

■ “证券行业文化建设高管谈”专栏

东亚前海证券总经理田洪：

提升治理水平 推进行业良性发展

资本市场发展30多年来，我国经济和资本市场取得了巨大的进步，证券公司作为资本市场中重要的中介机构，服务实体经济的能力和水平也得到显著提升。东亚前海证券有限责任公司（简称“东亚前海证券”）总经理田洪在接受中国证券报记者专访时表示，注册制全面实施与对违法违规行为零容忍均对证券公司的治理能力提出了更高要求。这既是一个以更高治理水平促进高质量发展的机遇，也是一个需要不断探索与创新才能完成的挑战。当前证券行业依然存在“重市场轻风控、重数量轻质量、重眼前轻长远”等问题，这些问题多数是由微观层面上公司治理缺陷所导致，因此提升证券公司治理质量已成为推进行业健康发展的必要前提。

●本报记者 徐昭 林倩

调节市场融资 在行业改革中不断发展

田洪表示，作为经营货币与金融资产的金融中介，证券公司是联接发行市场、流通市场以及投资者的桥梁，证券公司“高负债、高风险、知识密集”三大典型特性决定了其必须具备治理结构的规范性和治理能力的有效性。只有规范的治理结构和有效的治理能力才能使员工形成有效的自我约束，进而帮助公司树立良好的市场形象，获得社会公众信任，最终实现健康可持续发展，从而更好地服务实体经济。

“回顾证券行业的发展历史，我国证券公司治理水平伴随着行业的快速发展而不断改进，公司治理理念在30多年资本市场探索之路上发生了较为明显的转变。”田洪表示，2003年以前，证券公司强化以风险控制为主要内容的外部监管；2003年至2007年是有序发展的综合治理阶段；2008年至2019年是以提升效率为主的规范发展阶段；2019年至今是不断改革创新的高质量发展阶段。从起步初期更加注重合规到发展中期开始强调有序发展与风险控制，近年来随着资本市场快速发展，提升证券公司治理水平的重要性愈发凸显。

在田洪看来，经历金融行业不断改革与创新，我国证券公司治理组织架构已经基本形成，各家公司普遍建立起以股东大会、董事会、监事会和高级管理层为主体的公司治理组织架构，“三会一层”各司其职、有效制衡、协调运作的公司治理结构初步形成。

在多方共同努力下，证券行业公司整体治理水平已经获得了较大的提升。证券公司内部风险治理水平得到了显著的提升。”田洪指出，截至2021年末，行业平均风险覆盖率为249.87%，平均资本杠杆率为20.90%，平均流动性风险覆盖率为233.95%，平均净稳定资金率为149.64%，行业整体风控指标优于监管标准，行业风险治



视觉中国图片

理能力获得了较为充足的发展。而且，国内证券公司股权结构更加合理化，国内券商第一大股东持股比例普遍较高，近年来部分券商通过股份制改革等措施使得股权结构更加合理化，上市券商第一大股东持股比例由2010年时36.59%的中位值下滑至2021年的26.22%。此外，相关法律法规不断出台，使得董事会与经营管理层的职权界限更加清晰，证券公司内部治理更加合理。

田洪坦言，我国证券公司治理水平仍有较大提升空间，目前证券公司股权集中度相对较高，不同性质股权之间的目标不一致，部分证券公司股份流动性较低；董事会制度有待进一步完善，董事会与经营管理层权力存在平衡问题，独立董事制度有待进一步规划；监事会监管作用有待进一步发挥，经营管理层专业性有待进一步提升。

加强内部治理 构建多元化股权结构

当前我国正在着力引导证券公司股权结构多元化，助力行业创新发展。田洪表示，《证券公司股权管理规定》明确提出降低主要股东持股比例门槛与主要股东资质要求，这将推动证券公司进一步深化股权多元化改革。

在田洪看来，多元化的股权结构可以使不同属性的股东发挥作用，减少公司内部控制人决策垄断的现象，而在多元股东性质并存的格局下，协调好各种性质股权的目标，发挥好各类股权尤其是国有股权与外资股权的优势将促进公司治理水平获得提升。此外，证券机构应当维持董事会机构的合理规模，给予管理人员更大的权限以提升经营效率。

“东亚前海证券初步构建起多元化股权结构。公司四大股东东亚银行、银之杰、晨光控股和前海金控分属外资、民资、民资和国资，凭借不同背景的股东优势，公司形成了多条业务线全面发展的格局。”田洪表示，东亚前海证券将进一步推动股权结构多元化，优化三类资本构成比例，协调运作各类资金，进一步提升公司的治理水平与经营效率。

自2018年中国证监会发布《外商投资

证券公司管理办法》以来，我国证券行业对外开放速度明显加快。田洪表示，一方面引入境外战略投资者可以借鉴成熟资本市场的公司治理经验，从而进一步完善公司治理结构，使其与发达国家资本市场更为接近；另一方面，由于外资机构管理方式与国内企业存在较大差异，盲目引入过多境外资本可能诱发“水土不服”现象，反而不利于提高公司经营效率。为防范“水土不服”现象出现，证券行业未来还需要在制度设计上更加强调本土化，进一步优化境外战略投资者合资模式，将外资引入控制在合理范围内。

东亚前海证券是根据《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》(CEPA)补充协议十》，经中国证监会批准设立的合资证券公司。中外合资的模式既使公司扩宽了国际视野、吸纳了香港成熟金融机构的治理经验，也帮助公司依托股东东亚银行及其他合作伙伴的全球布局展现出跨境业务、财富管理等品牌特色和业务特色。在深耕本土市场过程中，公司从治理角度也更加需要重视中外资本间的内外协同效应，以更开放的心态、更多元的思想拥抱外资，同时也需要注重外资管理的本土化，通过经验丰富的经营管理层弥合资本间的“冲突”，优化合资公司治理效率。

完善股权激励制度 不断推进风控水平台阶

为保障独立董事履行职责，我国目前已经形成了较为完整的上市公司独立董事制度体系。田洪表示，当前我国独立董事在提高公司绩效及遏制公司违规等方面发挥了积极作用，但其独立性仍然有待加强。一方面，我国证券公司应遵循法律指引，严格确保独立董事的独立性；另一方面，也要考虑到证券行业的特殊性，选取金融、财务或法律等领域的专家作为独立董事，在增强董事会独立性的同时，也使其有能力作出科学、独立的决策。我国上市公司监事会的作用同样有待进一步发挥。

“管理层与企业家的专业性无疑是证券

公司治理水平提升的关键一环。当前证券公司的知识密集性特征愈发明显，对经营管理层提出了更高要求。”田洪指出，高管的学历以及专业水平在一定程度上反映了整个团队的专业水准；高管的公司内部工作经验和金融行业从业经验也有助于提升公司的经营效率。企业家精神同样在公司治理上发挥着不可替代的作用。我国券商从起步之初即采用了有限责任制和股份有限制，在这类组织架构下，股权激励制度的完善与其他激励机制的创新成为调动高管积极性、发扬企业家精神的关键。合理的股权激励机制可以将经营管理层的利益与公司利益绑定在一起，降低现代企业的代理人成本。

随着金融市场不断发展，国内证券公司也不断开拓更多的业务，如融资融券、质押回购、约定购回、期货、期权、科创板等业务。田洪指出，新业务的拓展使得证券公司的经营风险进一步加大，要求证券公司与时俱进，更加重视经营过程中的风险管理要求，切实提高自身的风险管理能力，促进市场的良性发展。

田洪介绍称，东亚前海证券秉持“理性投资、专业融资，让追求财富增长的客户更幸福”的使命，始终将风险管理作为重中之重，强意识、做评估、抓规范，不断推动公司风险管理水平上台阶。2021年，公司将“风险管理文化建设”作为全年主线，组织开展“筑牢风控防线、夯实发展根基”主题活动，邀请毕马威会计师事务所风险管理部专家进行相关培训，并从“治理架构、政策制度、计量监控、风险报告及应对、系统及数据、内部审计”六方面对公司全面风险管理进行了评估和分析，为下一步公司风险管理规划了路线图。

田洪表示，作为证券行业的新生力量，东亚前海证券自成立以来不断对业务进行优化，也将牢牢把握住“十四五”重要发展窗口，贯彻中国证监会主席易会满在中国证券业协会第七次会员大会上提出的“六个必须”发展理念，坚持“打铁还需自身硬”理念，持续提升自身的治理水平。(本专栏由中基国证券报与中国证券业协会联合推出)

投保基金开展投资者适当性管理调查

●本报记者 赵中昊

中国证券报记者8月5日从券商处获悉，为贯彻落实2022年证监会系统工作会议相关要求，中国证券投资者保护基金有限责任公司（简称“投保基金”）日前组织证券行业开展了投资者适当性管理调查，并要求各券商协助。

据了解，券商总部在职工人员数量的10%均需填答调查问卷，且需覆盖券商内部与适当性管理相关的各个业务条线及部分非合规风控人员。同时，各券商还需邀请100名投资者填答问卷，其中普通投资者与专业投资者各50名。调查截止时间为8月9日17:00。

从调查问卷的主要内容来看，投保基金共设置了18个问题，包括摸底调查券商如何审慎评估、划分产品或者服务风险等级，并向券商或投资者征询监管部门是否有必要进一步细化分级标准、统一各机构的风险等级划分标准等问题。投保基金还征询了经营机构对投资者或产品服务分类进行重新评估、调整并出具适当性匹配意见的频次建议，以及现行的《证券期货投资者适当性管理办法》对投资者、合格投资者、专业投资者、资管合格投资者、私募合格投资者等的界定标准是否需要明确等问题。

银行财富管理转型提速 银保产品受青睐

●本报记者 王方圆 见习记者 吴杨

中国证券报记者从北京市多家银行网点了解到，股票型基金、大额存款等产品近一段时间受到银行客户经理的普遍青睐，由于它们可以组合搭配、提高风险分散度，在当前银行财富管理转型提速的背景下，银行客户经理更乐于为客户推荐此类产品。

财富管理工具箱储备足

招商银行某支行客户经理刘先生对记者表示，若客户对当前闲置资金的流动性需求不高，他推荐购买银保产品，主要包括增额终身寿险和养老保险两类。“各年龄段人群都需要进行养老财富规划，保险产品是重要内容之一。增额终身寿险可按照合同约定利率终身复利计息，缴费期结束后具有灵活支取的特点；养老保险通常在退休后按月或按年领取，积累期更长，领取期也比较规律，更符合居民养老用途。”

刘先生表示，在长端利率下行的大背景下，银保产品运作稳健，整体上可以实现安全性和收益性的平衡，至于选择何种类型的银保产品则需要根据客户自身偏好进行选择。

某国有大银行的支行客户经理李小推荐几款银保产品。“增额终身寿险目前有三年期、五年期、十年期几种缴费类型，均可按照年化3.5%左右的利率终身复利计息。”

一家股份制银行客户经理李先生表示，除了银保产品，建议风险偏好较高的客户购买混合型基金和股票型基金，并采用定投方式长期投资。

“我们的产品非常丰富，推荐何种产品主要取决于客户的资金情况和资产配置需求。例如，对于风险偏好较低的客户，若对资金流动性要求不高，可选择购买定期存款、大额存款，否则可选择购买现金管理类理财产品、货币基金、纯债基金等。”李先生说。

民生银行西城区某网点客户经理刘女士表示，若客户有中短期投资需求，可以选择封闭式银行理财产品。她向记者介绍了该行发行的两款R3等级的固收类理财产品，期限分别为12个月和14个月。

“这两款产品可投资于非标资产，占比最高可达50%，可提高产品业绩，业绩比较基准均在4%左右。”小刘补充说。

坚持资产配置理念

银行基层员工精准对接客户资金配置需求，是商业银行积极落实投资者适当性管理规定的体现，也从侧面反映出商业银行财富管理转型提速。

上述股份制银行客户经理李先生认为，这种变化与银行内部考核方式改进有一定关系。“我们内部对客户经理的考核采用的是一个综合性指标，对存款、银行理财、基金、银保产品等细分类别没有单独偏向，这使得客户经理有一定自由度，能够站在客户需求的角度推荐合适的产品。”

谈及个人财富规划，银行客户经理普遍表示，客户需要根据自身需求，结合产品的安全性、灵活性和收益性进行综合决策。看好下半年资本市场前景，建议客户坚持资产配置理念，对各类型产品组合配置。

240只股票新晋获券商“买入”评级

●本报记者 赵中昊

数据显示，近一周来（7月29日—8月4日），共计有240只A股股票被券商推荐“买入”，其中多数隶属医药生物、电力设备、电子行业。此外，近一周券商偏爱调研汽车、医药生物、食品饮料行业上市公司。

机构人士认为，此前市场热门板块和赛道的“拥挤度”已自高位显著回落。近期成长性较强的汽车、新能源等热门赛道股持续反弹，中小市值成长风格占优。

青睐医药生物等行业

据Wind数据，近一周来（7月29日—8月4日），共计有240只A股股票被券商推荐“买入”，覆盖28个申万一级行业板块。其中，属于医药生物行业的股票共计27只，数量最多；属于电力设备行业的股票有26只，数量居第二；属于电子行业的股票有24只，数量居第三。

从券商调研情况来看，近一周来，共计有70家上市公司获得券商调研。其中，立中集团

240只

近一周以来（7月29日—8月4日），共计有240只A股股票被券商推荐“买入”，其中多数隶属医药生物、电力设备、电子行业。

此外，近一周券商偏爱调研汽车、医药生物、食品饮料行业上市公司。

“新半军”的拥挤度已自高位回落，来自拥挤度的压力已在消化。从宏观流动性上看，一方面海外美债利率震荡回落、美股科技股大幅反弹，对“新半军”风格形成支撑；另一方面，国内“宽货币、宽信用”组合延续，对科技成长风格最有利。

中邮证券认为，短期来看，大盘将以震荡走势为主。近期流动性预期宽松，在稳经济背景下，成长风格存在结构性机会，可从成长性

较强的热门赛道以及低估值板块中挖掘优质公司。

财通证券认为，本轮行情中小市值成长板块正在重演2013年创业板行情。2019年以来上市的大量新股和部分转型新业务的传统公司，仍然存在大量预期差。2017年后A股出现分化，90%的公司市值低于300亿元。随着新能源汽车等新兴赛道崛起，产业链呈现“雁阵模式”，行情从“头雁”向“尾雁”扩散。A股市场“中小市值+低覆盖”公司正在走出修复行情。

“与景气赛道挂钩的公司，估值上限已经被赛道头部公司打开，一旦被市场关注，就有望迎来股价大幅抬升。”财通证券称。

西部证券认为，今年新晋赛道呈现多样化、小而美、寻求业绩均值回归等新特点，建议关注泛消费板块中业绩有望超预期的养殖业，培育钻石、医美等细分行业，以及有望受益于“稳增长”政策预期的基建链（如环保、电力、电网改造等）。从中期来看，可持续关注业绩稳健的食品饮料、家电和医药等消费行业龙头，以及泛消费概念板块。

谈及个人财富规划，银行客户经理普遍表示，客户需要根据自身需求，结合产品的安全性、灵活性和收益性进行综合决策。看好下半年资本市场前景，建议客户坚持资产配置理念，对各类型产品组合配置。