

账户管理业务拟破茧 券商股估值提升可期

□本报记者 李超



CFP图片 制图/尹建

据中国证券报记者了解,目前,中国证券业协会正征求意见,拟允许合格的券商和投资咨询公司等机构依法从事投资顾问开展账户管理业务,并初步明确符合账户管理资格的持牌机构可以代理客户执行账户投资或交易管理。征求意见结束后,协会将对相关内容进一步修改完善。

《账户管理业务规则(征求意见稿)》(下称《征求意见稿》)对券商行业意义重大,很有可能影响到经纪业务下一步转型方向。”多位业内分析人士谈及账户管理新规时表示。

分析人士认为,全权委托是成熟市场中财富管理业务的重要形式,美银美林等海外机构的服务模式、收费模式可为国内券商开展业务提供借鉴。券商拓展财富管理业务,将显著提升行业板块短期估值,有利于证券公司收入来源多元化,使行业逐步回归“主场业务”竞争,具备强大客户网络基础、平台优势以及研究服务优势的大型券商值得投资者关注。

部分券商主动管理资产规模		
机构	2014年资管规模(以净值计,亿元)	市场占有率
华泰证券	371.49	7.55%
上海国泰君安证券资产管理	363.63	7.39%
广发证券	338.20	6.87%
上海海通证券资产管理	335.14	6.81%
中信证券	267.63	5.44%
华融证券	212.97	4.33%
招商证券	180.43	3.67%
申银万国证券	176.56	3.59%
国信证券	163.56	3.32%
上海光大证券资产	135.40	2.75%
安信证券	123.38	2.51%
中国银河证券	94.17	1.91%
兴业证券	93.42	1.90%
东兴证券	90.34	1.84%
宏源证券	78.58	1.60%
中金公司	77.98	1.58%

数据来源:Wind,中金公司研究部 制表:李超

海外经验值得借鉴

此前,媒体曾多次报道券商在“代客理财”方面存在“灰色地带”。目前这种局面正迎来转机。《征求意见稿》提出,账户管理业务,指取得证券投资咨询业务资格并符合本规则条件的机构(持牌机构)接受客户委托,就证券、基金、期货及相关金融产品的投资或交易做出价值分析或投资判断,代理客户执行账户投资或交易管理。

公开数据显示,美银美林2005年至2007年基于资产额的管理费收入与经纪收入比约为8:5;嘉信理财2010年至2011年资产管理及账户管理收入与交易佣金收入比约为

1:2,在资产管理费中,标准化产品(或公募基金)与定制化组合的收入约为2:1。安信证券研报认为,全权委托是成熟市场中财富管理业务的重要组成部分。美银美林在转变收费模式上,针对不同层次的客户需求,建立了基于自主交易、协助管理、全托管三种不同的佣金收入模式。美银美林受托管理资产规模从2500亿美元一举提升到4000亿美元,投资管理能力和财富管理能力大增。

安信证券研报认为,美国财富管理的产品服务包括三类:第一类是基本的投资

和交易服务,包括股票、债券、共同基金、期权等产品的交易服务和非传统的对冲基金、私募基金等结构化产品的交易服务等,主要根据客户要求执行交易。第二类是协助管理服务,包括根据客户情况制定理财规划、退休规划和遗产规划的规划服务,提供投资组合管理及证券投资建议服务,以及基于客户资产配置需求提供基金筛选服务。第三类是受托管理服务,协助客户选择合适的外部投资产品的间接受托服务,以及有财富顾问直接全权负责客户资产管理的直接受托服务。

券商收益渠道拓宽

中金公司研报认为,券商深度进军财富管理领域,将显著提升证券板块短期估值,有利于证券公司坐实基础账户功能,提高客户黏性,更好应对牌照放开趋势下的竞争环境。

与券商传统资管计划和其他类似产品相比,目前券商设立的限定性集合理财接受单个客户资金不得低于5万元,非限定性集合理财接受资金不低于10万元,而《征求意见稿》中并无明确规定账户管理业务的准入门槛。理论上,只要券商愿意与客户约定,客户可以几乎零门槛享受账户管理业务。另外,与其他集合类或公募资产管理计划相比,此次账户管理的亮点在于“定制化”。通过签订服务协议,券商与客户可对服务内容、方式、期限、当事人权利义务等方面进行约定,针对客

户需求打造量身定制的投顾产品。同时,券商可代理账户投资交易,客户体验更优。《征求意见稿》拟允许符合账户管理资格的持牌机构代理客户执行账户投资或交易管理,意味着证券公司可在特定账户突破不能动用客户资金和客户证券规定,主动替客户理财投资。

中金公司分析师认为,《征求意见稿》对券商的利好体现在几个方面:一是收入来源进一步多元化,增量管理费和业绩提取费可期;二是有资管能力的券商可以借此类业务进一步扩大客户来源、提升客户黏性、提高券商账户资产留存率,并为其他增值服务提供空间;三是券商行业逐步回归定价、资管等属于券商“主场业务”的项目竞争,资管特色鲜明的中小券商或借此实现弯道超车。传统大

型券商也可通过账户管理等方式增加应对互联网金融冲击的有力筹码。

中金公司研报认为,截至2014年末,从上市券商资管规模市场占有率达到109.75%。在两融、自营、经纪、投行等各业务全面好转的带动下,券商去年业绩表现抢眼,业内预计2015年券商仍有望维持业绩高增长态势。

安信证券研报认为,加速券商财富管理业务转型,将利好具备平台和研发优势的大券商。2007年牛市结束后,证券经纪业务以单一通道服务为盈利模式的弊病暴露无遗。2009年,证券公司获准开展投资顾问业务,但经纪业务的盈利模式并未实质性改变。账户管理业务细则一旦实施,将加速券商财富管理业务转型。同时,新规也有利于抑制券商佣金费率的下降。

推动行业创新发展

中国证券报记者了解到,账户管理业务法律性质为委托代理关系,区别于基金等业务法律性质的信托关系。按照现行法律,证券公司在开展投资咨询业务过程中为投资者提供账户管理服务不存在法律障碍,但按照现行《证券法》,证券投资咨询公司在开展投资咨询业务过程中,还不能为投资者提供从事账户管理中证券买卖操作服务,待相关法规修改后证券投资咨询公司将不存在此类问题。

中国证券业协会相关负责人17日向中国证券报记者表示,随着证券市场发展,投资

者投资服务需求不断深化,越来越多的投资者希望证券公司、证券投资咨询公司在为其提供投资顾问服务时,不仅能为其提供投资分析建议,而且能为其提供账户管理服务,代理其执行账户投资或交易管理。证券公司、证券投资咨询公司也希望借鉴境外发达资本市场发展经验,适应市场发展需要,能够为投资者提供账户管理服务,推动证券投资咨询业务创新发展,提升证券经营机构服务水平。

据了解,为适应投资者财富管理需求,推动行业创新发展,中国证券业协会在证券监管部门的指导、支持下,组织行业力量起草了

上述《征求意见稿》,明确账户管理业务属于证券投资咨询业务范畴,开展账户管理业务的机构需是具有证券投资咨询业务资格并符合本规则条件的证券公司、证券投资咨询公司,从事该项业务的人员应是证券公司、证券投资咨询公司取得证券投资咨询从业资格,并在协会注册为投资顾问的人员。

中国证券业协会表示,《征求意见稿》还对证券公司、证券投资咨询公司开展账户管理业务的投资者适当性管理、行为规范、合规管理、风险控制等提出相应要求,以加强投资者保护,防范业务风险。

代客理财激发券商股活力

□本报实习记者 叶涛

代客理财新规有望成为券商股“王者归来”的助力器。受利好刺激,昨日申万非银金融指数强劲反弹,单日涨幅达2.28%,跻身行业涨幅榜前三名之列。业内人士认为,券商板块上行空间有望打开。

非银板块走强

昨日市场再现普涨行情,这也为3月以来酝酿反攻的券商板块营造良好环境。申万非银金融指数在前一日大涨3.48%的局面下继续攻城略地,将单日涨幅锁定在2.28%。

年初至今,申万非银金融指数累计下跌1.02%,但其近5日涨幅高达9.45%,仅次于交通运输位居行业第二。这表明,非银板块“战果”主要于近期取得,相比前期高位回落,当前券商股正逐步迈上反攻征途。

16日晚,中国证券业协会向市场释出代客理财放开的政策靴子。根据上述征求意见稿,大量不具有专业知识的投资者只需支付一定的资产增值部分分红,就可以委托券商机构全权理财,这有望给证券公司和投资咨询公司带来更多盈利。值得注意的是,中国证券业协会最近还公布了《证券公司信息隔离墙制度指引》,对券商控制“敏感信息”做出具体要求,这或可视为落实代客理财新政的另一铺垫。

昨日正常交易的34只申万非银板块成分股中,27只上涨,涨幅最弱的也实现单日上涨1.38%;爱建股份、东吴证券、申万宏源、香溢融通等分别以7.60%、7.47%、7.15%、6.05%的涨幅脱颖而出,对板块指数走强贡献较大。

业绩预期向好

如果说最初支撑3月券商股上演“春季攻势”的力量主要来自外部利好,如注册制改革、证券法修订、深港通推进等政策“大礼包”,那么陆续发布的上市券商2014年年报业绩则有望接过接力棒,进一步扩展板块潜在上行空间。

从已公布数据看,国元证券、国金证券、华泰证券、兴业证券等券商2014年赚得盆满钵满。国金证券2014年度实现净利润8.36亿元,同比增长164.78%,实现营业收入27.22亿元,同比增长76%;兴业证券2014年实现归属于母公司利润17.82亿元,同比增长166%,营业收入56.09亿元,同比增长80.97%。

业内人士认为,一方面,今年年初券商股回调,触发因素为估值水平过高,当前年报因素发酵恰恰利于进一步解除资金做多担忧;另一方面,在消除估值回调压力的同时,年报因素还提升券商股估值重心,叠加流动性因素释放,券商品种上行概率较大。

上市券商业绩维持高增长

□本报记者 于萍

17日,东北证券披露了2014年年报,公司归属于上市公司股东的净利润同比增长120.81%。目前,沪深已有15家上市券商披露了2014年年报及业绩快报,整体业绩增幅达到109.75%。在两融、自营、经纪、投行等各业务全面好转的带动下,券商去年业绩表现抢眼,业内预计2015年券商仍有望维持业绩高增长态势。

业绩增幅明显

东北证券年报显示,公司2014年实现营业收入30.91亿元,同比增长74.92%;实现归属于上市公司股东的净利润10.6亿元,同比增长120.81%。截至2014年12月31日,公司资产总额346.56亿元,同比增长73.87%。

从主营业务构成看,2014年得益于市场成交总量的增长,经纪业务创新加快开展、转型加速推进,东北证券的证券经纪业务收入同比增加37.27%,营业利润率同比增加15.86个百分点;公司投行业务抓住了年初IPO开闸的机会并积极谋求转型,大力开展全国中小企业股份转让业务、债券承销业务等,投行业务收入同比增加67.53%,营业利润率同比增加3.19个百分点。此外,公司证券自营业务收入同比增长186.95%,资产管理业务收入同比增长132.83%,信用交易业务收入同比增长198.41%。

从主营业务构成看,2014年得益于市场成交总量的增长,经纪业务创新加快开展、转型加速推进,东北证券的证券经纪业务收入同比增加37.27%,营业利润率同比增加15.86个百分点;公司投行业务抓住了年初IPO开闸的机会并积极谋求转型,大力开展全国中小企业股份转让业务、债券承销业务等,投行业务收入同比增加67.53%,营业利润率同比增加3.19个百分点。此外,公司证券自营业务收入同比增长186.95%,资产管理业务收入同比增长132.83%,信用交易业务收入同比增长198.41%。

2014年券商业绩整体表现抢眼。此前中国证券业协会已经发布了2014年证券业经营数据,120家券商全年实现营业收入2602.84亿元,同比增长63.45%;实现净利润965.54亿元,同比增长119.34%;净资产收益率达到10.49%,同比增加4.65个百分点。

同花顺iFinD数据显示,目前沪深两市共有15家券商披露了年报和业绩快报,这些公司共实现营业收入1152.42亿元,同比增长

73.21%;实现归属于母公司股东的净利润437.43亿元,同比增长109.75%。其中,华泰证券、兴业证券、国元证券等公司的业绩均实现同比翻番。

高增长或延续

在牛市行情和市场活跃度提升的推动下,券商的经纪业务、自营业务及投行业务成为收入增量的主要来源,资本中介型业务也延续了高速发展态势。

从证券行业整体表现看,由于2014年下半年两融业务出现爆发式增长,推动全年利息收入增长141.71%,是行业收入增速最快的板块。广发证券2014年的两融和股权质押业务快速增长。截至2014年年底,公司两融业务规模达到643.6亿元,同比增长223%;股权质押业务规模205.4亿元,同比增长107%。利息净收入15亿元,同比增长54%。两融业务带来的利息收入也对中信证券的业绩产生了不小贡献,2014年末公司两融余额约721亿元,居市场首位。

值得注意的是,在交易量萎缩和融资融券余额增速放缓的背景下,2015年2月券商业绩环比下降。安信证券统计显示,2月份20家上市券商实现净利润总额为50.70亿元,环比下降40.4%。

业内人士表示,2015年宏观经济仍面临一定下行压力,但在无风险资产收益率下行的趋势下,资金面有望持续改善。今年A股交投将保持活跃,两融等类信贷业务有望获得长足发展。同时,在国家鼓励直接融资、注册制推进、新三板改革等利好下,投行业务也有望延续高速增长的态势。

中银国际认为,未来随着杠杆率指标进一步放开,券商资产规模及业务规模都将以更快速度增长,2015年券商加大力度扩充资本规模更为迫切。预计今年券商收入和利润增速有望分别达到48%、80%。

部分上市券商2014年年报情况					
证券名称	营业收入(亿元)	营业总收入同比增速(%)	净利润(亿元)	净利润同比增速(%)	年初至今涨跌幅(%)
广发证券	133.95	63.20	50.23	78.58	-6.40
华泰证券	120.62	67.94	44.86	102.11	-2.45
兴业证券	56.09	80.97	17.82	166.00	-3.24
国元证券	34.86	75.52	13.72	106.17	6.48
东北证券	30.91	74.92	10.60	120.81	-4.20
国金证券	27.22	76.02	8.36	164.78	18.60
太平洋	13.59	178.65	5.43	628.41	-11.04

数据来源:同花顺 制表:于萍

浙江金鹰股份有限公司 重大资产重组继续停牌公告

评估等工作,交易各方对重组方案正在继续协商与深入沟通中,待相关工作完成后公司将召开董事会审议相关议案,及时公告并复牌。

三、无法按期复牌的具体原因说明

由于公司本次重大资产重组涉及的交易条款、审计、评估工作程序复杂,交易方案涉及的相关问题

仍需进一步商讨、论证和完善,公司预计无法按期复牌。

四、申请继续停牌时间

为保证公平信息披露,维护投资者利益,避免造成公司股价异常波动,经公司申请,公司股票自2015年3月18日起继续停牌,预计继续停牌时间不超过1个月。

停牌期间,公司将根据重大资产重组的进展情况,及时履行信息披露义务,每5个交易日发布一次重大资产重组进展公告。敬请广大投资者关注。

特此公告。

浙江金鹰股份有限公司

董事会

2015年3月17日

荣安地产股份有限公司 关于控股股东协议转让部分股份的提示性公告

本公司及全体董事保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

近日