

资本中介业务发力 新锐券商迅猛发展

证券时报记者 桂衍民

继信用业务爆发式增长之后，代客理财业务也渐行渐近，证券公司资本中介业务正强势崛起。

有证券公司高管表示，随着“代客理财”业务的开展，2015年必将成为券商银行整体转型突破的关键年，新锐券商盈利有望迅猛增长。

资本中介业务成亮点

平安证券研报称，去年证券行业整体在大盘带动下增长迅猛，全行业净利润达965.54亿元，同比增长119%。资产管理类业务迎来迅猛增长，实现净收入124亿元，同比增长25.3%。融资融券规模已超1万亿元，同比增长196%，为券商带来了大量利息收入。

天风证券表示，随着降息引导金融机构之间资金成本的下降，有助于券商通过相对较低的成本获取更多资金开展资本中介业务，使得该类业务规模或将进一步增长，获得更大的利润增长空间。从各家券商经营数据可看出，资本中介业务已成为券商业务新亮点。以净利润增长9倍的光大证券为例，除自营外，信用业务和销售交易业务毛利率最为抢眼，毛利率分别达到了87%和77%，高出经纪业务57%的毛利率。华泰证券去年在资本中介业务上也颇为抢眼，全年实现资本中介利息收入29.63亿元，利息收入占比则大幅提升至61.09%。

大券商如此，中小新锐券商也不示弱。如天风证券，截至2014年底，融资融券规模相比2014年初增长了3倍多，业务收入增长近4倍。资本中介业务已成为券商争相开拓的领域。

中信证券董事长王东明将中信证券2014年的业绩增长主要归因于经纪、资管和投行等传统中介业务出现较大幅度的增长，尤以资本中介业务快速发展，带来新的利润增长点。数据显示，截至2014年末，该公司银行间债券交易量4.1万亿元，境内融资融券余额721.26亿元，股票质押回购规模达424亿元，这些业务在中国境内均排名行业第一；股票收益互换业务、大宗商品业务取得显著进展。

既有的资本中介业务正在崛起，新的资本中介业务还在放行。3月16日，中证协下发征求意见稿，拟允许合格的券商和投资咨询公司等依法从事投资顾问开展账户管理业务。券商普遍认为，随着此类新政频频出台，继2014年券商开启转型大幕后，2015年已经成为券商银行整体转型突破的关键年。

资本实力成未来展业保障

两融等资本中介业务在近期的爆发式发展，使得券商对于资金的需求程度不断提高。同时，量化交易、资产证券化、股票期权套利等各类创新业务的发展，也对券商的资本实力提出了更高要求。

管理部门也早已意识到上述需求。去年9月，证监会和中信协相继发布关于券商补充资本金的具体要求。目前，在上市券商里，西南证券、海通证券、国海证券等多家券商均已制定了相应的资本补充计划。

尚未上市的证券公司也在积极行动。据人福医药最新公告显示，该上市公司拟出资3亿元认购天风证券新发行的1.36亿股。公告显示，天风证券此次拟增发23.2亿股，相较增资前23.4亿股的总股本扩张近一倍。财务数据显示，天风证券自2008年至本次增发扩股前，短短6年时间，总资产实现了16倍增长，净资产和净资本均实现19倍增长，净利润增长了近20倍。

努力提升净资本的中小券商还有华西证券、东莞证券、财富证券，前两家券商正在紧锣密鼓筹备首发IPO，财富证券也在抓紧准备增发扩股。而联讯证券在成功登陆新三板后，在不到半年的时间里，两次定向增资共融资了40亿元，改变了该公司过往净资本不足的窘况。

天风证券一位副总裁认为，未来券商将从被动的通道提供者，转为市场组织者、流动性提供者、产品和服务的创造者、交易对手方以及财富管理师等角色，实现从“以产品为中心”向“以客户为中心”的转变。作为一个处在高速发展时期，以跨界创新为定位的新锐券商，未来的发展目标必定是以财富管理能力和大投行服务能力为核心双驱动的综合金融服务平台。

新的利润爆发点也倒逼着券商调整发展战略。中信证券董事会在对2015年业务规划中，7项业务至少有3项业务与资本中介业务相关，分别为进一步深化传统中介业务转型、保持资本中介业务平稳较快发展和提高资本型业务收入贡献。

是什么推动光大证券净利暴增9倍

证券时报记者 梁雪

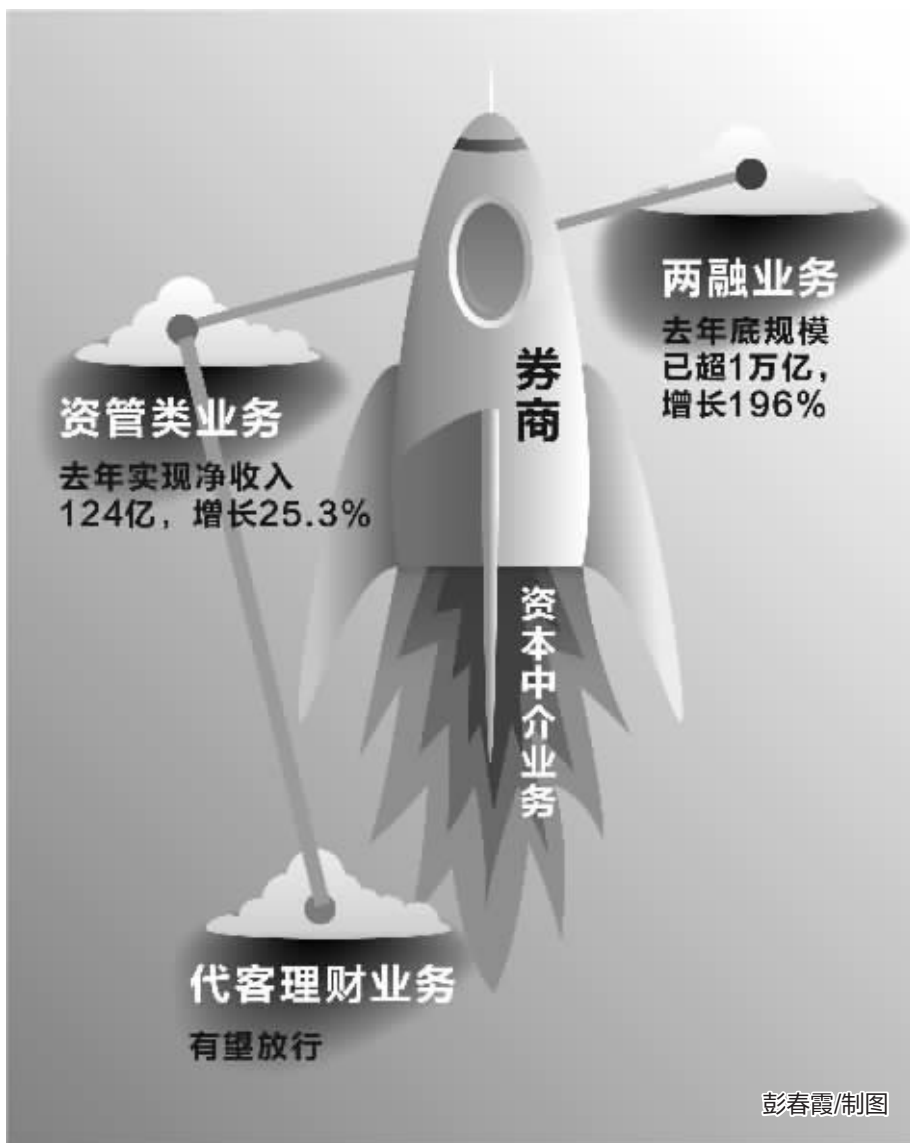
8·16“乌龙指事件”给光大证券带来的影响虽然尚未完全消除，但该公司守住了阵地，交出一份来之不易的“成绩单”。

光大证券日前公布的2014年年报数据显示，该公司去年实现营业收入66.01亿元（合并口径），净利润达21亿元，同比增长9倍。其中，信用业务、资管业务以及直投业务分别实现营业收入较上年增长62%、114%、81%。去年底，两融余额为375亿元，较2014年初增长了211%，市场份额占比达3.65%。

两融和自营大幅扩张

去年，光大证券陆续恢复了自营、股票发行承销、非金融企业债务融资工具承销等业务资格，取得了股转系统做市、国债期货自营、代理证券质押、港股通、股权激励行权融资等新业务试点资格，并新设融资融券和期货风险管理公司。

年报数据显示，光大证券的信用业务实现利息净收入10.6亿元，同比增长62%。该公司去年信用业务总规模为415亿元，其中，两融余额为375亿元、



彭春霞/制图

市场份额占比达3.65%，排名行业前10位；质押回购规模为38亿元，较2013年增长535%。

此外，光大证券的证券自营业务在按计划消化存量可供出售资产浮亏、妥善处置“8·16事件”资产的基础上，加快了职能转型，推进FICC（固定收益证券、货币、商品期货业务）发展；取得了银行间债券尝试做市以及国债期货和股票期权的自营、做市等多项新业务资质；报价回购、利率互换、权益类收益互换等创新业务也实现了较快发展。该公司投资收益和投资收益率水平大幅提升，去年投资业务累计实现收入6.2亿元。

制定激励机制与战略

遭遇“8·16事件”对公司实力及影响力削弱之后，为再次回归一流券商梯队，光大证券在公司内部进行了多项新尝试。值得注意的是，该公司薪酬激励市场化与五年战略发展计划的制定。

据了解，2014年，光大证券与国际知名人力资源咨询公司进行合作，对薪酬体系进行了全面检视和优化设计。光大证券采用了更加市场化的薪酬激励体系，变“向职务付薪”为“向能力与业绩付薪”。

“向能力与业绩付薪”主要体现在3个方面：首先，公司将员工薪酬激励与个人业绩直接挂钩，与公司业绩、所在单位业绩紧密挂钩；其次，实行风险金制度，强调激励与约束并重，重视持续发展；再者，紧跟市场，及时调整薪酬政策以保持对证券人才的吸引力。

此外，去年初，光大证券还聘请外部咨询公司制定了“五年（2014年~2018年）战略发展规划”，并于去年10月获得了董事会的审议通过。

根据规划，2014年~2018年，光大证券将着力改变当前以通道业务为主、以牌照为中心的发展路径，转变为“以客户为中心，聚焦中高价值客群，围绕大零售、企业和机构客群，着力打造零售证券、财富管理、投行、机构证券，以及资产管理五大业务板块”。据介绍，光大证券还将综合经营、协同联动、创新引领，进行境内外一体式发展，从而实现核心竞争力的提升和整体利益最大化。

去年底，光大集团的改革重组也为光大证券“恢复元气”带来新的机遇。作为光大集团旗下证券业务平台，受益于平台资源和效率提升，将在资金、制度、集团内企业联动、品牌等方面获得光大集团的支持。

光大证券人士表示，公司将力争稳居券商第一梯队，成为光大集团的核心支柱企业之一。

同时，这些项目可由经验丰富的领投人考察和评估，并做出投资决策，方便普通投资者跟投。相比传统股权融资模式，京东股权众筹更像为投资者提供了一把清晰的标尺。

据金麟介绍，除了投资前做好筛选项目的工作，投后管理、合理风控也是京东股权众筹核心工作。目前，京东建立了投后管理团队，一方面协助领投人协调资源、扶持创业企业做大，另一方面定期、不定期监督企业对募集资金的使用。对于众筹募投失败的企业，投后管理团队也将审查企业失败的原因以及是否侵害了跟投人的利益。

金麟说，京东还参考国内外监管法规的规定，要求募投成功后的创业企业每年披露一次财务报告，并及时披露各类重大经营和战略事项。领投人应每季度披露一次跟踪报告，对于某些类别的创业项目，考虑提供投后的实时数据监测。

存保制度 短期利空中小银行

证券时报记者 刘筱筱

酝酿多年的存款保险制度终于落地。

对于这份并没有超出业界预期太多的《存款保险条例》的影响，银行业内主要有两大看法：存保制度或倒逼中小银行深耕细分市场小微企业的银行会受益。

利空中小银行

正式条例与此前征求意见稿不同的就是，首次说明了7个工作日要足额偿付。估计对我行影响不大，但对一些中小银行的影响会比较大。”华南某大型商业银行公司业务部高管表示。

在他看来，冲击大小取决于每个银行的存款结构的差异。存保制度的出台，实际上变相增大了储户（尤其是大额储户）的心理风险，大额存款可能会流向国有银行，同时，中小银行的资金获取成本必然上升。长此以往，小银行负债端成本竞争加剧，将导致息差收窄。

这与中部一家城商行人士的看法一致。后者表示，存保制度并不会让存款产生大规模迁徙，但少数高净值客户的存款会转投大行怀抱，因为牌子大，给储户的感觉就是安全。”

当问及应对措施，该人士直指“错位竞争”，即中小行应

进行小微市场细分，并针对低净值客户推出吸储的产品，走差异化经营道路。

民生证券分析师管清友、李奇霖表示，存款保险制度推出和未来利率市场化进程加快，深耕资产收益率更高的小微企业的银行会受益。

对净利润产生负向冲击

尽管目前费率标准未定，但各路人马已开始测算缴纳保费对银行业利润的冲击。

截至去年底，全国商业银行业务净利润总计为1.55万亿元。据民生证券测算，缴纳保费对整个银行业的净利润影响约为2.5%~5%。

而华泰证券非银分析师罗毅则根据国际平均水平，把保险缴纳费率区间框定在万分之五左右。以此测算，扣除同业存款后，行业需缴纳550亿~650亿保险费用。缴纳的保险费用对银行负债成本影响有限”。

而多位银行业人士表示，最终缴纳费率将根据银行风险差别化定价，具有风控优势的银行将赢得利好。银行缴纳保费有专业能力强的公司，对银行净利润会产生负向冲击。按照这样的节奏，存款利率市场化或将很快落地。存款浮动上限范围将进一步放开，甚至不排除完全放开。

光大银行理财子公司料引入外部投资者

证券时报记者 梅苑

昨日，光大银行举行了面对分析师的业绩说明电话会，光大银行高管就一系列市场关注的热点问题回答了分析师的提问，包括设立理财财子公司后的推进，利率市场化的挑战以及互联网金融发展等。

理财子公司已经完成内部程序，第一步将要设立全资子公司，未来希望可以引入一些专业合作伙伴。”光大银行一名高管表示。

或引入外部投资者

现在的理财业务是在银行牌照下进行的，未来设立理财子公司可以向不同监管部门申请资产管理功能，有利于推动理财业务的产品创新和满足投资者不同的投资需求，也有利于风险隔离。”光大银行一名高管表示。

光大银行年报显示，截至2014年年末，光大银行理财产品余额达8546.32亿元，同比增长70.14%；全年理财产品累计发行2.13万亿元，同比增长42%；理财手续费净收入比上年增加47.06%。据了解，去年各大银行业务事业部制改革轰轰烈烈，而光大是迄今为止公开提出并已付诸行动设立理财子公司的唯一银行。

据光大银行高管介绍，光大银行理财子公司已经完成内部程序，已向监管部门报批，“我们希望年内监管部门可以启动审核程序，也理解监管政策的导向是鼓励条件成熟的银行去申请。”但关于子公司上市的事情，目前还没有这方面的设想和规划。

据光大银行高管介绍，设立理财财子公司的第一步是成立全资子公司，主要原因是成立全资子公司步骤简单，不

需要对业务进行估值，未来则希望资管公司引进合作伙伴，这些合作伙伴包括在资产管理领域有专业能力的公司，可以使资产管理公司的资本更加多元化，这也符合现在政策的导向。”

未来银行理财业务的发展方向是进一步回归本源，也就是向资产管理业务转型，在投资端要在保持非标资产创新和投资优势的同时，逐步向标准化投资转型，产品端向开放性净值型产品转型。”光大银行高管表示。

加强负债结构调整

去年虽然有利率市场化以及央行不对称降息的影响，但光大银行的净息差较2013年提高了14个基点，达到2.3%。据光大银行高管介绍，息差改善的主要原因是资产负债结构的调整 and 变化。

首先同业利差有所提高，而资产负债结构的变化则为息差提升贡献了12个基点。”光大银行高管说，资产负债结构调整主要集中在三大板块，首先，提高小微、零售等收益较高领域贷款投放占比；其次负债方面抓好日均存款和核心存款；最后在贷款方面进行早投放。据这位高管介绍，在3月1日降息之前，光大银行已经完成了贷款重定价全年计划的39%。

值得注意的是，在央行去年11月底降息之后多数银行存款利率“上浮到顶”，但光大银行却在2月份下调了部分人民币存款利率。

另据光大银行高管介绍，光大银行直销银行已经内部上线，预计将在5月或6月正式对外发布。据了解，为应对互联网金融的挑战，截至目前，国内约20家银行设立了直销银行。

刘强东为京东金融站台 发力股权众筹

证券时报记者 顾哲瑞

昨日，京东首席执行官刘强东携红杉资本沈南鹏、真格基金徐小平等一起亮相，宣布京东股权众筹正式上线。

在发布会上，京东股权众筹负责人金麟表示，股权众筹的方式包括私募与公募，京东目前做的是私募。京东股权众筹采用“领投+跟投”模式，即在众筹过程中由一位专业投资人作为“领投人”，众多跟投人选择跟投。京东股权众筹对领投人的要求很高，他们需要在风投领域有丰富的经验，有一定投资经历与从业时长。

对于创业项目的要求，金麟表示，需要满足以下几项条件：1、信息披露真实有效；2、团队视野大、搭配合理、执行力强、诚信道德；3、商业模式设计合理、前景良好。而京东股权众筹对投资者的要求，在以下4个条件中满足一项即可：

收入不低于30万；金融机构专业人士；金融资产100万以上；专业VC。

会上，刘强东说，自己就是草根，京东金融众筹的上线，就是为了帮助草根，同时，给中低收入者创造一个风险投资的机会。

他表示，此次股权众筹的上线，京东金融还将搭建创业生态圈，推出一站式创业服务平台，为创业者提供丰富多元的创业资源，聚合顶尖行业资源、知名创业导师和顶级风投，构建包括品牌资源库、公益创业导师团和众创学院在内的综合创业体系。

刘强东表示，自己担任京东众创学院创始院长，同时邀请高瓴资本集团创始人兼首席执行官张磊、红杉资本中国基金创始及执行合伙人沈南鹏、奇虎360董事长周鸿祎等为校董。为创业者免费上课，旨在提高创业效率、促进企业快速发展。力图将众创学院打造成

助力创业企业的加速器，亦希望众创学院可以成为面向创业者的定制加速服务通道。

会上，对于京东股权众筹的上线，徐小平表示，现在投资领域的情况是，一个投资人能见成百上千的项目，但项目却很难找到资金，即使找到投资人也很难被启动，京东股权众筹打破了这个不平衡。

沈南鹏表示，中国创业者有一个错误观点是，创业就是一定要上市。“上市是极少数创业者的成功之路。但是，并非一个企业不上市就不能给投资者带来回报，也不能说，不上市就不能分享创业的红利，京东股权众筹恰恰给了这样一个机会。”

民生证券研究院执行院长、首席宏观分析师管清友表示，对于专业投资人来说，京东股权众筹为他们提供了一个挑选投资项目的专业平台。在这个平台上，投资项目已经过初步的筛选，均是较为优质的可孵化项目，从而提升投资效率。