

# 券商广收两融罚单 争议评价待市场检验

证券时报记者 梁雪 桂衍民

为期1个月的融资融券检查暂告一段落,因两融业务存在违规行为,12家券商于上周五召开的证监会新闻发布会上被点名。其中,中信、海通和国泰君安三大券商被暂停新开信用账户3个月,这也是两融开展以来的最重处罚。

市场各方反应各有不同,但基本一致的看法是,监管层的重罚意在规范两融发展,更为注册制的推出创造良好的市场环境。

## 处罚促股市平稳运行

根据证监会的表态,证券公司融资类业务总体运行平稳,未发现重大违法违规。但部分券商存在违规问题,如为到期融资融券合约展期、向不符合条件客户融资融券、未按规定及时处分客户担保物、违规为客户之间融资提供便利等。

国泰君安首席宏观分析师任泽平称,证监会此次两融检查目的有两个:一是为了降低杠杆控制风险,规范两融发展;其二是为股市降温,进而为注册制的推出创造良好的市场环境。国泰君安为此也有一句广为流传的牛市调侃,“牛市你慢点,等一等改革”。

国泰君安策略分析师戴康也认为,从处罚手段上,主要是为限制两融增量,而非直接针对存量业务,意在促使A股在中期更平稳运行,与监管层的一系列微调一脉相承。

戴康分析,12月9日首次检查两融业务,上证综指当时处于3000点关口,监管态度仅是对两融杠杆率和账户门槛做了一些提示;之后融资买入余额从9200亿元升至11000亿元,指数也上涨了20%,引发监管部门风控意愿的升级。

一位大型券商首席经济学家则认为,以两融为首的加杠杆资金,不仅意外引爆了此轮牛市,也将央行苦心经营多年才稳住的利率毁于一旦,不过此次针对券商两融的处罚形式更大于内容。

## 争议评价待市场检验

此次两融处罚一时引发市场对券商股未来趋势的忧虑,甚至有观点认为牛市的基础已被动摇。

国泰君安非银金融分析师赵湘怀表示,对于此次政策变动,券商收入可能小幅下滑,以中信证券、海通证券为例,都被证监会停止3个月新增信用交易户,估计两家公司将会因此损失30000名的新增客户,占现有客户数的15%。

赵湘怀还分析,此次证监会明确提出两融门槛设定为50万元,目前资产在50万元以上的客户占比约在六成以上,这意味着资产50万元以下的客户融资在6个月到期后将无法续期,尽管券商可能会通过网上质押式回购等业务绕开监管以获取收益,但整体收入将会下滑5%左右。

一位不愿具名的券商高管则认为这一分析夸大了对券商带来的影响。首先,目前几乎所有券商的两融额度都已用到极致,券商缺少增量资金支撑新开两融账户的需求,限定无关效益;其次,目前行情下,能开两融业务的客户早就开通了,增量信用账户有限,暂停新开两融账户影响并不大。

深圳一家私募经理则认为,券商股和高融余额个股将是重灾区,此次处罚短期内将会动摇“杠杆牛市”的基础,前期涨幅较大、融资余额上升较快的大市值个股都会面临较大的调整压力。



李桂芳/制表 吴比较/制图

# 如何理解执行新版《证券业从业人员执业行为准则》

## 加强证券从业人员自律管理

证券市场快速发展对从业人员管理提出了新要求。中国证券业协会修订并发布了《证券业从业人员执业行为准则》,从10个方面总结了从业人员应当遵守和履行的行为规范、职业道德、执业要求、禁止规定及社会责任。

《证券业从业人员执业行为准则》是协会实施及落实自律管理的重要措施,目标是在行业内建立秩序,以此构成证券从业人员的自我管理核心。

证券行业在我国是新兴行业,证券业务不断创新,产品类型不断升级。针对这些新兴行业,仅仅依靠监管机构的行政管理手段往往较为滞后,需要行业协会通过自律手段进行规范,一方面可以较快适应新形势,同时也为监管机构未来制定规范性文件积累经验、提供建议和参考。

本次《证券业从业人员执业行为准则》的修订,协会在加强从业人员自律的同时,也体现了面向行业、机构、从业人员和客户提供全方位的服务理念,通过相关规定,推动完善有利于行业发展的内外部环境。例如,关于保密和公平竞争的条款侧重维护行业公平,关于业务规范和执业标准的规定强调合法执业和规范执业,关于从业资格和涉嫌违法指令的内容突出专业知识和执业安全,关于利益冲突处理的表述重点关注客户利益维护。

(由中国证券业协会供稿 本系列完)

# 长城证券盛文峰谈经纪业务：首推投顾专业化和互联网化

证券时报记者 张欣然

投顾团队是增是减?同质化服务如何为券商恢复增值?面对这些问题,不少券商开始尝试将投顾业务搬至互联网上,试图通过投顾业务互联网化扭转投顾业务现状。

长城证券在投顾业务发展上颇有心得,证券时报记者采访了长城证券零售与融资融券副总经理兼投顾负责人盛文峰。

**证券时报记者:** 长城证券能在投顾业务上取得突破的原因是什么?

**盛文峰:** 一直以来,长城证券都非常重视投资顾问业务的发展,早在2008年公司高层就提出以咨询业务为经纪业务发展的突破口,2010年以来,定期组织公司骨干人员赴境外参加“财富管理”培训。去年公司将“产品+投顾”的发展模式作为重要发展战略,以“绑定人才”和“投顾人才倍增计划”为重要手段,使投顾团队的整体水平上了一个新台阶。从多个维度看,过去多年的积累已经取得了阶段性成果,更加增强了我们重视和发展投资顾问业务的信心和决心。

**证券时报记者:** 从行业角度看,各家券商对投顾业务的重视程度和发展方向都有所不同,近年来长城证券对投顾业务有哪些具体战略举措?

**盛文峰:** 在移动互联网时代,“客户体验”被看作是服务水平的综合体现,对长城证券来说,重视“客户体验”同样是发展投顾服务业务的核心。投顾服务是券商经纪业务的核心竞争力之一,也是股民客户最需求的服务。我们主要从以下三个方面全面纵深推动投顾业务的发展:

首先是非常重视投顾服务的产品化,目的是为减少近90家营业部数百名投顾在服务上的差异性,提升投顾服务水平,在总部层面建立了金牌投顾团队,集中了在证券市场上历练多年的专业人员,面向多层次的客户需求,构建了三大类别27项产品的投顾服务产品体系,实现所有客户全面覆盖。

其次是改善服务平台交互体验,密切关注移动端的发展,不断加大服务平台系统的研发投入,2014年全新升级了投顾平台、投顾通、移动交易终端等系统。大幅提升了客户交互使用体验,同时随着投顾平台完善,逐步实现大数据分析平台的功能,进一步加强了服务的针对性和有效性。现在投资者可以方便地根据自身投资偏好,快速找到最合适的产品。

最后,致力于全面提升投顾服务专业化水平。专业化和差异化发展是券商经纪业务发展的必由之路,一年来,公司实施了投顾人员倍增等计划,即大力招聘与培养有较高素质的投资顾问,充实营业部基层,提高专业服务的覆盖面,让公司大部分中高净值客户能享受到投顾人员的专业服务。目前长城证券投顾团队和服务产品的专业水准均有较大幅度的提升。

**证券时报记者:** 未来公司投顾业务的发展思路是什么?

**盛文峰:** 监管层发布《投顾业务暂行规范》已4年有余,时至今日,行业内投顾业务发展状况差异较大,但长城证券贯彻专业化和差异化的发展路线,以“绑定人才战略”为突破口,坚持三大黏性的服务思路,即提升投顾产品黏性、服务平台黏性和投顾人员专业服务黏性,全面增强客户体验。

## 提前退出产品遭巨亏

# 投资人杨新英实名举报招商证券遭反驳

证券时报记者 李东亮

一片叫好声中的证券行业如今似有多事之感,全行业正为两融规范重拳而踌躇之时,招商证券则被一名投资者实名举报。

这名投资者对招商证券的举报内容包括违规转让投资管理权、未经投资人同意单方面更改产品合同条款等,但招商证券对此并不认同。在接受证券时报记者采访时,招商证券对举报内容一一进行了反驳。

## 实名举报

近日,举报人为杨新英的一封实名举报信在网络上被大量转载,不仅因为采取实名举报的激烈方式,更重要的是举报对象一向以稳健经营著称的招商证券,且涉及

产品是当下比较热门的一款由招商证券负责投资和风控、东源嘉盈作为投资顾问,杠杆率达到2倍的杠杆产品,即招商汇智之东源嘉盈集合资产管理计划。

公开资料显示,从杨新英本人的从业经历来看,他曾任湘财证券证券投资部副总经理、创新投资部总经理;中国证券业协会发展战略委员会主任;中投证券资产管理部总经理,是有着20多年丰富从业经验,具备投资能力的专业投资者。

不仅如此,招商证券表示,杨新英与东源嘉盈公司总经理杨凡是相识10多年的老朋友,杨新英在杨凡的介绍下购买了招商汇智之东源嘉盈集合资产管理计划“B”类份额,其后杨新英还与东源嘉盈公司签订了合作协议,成为东源嘉盈公司投

资决策委员会成员之一。

杨新英采取实名举报这一激烈方式举报招商证券及10余年的老朋友事出有因。杨新英在举报信中称,他于去年7月中旬已两次通过证监会证券期货违法违规举报中心对招商证券和东源嘉盈进行了举报,但受限于网站技术未能提供录音证据,至今未得到对质机会和提交有效证据。

杨新英对招商证券和东源嘉盈的控诉主要集中在两个方面,一是招商证券发起成立上述产品时,原正式合同没有聘请东源嘉盈为投资顾问,后又把全部投资权交由东源嘉盈导致巨亏40%,二是未经投资人同意,招商证券单方面修改产品合同中单位净值达到0.75的止损线,导致产品单位净值跌至0.6元时仍未平仓。

## 招商证券反驳

面对实名举报,招商证券则一肚子苦水。尽管产品成立初期净值下跌较快,但去年下半年产品净值已企稳回升,截至2014年12月31日,净值涨至1.38元。除杨新英提前退出外,其他持有到期的劣后级客户均实现了大幅盈利。”招商证券资产管理部相关人士表示。

招商证券上述人士还解释称,客户杨新英于2013年3月12日在招商证券北京营业部购买了上述集合计划劣后级份额,根据合同约定,由该人自行承担相关投资风险,并签署了风险揭示书。这款理财产品成立后,期间净值曾产生较大波动,跌破面值以下。杨新英于2014年7月选择赎回劣后级份额,投资产生

一定亏损。

对于招商证券和东源嘉盈分别在产品中扮演的角色,招商证券上述人士表示,上述集合计划管理人始终为招商证券,该公司始终控制上述集合计划的投资管理权,从未将投资管理权转让给包括东源嘉盈在内的其他任何机构。东源嘉盈仅为集合计划提供投资决策相关顾问服务。上述管理权的行使,招商证券在相关产品合同中已有明文约定,而且并未违反相关约定。

监管层已介入调查。据悉,自2014年5月起,杨新英先后向中国证券业协会、中国证监会投诉招商证券,要求赔偿投资损失。在接到杨新英的相关投诉后,招商证券积极与杨新英多次沟通,组织专门人员自查,并向监管机构报告了自查情况。监管机构就此起投诉事件也对招商证券进行了专项检查,并向杨新英进行了明确回复。

# 中山证券首推“互联网财富管理合伙人”

业绩决定收入,上不封顶,真正实现“我的收入我做主”

证券时报记者 桂衍民

清晰的提成规则,业绩决定收入,无封顶一说,真正“我的收入我做主”,中山证券目前正在探索的就是这一业务模式。

中山证券周末在北京宣布,率先在国内推出“互联网财富管理合伙人”,探索实行类合伙人制度。

据中山证券介绍,公司互联网金融总部将启动招募计划,首批将招募100名“互联网财富管理合伙人”,招聘目标首选资本市场发达程度较高的珠三角和长三角地区。

据了解,互联网财富管理合伙人”在架构设计上将探索类合伙人激励制度,一改过去“为公司打工”的员工雇佣制模式,避免传统组织架构中员工为完成券商考核任务,轻视客户需求短板,建立合伙人与中山证券之间类似商业伙伴的新型合作关系。

具体来说,互联网财富管理合伙人”作为中山证券正式员工,组成若干服务团队,通过中山证券互联网金融生态圈,为客户提供服务,积累客户资源,收入直接与客户资产规模、服务情况以及合规情况挂钩。

中山证券内部已制订完善的配套机制,合伙人的业绩决定各自收入水准,上不封顶,真正实现“我的收入我做主”。

据该公司相关负责人初步测算,这一源自个人能动性的内生激励设计,有望快速产生年薪数百万乃至千万元的投顾合伙人。与此同时,合伙人既需要通过自身灵活的服务能力帮助客户实现保值增值,扩大客户资产规模,也可能由于服务不好面临客户流失,从而由市场竞争形成末位淘汰机制。

业内人士评价称,高度市场化

的设计,为具有专业能力的金融理财服务从业者提供了创业与快速成长的孵化机制和平台。

据了解,中山证券合伙人将主要由投资顾问及团队组成。投资者除可在中山证券多个网络平台和网站办理开户、融资业务,享受超低佣金的同时,还可以根据自身需求在互联网上接受实时一对一投资咨询服务。

同时,中山证券还与多家互联网公司达成协议,展业平台上的内容将在这些平台上同步直播,实现一键跨平台发布观点或服务计划。

而客户在浏览这些网站时,也可跟踪直播情况,选择适合自己投资风格的“合伙人”进行财富管理咨询。

中山证券零售金融总裁马刚表示,此项服务将推动招商证券的互联网证券业务从简单的金融互联网化,走向具有互联网连接精神的新模式,实现“人与投资”的深入连接。

中山证券搭建投资咨询服务平台,通过招募优秀投顾,构建投顾网络,推进投顾观点和计划的多元化展示,将无形服务有形化。”马刚说,如此,客户才能真正找到最适合自身风险承受能力和投资风格的财富管理伙伴。