

4000亿两融市场查补漏洞进行时

已有券商因两融业务违规遭证监局警示



证券时报记者 梅苑 杨庆婉

两融作为经纪业务的生力军继续为券商贡献重要收入。一季度末,券商融资融券规模已逼近 4000 亿元,贡献收入约 12%。

但两融在快车道上超速行驶的同时,漏洞也开始显现。去年 10 月起,监管层对券商融资类业务进行现场检查,结果近日已水落石出,海通证券因有 4 项操作违规被上海证监局点名,国信证券也被深圳证监局出具警示函。

两融驶上快车道

从 2012 年年底 74 家到如今的近 90 家,全国 80% 以上券商已拥有融资融券牌照;从 2012 年年底的 895.16 亿元到如今的 3947.72 亿元,两融余额在 1 年多时间里增长了 341%。

监管层对两融等创新业务向来重视,去年以来多次扩大两融标的券范围。而在投行业务收入受政策面影响普遍萎缩、经纪业务普通佣金收入增长在互联网金融大潮下止步的背景下,券商对两融业务重视有加。根据券商公告及年报,多数募资所得均大比例用于补充两融资本金。

2013 年券商两融业务超常规快速发展。证券时报记者统计了已公布年报的 10 家上市券商,融资融券利息收入均大幅度增长,中信证券收入约 20 亿元,海通证券也有 14 亿元收入。而 2012 年年中才获得两融资格的东北证券、东吴证券,两融业务也开展得有声有色,这两家券商 2013 年两融利息收入都已过亿元。

证券业协会公布的数据显示,2013 年 115 家券商两融业务利息收入达 184.62 亿元,同比增长超过 250%;从业务构成来看,2013 年两融收入已占券商总营收的 11.59%,而 2012 年的这一数据仅为 4.06%。两融所带来的收入远不止于此,有业内人士估算,加上两融业务所带来的佣金收入,券商 2013 年两融所带来整体收入或超过 320 亿元。

两融业务本身是杠杆交易,又面临如此快速发展,这就不难理解去年 10 月份中国证监会机构监管部对全国多达 33 家券商进行大规模现场检查。

多家券商曾现违规操作

近期,中国证监会机构监管部对融资类业务的现场检查水落石出,海通证券被当地证监局警示,指其两融业务存四项不合规操作。

依照《证券公司融资融券业务管

理办法》,证券公司在向客户融资、融券前,应当办理客户征信,了解客户的身份、财产与收入状况、证券投资经验和风险偏好,并以书面和电子方式予以记载、保存,并且要求客户从事证券交易的时间连续计算满 6 个月。

而海通证券自 2012 年 8 月以来累计为 106 名证券交易不足 6 个月时限要求的客户开立了融资融券账户。此外,按规定,两融合同最长期限为半年,到期必须平仓后重新签订合同,但在现场检查中发现,不少券商违规为客户逾期融资或融券合约办理展期。

无独有偶,国信证券因“允许多名客户在融资或融券期限达到证券交易所规定的最长期限后展期”,昨日已被深圳证监局出具了警示函。

这两种操作在券商两融业务操作中还是比较普遍的。”华南一家大型券商融资融券部人士称,市场也有传言称,两融最长半年的合同期将被修改。

除此之外,一些券商的违规操作还包括未对两融投资者维持担保比例低于 130%时强行平仓,以及为投资者维持担保比例低于 300%时提取现金两类违规操作。

证券时报记者 杨庆婉 梅苑

至今年 3 月底,券商融资融券余额已逼近 4000 亿元,增长快速,未来依赖客户数量带来的高速增长还有望持续吗?

过去两融业务发展之势可谓风风火火,券商皆视其为重要的业务收入,做法也略显激进,在开户门槛及风险控制方面难免存有瑕疵。

例如个别券商没有严格把控维持担保的比例,或为逾期融资、融券合约展期,甚至不惜降低开户门槛以争夺客户。

去年 10 月,监管层对两融进行现场检查,发现了部分信用账户 6 个月到期后展期、低于担保比例且未追加担保物而未及时平仓、6 个月开户经验缩短等问题。笔者认为,问题的根源在于券商对两融客户的过分“溺爱”。

不可否认,融资融券给券商带来的业务收入是喜人的,未来仍有发展

空间。目前两融余额整体规模已接近 4 千亿元,占 A 股总市值的 1.67%。但相比海外成熟市场,两融规模仍有较大发展空间,海外大部分成熟市场两融余额占股市总市值比重约为 2%~3%,按此比例和 A 股过去三年市值测算,国内两融余额未来有望接近 6000~8000 亿元。

不过值得注意的是,两融余额高速增长的趋势正趋缓,今年一季度两融余额从年初 3465 亿元增加至 3975 亿元,增幅已远远低于 2013 年同期 79%的增速水平。

不仅是两融余额的增速减缓,两融所带来的佣金收入增长也不容乐观。

据一家大型券商融资融券部人士透露,面临互联网金融对佣金的打压,两融佣金率整体呈下降趋势,部分中小券商已将两融佣金降至普通佣金水平。

据西南证券最新公布的 2013 年年报数据计算,扣除经纪业务中两

融利息收入,两融佣金收入占经纪业务总收入的重比重达 12.38%,若这部分收入下降,两融对券商的收入贡献或减退。

为长久计,未来两融余额增长,将逐步从单纯依赖客户数量转向两融交易模式与策略升级转变。国泰君安已经开始深度耕耘存量客户和培育挖掘增量客户,结合券源管理、量化策略支持等优势,丰富完善两融客户交易模式。

券商可以针对不同投资者的交易偏好,尝试推广各类交易模式。比如建立基本交易、趋势交易、多空交易、跨品种交易四大类策略,为不同风险偏好的投资者提供收益风险特征匹配的量化策略支持。

这种思路未尝不可借鉴,而对于无法满足客户各类交易模式的券商,则要考虑如何在合规前提下提供流动性支持,两融需要消耗券商的资本金,这在今年资金不甚宽裕的情况下对券商也是一大考验。

务收入已成为证券公司的主要收入来源之一。

但同时,两融的漏洞及风险也必须引起券商重视。海通证券早在检查前进行了整改,对相关人员进行了内部责任追究,因自纠及时未造成严重后果。

类似情况并不少见,查阅已上市券商已公布的 2013 年年报,中信证券在报告期内两融业务违约金额人民币 18.16 万元,而光大证券某客户在 2013 年 3 月 28 日则因转入较大金额单只担保股票,造成此股票担保市值超过 20%的预警线,被迫次日对超额部分进行平仓。

风险控制需重视

务收入已成为证券公司的主要收入来源之一。

务收入已成为证券公司的主要收入来源之一。

但同时,两融的漏洞及风险也必须引起券商重视。海通证券早在检查前进行了整改,对相关人员进行了内部责任追究,因自纠及时未造成严重后果。

类似情况并不少见,查阅已上市券商已公布的 2013 年年报,中信证券在报告期内两融业务违约金额人民币 18.16 万元,而光大证券某客户在 2013 年 3 月 28 日则因转入较大金额单只担保股票,造成此股票担保市值超过 20%的预警线,被迫次日对超额部分进行平仓。

两融业务在杠杆交易中风险的确很小,带来的收益又不菲,这也是部分中小券商放松风控的原因。”上述两融部人事告诉记者,但在某些特殊情况或极端行情中,这些风险就可能暴露。

国泰君安信用交易部相关人士受访时表示,应按照沪深交易所、公司研究所和信用交易管理部的三级标的证券评估机制,从证券基本面、市场面、一致预期、风险监控等基本

面与量化指标对标的证券范围与保证金比率进行管理,防范两融标的极端风险。

面与量化指标对标的证券范围与保证金比率进行管理,防范两融标的极端风险。

面与量化指标对标的证券范围与保证金比率进行管理,防范两融标的极端风险。

面与量化指标对标的证券范围与保证金比率进行管理,防范两融标的极端风险。

入股世纪证券落定

安邦保险谋求全牌照 承诺三年不换世纪证券高管

证券时报记者 张欣然 曾炎鑫

在经历多次转手和挂牌求售之后,世纪证券总算找到了新东家。

证券时报记者日前获悉,安邦保险已与世纪证券达成收购意向,相关整合工作正在进行。安邦保险及世纪证券多位知情人士称,目前已经进入监管层审批阶段,审批拿到后意味着此次收购正式完成。

作为收购条件之一,安邦承诺,世纪证券高管三年内不会有重大变动,目前安邦已派高管担任总经理和董秘职位。

安邦正式入股世纪

昨日,记者得到最接近事件核心的答复是,目前收购已进入审核程序,待监管层审批通过后就可以更改相关工商信息。”此外,安邦保险已经安插了多位高管进入世纪证券管理层。

记者了解到,作为收购条件之一,安邦承诺在收购后三年内,世纪证券的原高管不会有大的工作变动。

据世纪证券公开信息显示,原安邦保险高管姜味军和马达已进驻世纪证券,接任总裁和董秘一职,世纪证券原总裁王海龙和董秘庆歌乐均改任副总裁。

据介绍,姜味军年纪 40 岁不到,此前曾担任安邦财险投资事业部总经理,后进入安邦人寿负责公司筹建工作,先后任副总经理和总经理职务,多年来一直在安邦负责投资相关工作。

此前长城资产管理公司也表示有兴趣接手,但因其报价低于安邦而未能成行。”世纪证券一知情人士透露,安邦保险最终以近 17 亿元价格收购世纪证券 91.65%股权。

事实上,安邦保险给出的 17 亿元收购价,也高于此前世纪证券在北京产权交易所挂牌出售的价格。2013 年 6 月,世纪证券第一、第二股东首旅集团与广州天伦万怡投资公司,在北京产权交易所挂牌出售共 91.65%的股权,挂牌价格为 13.37 亿元。但遗憾的是,直至 7 月 25 日挂牌期结束,世纪证券股权都没遇到买家。此后第二次重新挂牌,到期时间延长至 9 月 25 日。

资料显示,北京首都旅游集团公司持有世纪证券 60.8%股权,广州天伦万怡投资公司持有 36.36%股权。此次股权转让完成后,前者仍然持有 5.51%股权,后者退出持股。

近两年乏善可陈的经营业绩,成为大股东和二股东萌发退意找人接盘的主因。”上述世纪证券人士表示。根据年报数据,2012 年世纪证券亏损

员工制+股权激励 中美国际创保险代理人新模式

证券时报记者 曾福斌

销售误导一直是保险业内的一大治理难题,但改革之路到底怎么走成为行业热议焦点。在这一背景下,中国人保子公司人保寿险和美国国际集团(AIG)近日共同发起创建了中国国际保险销售服务有限公司(简称“中美国际”)

中美国际从成立之初就致力于改革旧的保险代理人体制。中美国际相关负责人日前称,公司将采用员工制,同时,还将为销售人员申请一定的股权激励。

中美国际定位于向中国“大众富裕”阶层提供具有国际水平的寿险、财产险与财富管理服务。中国人保董事长吴焰表示,从市场看,保险产品同质现象严重,有效供给不足,专业人才欠缺,销售误导普遍,行业形象不佳等问题困扰业界多年。

从用户看,中国的大众富裕阶层,尤其是企业主和有综合金融需求的中产富裕阶层人士,对保险的需求和实际保险的覆盖率呈现极不均衡的态势,是未来最具发展潜力的客户群体,他们的综合金融需求也将蓬勃

6231.61 万元,排名倒数第二;2011 年公司亏损 2794 万元。

有分析人士称,安邦收购世纪证券,主要目的在于获得券商牌照,以实现全牌照战略。若交易完成,安邦保险的全金融牌照之路将更进一步。

资料显示,安邦保险在 2010~2011 两年间实现了高速发展,经营范围大幅扩张,在短时间内就先后摘取了健康险、寿险、保险经纪、保险销售、资管和银行等多个牌照,并于 2010 年升级为全国第八个保险集团。在完成集团的基础结构之后,至 2013 年,安邦保险已经是一家拥有 9 家子公司,涵盖保险、投资和银行三大业务领域,总资产达 6000 亿元的保险集团。

但是,安邦并没有就此止步。上个月,安邦养老获得保监会同意开业的正式批复,成为国内第六家专业养老保险公司,安邦再获得养老险牌照。此外,“安邦基金管理有限公司”名称已获得国家工商总局核准,安邦保险正在积极筹建基金公司。

经历多次重组

安邦的入驻,将成为世纪证券漫长重组路上的第三位大股东。

世纪证券的前身江西证券于 1990 年在南昌注册成立,注册资本 2654 万元。1995 年,“辽国发事件”爆发后,江西证券受累债务缠身,一度濒临破产。1999 年,人民银行和证监会主导,对江西证券展开长达三年的重组,免除其历史债务,首旅等 12 家大型企业在此时出资入主。

2001 年 7 月,公司迁址深圳,更名“世纪证券”。此次增资扩股后,名义注册资本增至 10.05 亿元,跻身全国性综合类券商。重组后的世纪证券曾一度风光,在 2003 年度证券公司经营业绩排名中,以净利润 5068.92 万元列全国第 16 位,人均净利润 9.42 万元名列第 9 位。

但好景不长。2005 年由于证券市场整体衰退,世纪证券经营状况急剧恶化,迫使其再次开启重组之路。

第二轮重组过程中,原总裁吴敏文最终出局,职业经理人、原巨田证券副总裁熊政平出任世纪证券总裁。亿阳集团、西部信用担保有限公司和中国中小企业投资有限公司拟以受让原有股东出资的方式入股世纪证券,后来因种种原因退出了世纪证券的重组。南航集团也通过债转股一度成为世纪证券的大股东,但最终还是由公司原大股东北京首旅集团出资重组,终使世纪证券重组成功。

时至今日,安邦保险接盘世纪证券总算修成正果。

释放。

中美国际与中国人保销售公司及其它保险中介公司存有不同点。中美国际总裁祝水明解释称,中国人保的销售公司只销售中国人保自己的产品,中美国际将是一个保险的金融超市;此外,依托中国人保和 AIG 两大股东,中美国际可以销售股东联合开发的专属产品。两大股东还为中美国际成立了专门的产品开发团队,可以根据中美国际用户需求来开发产品,这也意味着中美国际一定程度上拥有着保险产品开发的资格。

而对于中美国际的管理模式,中美国际执行副总裁、首席运营官许光蕙称,公司采用扁平化的组织机构设计,减去中间环节,让销售员拥有更高的佣金收入,一般可以提高 15%至 20%。同时,中美国际为业务员提供员工制和代理制“双轨制”并行的选择方案,而以往的员工制在保险公司一直难以推行。

此外,许光蕙透露,中美国际还将为优秀业务员申请一定的股权激励,让员工能够分享公司成长的收益,主要体现为虚拟股权。