

证券行业的“放”与“收”

证券时报记者 游芸芸

今年5月,证券行业最关心的话题莫过于“创新走多远”和“风控收多紧”两个话题。

市场化趋势不可逆转

始自去年初的券业创新牵动的不仅是行业目光,而是已涉及每一位投资者的利益。证券行业由2005年前的“剩者为王”时代,到2006~2009年的“规模制胜”时代,如今已转到“创新驱动”时代。

宏观层面,中国经济和金融市场不会重回计划经济时代,而是朝着市场化纵深发展。国务院总理李克强曾表示,政府要向市场和社会放权。

金融自由化进程将加快。金融“十二五”规划明确提出推进综合经营,银行控股保险、基金、信托等逐步从试点走向扩展,各类金融子系统间的业务交叉日趋明显。在此背景下,市场化、脱媒化和混业化成为未来中国金融业发展的内在趋势,客观效果将表现为资本市场的持续繁荣。

微观层面,证券行业持续放松管制,回归到以市场主体为主导的自由竞争阶段,券商服务实体经济能力大为增强。

从诞生至今,证券行业发生了翻天覆地的变化:综合治理使得系统性风险几率大幅降低,证券行业不再为生存焦虑;传统盈利模式无以为继,部分券商近几年陷入生存困境;决策层钝化困局凸显,与投行狼性文化间的矛盾越来越大;券商业务重点和竞争焦点发生转移——从过去同质化的经纪、投行业务转向资管、资本中介及其他创新业务;行业转向多样化、市场化、差别化等。

拉长时间的轴线,当今券业与10年前不同,和昨天亦不同。过去的成功经验不但难以复制成功,反而可能成为发展的障碍,根据旧经验思维新命题已不恰当。

中信证券董事长王东明曾表示,新形势下,中信证券和其他对手站在同一起跑线上,并无明显优势。

金融自由化下的混业经营趋势,引得不少市场人士担忧商业银行对证

券业的进一步侵蚀。试想如若工行全面进军证券行业,目前国内所有券商的抵抗无异于螳臂当车,届时券商沦为银行的证券部或许并非危言耸听。

创新,在此刻被赋予证券公司摆脱低端化、同质化、通道化、边缘化、乃至被收购的突围使命。

然而,纵观证券行业历史,创新天然存在阻碍。大部分券商在单一的通道盈利模式中生存,依靠牌照红利维系生存。新时代下,秉持“剩者为王”原则,最终可能“剩者为寇”。

创新对于时代、对于公司、对于个人,均是智慧、胆气、风险的红利。既是对现有产品、市场、服务方式的突破,一定伴随着试错和失败,没有人能轻易否定,这是创新者的代价,亦是机会。

底线是合规及防系统风险

最近关于“券商别把别人的垃圾捡起来”的说法,引发了业界对创新风控的多种猜测。

券商对于风险的教训主要集中于综合治理前。曾经多少行业巨头折戟沉沙,豪情万丈付与流水。然而,这种行业生存风险通过第三方客户资金存管等制度已基本屏蔽;加之证券行业投资者保护基金的成立,中国券业的系统性风险已经大幅降低。

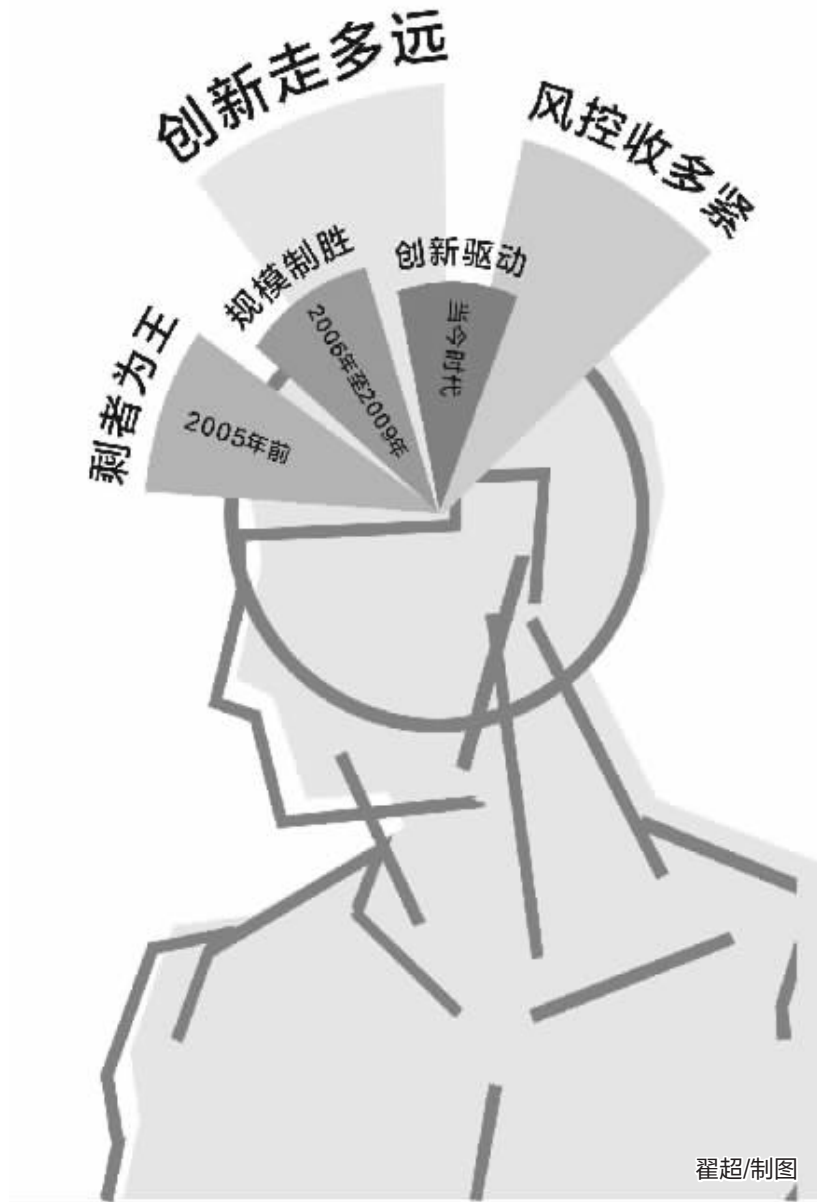
创新开展后,监管层提出证券行业发展要“定准底线,放开空间”,那么券商经营的底线是什么?

市场参与各方对底线的理解不尽相同。对于大多数券商而言,底线就是保证生存。当前涉及生存的风险控制体系主要包括基础风控系统和创新业务风控体系。

基础风险历来是国内券商的短板,这个行业长期主要与股票单一品种打交道,很多从业者的风险意识停留在自营股票亏损,对于营销、产品销售以及声誉等风险,缺少具体认知。

创新风险则更是新事物,这个无法预先有效设定的风控体系只能在创新业务开展过程中不断完善。遗憾的是,一些公司对政策的错误解读所导致的创新叫停,或令其错过最好的发展时机。

就行业而言,目前风险指数相比其他金融机构偏低。譬如券商出现的经营



风险将由股东承担;行业恶性竞争可通过协会协商解决,投资者利益受到侵害则通过民事诉讼来获得赔偿。

或许只有某一券商损害了公众利益,为此付出极大的代价甚至倒闭,券业才能逐步懂得尊重投资人、维护客户利益才能实现利润最大化的道理。

监管层的市场化思路超出了很多人的想象。一位监管人士曾表示,监管部门并不担心也不害怕券商的倒闭,倒下者能为生存者留下教训,这个行业才会真正健康。

另一位监管者去年在一闭门会议中表示:只要券商建立了自身的风险指标体系,可以将风险容忍度设为零;他们可以追求高风险高收益,那是他们自己的选择。”

在很多监管者看来,现阶段证券行业坚持的底线就是不爆发系统性风险以及行业的合规运营。

美国金融危机一度让国人畏惧金融创新。但历史表明,每经历一个大周期,经济体和其金融系统就会出现不同程度的崩溃,继而复苏再生。

后来者的中国也会遵从这一规律。金融从业者要做的是敬畏市场,尊重自然规律,防范基础风险,而非因噎废食,拒绝前进。

创新并非一蹴而就,一个习惯旧有模式的行业投身新时代总有诸多不适,这些“不适”有些可以自我修复,有些需要刮骨疗伤,前提是,参与各方都应拿出“改变”和“被改变”的勇气与魄力。

2013中国最佳财富管理机构评选报名今日结束

证券时报记者 伍泽琳

由证券时报主办的行业权威评选活动——2013中国最佳财富管理机构评选“现正火热进行中”。

根据本次活动安排,各参评机构根据各自特色填报参评资料阶段今日结束,主办方目前已经收到逾百家金融机构的参评材料,其中参评证券公司超过60家、商业银行20余家、保险公司和期货公司分别达10余家。

与此同时,由银行、证券、保险、信托、期货及第三方财富管理机构业务负责人等专家组成的专家评审团也将启动材料评审工作。

中国财富管理行业在2012年迎来了百花齐放的全新局面。

银行理财产品规模全面超过信托、保险、基金和券商,成为财富管理行业最重要的一支力量;证券业资产管理规模逼近2万亿元,成为中国财富管理市场的一匹黑马;保险和信托业资产管理规模均超过7万亿元,在

中国财富管理市场扮演着中流砥柱的角色;此外,期货公司首获资产管理资格,正成长为中国财富管理市场新的生力军,中国财富管理市场多级竞争格局正在形成。

此次评选在前期调研的基础上形成了具体方案,并将活动分为三个阶段。

第一阶段,主要通过沪深交易所、中国证券业协会、Wind资讯数据库、各财富管理机构自荐和专家提名等五种方式获取收集评选数据。

第二阶段,由评审团对申报材料逐一核实,并根据沪深交易所、中国证券业协会以及各财富管理机构申报材料统计数据,结合第三方数据分析机构设定指标进行分类排名,产生候选名单。

第三阶段,由专家评审团审核候选财富管理机构参评资料,并通过网络终端进行投票,同时结合网上公众投票结果,得出最终获奖名单。

2013中国财富管理高峰论坛”及颁奖典礼将在第三阶段后进行。

新三板渐成PE/VC项目富矿和退出渠道

见习记者 杨庆婉

在首次公开发行(IPO)审批放缓的背景下,如何寻找优质新项目?如何寻找新的退出渠道?曾经过度依赖IPO退出的创投机构们,现正被这两大难题困扰。

新三板是优质项目的发现平台,也是投资退出的一个新平台。“国信证券场外市场部总经理鲁先德日前在第二届中国股权投资趋势与创新高峰论坛上表示,新三板已经进入一个新阶段。”

渐成项目富矿

广东股权投资协会会长詹晓锋表示,股权投资是投资领域最具活力和潜力的一种投资方式。

作为资本市场不可或缺的重要角色,私募股权投资及创投(PE/VC)正面临行业周期性和结构性调整,需要解决两大难题:一是优势项目的发现和培养,二是投资退出渠道的拓宽。

找好项目难啊。”一位私募基金投资总监向证券时报记者表示,尽管他所在的私募基金规模超过10亿元、并有10年以上的投资经验。加上目前监管部门严厉打击财务造假的行为,投资人对项目的选择也比以往更加谨慎。

鲁先德认为,新三板展示了众多规范经营的、有一定竞争力和技术含量的公司,提供了寻找优质项目的平台。”

据了解,在新三板市场,挂牌企业可以通过定向增资的方式进行股权融资。2012年新三板共有23家企业挂牌定向增资,总融资额约8亿元。其中,参与定向增资的80个新增股东里,有六成是PE/VC。

换言之,挂牌企业本身也获得了融资渠道和发展机会。紫光华宇在创业板上市之前,先是在新三板

上市期间得到了银行贷款,又通过定向增资并购了广州的一家公司,使业务能够覆盖华南地区。

鲁先德表示,新三板挂牌企业经过改制,在公开平台上运作相对规范,投资机构在投后管理上也无需花费过多的精力。

成PE/VC退出渠道

新三板除了是一个项目孵化的平台,在如今IPO审批放缓的情况下,也成为了PE/VC的退出渠道之一。

通过新三板市场并购来实现退出,这是比较好的苗头。一些客户非常积极通过新三板来做并购,百度收购莱富特佰应该理解为是一个产业资本整合的例子。”鲁先德表示。

尽管PE/VC已经很努力寻求其他退出渠道,但实际上依然严重依赖IPO。

北京金融资产交易所副总裁于波表示,中国PE公司投资资金总规模有7800多亿元,通过这几年的市场消化目前规模仍达6000亿元,还有很多项目不知道何时能退出。

借鉴美国PE发展的路径,于波认为,没有二级市场的PE行业是不完善的。私募股权二级市场需要中介机构帮助私募股权买卖双方进行交易,比如美国的PE二级市场交易中心NYPPEX。而在去年6月,中国PE二级市场发展联盟应运而生。

如果现在中国市场有几千亿元的PE不良资产等待处理的话,那么其中大部分属于要解决流动性问题。”于波说。

据介绍,美国PE二级市场的中介机构,交易对象基本是像高盛、美林、美国银行这些大机构及一些养老金机构。业内人士表示,中国PE产业发展至今,遇到了产业周期性的低谷,构建PE行业的完整产业链应是一个趋势。

券商创新路线图系列(结束篇)

理财产品忙于去杠杆 部分高评级债券回表

证券时报记者 唐曙华

债市当下正忙于去杠杆,银行理财产品也难置身事外。一些为追求高收益而运用杠杆交易的理财产品目前纷纷着手去杠杆,一些代持的高评级债券正回归银行表内,受此影响,债券型产品收益率呈下降趋势。

去杠杆压力

有的理财产品通过杠杆交易放大倍数可达9倍,现在大家忙着去杠杆,代持的低评级债券抛售压力大,一部分将回到银行表内,但评级不得低于AA+,否则达不到银行自营投资的标准。”某农商行债券交易员告诉证券时报记者。

部分银行理财产品一度热衷加杠杆的目的在于提高理财产品收益率。每加一次杠杆收益率可提高1个百分点左右,但风险也相对更大。”某股份制银行金融市场部人士称。理财规模较大的银行通过代持等方式加杠杆的情形并不多见,规模相对较小的银行或券商、基金等机构运用相对更频繁。

据了解,受债市整顿风暴影响,目前银行债券投资整体趋于谨慎。但受去杠杆、部分债券回表等因素影响,可查的银行自营资金债券投资数据可见,今年4月份商业银行的债券托管量增加仍然超过300亿元,而去年4月份银行债券托管量曾大幅减少695.44亿元。季末存款大幅冲高,季

初存款大幅回落是造成季初银行债券投资减少多增的一个影响因素。”上述农商行债券交易员告诉记者。

目前金融机构债券投资去杠杆仍在进行中,按照监管部门要求,金融机构需在5月10日前上报自查结果。已有部分银行公开表态,浦发银行近日表示,考虑到市场资金价格波动较大,浦发银行已明确不再开展此类以提高交易收益为目的的杠杆交易。

债券型产品收益率下降

现在债券市场整体收益率受到债市核查风波及去杠杆影响,债券型理财产品也不例外,收益率出现了下降,接下来收益率走势取决于监管动向。”东部某城商行金融市场部人士表示。

加杠杆的债券型理财产品在去杠杆后收益率下降将更为明显,面临的

风险也更大。此类产品需通过卖券实现降杠杆,债券市值的波动对产品组合影响较大。”上述某股份制银行金融市场部人士称。

Wind资讯数据显示,今年3月份基础资产包含债券的银行理财产品,其预期收益率上限的平均值为4.34%,今年4月份此类产品预期收益率上限的平均值已降至4.27%;截至昨日,5月份以来发行的此类产品预期收益率上限的平均值则为4.23%。

招商银行发布《2013中国私人财富报告》

中国私人财富增速放缓 富人更关注财富保值

证券时报记者 刘雁

招商银行和贝恩资本7日联合发布《2013中国私人财富报告》,报告显示,受宏观经济影响,2012年中国私人财富市场规模增速放缓至14%,达到80万亿元。同时,高净值人士达到70万人以上,年均复合增长率由两年前的29%下降到18%。这类人士的投资心态更为成熟、稳健。

经历了2011年的经济调整期,尽管不动产和资本市场等主要投资类别增速下降,但是银行理财产品、境外投资和其他境内投资等类别依然以较快

速度增长,成为中国私人财富市场的主要增长点。

调研显示,“财富保障”的重要性迅速提升,取代“创造更多财富”成为首要财富目标,“高品质生活”和“子女教育”分列第二三位,而“创造更多财富”由2009年初和2011年初的首要财富目标下降到第四位。

除现金储蓄、债券等传统的稳健类投资外,高净值人士对跨境资产配置、家族信托等财富保障和风险分散的手段兴趣较高。随着更多高净值人士开始关注财富保障,通过分散投资和追求稳健收益来规避市场波动带来

的风险成为越来越多投资者的共识。

报告数据显示,在投资类别上,储蓄、股票和房地产仍是中国高净值人群境内资产配置的主要部分,但所占百分比较两年前进一步下降,达到50%左右。在新一轮调控下,高净值人士对房地产投资观望心理增强,多数人不急于减持,总体投资热情明显下降。

在受访者中,超过30%高净值人士持有境外投资,且未来两年内,预计进行跨境多元化资产配置的高净值人数会进一步增加。与此同时,受访高净值人士中考虑或已经完成投资移民的比例仍为60%左右,与2011年数据大致持平。

14家券商公布4月财务数据 盈利总计13.04亿

证券时报记者 李东亮

今日,海通证券、中信证券、广发证券等14家上市券商公布了4月份未经审计的母公司经营数据,合计营业收入为36.29亿元,合计盈利达到13.04亿元。

其中,海通证券、中信证券、广发证券、招商证券和宏源证券盈利均超亿元,分别达到4.04亿元、2.23亿元、

1.45亿元、1.3亿元、1.18亿元,营业收入分别达到8亿元、5.8亿元、4.29亿元、3.65亿元和3.46亿元。

此外,兴业证券、长江证券、国海证券、西南证券、东吴证券、方正证券、东北证券、国元证券、太平洋证券、西部证券4月份分别实现盈利0.69亿元、0.62亿元、0.38亿元、0.34亿元、0.28亿元、0.24亿元、0.12亿元、0.1亿元、0.04亿元、0.03亿元。