

走进新时代

《证券公司创新发展》大型系列报道今起推出

证券时报记者 杨冬 邱晨

我们即将迎来证券行业一个崭新的发展时期。

经过20多年的发展,中国资本市场取得了举世瞩目的成就,正逐渐从“资本大国”向“资本强国”迈进。但是,作为资本市场最为重要的中介机构,国内证券行业特别是证券公司的发展,并没有真正跟上中国资本市场飞速发展的步伐,与中国资本市场的国际地位相差甚远。

与国内其他金融行业相比,证券行业的整体规模和增长速度也不可同日而语。截至2011年末,我国银行业总资产规模达113.28万亿元,保险业总资产规模达6.01万亿元,信托总资产达到4.8万亿元,而我国109家券商合计总资产规模则仅为1.57万亿元,即便加上基金公司总资产净值2.1万亿元,整个证券行业的总规模也仅有3.67万亿。与国际投行相比,我国证券行业的总资产规模

不到高盛的三分之一,全行业净利润与摩根士丹利相当。

一组简单的数字对比,深刻揭示了我国证券业近年来所处的窘境——创新不足、缺乏竞争力导致了行业发展速度落后甚至出现逐年下滑的趋势。2009年~2011年,国内证券公司的总资产分别为2.03万亿、1.97万亿、1.57万亿,净利润更是从932.71亿元一路降至393.77亿元。

那么该如何扭转国内证券公司羸弱的局面进而构建其核心竞争力?美国大型投行的发展路径或许能够给我们带来启示。

1973年,第一次石油危机爆发,美国经济遭受严重打击,当年美国证券业税前利润大幅下降至8.7亿美元,纽约交易所中三分之一的券商陷入资本危机,美国证券业依托通道服务的“靠天吃饭”模式亦随之被终结。

此后,美国证券业主动走上了创新发展之路,各类创新业务层出不穷,诸如以金融工程为基础的创新产

品、私募股权投资(PE)等买方业务以及资本中介业务频频推出。经过以创新为基础的长达20年的转型,在上世纪90年代初美国证券业终于一举超越日本成为全球领头羊,并诞生了高盛、摩根士丹利等一大批大型跨国投行。此外,在美国证券业创新发展变革伊始,道琼斯工业平均指数于1974年12月创出了自1966年以来的新低570点后,走出了长达30多年的牛市行情。这不能说是一种巧合,必然与证券业的发展息息相关。

现今中国证券业面临的环境及局面与上世纪70年代中期的美国证券业颇为相似,亦即都处在政策或环境变革、创新活跃的阶段。

近期,人民币合格境外机构投资者(RQFII)、国债期货仿真交易、中小企业私募债等一系列创新产品及业务的快速推进,深化新股发行制度改革、建立统一监管的场外交易市场等制度性安排的积极酝酿,均凸显了监管层通过制度和产品创新来加快证券

行业发展的决心。

此外,证监会主席郭树清在2012年全国证券期货监管工作会议中关于“积极稳妥地推进证券期货领域的改革开放”的讲话,更是让国内证券业看到了跨越式发展的历史机遇。

“春江水暖鸭先知”,证券行业即将寻求新思维的信号被诸多券商敏感地捕捉到了,一些优秀券商近期纷纷通过调整业务结构、组织框架、激励机制,以期达到优化内部资源配置、夯实业务创新基础的目标。这些政策敏感性强、创新能力突出的券商,是我国证券业未来发展的希望。

鉴于此,证券时报从今日起陆续推出“走进新时代·证券公司创新发展”大型系列报道,将这些券商在目前政策变革环境下的所思、所想、所为进行深度剖析,希望能够给证券业的发展带来启迪。

中国证券业一个崭新的时代即将开始。

(更多内容见 A6、A7 版)

建行去年净赚1694亿增长25.48%

平台贷款余额减少1122亿;拟每股派现0.2365元

证券时报记者 郑晓波

建设银行今日发布的2011年年报显示,该行去年实现净利润1694亿元,同比增长25.48%;每股收益0.68元,拟每股派发现金股息0.2365元(含税),派息率达35%。

建行称,该行去年净利润同比实现快速增长得益于以下因素:一是净利息收益回升和生息资产规模增长,带动利息净收入较上年增加530.72亿元,增幅21%;二是手续费及佣金收入较上年增加208.62亿元,增31.55%;三是成本收入比较上年下降1.68个百分点至29.79%。

年报显示,建行2011年实现利息净收入3045亿元,增幅21%,在营业收入中占比为76.7%;净利差和净利息收益率分别为2.57%和2.7%,较上年分别提高17个和21个基点。

截至2011年末,建行不良贷款余额为709.15亿元;不良贷款率降至1.09%,较上年末下降0.05个百分点;减值准备对不良贷款比率提升至241.44%,较上年末提高20.3个百分点,抵御风险能力进一步增强;资本充足率、核心资本充足率分别升至13.68%、10.97%。

去年,建行平台贷款余额、平台

客户分别较上年减少1121.60亿元、158户。同时,建行审慎稳健地开展房地产业贷款业务,房地产开发类贷款2011年增幅仅为0.16%,新增额为近5年最低。

但是由于受宏观经济波动影响较大的制造业、批发零售以及房地产业等不良率上升,建行去年公司类贷款不良率较上年上升0.02个百分点至1.43%。建行2011年房地产业贷款总额4327亿元,占全部贷款总额6.66%,不良贷款80亿元,不良率1.85%。

年报数据还显示,截至2011年底,建行持有西班牙政府及各类机构发行债券账面价值0.82亿,但已经于今年1月底到期,该行不持有希腊、葡萄牙及意大利及各类机构发行债券。

建行表示,2012年将深化信贷结构调整,巩固在资源类、基础设施建设等方面的传统优势,强化个人住房贷款优势地位,支持信用卡业务发展,保持网络银行贷款和民生领域贷款领先优势,扩大新农村建设贷款试点范围。同时,以重点产品为突破口,带动中间业务全面发展,提升市场竞争力。2012年该行人民币贷款增速计划约12%。



信政合作成本飙升

地方平台信托融资费率超12%

证券时报记者 张宁

信政合作正在迅速回暖。有信托业内人士预计,信托业全年可为地方融资平台提供2000亿~3000亿融资,几乎相当于财政部今年代理发行地方债的规模。与此同时,地方融资平台的信托融资成本已超12%,远高于同期地方债利率水平,也比2009年~2010年地方融资平台贷款集中形成时期的融资成本大幅飙升。

可提供2000亿~3000亿融资

展恒理财基金研究中心统计数据表示,2012年已发行的信政合作类产品有12只,平均期限为1.83年,平均收益10%,资金募集规模占2012年信托产品总规模的18.21%。

多位接受证券时报记者采访的信托公司人士认为,信政合作将是信托公司上半年最重要的业务单元。还有信托人士预计,信托业全年可为地方融资平台提供2000亿~3000亿元融资,与财政部今年代地方发行的地方债规模几乎相当。

这种判断的依据有多种。首先在需求方面,地方政府融资平台为继续保有在建项目以及清还快到期

债务,需要引入新的现金流支持;而以往作为最大的资金来源的商业银行,进行存量平台贷的展期已让它们焦点烂额,现阶段不大可能再新增融资平台贷款,同时更有动力引入其他资金实现平台贷的借新还旧;对于信托公司而言,目前房地产信托以及以票据信托为主的金融信托业务都受到了限制,现阶段对大资金需求较为强烈的领域,除需要有较强股东背景才能有效介入的矿产信托项目外,无需特殊关系就能顺利切入的信托合作业务成为最合适的领域。

上海某信托人士表示,近期银监会在关于地方融资平台风险监管的征求意见稿中提出,对已列入名单的融资平台进行“支持类、维持类、压缩类、退出类”具体分类。从提出“支持类”说法的角度分析,这不但向银行提出建议,也是对包括信托在内的其他社会资金开的口子。

地域色彩浓厚

从记者了解的情况看,目前不但地方政府亲自上门向信托公司介绍政府平台项目,商业银行也很积极向信托公司推销。

不过,信托公司目前对于项目的

选择则有明显的“地域”色彩,往往只做信托公司注册所在的地方平台项目,或只挑沿海经济发达地区的地方平台项目。

对此,国元信托相关人士对记者表示,上述项目之所以带有地域色彩,是因为信托公司担心部分地方融资平台的还款能力,毕竟土地财政能否重启是个问题,从资金安全考虑,信托也会挑选更为熟悉的区域来做。

此外,借款主体的现金流情况及其提供的增信措施也是信托公司选择项目的重要判断依据。“合作对象至少是省一级融资平台,这样的平台不但有较为充裕的现金流,同时也能提供较为理想的质押物来增信。”长安信托某人士表示。

具体到项目本身而言,由于正值地方政府换届,一个平台项目能否拥有较好的政策延续性,是信托公司考量的重要因素之一。因此,如保障房这种有中央支持、地方将持续执行的项目,往往是信托公司争抢的香饽饽。

融资成本超12%

据记者了解,由于融资渠道有限,目前地方融资平台的信托融资

成本高企。即便在苏州等经济发达城市,提供给信托产品投资人的收益率也达10%,加上信托公司收取至少2%的手续费以及销售费用等,粗略估算目前地方融资平台总融资成本在12%以上,这远高于财政部代发的同期地方债利率。

同时,该数据也比2009年~2010年地方融资平台贷款集中形成时期的融资成本高出不少。这段时间一年期贷款基准利率维持在5.31%的水平,5年期及以上利率水平则维持在5.94%。

此外,根据用益信托的数据,2009年~2010年信政合作产品预期收益率为6.61%。据了解,信托公司在信政合作项目上处于和银行抢食状态,甚至在大多数情况下沦为“假信政”合作的通道,议价能力极低,收取的手续费普遍不超过1%。以此估算,当时融资平台在信托融资渠道方面的融资成本不超过8%。

■ 宏观银行 | Luo Keguan's Column |

银行理财资金入市是个谬误

证券时报记者 罗克关

上周最让市场纠结的信息,应属广东社保千亿养老金宣布“入市”。虽然后续的声明指明了这部分资金仅投资固定收益产品和银行存款,但至少在消息宣布之初,渴求增量资金的A股市场还是着实兴奋了一下。

假如以这一事件作为标志,那么从去年底市场开始热切讨论的两大增量资金——银行理财资金和社保养老金——至少已经落实一个。读者自然会想,养老金都入市了,银行的理财资金什么时候才能入市呢?

有趣的是,笔者在这里要讨论的话题正好是——银行理财资金入市是个谬误。为什么这么说?笔者有以下三个理由。

首先,当前银行的理财资金从本质上来看还是银行存款。这一点应该不会有太多争议,由于过去两年时间里负利率状况持续存在,商业银行已经历了大大小小数轮存款搬家潮。在外汇占款增速还没有明显回落之前,中央银行通过外汇占款投放商业银行系统的增量基础货币还能暂时补上存款外流的缺口,但是,如果商业银行不通过理财产品给储户更高的存款收益的话,整个银行体系的存款搬家现象会更加严峻。

作为经营存贷业务的金融机构,如果没有存款,贷款显然会受到制约。去年以来,已有不少商业银行受到存款增长乏力影响而不得不放缓信贷投放的步伐,个别月份甚至出现贷款只回收,不新增的局面。所以这种情况下,大部分银行对理财产品的定位是“负债产品”。简单地说,就是吸收存款的工具。

这一点意味着什么?意味着商业银行不可能也没有动力推动理财资金进入股市。推动理财资金向股市流动,意味着银行主动鼓励储蓄客户进行交易操作,也意味着银行主动切断自身的资金来源。这样的做法,显然与商业银行的运营模式完全背离。

其次,既然理财资金从目前来看

本质属于银行存款,那这还引申出另外一个问题——这些资金属于银行的负债。那么,假如商业银行动用负债资金来投资股市,这将是性质怎样的行为?很显然,这应该算是借钱炒股。且不论投资收益如何,这必然涉及另外一个问题——身为资金所有人的储户是否允许银行动用资金投资?

读者或许会认为这个问题不难解决。只需要银行提供通道服务,通过成立信托产品的形式,募集资金投资股市,不就解决了这个资金属性的问题吗?但是请读者不要忘记,这又回到笔者陈述的第一条理由——假如这样操作,储户是否要从银行提取存款,进而把资金打入相应的产品投资账户呢?如果是的话,这不就是存款外流吗?

而说到这里,笔者认为有必要指出读者容易产生一个错觉。倡议理财入市的声音大多认为理财资金规模庞大,能够给股市带来强大的资金支持。但正如前文所述,由于理财资金的本质依然是银行存款,因此银行的资产端一定有贷款或者债券与其对应。也就是说,尽管规模很庞大,但银行已经用这些资金发放贷款或者购买债券,实际有空余的流动性是非常有限的。

最后,是不是银行就一定没有动力推动客户的存款资金入市呢?这也不是,只是在当前严格的分业监管框架下,银行没有动力。

为什么?因为银行不能从这些经济行为中获得收益。一位在内地工作的资深台湾私人银行家曾与笔者详细讨论过这个话题,基本结论很简单,就是如果允许银行混业经营,那么银行少放贷款而损失的利息收入,可以通过为客户提供证券经纪业务和投资咨询服务的佣金来补偿。如果佣金大于利息收入,那么银行肯定是有动力推动储户的存款资金投资股市的。

但问题就在于,当前中国的银行业与证券业如此严格的分业监管政策下,银行放任存款外流而无法获得补偿,因此没有动力推动理财资金入市亦在情理之中。

中国太保去年盈利83亿

投资资产规模达5225亿同比增19.9%

证券时报记者 孙玉

中国太保今日公布的2011年年报数据显示,实现净利润83.13亿元,每股收益0.97元。该公司拟按每股0.35元(含税)进行年度现金股利分配。

年报数据显示,2011年中国太保实现营业收入1579.34亿元,同比增长11.5%。从投资收益看,该公司2011年实现总投资收益(主要包括净投资收益以及证券买卖收益、公允价值变动损失等)172.52亿元,同比下降17.5%;总投资收益率3.7%,同比下降1.6个百分点,主要是受当年股票市场大幅下滑影响,股票和基金买卖价差收入减少及公允价值变动损失。

中国太保同期净投资收益为213.8亿元,同比增长26.1%,主要是利率水平上升以及固定收益类资产投资总额增加所致;净投资收益率为4.7%,同比提高0.4个百分点。

截至2011年末,中国太保的投资资产总规模为5225.3亿元,较上年末增长19.9%。其中,固定收益类资产占比85.6%,较上年末提高2.9个百分点,新增固定收益类资产871.09亿元,重点配置于收益率较高的协议存款、银行次级债和债权投资计划;权益类资产占比10.3%,较上年末下降2.4个百分点,在控制投资风险、降低权益类资产总体仓位的同时,适当扩大具有稳定现金分红预期的权益资产规模。

同时,太保拓展了基础设施投资、不动产和未上市股权等投资新领域,加大债权投资计划的发行力度。2011年末该公司另类投资在投资资产中占比为7.3%,较2008年末提高了5.0个百分点。

此外,太保拟按每股0.35元(含税)进行年度现金股利分配,共计分配现金30.1亿,剩余部分的未分配利润结转至2012年度。

民生银行股票今日停牌

民生银行今日公告,该公司H股将进行配售相关工作,经申请民生银行的股票于2012年3月26日临时

停牌一天,该公司股票将于3月27日复牌。

(伍泽琳)

专注投研能力,创造服务价值

——招商证券投资顾问谢勇介绍



招商证券武汉航空路营业部投资顾问,谢勇先生从事证券行业十余年,具有丰富的证券投资经验和扎实的实战技巧,投资风格以基本面分析见长,选择基本面优良且成长性良好的细分行业龙头,进行中长线投资。在本次全景网举行的百佳营业部及投资顾问评比中取得大形势研判(历史)第七的个人好成绩。

在投资策略方面,谢勇先生擅长波段操作,追求风险可控前提下的利润最大化。2010年2月,他指导客户关注西王食品(000639),至2011年2月该股票取得100%以上的收益。自2011年一季度以后,他提醒客户关注新股申购及债券逆回购,进入三季度以后,建议客户保持持仓或者是国债逆回购等低风险套利操作,他服务的客户取得了良好的投资收益。

针对客户投资风格及风险偏好的差异,谢勇构建个性化的投资组合品种,如国债逆回购业务中,根据不同品种间利率高低的时间差,提出建议;再如,向稳健型投资者建议关注业绩稳定,市场占有率较高并有一定溢价能力的投资品种,

并提供相关的研报供客户参考。谢勇深知,专注于提升自身投研能力,提供高价值的策略建议是客户满意的核心,在日常工作中,他将不断提升专业能力,为客户满意的服务。(CIS)

