

■杨言投行 | Yang Dong's Column |

借鉴足球市场经验 规范保代转会

证券时报记者 杨冬

近期平安证券多名保荐代表人集体跳槽至华林证券的举动,受到业界及舆论关注。

事实上,近年来保代集体或个体跳槽已成为行业的常态。据证券时报记者不完全统计,仅今年年初至今,就有近百名保代在同业间跳槽;甚至有保代在8年间竟然跳槽了8次。

值得注意的是,保代频繁跳槽导致了一系列的行业乱象。

乱象一: 有的保代在跳槽时往往一味追求高额的转会费、日常津贴以及项目提成,这显著增加了整个券商行业的人力成本,并且这种成本将逐渐向整个金融行业甚至其他行业传递。此外,当一家券商无力负担庞大的保代费用支出时,就会祭出裁员大刀,而普通的投行人员往往会成为牺牲品。

乱象二: 保代频繁跳槽不利于整个投行业务的合规内核制度建设。试想,当保代经常触碰公司内控制度红线,或者项目在内审会上频频遭否时,保代往往会选择带着项目跳槽至一家内控较为宽松的投行。

乱象三: 保代频繁跳槽不利于中国投行业人才培养体系的形成。比如,记者曾经采访过一家上市券商,这家券商的准保代只要当上项目协办人,亦即拿到注册资格后就十之八九选择跳槽至薪酬更高的券商。这家券商投行负责人曾气愤地表示: 这样的话自己培养人才还有什么意义呢,最终还是为他人做嫁衣!”

那么,该如何规范保代频繁跳槽行为呢? 在解决这个问题之前,行业需要搞清楚一个概念,亦即: 如果把保代资格作为一项资产的话,这个资产的所有权是归保代个人,还是归公司所有?”

按照现行法律法规,投行人员取得两年相关从业经验后,就可报名参加保代资格考试,考试合格者需要作为一个项目的协办人进行签字即可取得注册资格。

从这个层面上看,保代资格毋庸置疑是保代个人的私有资产。毕竟目前保代考试仍是国内难度最高、最具含金量的资格考试,经过千辛万苦通过考试后,资格难道不应该归个人所有吗?

不过,从投行的管理和发展角度考虑,几乎所有投行管理者均众口一词: 普通员工在成为保代之前,公司在培养方面花费了很大的心血,并且在保代考试之前会允许参考员工带薪休假数个月;即使在员工拿到保代注册资格后,公司还会动用资源帮保代拿项目。可以说,保代资格是一项长期资产的话,公司理所应当参与长期收益。

对于投行与保代之间的利益冲突,一个可行的解决办法就是学习足球市场经验来规范保代转会市场。

以目前世界足球转会市场通行的“博斯曼法则”为例,在该法下,如果有球员想转会至其他俱乐部,球员在与原俱乐部有合约在身的前提下,转会后的俱乐部必须向原俱乐部支付一笔转会费;球员如果与原俱乐部合同到期,那么转会后的俱乐部则无需向原俱乐部支付转会费。

记者认为,在保代转会市场的具体操作上亦可参考上述做法。如果保代与其原任职投行有合约在身,那么投行就可以根据保代合约的剩余价值以及保代的声誉、经验、影响力以及个人综合能力评估出保代的价值,在行业内公开挂牌“出售”,所得转会费可以根据此前协议与保代进行分成;如果保代没有合约在身,那么则可以自由转会,所得转会费全部归个人所有。

这种机制所带来的好处不言而喻: 有利于投行加大投入建立人才培养体系不待言,同时也有利于保代自我约束职业操守、不断提升个人能力。因为只有这样,保代才能在转会市场中把自己“卖个好价钱”。

此外,这也更有利于完善保代的激励机制。比如,时下一些投行为了防止保代跳槽,采取延期或分期发放项目奖金的办法,这也无形中大大减弱了保代的忠诚度。但形成公开、透明、有效的转会机制后,那些发生在投行与保代之间利益战争的故事将会越来越少。

太平洋证券澄清: 股东减持股份未违规

证券时报记者 伍泽琳

太平洋证券今日公告称,该公司一致行动人股东遵守禁止减持窗口期规定,并未违反规定在年报、半年报公告前30日内减持股份。

据悉,此前太平洋证券公告,该公司持股5%以上股东中国对外经济贸易信托、一致行动人股东(北京玺萌置业公司、北京华信六合投资公司、大华大陆投资公司)分别累计减持太平洋证券股份达到1%的事实。期间,有媒体刊登文章,对该公司股东减持股份行为的合规规范性进行了质疑。

不甘保证金蛋糕被蚕食 券商出招迎战银行

有5家券商上报集合理财产品式现金管理方案

证券时报记者 黄兆隆

万亿元规模的客户保证金市场,正成为商业银行与证券公司肉搏的战场。日前,招商银行推出证券保证金认购理财产品无疑刺激了券商的神经。业内人士指出,商业银行此举将“蚕食”本属于券商的每年120亿元息差收入。对此挑战,券商现金管理试点有望加快步伐。

据了解,目前已有超过7家券商上报现金管理试点方案,其中5家上报方案为集合理财产品模式,大体对应上交与深交所设计的两套现金管理方案。

蚕食券商自留地

对于大多数券商而言,沉淀在证券账户中的客户保证金虽然没有盘活,但仍是券商的自留地,每年可因此享受过百亿的息差收入。但这一块自留地目前正面临被商业银行蚕食的局面。

目前,券商客户证券账户中的闲置现金日均变化在8000亿至1.2万亿之间。全国百余家券商一年实现的息差总收入约为120亿元,但这与庞大现金管理业务收入相比,仅是一个小数目。

据了解,券商的现金类理财产品年化收益率一般可达2%至5%,远超客户保证金享受的0.4%的活期利率。现金类理财产品的管理费率约为0.3%,银行托管费加服务费约为0.35%。那么100亿的客户保证金每年将分别为券商和银行各自带来3000万元和3500万元的增量收入。

据了解,除却招商银行推出的上述理财产品外,多家商业银行的通知存款业务,就是与券商客户签订协议,在获得客户授权后,在每

天股市收盘且完成资金清算后,自动将闲置保证金划入理财账户,投资于债券或货币市场。然后,在次日开盘前,保证金和当期结算利息将自动转回客户证券账户,客户可获得3%左右的年化收益。

而在上述操作过程中,当券商的客户将保证金借给银行后,银行可通过将这笔资金进行正回购来获得利息收益。

不过,商业银行上述业务是有付出的。商业银行一般会与券商签订相关协议,通过其他方式弥补券商的息差收入损失。其中还需解决不同券商营业部利益诉求不一致的问题。”招商证券资产管理部相关负责人表示,比如银行会帮助券商完成产品代销规模的考核。”

两套方案备战现金管理

据记者了解,券商现金管理业务试行有望扩大。除了国信证券开展债券质押式回购业务以外,银河证券、海通证券相继获得1亿元额度开展上述业务。目前该业务仍属于传统经纪业务范畴内,并非集合理财产品。

值得关注的是,继信达证券后,东方证券、国泰君安、招商证券上报了以集合理财产品形式直接划转客户保证金用以投资债券领域开展现金管理业务的方案。而海通证券、光大证券等券商资产管理部负责人表示正在研究此类试点业务。

目前,以集合理财产品形式开展现金管理业务大体分为两类试行方案。

在第一类方案中,国泰君安证券上报的产品方案偏向于上海证券交易所推出的报价回购业务。光大证券资产管理部相关负责人表示,该产品主要特性在于收益较高,

券商掌握资金使用主动权,可以根据债券市场行情变化来更改向银行的报价。”不过,据记者了解,该类方案对于券商客户仍有不便之处,即客户必须每日进行主动申购操作,而不像商业银行通知存款业务能够自动划转资金。

而在第二类方案中,以东方证券上报的产品方案为代表,即券商与客户签订一揽子协议,在交易时间结束后,自动划转证券保证金用于投资债券市场。客户需要将资金拿回的时候,只需在交易系统点击赎回按钮。”东方证券资产管理公司相关负责人表示,目前行情下,产品或许能获得7%的年化收益。”

尚需解决流动性问题

虽然现金管理业务试点有望提速,但是券商仍然面临多个交易制度障碍。

监管部门最关注流动性问题如何解决,假如出现客户大规模同一时间赎回资金,那么该产品就等于间接清盘。”东方证券资产管理公司相关负责人表示。

据了解,有望率先上市的信达证券现金宝产品,是凭借建设银行担保其流动性才得以顺利通过交易所验收,并上报至监管层等待审批。

如果强调流动性,产品会设计为当天申购型,则投资范围只能限定于国债等流动性较高的品种,其收益较为有限。”上述东方证券人士表示。

此外,关于保证金划转之后的托管问题,一些券商则有脱离银行自立门户的想法。有业内人士想法是将资金托管在中登公司,虽然客户取现不方便,但交易上不存在障碍,券商也可对小客户予以一定的让利,来吸引其参与此类业务。”海通证券



资产管理部相关负责人表示。

此外,相较商业银行上述现金管理产品,券商开展此类业务仍面临如何平抑交易成本的问题。要与商业银行竞争现金管理难度较大,银行理财的概念是大资金池,相当于做报价业务,在自有账户里面倒

手买卖,不存在任何交易成本。如果券商要做这类业务的话,需要解决申购、托管所产生的费用问题,成本较大。”招商证券资产管理部相关负责人表示,关键因素还在于券商无法像银行一样办理结算、支付,难以真正沉淀客户。”

券商建议设立新型网点 应参考资管及研究能力

证券时报记者 李东亮

备受业界关注的券商设立新型营业部一事有了新进展。证券时报记者获悉,相关监管部门已完成修改《关于进一步规范证券营业网点的规定(草案)》和《设立新型证券营业部专业评价指标(草案)》的征求意见稿,并将意见汇总后反馈给相关券商。

从证券时报记者获得的反馈意见资料看,券商对设立新型网点兴趣浓厚,并提出了六项代表性建议,其中包括,在设立新型营业部专业评价指标中,应增加券商资产管理能力和研究能力指标;控制推出新型营业部的节奏和数量;控制设立新型营业部成本,提高每名投资顾问服务的客户数量上限等内容。

参考资管和研究能力

按照上述草案征求意见稿的规定,新型营业部主要业务活动为金融产品销售、特定资讯服务、投资顾问服务和财富管理增值服务等,直接来源于增值服务的收入将占营业部收入的主要部分。

对此,业界认为,政策和业务实践均要求设立新型营业部的券商,必须有足够强的自我制造产品的能力。其中,资产管理类产品是证券公司自制产品中非常重要的部分,其资管能力体现了公司展开投资顾问等增值服务的实力。此外,作为最公平的技术指标,集合类产品收益的长期稳健体现了券商较高的风控水平和经得起市场考验的投资理念,并且是成为行业领先券商的基本要求。

因此业界建议,设立新型营业部的券商,其资产管理能力应满足两个条件:一是受托管理资金本金总额和受托客户资产管理业务净收入应连续3年达到行业排名前10;应至少有1只非货币型的集合资产管理计划成立3年以上(包括已经

结束的和正在运作的),并且该计划自成立以来年均收益为正。

此外,不少券商反映,研究机构的实力是证券公司综合实力的重要体现,能帮助券商建立良好的行业口碑和卓越的行业影响力。作为提供金融服务的券商,研究能力的高低将直接决定其未来业务的发展方向,应是考量营业部服务质量的核心指标。

对此,业界建议,在设立新型营业部专业评价指标中增加考量研究实力的评价指标,比如公司注册的分析师数量应不低于各证券公司分析师的平均数;公司注册分析师的比例应不低于1:10;公司的证券研究应该保持持续性,对外发布的研究报告应每年不低于4000篇;公司的研究报告覆盖的上市公司数量应不低于上市公司总数的1/3。

控制设立节奏和数量

证券业普遍反映,近几年,虽然券商普遍加快了内涵服务转型,理财增值服务已成为营业部转型发展方向,但与客户更广泛的投资理财服务需求相比,目前券商产品力仍不够丰富健全,自制产品仍显匮乏,投资顾问体系尚不完善。而在券商新的核心竞争力尚未形成前,渠道和价格竞争的冲击力依旧很大。

因此业界建议,新型营业部的推出应采取试点后逐步推行的方式,评估推出时机,合理设定批次和数量,控制节奏,避免对市场格局造成较大冲击。在新型营业部服务与赢利模式不明确之前,应对其数量及规模进行控制,以避免盲目设立,而出现大规模的同质化网点。

对于如何控制新型营业部推出的节奏,业界提出可通过三项条件严控新型营业部的审批数量和节奏,避免新型营业部无序发展冲击行业转型之路。一是进一步提高新型营业部设立的条件,让真正具有

综合实力和创新能力的券商进行探索。二是明确新型营业部的费率,要求新型营业部的平均佣金率应适用相对统一和较高的标准,如1.5%以上。三是对于券商已经设立营业部的地区,在试点期间,只能新设一家新型营业部,避免局部地区发生过于饱和或快速趋向饱和的情形。

值得关注的是,对于控制新设的新型营业部成本,业界建议,将拟设证券营业部每300名客户至少配备1名投资顾问,修改为500名客户至少配备1名投资顾问,或仅作原则性指导,不作量化要求。

此外,还有券商提出适当允许营业部因调整优化布局或转型等原因的主动性同城迁址、按照各个行政区的金融投资服务的需求考量营业部的数量,以及在新型营业部设立的初期,为防止出现违规行为从严监管,加大对违规行为的处罚力度等建议。

业界建议节选

- 1、把握新型营业部推出时机,采取试点先行,控制推出的节奏和数量。
- 2、在设立新型营业部专业评价指标”中,建议增加证券公司资产管理能力和研究能力的指标。
- 3、各辖区可公布当地证券营业部的平均佣金率的计算及设置指引,方便新型营业部依照执行。
- 4、在新型营业部仍处于探索阶段时,为防止出现违规行为,建议从严监管,加大对违规行为的处罚力度。
- 5、按照各个行政区的金融投资服务的需求考量营业部的数量,能防止恶性竞争,抑制佣金价格战。
- 6、将拟设证券营业部每300名客户至少要配备1名投资顾问人员提高到500名客户至少配备1名投资顾问,或仅作原则性指导,不作量化限定。(李东亮整理)

申银万国:券商应做好三大准备应对新三板扩容

新三板企业挂牌融资业务对主办券商的收入贡献最大。而为新三板企业提供增资服务带来的收益较为可观,工作量也不大,目前该项业务还没完全做起来,未来应是发展重点。

证券时报记者 黄兆隆

未来新三板市场无疑是块诱人的蛋糕,但多数券商似乎仍未找到盈利途径,苦恼于“守着金山无米吃”。随着新三板试点园区扩容在即,主办券商如何找到自身发展的路径便成为关键。

而申银万国证券已抢得先机,早早确立了市场老大地位,其新三板业务已实现盈利。

做好三大准备

申银万国代办股份转让总部总经理张云峰表示,在新三板正式扩容之前,主办券商必须做好三大准备。

首先,必须有战略眼光,要有短期不赚钱的思想准备,还要有稳步实践战略决策的耐心。在张云峰看来,与强调通道周转率的主板首发(IPO)相比,新三板业务并不是一个赚钱的“估计”,而是一个耐心孵化过程。

其次,主办券商应加强制度建设。张云峰认为,必须加强后台支持,在扶持企业挂牌后必须加强持续督导。

第三,主办券商必须帮助企业做好转板工作。张云峰认为,虽然短时间内转板制度无法推出,但必须提前做好准备。除了帮助挂牌企

业进行规范化运作外,还必须加强与投行、直投等部门的沟通。

业务发展要有重点

围绕新三板扩容,申银万国构建出以上海为中心,北京和深圳“两翼齐飞”的业务拓展规划,已经与10多个高新园区签订了战略合作协议。第一步是持续挖掘北京中关村园区的资源,未来要在深圳做更多的开拓。”张云峰表示,“今年我们通过挂牌审批的项目有望达到10个。”

针对如何甄别优质企业,张云峰提出四个标准:首先要考量是否有核心技术。其次,是否有相应的成熟产品。再次,成长性是否清晰。最后,必须要有利润支撑。

在主办券商业务收入结构上,张云峰指出,新三板企业挂牌融资业务对主办券商的收入贡献最大。相较而言,主办券商为新三板企业提供增资服务带来的收益较为可观,而且工作量不大,虽然目前该项业务还没完全做起来,但应该是未来的业务发展重点。

挑战依旧

在张云峰看来,新三板扩容后,主办券商推荐费收入将大幅增加,将保持历年来的最高水平。但是,相关业务人员缺乏、绩效考核不完善依旧是新三板业务发展的掣肘。

据了解,申银万国新三板业务团队现有42人。“我们前端的约有30人,内核有10人,都在满负荷工作。企业转板过程中的保荐工作将面临较大挑战,起码再需要10个保荐代表人。”张云峰表示,“绩效考核上做不到按项目提成,只能根据项目数量和年收入来分配。”

他认为,在做市商制度下,券商新三板业务部门将负责从企业改制、申报再到挂牌交易的所有工作,这对主办券商将是极大的考验。