

券商创新竞赛如火如荼

# 监管层要求各券商下月底上报5产品方案

证券时报记者 黄兆隆

政策的催化作用持续发酵,国内券商正经历一场创新竞赛。

10月15日,监管层再度召集券商座谈为新政吹风,与会券商围绕政策放宽及业务创新提出多项方案,而监管层则明确政策将不断放宽,要求各家券商大胆放手干,并要求券商在11月底递交5个产品创新方案。

## 鼓励券商大胆干

此次会议中,在各家券商总裁发言后,证监会主席助理张育军在总结时,要求各家券商树立行业标杆,比如学习家电行业中的海尔、格力,电信行业里的华为、中兴等。

此番,监管层明确表示政策方面将继续放宽,在此之下,券商可以大胆放手干。对于券商而言,如今面临的首要问题就是解决发展问题。

监管层意思是要去除三化:单一化或同质化;渠道化或中介化;低端化。”一位熟悉会议相关内容的券商人士表示,“要求券商实现开放、包容、多元。”

在业内人士看来,去除低端化是监管层首次明确提出的,并且要求券商提高客户门槛,依靠专业投融资能力树立高端品牌。

这点主要是围绕财富管理领域,比如,与商业银行竞争高净值客户人群的财富管理市场。”上海某大型券商相关负责人表示。

此外,在座谈会上,监管层也明确了两大重要方向,要求券商在资产证券化、投融资服务方面发挥更大作用,例如,要求券商加强基础制度建



设和基础管理工作;加快团队和人才培养;加强网络和信息安全;在坚守法规和职业道德底线下,提高合规和风控意识等。

## 展开创新竞赛

在此次座谈会上,监管层表示将在明年5月召开创新总结大会,而券商的创新竞赛早已开始提速。

此前,中国证券业协会在相关会议上明确提出完善券商五大基础功能的目标,围绕这一目标,近期不少券商明确提出创新方案。

以柜台交易市场为例,广发证券、齐鲁证券等4家券商已经递交

各自方案,而华创证券、中投证券、光大证券等券商均已开始围绕支付准备相关产品方案,其中,华创证券的方案为引入第三方支付公司,在风险可控的前提下创新客户账户管理模式。

与华创证券类似的是,围绕综合理财,国泰君安也在探索支付与理财投资的结合路径。

该公司资产管理公司此前汇集权益投资部、固定收益部、量化投资部等各部门的负责人和业务骨干,讨论“超级账户”的业务方案。

“公司领导和各部门负责人一起加班加点,争取快速上报。”国泰君

安资产管理公司市场部经理张振华介绍,该公司固定收益部总经理黄文卿也感慨,“周一到周五做投资,忙业务,周六周日搞创新,已经连续奋战了七八周。”

与此同时,上述公司市场部也在加紧赶制创新产品“现金管家”的宣传物料。在这场创新竞赛中,我们比别人早一点,就有希望抢占市场高地。”相关人士介绍,目前已有3家券商同时申报保证金账户产品,按通常流程,最快也要拿到批文后的一个月才能发行产品。不过,我们希望能尽快为分支机构提供这样有竞争力的创新产品,所以提前赶制宣传资料。”

## 中国人寿:前三季度净利润或下滑55%

中国人寿昨日公告称,经初步估算,该公司2012年前三季度归属于股东的净利润可能较2011年同期下降55%左右,即下降至75.23亿元(每股),同比减少167.17亿元(每股)。

公司称,业绩下降主要归咎于资本市场持续低位运行,导致投资收益率下降和资产减值损失增加。另外,公告显示该公司2012年前三季度累计原保险保费收入约为2631亿元。(蔡恺)

## 国元证券一股东1年减持近2000万股

国元证券今日公告称,该公司股东安徽省粮油食品进出口集团于2011年10月27日至2012年10月17日期间,通过集中竞价交易减持74.47万股公司A股股份(减持均价为10.63元/股),减持比例为0.04%。另外该股东还于2012年8月21日至

2012年10月17日期间,通过大宗交易减持1900万股公司A股股份(减持均价为11.02元/股),减持比例为0.97%,两次减持共计1974.47万股,减持比例为1.01%。两次减持后,安徽省粮油食品进出口集团持有股份由13.98%降至12.98%。(蔡恺)

## 银行信贷资产证券化再扩容

证券时报记者 唐曜华

继国家开发银行上月首家启动第三批银行信贷资产证券化发行后,交通银行及承销机构近日也开始向机构投资者推介该行约30亿元信贷资产证券化,有望于11月中旬完成发行并上市交易流通。此外,多家试点银行表示正在积极准备试点事宜。

交行此次拟发行的信贷资产证券化项目名称为“交银2012年第一期信贷资产支持证券”,已获中国人民银行和银监会批准。截至9月21日,该期资产支持证券的全部未偿贷款本金总额为30.3355亿元,涉及发起机构向34个借款人发放的60笔贷款。

该期资产支持证券的发行人中海信托,联席承销商为海通证券、国泰君安证券、中信证券3家券商,其中中海信托为簿记管理人。交行还委任了3家评级机构,分别为中诚信国际信用评级公司、联合资信评估公司、中债资信评估公司。

“交银2012年第一期信贷资产支持证券”分为优先A-1档、优先A-2档、优先B档、次级档证券,占比分别为28.02%、53.07%、10.22%、8.69%。

资产池内信贷资产分布于建筑、

运输、公用事业、化学制品、居民服务业等13个行业。从贷款类型来看,包含中小企业贷款、涉农贷款、战略性新兴产业贷款、节能减排贷款、国家重大基础设施项目贷款等大量政策鼓励类贷款。

由于优先A-1档到期一次还本付息的特点与债券类似,交行推介报告认为可参照期限接近的AAA级短期融资券定价。

除了优先A-1档为固定利率外,优先A-2、优先B档均为浮动利率、过手型还本方式,按季付息。过手型是指按收到的贷款本金偿付,如数按季将本金返还给投资者。

国开行上月发行资产支持证券时,城市和农村商业银行成为主力,认购量占比超过50%。随着年底临近,城商行的承接能力或受影响。年底临近,一是信贷规模紧张,二是提升资本充足率达标的压力凸显,业界普遍动作是将占资本的资产往外清理,所以我们可能不会参与此次认购。”某城商行金融市场部副总经理称。

而三季度以来信贷环境未现好转亦可能影响投资者的信心。记者采访投资者了解到,中小企业贷款、地方融资平台贷款是机构投资者担忧风险,并且认为应给予更高风险溢价的信贷资产类型。

## 合资券商门槛降低 创新之门开启在即

见习记者 张欣然

证券行业创新和开放的脚步逐步加快。10月16日晚,证监会正式公布《关于修改〈外资参股证券公司设立规则〉、〈证券公司设立子公司试行规定〉的决定》,宣布自即日起,中外合资券商外方股东的持股比例上限,将从原来的三分之一提高至49%;券商子公司申请扩大业务范围的经营年限,则由5年缩短至2年。

这是资本市场进一步开放的明显信号,同时也是创新大会落实的第一条。”上海某合资券商投行部负责人称,合资券商将摆脱经营业务单一的束缚,全面开启“全牌照”之路。

### 松绑进程

某合资券商负责人向证券时报记者表示,政策限制的减少,有利于合资券商快速、高效地整合中外双方股东资源,加快发展步伐。上海一合资券商人士称,外资券商在“走进来”的这十年里,长期受经营范围单一的困扰。本应以投行业务见长的合资券商也未能在新股首发(IPO)承销市场上脱颖而出。

据Wind统计,截至10月17日,今年以来逾150家公司首发上

市。合资券商中,仅有中金公司、中德证券、中银国际、海际大和证券、瑞信方正5家获得9单IPO承销业务,其余7家合资券商均在今年IPO承销业务上颗粒无收。

业内人士表示,虽然近年来合资券商表现并不尽如人意,但随着政策放开,将会有更多合资券商获取“全牌照”业务。

### 创新之门开启

对外资券商来说,持股上限提高是一方面,更重要的是合资券商能在券商创新的关键时刻,获取参赛资格。”上海某合资券商人士表示。

“今年管理层一直积极推进券商创新,部分合资券商在技术和业务上是具备创新能力的,但由于资本金过小、评级标准不达标等因素,无法开展创新业务。”上海某合资券商人士称。

据了解,目前国内共有12家合资券商,占券商总数12.5%。其中,在2012年券商分类评级中(剔除合资券商与母公司合并的情况),评级在A以上的仅有中金公司(AA)和中银国际(A)。

如今,合资券商的政策环境得到了改善,对于合资券商参与创新业务也起到推动作用。不过,短时间内合资券商依然不具备与实力强劲的本土券商抗衡的能力。”华北某合资券商负责人表示。

# 投行业吹响成本控制号角 保代津贴成众矢之的

证券时报记者 李东亮

本以为我们公司会打响取消津贴第一枪,没想到让中信证券抢了先。”一家旗下保代人数近百名,承销业务位列前五的券商投行高管表示,公司将在两周内取消保代每月5万元的津贴。此外,中信投行部多名人士向证券时报记者证实,该券商投行部近日发文取消了保代每月2万元的津贴。

而国信证券、平安证券、国泰君安证券和海通证券等保代人数居前的券商高管纷纷向证券时报记者表示,虽然目前尚无取消津贴的打算,但每月支付的津贴实质上是不合理的保代资质费,按照项目数支付的浮动薪酬考核将成为主流薪酬模式。

## 当保代过剩遭遇IPO项目骤降

中信证券投行部人士表示,该公司之所以决定取消2万元的每月固定津贴,主要是考虑到“2+2”首发项目签字新政实施后保代过剩,加之今年以来中信证券承销和保荐的首次公开发行(IPO)项目骤降,需要降低投行运行成本。

公开数据显示,截至昨日,中信证券今年以来承销和保荐的首发项目金额为170.12亿元,取得的承销费用仅为7.28亿元,分别较去年同期下降35%和52.29%。而整个行业今年以来承销首发项目的金额和取得承销费用分别为990.29亿元和54.24亿元,分别较去年同期下降56.77%和51.47%。

不过,尽管收入的骤降给投行的运营冲击不小,但该因素未必造成部分投行降低保代的福利,毕竟保代是投行的核心竞争力。多位大型券商高管表示,“2+2”首发项目签字新政实施后导致的保代过剩,也是保代福利降低的重要原因之一。

据证券时报记者调查,“2+2”首发项目签字新政实施后,保代过剩率呈持续上升之势,目前投行保代通道利用率已降至四成以下。当保代过剩遭遇IPO项目骤降,

■记者观察 | Observation |

## 保代应适应薪酬考核回归市场化

证券时报记者 李东亮

在保荐代表人人数和首发项目(IPO)承销业务排名前五的投行中,宣布取消保代津贴的已达两家。尽管有这种打算的投行并不多,但国信证券、海通证券等众投行纷纷为前述两家投行的这一举动叫好。

在记者看来,这其中包含着两层意思:一是,代表着保代资质费、且与项目无关的薪酬将被取消;二是保代薪酬强调项目将成为必然趋势。因此,保代适应薪酬考核回归市场化,其主要特征就是优胜劣汰和以项目为中心。

从保代的需求端讲,已申报材料等待过会的项目已达800家,按照每年300家的过会速度,完全消化这些存量项目需要两年多。同时,自7月31日以后,证监会的IPO审核将出现2个月的空窗期。而在证监会9月24日重启审核后,4家上会企业过会率仅为25%。业界均认为,这反映出发审委有意收紧企业过会尺度。

上述事实充分说明,IPO项目的周转率骤然下降。保代的盈利能力自然大不如前,而且对保代的保荐能力

提出了更高的要求。不仅如此,证券时报记者调查显示,在“2+2”IPO项目签字新政后,目前众多投行的保代平均利用率骤降一半,理论上可降至2成以下,保代过剩现象可见一斑。

而从供给端来看,保代的生存环境同样不乐观。根据证券业协会近期的公告,保荐代表人注册已转至中国证券业协会。业界普遍认为,过去主要靠极低的通过率每年只考1次的保代考试,未来将回归为从业考试。不仅在通过率上将有所提升,考试频率也将由现行的每年1次,提高至每年2次~4次。

在缺乏自然淘汰存量保代的机制下,将有越来越多的投行业务人员通过考试成为保代,保代最终将由稀缺走向过剩。

因此,在需求端的下降和供给端的持续增长,保代未来将不可避免地走向优胜劣汰。

证券时报记者的调查也显示,众多券商高管均对取消保代津贴及保代考核回归市场化持赞成态度,而不少保代也赞成通过市场化的考核提升保代群体的整体素质。

事实上,过去几年保代奇缺给整

个行业发展造成不良后果,其中之一就是一切以保代为中心的投行文化。在这种畸形的文化下,投行业的组织架构建设、考核激励机制、项目承揽流程均以保代为中心,以致不少投行组织架构松散、保代在项目分成上拥有过高的话语权,而且内部审核对项目失去控制。

相关例子不胜枚举。深圳某大型券商的投行人员告诉发行人,该团队除了需要所在券商的通道外,基本上和券商没有关系;不少投行高薪留人,不得不给投行项目组开出三七开的提成方式,其中券商仅拿到三成的利润;曾几何时,不少投行的内核抱怨,即便项目有瑕疵,也不能轻易投反对票,一方面因为项目组付出了几年的心血,另一方面则因为保代动辄以离职作为要挟。

值得一提的是,文中所提及的两家投行,在取消固定津贴的同时,承诺将保留签字津贴,即项目在会期间,相关保代每个月可以获取2万元~5万元的收入。这也说明,这两家投行更重视把持项目的优质保代。

业界普遍预测,3年之内,保代薪酬考核将逐渐回归市场化,优胜劣汰不可避免,以项目为中心的文化也将得以建立。

行每年需支付的保代津贴高达13.36亿元。

证券时报记者调查显示,绝大多数投行人士认为,每年高达数十亿元的保代津贴实际就是保代资质费。保代津贴不合理之处是这笔费用具有刚性,且与参与项目无关。当保代过剩遭遇IPO项目骤降,其不合理性更为明显。

继续维持高额保代津贴,只会造成肥了和尚瘦了庙的窘境。”中信证券一位投行人士表示,将来按照项目考核的薪酬部分将得到强化,与项目考核无关的固定费用都将被取消。

我们只能选择降低保代方面的支出。”上述即将取消保代固定津贴的券商高管表示,该津贴是投行运行费用的大头。

## 每月津贴不合理

保代津贴实质上是保代资质费,是不合理的薪酬。”海通证券投行一名高管表示,目前优秀保代的收入处在合理水平,但连续几年没有项目的劣质保代也每个月领取固定津贴并不合理。

实际上,按照目前投行通行

的薪酬考核机制,保代的收入主要包括年薪、年终奖、业绩提成、签字费、签字津贴和每月固定津贴。业界表示,只有每月固定津贴属于投行固定支付给保代的一笔费用。即便刚刚获得保代资格,或是从未做过投行项目的保代都可以获得这一津贴。

根据中国证监会网站公开的信息,目前我国获得保荐资格的保荐机构已达76家,旗下共拥有2226名保代。按照投行每月向保代支付5万元津贴的平均值计算,76家投