

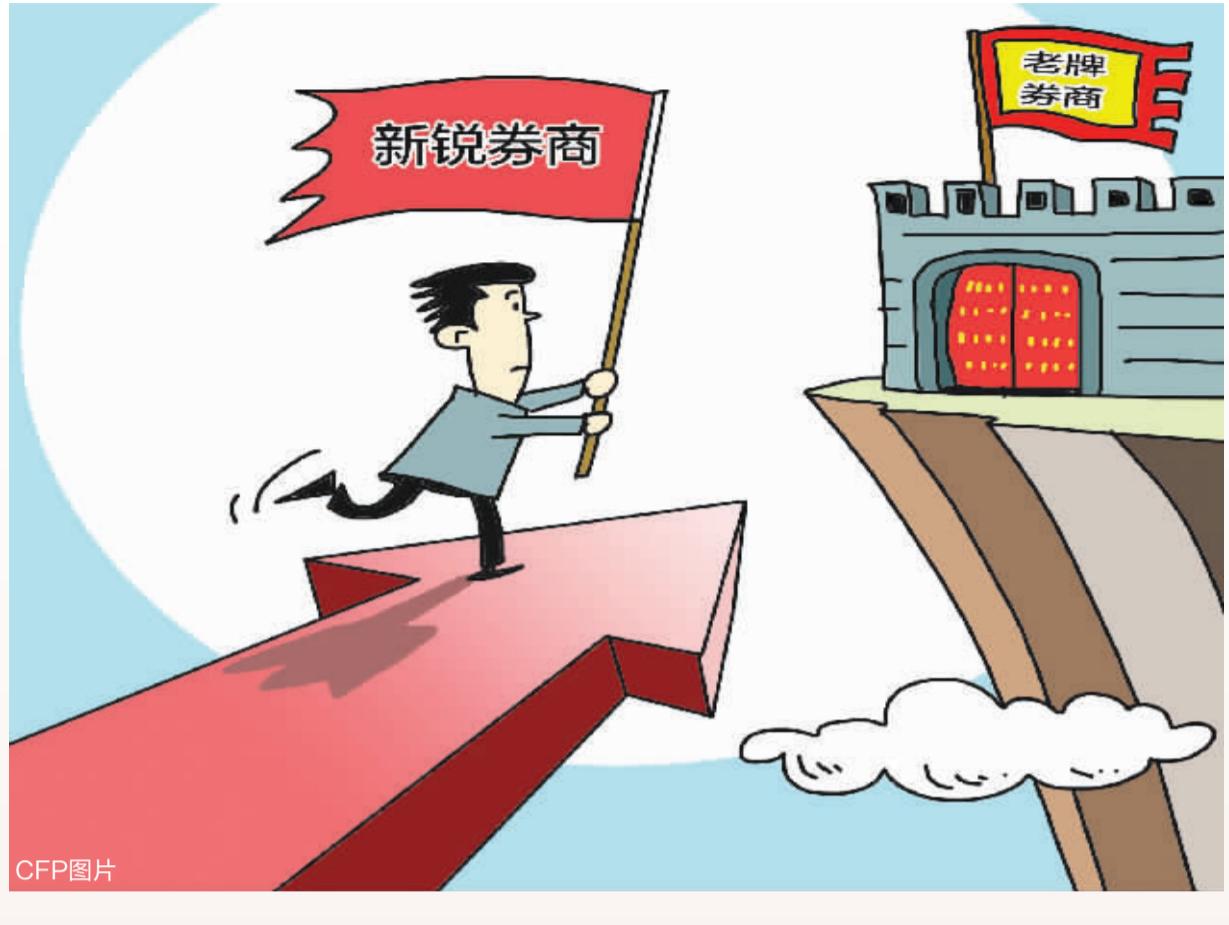
老牌巨头战战兢兢 新锐券商来势汹汹

券商砥砺前行再临变局

□本报记者 朱茵 张莉

10月17日,首家两地合资全牌照证券公司——申港证券在上海开业,掀开一批外资、合资和新设券商的面纱。

在大券商战战兢兢力求不被扣分降级的时候,一波“小鲜肉”正在快速成长,业务发展可圈可点。同时,跨界乃至外资背景的券商正带来新的冲击:老牌巨头“事故”频发,裹足不前;新锐券商雄心勃勃,逆市扩张。背后更是各路资本涌动,券商新格局或正在加速成型。



新锐“凶猛” 老牌券商优势遭蚕食

大型券商前两年积累的优势,正在一点点地被蚕食。从去年下半年开始,监管部门对证券公司的风控要求提升,包括两融、股权质押、收益权转让等多业务线遭遇急剧收缩,原有融资创新的业务受到限制,收入贡献占比最大的经纪业务市场份额一直是各家券商最关心的数据,然而今年前十大券商的市场占比不升反降,在交易量大幅萎缩,佣金率走低的背景下,受损最严重的无疑是大券商。

“经纪业务没什么护城河。”一位老牌券商的经纪业务负责人表示,过去券商打着增值服务的旗号多收手续费,价格战已经将佣金率推到极致后,所标榜的增值服务并未受到充分认可。况且服务太同质化,所以最终不能实现收费,建立盈利模式还是未知数。

前十大券商总的市场占有率难以

保持优势。按照东方财富choice统计,今年8月份以来前十大券商的市场占比为46.58%。但在2014年前述十家券商股基份额合计几乎占到市场的半壁江山,达48.68%,若考虑申万与宏源已经合并,前十名市场份额更是达到50.09%。2013年该数据则为47.33%(不含宏源证券)和48.76%(含宏源证券)。也就是说,2014年基本是大券商最有优势的一年,但也是这一年,华泰证券凭借着网上开户的先发优势及市场份额第一的融资融券业务一举超越中信证券,成为2014年市场份额最大的股基经纪商,其股基份额达到7.95%。但值得关注的是,在最近几个月中华泰的市场份额似有下降,9月份的沪市占比为7.48%,环比下降2.34%。前十大券商中仅有2家环比没有继续下滑。

“目前很多业务开展和推广战略

方面会采取相对保守的策略,若涉及高风险或违规的业务板块采取收紧或暂停的措施,此前类似新三板等风险点较多、风控难以实施到位的新业务将成为下一步整顿的重点板块,而新增创新业务在立项方面的难度也会大大加大。”

深圳某大型券商相关负责人透露,由于股市调整和监管要求的提升以及资本金的限制,原本大力度推进的创新业务都会因为风险问题而被重新考量,加上考核标准的从严,公司内部推动创新的阻力实际上比较大。

在市场格局发生转换之际,一批主打优势业务的中小券商开始崛起,在投行、资管、新三板等业务领域中,与大型券商一起争抢份额,原本由大型券商主导的多个业务阵营也开始发生变化,中小券商地位的提升也成为不争的事实。刚过去的9月份百家券商沪市成交金

额总体下滑,绝大多数券商的数据较8月明显走低,仅上海华信证券(97位)、九州证券(89位)和高华证券(87位)的股票成交金额逆势上扬。可以看出,增量明显主要来自中小券商。

从上半年基金分仓业务看,不少中小型券商的竞争能力快速攀升,对过去曾经主导基金分仓市场的大券商而言,无疑形成新的威胁。据悉,多家中小型券商,通过大手笔引进人员、大规模投入资金的方式,希望从传统大型券商手中抢到更多基金分仓的蛋糕。数据显示,上半年基金分仓排名中,中小型券商的股票席位占比显著提升,其中长江证券分仓佣金跻身前十,以1.68亿元位列第八,而长江证券2015年分仓佣金仅排名第十五位;中泰证券本次排名第十五位,也较2015年的第十九位有明显提升。

老牌券商新老交替

证券交易程序,或许会真实地感觉置身于互联网科技公司。

目前盈利排名前几大的券商基本都已经换帅:海通证券王开国、中信证券王东明、华泰证券吴万善、银河证券陈有安、中金朱云来、国信证券陈鸿桥、东方证券王国斌、国泰君安证券副总裁刘欣、银河证券副总裁朱永强……均已经离开。目前只有广发、招商、兴业等公司的董事长未有变动。

证券行业历经几度洗牌,潮起潮落,昔日声名显赫的大佬们基本都是从业近20年,他们大量去职,或转行,或退隐,预示着证券业正在进行新老交接。可以说,这一批券商高管是继上世纪九

新锐券商招兵买马

十年代的管金生、阚治东之后,证券业最有影响力的一批高管。也是自综合治理以来,带领证券公司快速发展,使得这些公司无论是在资产规模还是盈利能力都上了一个台阶的领军人物。正如华泰原董事长吴万善在跟员工的辞别信中说,“25年间,我们从小到大,从弱到强,从一家区域性、地方性、以经纪业务为主的中小券商实现了向综合性、创新型、全功能大型资产管理机构的跨越,已成功位列市场第一集团军的阵营。”

业内人士认为,王开国和王东明所经历的时代,证券业通过规范发展、抗风险能力显著增强;但是在2015年的股灾及随后应对行动中,证券业的合规

经营再次遇到严峻挑战。当前券商传统业务面临巨大考验,经纪业务几乎丧失溢价能力,佣金率下降的同时,增值业务难以收费;投行业务快速增长,但面临监管从严,各项新规检验专业能力;自营投资更是重压之下成为利润拖累……这些大券商的新任掌门无疑面临更大的挑战。

随着互联网金融的推进,不少券商在人员任用上也发生更迭,更多具有跨界背景的高管开始发挥作用,例如一位IT技术背景出身的业内人士,跳槽到券商公司担任老总,他对于金融科技在证券交易领域的认识显然与传统券商不再相同。

各路资本“杀入” 机制创新渐行渐近

目前尚在证监会审批名录中的汇丰前海证券则有望成为第一家外资控股证券公司。大华继显陆金(云南)证券的外资方来自新加坡最大的证券公司——大华继显控股有限公司,云南金控股权投资基金是云南支持成立的大型基金公司。此外云锋证券股份有限公司是以马云和聚众传媒创始人虞锋的名字命名而成。马云旗下公司瑞东集团子公司瑞东金融、史玉柱旗下巨人投资和江苏鱼跃科技将分别出资4.3亿元、3亿元和2.7亿元。令人期待的还有嘉实证券为首家公募系券商……

实际上,今年能突出“重围”的主要有几类券商:一是业务突破性强的地方券商,包括天风证券、东吴、方正、九州等。二是有新的外部股东进入,机制灵活,更名再度起航的,如华金证券、华信证券。三是外资主导的新设公司,如申港证券等。这些新进入者,包括一些地方金控、上市公司、民营资本、港资、外资甚至公募资金……业内人士表示,这些实体企业的雄心不仅是进入金融圈,或者单纯做大证券业务,他们的想法和打法将有更多不同。例如新希望集团此前就已经推出中小微企业、个人金融服务,以及农村互联网金融,加速在互联网金融行业全面布局。

在业内看来,除了薪资条件优厚之

外,灵活的管理机制和股权激励手段成为新锐券商“逆袭”的主要原因。一些在合伙制、类合伙人制、混合所有制方面有所突破的券商近年来在人才储备上非常有优势,并且在完成招兵买马后今年在业务上开始显露效果。其中,发展迅速的联储证券有望成为业内首家实行合伙人制的券商。联储董事长长沙常明表示,联储主要靠三个核心:一是对风险的灵活把控;二是激励员工共同创造价值;三是发展资产管理的核心业务,其中合伙人机制将是联储证券的一大制胜法宝。这也是该公司吸引大量业内资深人士加盟的重要原因。同样,还有券商在公司对外宣传都明确自己是混合所有制,也是区别于其它同行的一个亮点。

实际上,有些“试水”的券商看到了成绩。齐鲁资管依靠事业部制度,在成立一年间就快速将主动管理规模做到1000亿元以上,有券商资管负责人分析,资产管理是一个高度依赖人力资源的行业,由于股权激励具有一定期限的锁定期,且内部业务风险和员工利益直接挂钩,是比较适合资管行业发展的长效激励约束机制。

尽管行业内早几年就在探索机制激励的突破,包括招商、兴业、东吴、华泰等多家券商已经陆续试水股权激励,为精彩。

但往往推行的难度较大;相较而言,小券商对高端人才的需求强烈、投入力度较大,内部推行股权激励的动力也非常足,反而能够在市场调整阶段吸引更多人才,并快速组建自身的团队架构。反观大券商,进度基本很慢,一些大公司的战略思路也从拓展新业务转移到重建风控体系上,“对传统业务模式的颠覆短时间内可能并不会发生。”有券商人士表示,他们不仅在创新业务上多数采取跟随策略,机制变革上更是囿于各种限制和流程。

没有业务空间,没有激励机制,这也是诸多体制内人才流失的重要原因。一位原本中信证券的中层如今被挖至互联网背景券商。他认为,虽然品牌实力还比不上中信,但所能施展的空间大不一样。在这些证券公司背后是新股东、战略投资者的加盟。业内人士透露,一些引进新股东、改弦易辙的券商因为轻装上阵,没有太多负担,如果依托大股东的优势背景,有望杀入市场获取一定地位。并且他们所谋划的多数是全牌照业务,不再局限于经纪业务交易佣金,一些有实力的企业甚至是以打造金融平台为目标,在深港通开通、人民币国际化的大背景下,他们带来的冲击使得行业前景更为精彩。

多家中小券商优势业务有看头

□本报记者 朱茵

天风证券这一家新锐券商被视作行业黑马,其投行、固收、资管、研究所等业务都从近两年开始强势布局,从行业中引进具备影响力及号召力的高管和业务骨干,团队实力日渐彰显。该公司最初在新三板业务发力,但显然志不在此,之后的债券发行、研究业务也都取得成绩,并且在研究方面引入原安信证券徐彪团队。该公司表明自己是一家“混合所有制券商”,从最早的经纪类券商发展到目前全牌照,注册资金46.62亿元。该公司的对外宣传定位是“最具有成长性券商”。2015年底其资产规模跃居中等券商,未来将在大金融领域全面布局,继续保持快速增长。

逆势上升

今年上半年,126家证券公司总资产合计5.75万亿元,较2015年末下降约10.34%。但也有少数券商在竞争中排名逆势上升,如上升16位的华金证券(97到81),上升13位的华信证券(114到101),上升12位的东方财富证券(79到67)和上升11位的天风证券(48到39)。

在净利润方面,今年上半年排名上升的有56家,其中比较突出的有东方花旗(109到69)、上海证券(50到11)、招商资管(87到48)、广发资管(70到34)和华泰联合证券(83到49)。排名下降的有61家,其中降幅最大的是恒泰证券(33到99)和民生证券(51到116)。

此外,由于牛市结束以及异常波动的接踵而至,令证券公司客户资金余额亦呈现下降态势。今年上半年94家券商(合并口径)总计客户资金余额1.74万亿元,较去年末的2.05万亿元下滑约15.23%。仅国泰君安和中信证券在该指标中继续维持在千亿元之上,申万宏源、华泰证券、银河证券和广发证券则从千亿元水平跌落。排名方面,共有31家证券公司名次上升,其中天风证券(80到64)和东方财富证券(64到52)较为显著。

发挥优势

部分中小券商转换思路,从平台化发展转为垂直业务的深度挖掘,以自身优势业务作为突破口进行弯道超车。以第一创业为例,其以固定收益业务为特色在市场中长期保持领先地位,并形成了从债券承销、宏观研究、债券销售、做市交易到资产管理的全业务链模式,而今年成功上市也令其打破了净资本限制,各项业务得以快速发展。

另外还有联储证券,在券商行业今年以来低迷惨淡的大背景下,业绩排名格外惹人注目。据证券业协会统计数据,126家证券公司中,去年上半年联储证券排名还在底部徘徊,而今年同期则上升20多名,7月营业利润更是一路跃至行业第50位,净利排在第45位。查阅联储证券最新业绩,今年以来营业利润已超1亿元,较去年全年增11倍。联储证券总裁助理易曙光表示,自去年增资扩股以来,公司早已谋划业务转型,目前经纪业务占比下降至19%,资管占比31%,固收占比25%,投行7月份才开始产生收益,占比迅速上升至13%。公司一直在积极培育主动投融资管理能力,资管规模已突破100亿元,其中主动管理规模占比达67.6%。

监管从严 券商债券承销业务收紧

□本报记者 张莉

债券承销业务面临的隐忧重重。

债券承销业务监管强化

为防控风险,监管层开始要求各家券商强化对债券业务项目的监管,自查机构内部在承销业务环节中可能出现的问题以及是否存在违约风险。今年9月,近百家开展公司债券承销业务的券商参加内部培训,被监管部门要求重点公司债券续管,并明确相关的违规行为认定标准及处罚措施。此外,监管部门将从10月开始就债券问题对部分券商展开现场检查。

除了监管标准抬升之外,对券商公司债券承销的资格审核也开始从严,日前公布的“新增非金融企业债务融资工具承销商”名单中,近7家证券公司获批开展承销业务,相比30多家券商申报数量,其最终的通过率不足25%。据悉,未来承销商将按规定设立承销业务相关部门,配备专职承销业务人员,建立健全承销业务操作规程、风险管理及内部控制制度,若因违法违规受到处罚,其承销业务资格将被暂停或取消。

券商债券部门相关人士透露,为适应新的监管要求和市场环境,目前不少券商机构开始收紧债券业务,对承销环节的项目进行严格筛选,在项目正式立项之前,需要内部风控人员和销售团队共同评估才能通过。同时在债券业务制度和信息披露方面进一步完善,提高债券业务团队合规意识,以避免公司债券风险出现集中爆破的情况。

在业内人士看来,由于监管部门对券商的监管更加严格,处罚力度不断加大,券商内部的风控意识相比过去有所提升,债券承销业务也会出现一定程度的收紧。短期来看,会影响部分通过债券承销业务收入而获得利润增长的券商,行业承销业务格局也会发生一定变化,这也意味着三季度部分券商的业绩可能仍难突破低迷阶段;但从长期来看,则有利于规范公司债券承销业务和行业的健康发展。