

聚焦 FOCUS 证券公司创新发展研讨会再回首 (一)

券商综合创新之路:让行业恢复创新“狼性”

证券时报记者 于扬

近年来,我国证券行业在金融体系中正在陷入逐步被边缘化的境地。与其他金融业态、特别是商业银行相比,证券行业在业务模式的竞争中处于弱势和下风;即使在证券公司的传统业务领域,商业银行、信托公司等机构也借助渠道、客户和商业模式优势,纷纷向证券业务渗透,挤压证券行业的生存发展空间。如果按这样的路子走下去,证券行业发展空间将越来越窄,更难以做大做强。”国泰君安证券负责人在近日召开的证券公司创新发展研讨会分组讨论中道出了全行业的担忧。

一组数字可以鲜明印证:2005年证券资产占整体金融行业资产比重为0.9%,到2011年该占比上升至1.3%。虽然证券行业资产占整体金融资产的比重是上升的,但已经被信托超越(2011年信托资产占比3.9%);2011年整个证券行业资产达到1.57万亿元,仅相当于一家排名第九的商业银行。同时,证券资管产品规模占整体金融行业产品规模趋势在下降,占比从2005年的24%下降到2011年的6.8%。2011年,银行理财产品发行18万亿元,信托产品发行1.3万亿元,而证券公司资管产品仅发行1300亿元。

证券行业已经又一次到了不进则退的历史关口。正因为如此,无论是券商大佬,还是券业新兵,抑或是外资投行,所有参会代表都为此次证券公司创新发展研讨会精心准备,意在谋求行业和公司自身新的发展路径。在第一分会场——综合业务创新会场上,各券商的研讨关注点主要集中于三个方面的诉求。

一是减少审批,鼓励券商按照投资银行定位,自主创新,拓宽证券公司业务范围边界。

讨论中几乎所有券商都建议,只要不违背现有证券法规的创新业务,尽可能交给券商自主决定,适当放松管制,简化流程,提升证券公司创新活力,最大可能地拓展证券公司的业务范围和服务手段,支持鼓励证券公司回归投资银行本质属性。

二是鼓励券商拓宽融资渠道和拓展资金运用渠道。

在融资渠道拓宽方面,多家券商建议支持鼓励国内大型证券公司和有较强竞争力的中小券商加快上市步伐,同时为拓宽融资渠道和并购整合创造条件。

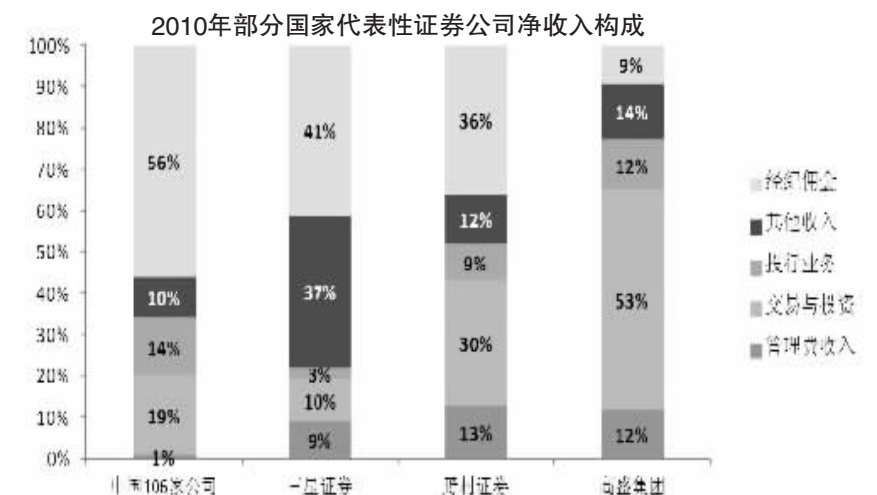
在拓展资金运用方面,建议放松对证券公司净资本的管制,在经纪业务、投行业务、资产管理和交易投资等业务上增加资金运用,鼓励开展股权基金、并购基金、过桥贷款等业务,为证券公司争取一般贷款人地位,增强证券公司的盈利能力。

三是发展多层次市场。首要是大力发展债券市场。中信证券就形

象地将债券市场形容为“创新的富矿”,证券公司可以为债券市场提供更丰富的风险管理工具。其次是完善股票场外市场。如国信证券就拟将柜台交易列入该公司创新着力点,并详细分析了公司发展此项业务的优势和相关准备。

在期待政策春风、向监管层踊跃提建议的同时,各家券商在讨论中也毫不讳言,要主动革新,锐意进取,不能“等、靠、要”。比如中信证券就提出,应摒弃“偏安通道服务之利、坐等市场繁荣之机”的思想,恢复创新的“狼性”。各公司还充分认同差异化的创新之路。正如兴业证券董事长兰荣在总结讨论成果时所言,只有形成百花齐放的多元化发展态势,证券行业才能真正做大做强;证券公司应放开手脚,根据自身的资源禀赋和战略定位进行选择:机构客户还是零售客户,全国市场还是区域市场,买方业务还是卖方业务,全价值链覆盖还

2010年部分国家代表性证券公司净收入构成



说明:上图按证券市场成熟度由低到高选取了韩国、日本、美国三个市场最典型的公司比较,越是成熟的市场,经纪佣金收入的比例就越低,交易与投资收益、管理费收入的比例就越高。

兴业证券:创新要定准底线放大空间

兴业证券认为,证券行业独特的核心竞争力体现在行业的差异化竞争能力上,因此要“定准底线,放大空间”,让券商放开手脚,根据自身的资源禀赋和战略定位进行选择。通过差异化的选择,聚焦不同的细分市场,建立各自的核心竞争力,形成良性行业竞争格局。

一是改变经营意识和经营理念,真正树立以客户为导向的经营理念;改变重短期利益轻长期利益的现状;

改变重融资者利益轻投资者利益的现状,合理平衡投融资双方的利益。

二是改变商业模式和收入结构。要改变主要为投资者的股票类资产提供服务的现状,着力为投资者的所有金融资产提供全面、专业的服务。从主板市场向多层次市场转变,从注重境内市场逐步向注重境内外两个市场、两种资源并重转变。

三是改变业务流程与组织架构,要根据自身战略选择,真正建立以

客户为导向的业务流程,以客户为中心的组织架构,强化客户需求分析。

四是改变激励机制与约束机制。探索建立包括股票期权、员工持股在内的长效激励机制。建立既有正向激励又有监督惩罚的双向激励约束机制。

五是改变竞争方式和竞争手段。要从单一的价格竞争,向产品竞争、专业服务竞争转变;要从同质化竞争,向差异化竞争转变;从片面的竞争关系,向竞争与合作并存的关系转变。

中信证券:取消一参一控等行业并购限制

中信证券认为,创新既需要监管者放大空间、积极营造宽容试错的环境,也需要证券公司锐意进取、恢复投行创新的“狼性”。该公司建议,鼓励证券行业并购,取消“一参一控”等行业并购方面的政策限制,提升行业集中度。

在转变监管方式、还原企业的自主经营权方面,建议放松净资本要求,合并报表计算。现行的保证金托管制度,已经无挪用风险,建议调整现行的严苛的净资本管理方法,一是调整

计算方法,降低比例要求;二是取消现行的子公司扣减的方式,建议按合并报表计算;三是改变现行的股票与股指期货对冲时双向扣减的不合理计算方法。此外,鉴于第三方存管模式是特定时期“乱世用重典”的产物,具有一定的阶段性,建议修改《证券法》中“证券公司客户交易结算资金应当存放在商业银行”的规定,放松客户保证金监管,鼓励优质证券公司试点自主清算和托管。

在加快多层次资本市场建设方面,中信证券认为,应大力发展债券市场,大力发展期货、期权和金融衍生品市场,尽快推出新三板扩容方案,完善股票场外市场。为鼓励证券公司经营模式创新,应支持证券公司直接发行产品。目前证券公司发行产品需要通过信托公司等第三方机构,不能直接以自身名义为客户提供产品,不利于产品创新,也不利于证券公司充分发挥证券公司根据客户需求与风险偏好匹配产品的优势。

国泰君安:逐步放松创新产品试点审批

国泰君安证券认为,在现有法律法规和分业经营的框架下,应鼓励大胆创新,建议改变所有创新都需要经过长时间审批的现状,对于只要不违背现有证券法规的创新业务,尽可能交给券商自主决定,最大可能地拓展业务范围和服务手段。

同时,对创新活动实行分类分级管理,区别不同产品和业务的风险特性以及不同机构的风险管理和

内控能力,采取差别化的管理方式,实现创新产品审批流程的弹性化,逐步放松创新产品试点审批。

对于拓展券商作为投资银行的业务范围,国泰君安证券具体提出四项建议。一是鼓励开展综合理财和财富管理业务。放开投资产品的研发和销售限制、拓宽券商的投资范围、放开分公司经营限制等。

二是鼓励支持拓展券商支付结算

功能。建议鼓励支持券商为客户开立理财账户和现金管理账户,支持券商作为金融机构争取进入中央银行的支付清算系统,完善券商的金融机构属性。

三是鼓励拓宽证券公司融资渠道,按资产负债比例运用资金。

四是鼓励拓展证券公司资金运用渠道。鼓励开展股权基金、并购基金、过桥贷款等业务,为争取一般贷款人地位,增强券商盈利能力。

国信证券:柜台市场可成当前创新着力点

国信证券指出,证券公司创新发展外部路径的关键着力点在于扩充边界,连接实体经济,延伸服务范围。其中,柜台市场是一项具有“牵一发动全身”效应的创新业务。如果选择柜台市场作为当前证券公司创新发展的着力点,可以预见,该市场形成之后,资本市场和行业发展将呈现一个完全不同的局面。

一是形成主板市场的前沿地带,柜台市场将成为企业上市的预备市场,

今后对主板市场的交易价格、交易频率、交易费用等都会提供更为宽泛的参照空间。

二是为大量企业走向资本市场开辟方便之门,估计未来柜台市场上柜企业的数量将3倍甚至5倍于现有市场的数量。

三是证券公司在推荐企业上柜、促进企业上市的过程中将赢得广阔的业务发展空间,券商在这个过程中可以为企业提供一些列的融资、并购、

直投、重组、做市等服务,今后还能把企业发行的私募债、股权信托等类证券产品纳入柜台市场进行交易,极大地扩充业务边界和空间。

四是形成一个不同于现有主板、中小板、创业板乃至新三板等国家层次市场的全新市场,这个市场是民间的、由专业机构引导的市场,由此,真正的多层次资本市场将开始形成。

齐鲁证券:产品创新应重点考虑三个维度

齐鲁证券认为,券商产品创新应重点考虑三个维度。一是创新产品应具有足够大的市场容量和盈利空间;二是创新产品与现有业务具有较高的承接性,是对现有业务的拓展和延伸;三是创新产品近期内能够在业务边界上获得突破,并在监管部门内部易于形成统一意见。

创新发展目前的着力点可以放在以下产品或业务领域。

首先,对于证券交易所等主导的创新产品,要做好市场推广和客户体验,提高创新产品应用的广度和深度。如对金融期货、期权及权证等创新衍生工具,应充分重视其自身的风险及作为风险对冲或风险

管理工具的作用。

其次,要不断丰富自身设计的金融产品,满足客户在风险对冲、风险分散、风险转移等不同的风险偏好及资产保值增值等方面的需求。

再次,充分利用各类信托、银行及保险理财产品等金融产品,作为券商可配置的资源,实现投资标的多元化。

平安证券:放松对证券公司净资本管制

平安证券表示,行业未来还需要在三个方面实现创新突破。一是创新产品的审批。对部分限制或者无助于证券公司依据自身特点创设产品的相关规定和文件建议予以重新解释,适当放松管制,修改条例,简化流程,缩短审批时限。

二是放松对证券公司净资本

的管制。设立过严的净资本约束,会把一些有能力展开创新、但规模较小的证券公司挡在外面。希望能实现资产负债表突破,适度放宽净资本管理,支持短期融资和杠杆使用,做大资产负债表业务,充分利用银行、保险、信托的产品、渠道,鼓励证券在其他

金融行业的“渗透”,在“渗透”中争取客户和资产。

三是放松对做市商制度的管制。证券公司作为市场的中介结构,其核心的职能并非投资而是交易,包括为市场定价,为市场提供流动性以创造交易机会,而交易能力直接与做市商制度相关。

安信证券:进一步放宽业务创新准入门槛

安信证券认为,监管层正在着手制订和出台一系列支持和鼓励创新的政策措施,将极大地激发行业内在的创新动力,推动行业快速发展。创新将成为化解目前券商经营困境的有效手段。

与此同时,安信证券建议,对

研讨会的创新政策尽快出台和实施,明确创新业务实施的时间表,对于要先试点后推广的创新业务,建议扩大试点面,缩短试点周期,及时推广创新实践经验,创造有利于创新的制度环境和氛围;进一步明确

创新发展中风险管控职责;鼓励券商在业务和产品上自主创新,根据创新业务的易难程度,划分标准,区别对待,缩短创新业务、产品评价和审批周期,降低创新成本,提高市场效率;进一步放宽业务创新的资格和准入门槛。

中金公司:建立完善的新产品审核机制

中金公司认为,内部控制和风险管理是业务创新成功的基础和保证,关系到业务创新的成败。借鉴成熟市场实践,建立完善的新产品新业务审核机制应为控制业务和产品创新风险的有效基础性举措。

中金公司称,创新会增加产品复杂性和市场关联性,创新的过程也就

是风险积累的过程,风险始终伴随着业务创新的全过程。如果业务创新一味扩大业务规模,往往有一些超过自己承受能力的风险,在市场持续疲软或突然逆转的情况下很容易引发危机。因此,内部控制和风险管理体系应该不断跟进业务的最新发展,并不断完善以匹配业务的创新。

中金公司同时称,开展创新业务,在可能会为金融机构拓展业务范围,增加收入来源的同时,也可能给金融机构带来新的潜在风险。而建立一套由前台业务部门与中后台支持与控制部门共同参与的新产品审核机制是控制创新业务风险行之有效的办法。

宏源证券:推动证券公司风险管理转型

宏源证券认为,创新业务的不断涌现对风险管理工作的专业化提出更高要求。目前证券公司创新的领域还在不断摸索中。在缺乏现成模式的基础上,如何确保创新业务风险的可测可控,很大程度上取决于对业务内涵是否真正理解,能否对产品的风险点进行专业的识别,以及能否迅速地掌握对新型风险进

行科学量化和控制的技术。

同时,创新业务的不断扩张对证券公司的资本充足率和流动性带来新的挑战。尽管有些创新业务表面看起来占用资金不多,但隐含的杠杆或资本承诺犹如水下的冰山,一旦出现失控或遇到系统性风险,就会使证券公司遭受重创,甚至“突然死亡”。

该公司同时提出,要以创新为导向推动证券公司风险管理的转型。树立具有前瞻性的风险管理理念;建立灵活高效的风险管理组织形式,董事会、经营层、风险管理委员会要充分发挥作用,同时要进一步提高风险管理部门的权威性;大力提升风险总量控制和风险计量水平。

东北证券:券商可试行指数化期权

东北证券认为,为了证券公司吸引和留住高端人才,完善证券公司的公司治理结构,有必要设计股权激励计划等长效激励机制。

对于证券公司实施长期激励,东北证券认为,在现行的证券法体制下,

除股票增值权、虚拟股票等常规激励办法外还没有能够实现股权激励的具体方案。为此该公司提出具体建议:

一是公司股价的表现会受经营者不可控因素的影响。为了将期权激励与经理的真实工作贡献相联系,可试

行指数化期权,即行权价不固定,可隔一定时期,根据同业指数或市场平均指数的变化进行调整。

第二,要加大相关市场体系建设的力度,为股票期权制度的实施创造一个良好的外部环境。