

## 资管业务创新最受关注 过半券商想当场外股权市场股东

证券时报记者 伍泽琳

这是一份来自业内73家证券公司的创新业务调查结果。证券行业新一轮创新与变革的大幕开启已近一年,在此过程中,券商资产管理业务、自营业务及场外市场业务等创新突破频频涌动,身处其中的证券公司究竟感受如何,对未来又如何打算?

证券时报与中国证券业协会联手,历时两月有余,对国内73家证券公司进行了针对性的调查采访,我们的目的,正在于获得各券商主体真实的感受与思考。

### 新政助推行业转型

2012年伊始,证监会广泛收集了业内券商关于行业创新的构想,该年5月券商创新大会后,关于券商资管、自营及代销金融产品等相关创新政策陆续出台。在此次调查反馈中,对于这些创新业务,券商表达了各自的考虑和认识。

证券时报调查数据显示,接近33%的券商认为这将极大利好行业,推动行业的业务转型;27.3%的券商却表现出一定的担忧,认为行业创新的步伐将加大市场竞争,行业的优胜劣汰将会提前;有近5%的券商认为,在这场创新浪潮中,大型券商才能受益,中小券商的命运则更为坎坷,被兼并重组的概率加大。

至于哪项已出台的券商创新政策对券商影响最大,27.4%的券商认为,监管部门鼓励券商大力发展创新资管业务对行业的影响最大;18.4%的券商认为,监管部门支持券商参与柜台业务将引发券业变革;17.4%的券商最关注营业部设立条件的放宽以及离柜业务的放行;14.11%的券商认为,券业门槛的放开,各类资本准入券业将带来最大的影响;另有13.5%券商表示,最看中松绑保证金融工具业务。各类现金管理产品不仅能丰富券商的理财业务,长期还能增加券商回归资本中介的本源业务。”申银万国证券一位分析人士说。

此外,还有约10%的券商认为,代销各类金融产品资格的放开影响深远。业内人士称,综合财富管理中心是券商经纪业务的转型路径之一,部分券商尤其是具有金融集团背景的券商,可转型为提供多品种、全方位金融解决方案的全能型金融服务商,一些资本实力强大的券商有望发展成为海外金融市场成熟国家的金融集团。

### 杠杆率逐步提升

经营杠杆率较低,是国内券商普遍面对的难题。近年来,券商对此问题

呼吁不断,监管部门也一直广泛收集业内意见并持续调研。

本次参与调查的73家证券公司中,有36%认为资管业务目前最需要提高资金的使用杠杆;34%的券商则迫切希望提高自营业务的经营杠杆;另有20.39%的券商认为提高资金的杠杆对直投业务而言是当务之急;此外,有约10%的券商认为,其他业务更亟须提高杠杆率。

实际上,监管部门对券商提高杠杆率的鼓励不乏一直没有停止,比如完善优化短期融资融券、公司债、次级债等工具都意在拓宽证券公司的融资渠道,提高其杠杆倍数,为其不断扩大的资本中介业务提供资本基础。

证券公司的杠杆率提高将是一个长期过程,不可能一蹴而就,其前提条件是随着创新业务的不断发展而相应增长。”国海证券研究员宁宇说,未来随着资金消耗型业务的发展,如融资融券、直接投资和另类投资、约定购回、做市商等业务,券商融资能力和融资成本将成为决定其市场地位的重要因素。

### 资管迎来全面发展

忽如一夜春风来,千树万树梨花开。在监管部门已经出台的一些创新业务指引,券商最感兴趣的、将最先着手的创新业务是哪项呢?

本次调查结果显示,资管业务在一系列创新业务中成为头号热门,40.45%的券商表示将最先着手开展该项业务创新;19.1%的券商则表示将优先开展离柜业务;17.85%的券商对场外市场业务产生浓厚的兴趣,表示将大力发展该项业务创新;16.65%的券商称,他们将所有创新业务一并发展,无所谓先后;此外,还有接近7%的券商称,将选择其他创新业务作为突围路径。

为鼓励与支持证券行业发展资管业务,监管部门对该项业务频频松绑。2012年券商资管行业迎来政策东风,修订后的《证券公司客户资产管理业务管理办法》及配套实施细则发布并实施,券商资产管理业务新政正式落地。

按照新政的规定,集合理财产品由审批制改为备案制;在投资范围上,大集合投资范围增加了中期票据、保证收益及保本浮动收益商业银行理财产品;小集合允许投资证券期货交易所交易的投资品种、银行间市场交易的投资品种以及金融监管部门批准或备案发行的金融产品;对于定向资管,允许投资者和券商自愿协商,合同约定投资范围。

券商资管业务迎来全面发展的春天,券商将会在哪方面进行重点创新呢?

参与本次调查的73家证券公司中,有25%的证券公司表示,将重点发展多样化的产品类型;17.23%的证券公司认为,在资管业务创新中要重点开拓创新各类销售渠道;超过10%的券商表示,加强与金融机构的合作将是未来资管业务创新的首要任务;另有43.48%券商则指出,上述所有均是资管业务创新的重点,将全面发展。

### 离柜业务尚在筹备

去年底开始,多家券商称已接到监管部门关于离柜业务的征求意见稿,并展开热烈讨论。目前业内大多数认为离柜业务的展业模式将包括见证开户与网络开户两种模式,但无论哪种展业模式对券商传统营业部而言都是不小的冲击。”某中型券商财富管理中心总经理助理说。

这项即将颠覆券业传统营业模式的离柜业务,各券商目前进展如何?此次调查结果显示,34.43%的券商对该项业务还仅停留在业务讨论层面,并未有相关实质性的行动;31.15%的券商则正与各类信息技术设备提供商积极接洽,优选技术与业务结合的方案;另有27.87%的券商速度领先,旗下离柜业务的相关技术支持已经准备就绪,只待政策放开;此外还有6.56%的券商态度相对保守,对离柜业务还在观望状态,并在短期内没有开展该项业务的计划。

值得一提的是,备受瞩目的离柜业务发展并不顺畅。业内人士称,券商未来或许能在离柜业务上获益不少,但仍然需要面对诸多不可避免的问题。离柜业务必定会令券商经纪业务的优胜劣汰加速进行,短期内难免引起交易佣金费率的波动。”华创证券经纪业务相关业务人士表示。

而本次调查中,也有41.44%的券商认为离柜业务将令券业市场竞争进入新的阶段,短期内佣金战将不可避免;另有接近40%的券商强调开展离柜业务,风险控制必须加强;15.32%的券商认为,离柜业务的开展,虽然减少了物理网点的运营成本,但将增加人力成本。

### 半数券商 欲成股权市场股东

2012年证监会发布证券公司参与区域股权交易指导意见,鼓励证券公司参与符合条件的区域性股权市场。目前,多家券商已经涉足包括前海股权交易中心、浙江股权交易中心等

多个区域性股权交易市场的业务。

而在未来参与区域性股权交易市场的过程中,证券公司最看重哪种业务模式?

证券时报调查显示,52.3%的证券公司称,最看重能作为区域性股权市场的股东参与市场管理并开展相关业务;27.7%的券商称仅对作为会员开展相关业务感兴趣;有15.4%的券商称,短期内不会有参与区域性股权市场业务的相关计划;此外,还有接近5%的证券公司对如何参与区域性股权交易市场持其他意见。

场外市场业务对资本实力不够雄厚的券商而言,暂时只能选择观望。”某区域性券商场外市场相关人士介绍称,证券公司参与区域性股权市场需要具备承销保荐业务资格,如果以股权方式参与,需要扣减净资产;开展相关业务,应按规定计算风险资本准备。

长江证券分析师刘俊指出,券商参与区域性股权交易中心,除了能拓宽佣金以及承销收入外,还可以获取做市商交易收入、企业并购融资服务收入、直接投资收入、在场外市场发售认股权证等衍生品相关的收入等。从境外市场的情况来看,这些收入要远高于交易佣金和投行收入,场外市场对券商业绩的贡献率超过20%,并且为券商提供了丰富的企业资源和机构客户资源。”

### 营业部或变身销售中心

创新浪潮下,传统的券商营业部在也将发生改变。

接受此次问卷调查的33.3%的券商认为,证券营业部的转型方向为各类产品的销售中心;31.91%的券商认为,未来营业部将成为投行、资管等业务的资源引入窗口;17.02%的券商称,成为公司品牌形象展示店也能成为证券营业部的转型路径之一;还有12.77%的券商认为,未来营业部可以成为一般基础服务的门店;另外还有接近5%的券商认为,营业部还有多种多样的转型路径。

经纪业务要进行业务转型,投行业务也是如此。业内人士指出,未来并购财务顾问业务将成为投行业务的蓝海,为后续的并购基金、夹层贷款等业务铺就道路。

本次参与调查的券商中,接近30%的券商指出未来券商投行的重点发展方向为固定收益业务;27.74%的证券公司则看好并购业务;25.55%的证券公司认为,场外市场业务将成为投行业务未来的突破口;16.79%的证券公司认为,再融资业务的市场非常宽广;另外还有不到10%的券商认为,投行未来还有其他的的发展方向。

## 中小券商差异化创新突围

证券时报记者 伍泽琳

选H证券还是选Z证券?这是记者一位券业资历颇深的朋友近期要做的一个艰难选择,“H券商未来几年必定在固定收益业务上大有发展,Z证券不是说没发展,但是感觉有点慢。”

如果是过去,记者会毫不犹豫建议他选择有集团背景的大型券商Z证券,可是一阵创新大风袭来后,作为具有区域优势,在债券业务上尤其突出的H证券又散发着“致命”的吸引力。

实际上,翻开2012年非上市券商的成绩单,不难发现充斥着裁员、降薪、亏损的2012年里,证券公司的实际情况远远没有大家想象中糟糕。更让人觉得惊喜的是,一些过去被认为“缺乏竞争力”的中小券商偏偏去年的业绩还出现了大幅的增长。

根据记者的了解,中小券商的业绩突破原因各异,有的因为固定收益投资业绩而突围,有的因为融资融券业务开发而受益匪浅,有的因为票据

业务承揽发了横财,甚至有的因为土地涨价而获得不少收益。

值得注意的是,这些在2012年表现不俗的中小券商,有的结构相对简单,所以业务机制较为灵活,在行业创新的过程中,比大型券商更快适应新的环境;有的有地方性股东的支持以及遍布当地的网点优势,他们通常占据当地大部分的市场份额且客户忠诚度较高;有的通过提供差异化服务而在行业内有着不容忽视的竞争力。

不过,在2012年增收了三五斗的中小券商并不轻松。业内人士常常用“船小好掉头”来形容中小券商,但是掉头之后呢?暂时领先的中小券商同时也面临规模小、业务模式单一、人才紧缺、品牌效应弱等多重压力,2013年中小券商如何延续其优势呢?

首先,在传统的经纪业务上,中小券商可以继续发挥其区域优势,利用分布较多的网点给当地投资者提供个性化服务。诚然,现阶段一些中小券商在当地拥有较高的议价能力,

有的券商经纪业务的平均佣金费率高达千分之三。不过,伴随行业的发展,网络经纪业务很可能提前到来。突破了空间限制的网络经纪业务,无疑将冲击中小券商的区域性优势。为此,中小券商需加强客户服务,稳定核心客户,守好自己的“一亩三分地”。另外,这些享受地域特权的中小券商还可以通过全方位的财富管理业务为当地一些高净值客户、中小企业主等提供个性化服务,满足其投融资的全方面需求。

其次,在投行业务上,部分中小券商纷纷在承销业务上寻找适合自己的领域,例如私募债券的发行、推进当地上市公司的并购重组等等,不断开辟新的利润增长点。而一些中小券商目前已经在债券的承销业务中跻身行业前列,形成了自己的核心竞争力。逐渐开始的多元化经营将成为中小券商投行业务发展的新机遇。去年迎来多项政策支持支持的资产管理业务,更是成为中小券商业务创新的重要领域。去年部分中小券商及时调整资管业务的经营方向,快速进入新的

市场领域,逐步建立了固定收益类产品、现金管理产品等新型资管管理业务模式。产品设计作为资管业务的头等大事,中小券商未来要把握好细分市场,形成自己的特色产品以获得超额收益。

Wind数据统计显示,截至2012年年底,全国109家券商的平均注册资本为21.12亿元,其中注册资本在行业平均注册资本之上的仅为32家。受制于较弱的资本实力,中小券商的未来,如果不能在业务广度上有所突破,就只能在业务的深度、精度突围。

在券商创新业务的竞赛中,从某种角度看,大型券商和中小券商其实是站在同一起跑线上的。前者在业务转型伊始,可能会因为规模大、机制复杂等因素而进展缓慢,但是随着时间的推移,凭借积累的实力仍有望成为行业的主角。而对于后者而言,如果可以抓住这个转型的时间差,适时寻找具有发展潜力的特色业务领域,走差异化发展路线,也是大有作为的。

## 73家券商 调查问卷

### 证监会2012年出台了一系列创新政策,券商对此的看法为?

A 极大利好行业,推动行业转型	32.93%
B 加速行业竞争,行业优胜劣汰提前	27.27%
C 只有大型券商受益,中小券商被兼并重组的概率加大	4.88%
D 上述均有	34.93%

### 目前各项创新方向中,哪项具体的业务对行业变革影响最大?

A 松绑保证金融工具业务	13.50%
B 鼓励各类资本进入证券行业	14.11%
C 支持券商参与柜台业务	18.40%
D 营业部设立条件放宽以及高柜业务的放行	17.40%
E 鼓励券商大力发展创新资管业务	27.38%
F 代销产品资格的放开	9.20%

### 目前有哪些业务迫切需要提高杠杆率?

A 自营业务	33.98%
B 直投业务	20.39%
C 资产管理业务	35.92%
D 其他	9.71%

### 券商最感兴趣或者将最先着手的创新业务为?

A 离柜业务	19.10%
B 场外市场业务	17.85%
C 资管业务创新	40.45%
D 全部发展	16.65%
E 其他	6.94%

### 证券公司未来在资产管理业务上重点创新方向为?

A 重点发展多样化的产品类型	25.00%
B 加强与金融机构的合作	11.03%
C 重点创新各类销售渠道	17.23%
D 上述均是	43.48%
E 其他	3.26%

### 证券公司目前在离柜业务上的进展为?

A 相关技术支持已经准备好,静候政策放开	27.87%
B 正在与各类设备提供商积极接洽,优选技术与业务结合的方案	31.15%
C 目前还在公司业务讨论层面,并未有相关实质进展	34.43%
D 正在观望状态,短期内没有即刻开展该项业务的计划	6.56%

### 未来在离柜业务上证券公司将不可避免遇到的问题有?

A 风险控制必须加强	39.64%
B 市场竞争进入新的阶段,短期内佣金战不可避免	41.44%
C 人力成本的增加	15.32%
D 其他	3.80%

### 证券公司在该参与区域性股权交易市场中,最看重哪种业务模式?

A 作为区域性市场的股东参与市场管理并开展相关业务	52.30%
B 仅对作为会员开展相关业务感兴趣	27.70%
C 短期内不会有参与区域性市场业务的计划	15.40%
D 其他	4.62%

### 在新形势下,证券营业部的转型方向为?

A 产品销售中心	33.33%
B 提供一般型基础服务	12.77%
C 为投行、资管等业务引进资源的窗口	31.91%
D 公司品牌形象展示门店	17.02%
E 其他	4.96%

### 证券公司未来投资银行业务中,将重点发展的业务方向为?

A 场外市场业务	25.55%
B 固定收益业务	29.20%
C 再融资业务	16.79%
D 并购业务	27.74%
F 其他	0.73%