当今两大主力阵营的粉墨登场。

“少林派”布局“罗汉阵”

“天下功夫出少林”，少林是武林的泰山北斗，少林武功更是博大精深。然近年来金融武林中的“少林派”正在遭遇市场利率化、降息、不良增长的三重困境，让广大的“银粉们”最为津津乐道的“吸存款大法”效力大减，“吃利差之剑”亦威力骤降。

如真实武林中的少林派一样，二十年间，银行虽可勉强守住大派声望，但呈力不从心之相。据江湖百晓生介绍，眼下银行员工“在揽存时陪吃陪喝陪笑脸，放贷时又遭遇同行竞相压价”，一升一降间，行业利润从前几年的“十位数”高增长转入“个位数”的低增长。曾经躺着“吃饭”的中国银行业也不得不“撒娇”称“银行是弱势群体”。

可能是“会哭的孩子有奶吃”，就在江湖众生还在对“银行是否弱势群体”热烈争议之际，武林盟主表态，目前证监会正在研究银行在风险隔离基础上申请券商牌照的情况，相关工作仍在进行中。

尽管已经强调，“具体政策落地尚无时间表”，但一听到银行可能“挥师”证券领域，加之江湖人称“兴业银行或并购华福证券、交通银行有意接盘华英证券”，引发了一场武林异动。3月9日下午，银行股集体狂欢，板块涨幅达到5.88%，其中宁波银行、南京银行强势涨停；券商股表现却很“受伤”，当日交易的券商股全盘收绿，多只个股累计跌幅超过4%。

事实上，银行在金融棋局上布局“罗汉阵”已久。据百晓生透露，通过并购、合资、交叉持股、深度合作等多种方式，银行已悄然向证券、期货、基金、信托、保险等金融领域全面渗透，一旦融会贯通七大牌照施展十八般武艺，恰如罗汉阵中一百零八个和尚发动群攻之势。

据了解，截至目前，中、农、工、建、交等五大行及招商银行等6家银行已经直接或间接持有券商牌照。除中国银行通过全资子公司中银国际间接持有中银国际证券为内地券商牌照外，其余5家均为香港券商牌照。且多家银行已开始间接“试水”控股期货公司，如建设银行通过建信信托控股良茂期货（现更名为建信期货），兴业银行则通过兴业国际信托控股杉立期货（现更名为兴业期货）。

说时迟，那时快，其他门派最怕银行使出“排山倒海”手，以雷霆之势打通各大业务之间的屏障。江湖人士预计，一旦获准进入证券领域，银行便基本可完成全牌照布局，再凭借客户、渠道、资本、规模等方面无可比拟的优势，可以迅速开展股权直投、IPO保荐等业务，打通金融行业之间的壁垒，实现业务协同效应，进而上综合金融霸主宝座。

牌照开放将从投行业务开始，2015年放开经纪业务牌照的概率很小，交行和兴业最有可能先行进入证券行业。”中金公司弟子在“研报秘籍”中写道，金控模式使得协同效应发挥受到限制。如果牌照完全放开，商业银行最好情况下能获得25%~30%的收入份额，按照40%的净利润率，这相当于银行业2014年净利润的1%~2%。

“武当派”善用“太极拳”

“北尊少林，南尊武当”。在现实版金融武林中，雄踞投资圣地的券商，在资本市场隐隐有称霸之势，可被誉为内家之宗——“武当派”。“武当派”120位弟子（证券公司）林立，英才辈出，但银行未来可获得券商期货牌照的消息轰动了整个江湖。

“啥也别说了，看看A股的巨震就知道券商的惶恐了。”上周的江湖榜表明，“武当派”真真心塞，其中东兴证券累计跌幅逾10%，派中“弟子”国信证券、招商证券、东吴证券、国元证券、广发证券等皆录得跌幅。

“这是个赢者通吃的时代，银行掏一个小指头就可以打败证券公司。如果银行参与证券、期货开放，所有的证监会系统都可能被银监会系统吃光。”一家期货公司相关负责人道出了“武当派”的惶恐。

江湖2014年年度财富榜昭示：120家证券公司未经审计财务报表显示，证券行业全年实现净利润965.54亿元；而商业银行累计实现净利润1.55万亿元，超出整个证券行业的16倍。此外，招商银行、兴业银行、浦发银行、民生银行、中信银行2014年归属于上市公司股东的净利润分别为559.11亿元、471.08亿元、470.20亿元、445.46亿元、406.92亿元，随便一家便可抵证券半壁江山，而四大行的净利润均有可能再超千亿元。

“银行系券商的进入对证券行业将不可避免产生冲击。”多数江湖人士认为，鉴于“少林派”（银行）拥有强大的客户基础、雄厚的资产实力和较强的综合金融服务能力，它们或成为投行债券承销和零售经纪业务的强有力竞争者。

“无怪乎中信证券从诞生之日起，一直将‘工商银行证券部’作为激发员工危机意识的警钟。”江湖百晓生道。

尽管券商与银行完全不是一个等量级的门派，很多江湖人士也对券商牌照放开出现“风声鹤唳”的解读。但也有书生认为，一方面，近期银行获得证券牌照可能性较低，牌照放开将是一个循序渐进的过程；另一方面，即使未来证券牌照放开，券商利益未必受损。

“武当派”中坚力量国泰君安证券表示，首先，预计银行争取券商业务更多以并购而非自设方式，部分股权转让灵活的券商反而有望因收购预期而受益。其次，一个躺着吃饭，一个跑着吃饭，银行、券商经营业务基因迥异。股权投资、投资、资管、衍生品做市等业务需要较高人力门槛，相关业务护城河效应对冲牌照放开负面影响。第三，牌照放开具有相互性，预计部分券商也将因新获牌照而受益，如券商有望获得公募基金牌照实现资管业务发展。第四，长期看牌照放开有利于格局分化，加

速券业集中度提升。

“股权灵活”、“较高人力门槛”、“因新获牌照受益”，对“武当派”中的武功高强者而言，恰如掌握一门“太极拳”绝技，既坐拥“内外兼修、刚柔相济”特征，又善用“四两拨千斤”手法。中长期来看，金融混业的大趋势下，券商行业将出现“强者恒强”格局，部分具备先发优势、创新能力较强的大型券商及积极转型的中小型券商将保持竞争优势。

“光明顶”玩转“乾坤大挪移”

正所谓天下大势，分久必合，合久必分。参考美国金融分业、混业经营的经验，金融混业经营是世界金融发展的大趋势，也是中国金融改革的目标之一。

“中国金融发展混业经营有四大驱动力：一是未来财富管理市场具有市场规模大、长尾客户占比多等特点，居民资产配置品类增加和年轻人注重理财体验将提升综合金融服务需求；二是互联网技术推动金融业务多点开花，低成本提供综合服务成为可能；三是业务创新促进金融牌照放开加快；四是业内兼并收购加剧，促进金融机构做大做强。预计未来不同金融行业业务交叉与跨界融合正逐步深化。”国泰君安证券表示。

眼下的金融武林，混业监管相关法规的修改已提上日程，如商业银行修订正在调查研究推进，证券法修订案也有望4月底上会，银行拿全牌照似乎只是时间问题。

“对土豪企业来说，集齐主要的7张——银行、证券、期货、保险、基金、信托、租赁——几乎可以召唤神龙，成为金融财阀。”如江湖人士所言，若能打破期货、证券、基金等机构业务相互分割的局面，搭建全牌照金控平台，无异于攻下“光明顶”。

据百晓生介绍，目前国内金融集团有三类混业模式：一是由银行控股的综合型

金控帝国；二是由政府层面布局的顶层设计型金控帝国；三是与产业结合的青涩型金控帝国。不同载体下打造的金控帝国模式截然不同，也各具混业特色。

而手握“七龙珠”后，各门派之间的业务交叉、渗透、融合趋势愈来愈明显，在业务协同、业务创新、风险防控等方面做好综合金融服务管理，则类似于使好“乾坤大挪移”。

据武侠大师金庸记载，乾坤大挪移武学道理多元精妙，变化神奇，包括激发人体极限、集武功道理大成、制造对手破绽、积蓄劲力、粘住掌力、牵引挪移劲力、转换阴阳二气、借力打力等九大功能。

据中金公司“研究秘籍”，从商业银行进入基金、信托、保险等行业的经验看，虽然这些子公司凭借母行的渠道和客户优势获得快速发展，但并未显著削弱行业领先公司的竞争优势。如中国银行持有内地全牌照券商中银国际证券37.14%的股权，但中银国际证券在国内的市场份额并未显著提升。

不过平安集团的“金融超市”概念赢得武林中人叫好。在综合金融新战略下，一个客户、一个账户、多个产品、一站式服务的金融超市，可以为客户提供简单快捷的购买途径，成为提升客户体验的重要工具，中国平安在这一过程中则致力于成为客户资产的管家和理财助手。

纵观金融武林，牌照的逐步开放可能导致各门派间“厮杀”加剧，也为中长期的行业整合铺就道路。江湖人士认为，在混业“擂台赛”中，以四大国有银行、三大金控集团为代表的金融巨无霸有望横空出世，一些资本实力良好、人才储备丰富、业务差异化的中流门派也能守住派中势力，而小门小派除借由客户至上、创新思维、灵活机制、精准定位求得新的生存空间外，很可能淹没在滔滔江湖中。

金融小门派何以求生

□本报记者 王姣

红了银行，绿了券商。

混业经营大门即将开启，金融武林集体躁动。尽管此前的传闻只是“虚惊一场”，但各路英雄好汉在冲动过后，需要更为冷静地面对现实。

尽管目前《银行业务法》、《证券法》等依旧是横亘在金融混业面前不可逾越的障碍，但随着金融混业经营、金融市场化趋势日渐明朗，混业经营模式的三大雏形基本形成，制度建设也呼之欲出。

银券“联姻”能否成功，最终能否笑傲江湖，尚待市场考验。而对小门派而言，江湖“血雨腥风”的考验早就开始，优劣与悲壮、希望和厮杀，如何在无声的刀光剑影中谱写出自己的江湖志？众多中小金融门派的掌门人为此殚精竭虑。

第一，短期银行全面获得券商牌照可能性较低。如业内人士所言，金融监管、特别是分业经营下的牌照制度，在很长一段时间，造就了银行、券商、保险、基金、信托、租赁等金融机构各守一隅，各自划定“不能越雷池一步”的圈子。目前《证券法》规定证券业、银行业、信托业、保险业实行分业经营、分业管理；《银行业务法》也指出，商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务，不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资，但国家另有规定的除外。考虑到修法涉及面大、影响深，业内预计至少有2~3年过渡期。此外，综合化经营也将面临不同行业协同整合、如何做好风险监管等方面的问题。

第二，综合金融、混业金融是金融改革的必然趋势，但短期内券商牌照放开对券商来说，短期内可能影响不大，但长期来看，券商牌照放开将对券商的业务产生深远影响，券商需要积极应对，做好准备。

革不可阻挡的潮流。目前，中国的金融体系改革已步入深水区，包括利率市场化、汇率市场化、资产证券化、开放资本市场都是题中之义。随着全球金融一体化不断发展，未来利率市场化、金融脱媒、混业经营是大趋势，未来银行、证券、保险、租赁、信托牌照将可相互交叉，实现综合经营。据了解，混业监管相关法规的修改也已提上日程，银监会主席尚福林就在两会中表示，正调查研究推进商业银行法修订；全国人大财经委副主任委员吴晓灵亦表示，证券法修订案有望4月底上会，最快10月份完成三审。市场人士认为，银行持有证券牌照只是一个时间的问题，预计银行业务先放开，即允许银行做IPO、再融资等服务，随后是经纪业务、高风险的自营业务可能需要更长时间。

第三，对小门派而言，是应该如少林派苦练内功，还是选择武当派似的另辟蹊径？围绕如何在金融改革中求生存，业内俨然分为两大门派：少林派和武当派。少林派认为相对于互联网思维和颠覆式做法等，扎实练功最重要；武当派认为以互联网思维去改造相关业务，加快转型方才更有未来。

毋庸置疑，随着一系列创新和改革政策陆续推出，资本市场的健康发展从场内延伸到场外，从公募拓展到私募领域，从现货拓展到衍生品领域，在不同的细分领域专业性越来越强。有观点认为，未来金融改革大背景下，混业经营、跨界发展，各自深耕细作，优势特征将凸显。这也是少数大型券商在互联网金融的大举侵蚀下，坚持开展资本中介、跨境业务及创新业务不动摇的原因。

期指扩容要有紧迫感

□申万宏源证券 桂浩明

近几年来的实践表明，单一的期指产品不能完全满足市场需求。以沪深300指数为标的的期指产品，虽然有着比较大的市值覆盖度，但由于该指数偏重于大盘蓝筹股，因此其代表性未必特别高，尤其是在结构性行情中就很难全面发挥作用。

那么，怎么才能够解决这个问题呢？其实出路也很简单，就是增加新的股指期货产品，让那些重要的指数都能够与之相对应的期货合约，大幅度提高期指产品对现货的覆盖度，这样就能够从根本上避免因为市场出现比较突出的结构性行情而导致股指期货作用无法发挥的问题。

试想一下，在去年年底爆发的那波大行情中，真正大幅度上涨的股票数量其实并不多，具有明显的“二八”特征。沪深300指数表现很强，而中证500指数就比较平淡了，创业板指数甚至不涨反跌。如果那个时候我们不是沪深300股指期货，而是还有中证500指数期货合约的话，那么对于那些按价值投资思路组建“广覆盖型”投资组合的投资者来说，就有可能借助这个品种来对冲风险，从而避免满仓踏空的尴尬。而如果那时还有创业板指数期货的话，那么持有创业板股票的投资者也可以通过做空锁定风险。

进一步说，今年以来的市场格局又出现了新的变化，大盘蓝筹股出现了滞涨，中小板与创业板则大幅度走高，此时沪深300指数不但在全面刻画市场走势上显得无力，而且也难以以为投资者在追逐市场热点时提供风险对冲手段。如果说在过去一段时

间，人们看到了股指期货在价值发现与风险管控上正发挥出越来越大的作用的话，那么令人遗憾的是，此时它的这个功能却有被淡化的趋势。而这些现象都告诉我们，现在是应该给股指期货品种扩容的时候了，这是一项需要抓紧时间去做的工作。

在一个相对完善的证券市场上，股票现货与股指期货是不可或缺的两类重要品种，它们的联动，维系了市场的平稳运行，也提高了交易效率。当然，股票现货交易依然是基础，股指期货是衍生品，因此股指期货从产品安排到规则设计，都应该尽可能符合股票现货的需要。在境内证券市场已经呈现出多元化发展的特征，结构性行情业已成为市场主要运行格局的情况下，如果股指期货产品过于单一，显然是无法满足需要的。

诚然，增加指数期货产品会带来一定的风险，特别是对于那些波动幅度比较大，并且流动性相对有限的指数来说，其操作上的风险也是需要认真考虑的。但在经历了去年年底沪深300指数的剧烈波动之后，实践表明，现行的股指期货交易中的风险控制还是相当到位的。因此，时下推出上证50、中证500指数等一些较为成熟指数的期货合约，应该是完全可行的。而且，现在还有必要抓紧研究诸如中小板、创业板指数的期货产品，以进一步丰富产品线，更好地适应投资者的需要，同时也为证券市场的良性发展提供更为扎实可靠的基础保证。据了解，有关方面已经关注到这个问题，股指期货的扩容也有了初步的方案，我们认为做这一工作，一定要有紧迫感，新的合约越早推出，对市场越是有利。

优秀投资策略与投资方案征集和评选活动开启

汇聚各路精英，共话创新发展，由中国期货业协会主办的第九届中国期货分析师论坛暨首届场外衍生品论坛将于2015年4月25~26日在美丽的西湖畔隆重召开。

本届论坛将以“新常态 新征程——护航中国经济转型升级”为主题，围绕投资顾问、场外衍生品、期权、互联网金融与期货衍生品、大宗商品与风险管理等领域以及经济“新常态”下如何满足实体经济的风险管理需求、大力发展场外衍生品市场以及加快互联网金融创新步伐、推动跨界综合经营等议题展开深入交流与研讨。

同时论坛在以往模式基础上，将新加入“优秀投资策略与投资方案征集和评选”活动，旨在提升期货分析师的研究与产品设计能力，推动其转型升级，并促使具备较深理论研究功底和较强实操能力的优秀分析师脱颖而出，同时进一步提升第九届中国期货分析师论坛暨首届场外衍生品论坛在行业内外的影响力。

活动将面向行业内外包括期货公司、证券公司、私募基金、产业客户等机构开放报名。征集

内容范围包括投顾与咨询业务、场外衍生品、期权、互联网金融与期货衍生品、大宗商品与风险管理等方向。要求所提交的策略和方案从理论研究、实务操作等角度切入，符合当前国内资本市场的特点，具备较强的可操作性。理论和分析模型应用准确，数据资料来源确实可信，论证严密、逻辑顺畅、结论富于启发性和参考价值。

评选活动分为线上评选与线下评选两个部分，线上评选将在和讯网主页（<http://www.hexun.com/>）上开设板块公布参选方案（公示时间4月10日至4月24日）并接受网络投票，再根据得票数决定方案的排名。而线下评选将在网络投票开展的同时，组织由论坛组委会选定的10~12位评委组成评审委员会对参选方案进行评分，评审委员会将由期货交易所、协会、产业企业、私募基金、大专院校的代表组成。（王超）

最强策略
优秀投资策略与投资方案征集和评选活动
报名网址：<http://www.hexun.com/>

致力服务平台创新 太平洋保险深入转型

“3·15国际消费者权益日”期间，太平洋保险推出多项服务措施提升客户体验，让消费者真正体会到“在你身边”的畅享服务，这些高品质服务背后的创新成果更引人瞩目，这也是太平洋保险近年来深入实施“以客户需求为导向”的战略转型的成果。

“稳健一生”俱乐部打造服务“名片”

作为太平洋保险客户服务创新举措的重要组成部分，“稳健一生”客户俱乐部更像是一个枢纽，是承接太平洋寿险客服体系的平台和载体。它的启动推进了公司服务文化的建设，为客户奉上了一张闪亮的服务“名片”，也为提高公司的服务核心竞争力迈出了坚实的第一步。

目前，“稳健一生”客户俱乐部会员人数已超过110万人，初步形成可持续发展的服务品牌。其依托与太平洋保险集团IT共同研发的“客户成长管理系统”，用价值计量的方式对客户实现了分群管理，为客户提供差异化的增值服务。同时，根据不同客户分层及对价的服务项目，以不同的服务方式作为实现手段。

经过不懈的努力，已经初步形成可持续的俱乐部主题活动，回馈中高端会员活动全年累计参与人数超百万，超6万人次使用积点兑换增值服务，服务兑换率8.3%。俱乐部日常开展的主题活动和全司统一开展的增值服务项目相辅相成，增加了客户与公司的黏度，提升了客户数据的真实性。

此外，太平洋在线自身亦是面向分散型个人客户的平台，可以根据客户不同的需求采取不同的服务手段，推出多项金融服务，创新提升客户服务水平和效率，维护消费者权益。

“中国太保”移动端创新服务

随着移动互联网时代的到来，太平洋保险在客户服务平台上也进行了大量的创新服务，“中国太保”微信服务平台、“中国太保”APP客户端为太平洋保险的产、寿险客户搭建起了更加多元化的服务平台。2月27日12时30分，“中国太保”微信平台喜迎第200万个关注用户，该平台自从开通以来用户数快速增长，并向着千万级客户的平台目标不断发展。作为太平洋寿险移动应用布局的重要平台之一，其历程

时15个月已快速上线了50个产品，

具备较强社交性、功能性和传播的平台特征，源源不断地吸引广大粉丝关注。