

# 去年券商强力“西部大开发” 营收增幅最高443倍

业内人士表示,西部地区业绩基数小是爆发式增长主因,市场活跃和互联网渗透亦是重要推手

见习记者 吴海燕

尽管券商被看作是证券市场“嫌贫爱富”的中介机构,但它们却在2015年的资本市场上演了新一轮“西部大开发”。

截至4月7日,沪深两市已有15家上市券商公布2015年年度业绩报告。年报数据显示,这15家券商在欠发达的西南、西北地区的省份中,主营业务营业收入增幅普遍超过2倍,最高的达到了443倍,这主要跟同比基数小有较大关系。

相较于在东部发达地区营业收入同比增幅仅一倍左右,中信证券、广发证券、光大证券和长江证券等公司在贵州、新疆、西藏及内蒙古等地的主营业务营收增幅普遍高出不少。

## 西部地区营收大幅增长

据证券时报记者统计,共11家上市券商在大西南、大西北地区主营业务营业收入总额出现爆发式增长。其中,东方证券在重庆实现营收64.56万元,同比增幅高达443倍。

以广发证券为例,年报显示,2015年广发证券西藏分部的营收同比增幅2345%,营收总额约70万元;广发证券内蒙古分部营收同比增幅1377%,营收总额达731万元。此外,广发证券新疆分部营收同比增长268%,营收总额高达6438万元。

广发证券董事会办公室相关人士对证券时报记者表示,上述“营业收入”即指该地区营业部的所有营业收入,目前主要为证券经纪业务收入。该公司年报显示,2015年公司经纪业务手续费净收入为137.21亿元,同比增长1.72倍。

西藏、内蒙古及新疆营业部营收大幅增长,主要得益于营业部抓住去年市场机遇,大力拓展客户,各项收入均实现大幅增长。”广发证券上述人士表示,鉴于少数民族区域巨大的发展潜力,该公司在西藏、内蒙古设立分支机构,填补了区域营业网点的空白。

相较之下,中信证券在西南、西北地区的营收同比增幅更为“惊人”。据其年报,中信证券去年贵州省营业收入同比增幅最高,达9045%;中信证券新疆分部营业收入同比增幅2474%,营收总额达275万元;中信证券内蒙古分部营业收入同比增幅2646%,营收总额达848万元。此外,中信证券去年在云南省的营业收入同比增幅521%,营收总额达1219万元。

长江证券同样“不甘落后”。该公司去年在贵州省的营业收入同比增幅高于该公司其他分部,增幅为3241%,营收总额达265.99万元;长江证券内蒙古分部营业收入同比增幅949%,营业总额达148.93万元。

## 三大原因支持增长

对于多家券商去年在西北、西南地区的营业收入出现爆发式增长现象,民生证券非银分析师周晓萍称,主要原因有以下三点:

一是,证券业务在西北、西南地区的营业网点设立比较晚,业务基数较低。以中信证券为例,大部分西部营业网点在2013年之后设立,相比其他地区上亿甚至数十亿的营业收入,贵州、新疆、重庆、内蒙古即便以高达数十倍的增速增长,营业收入仍

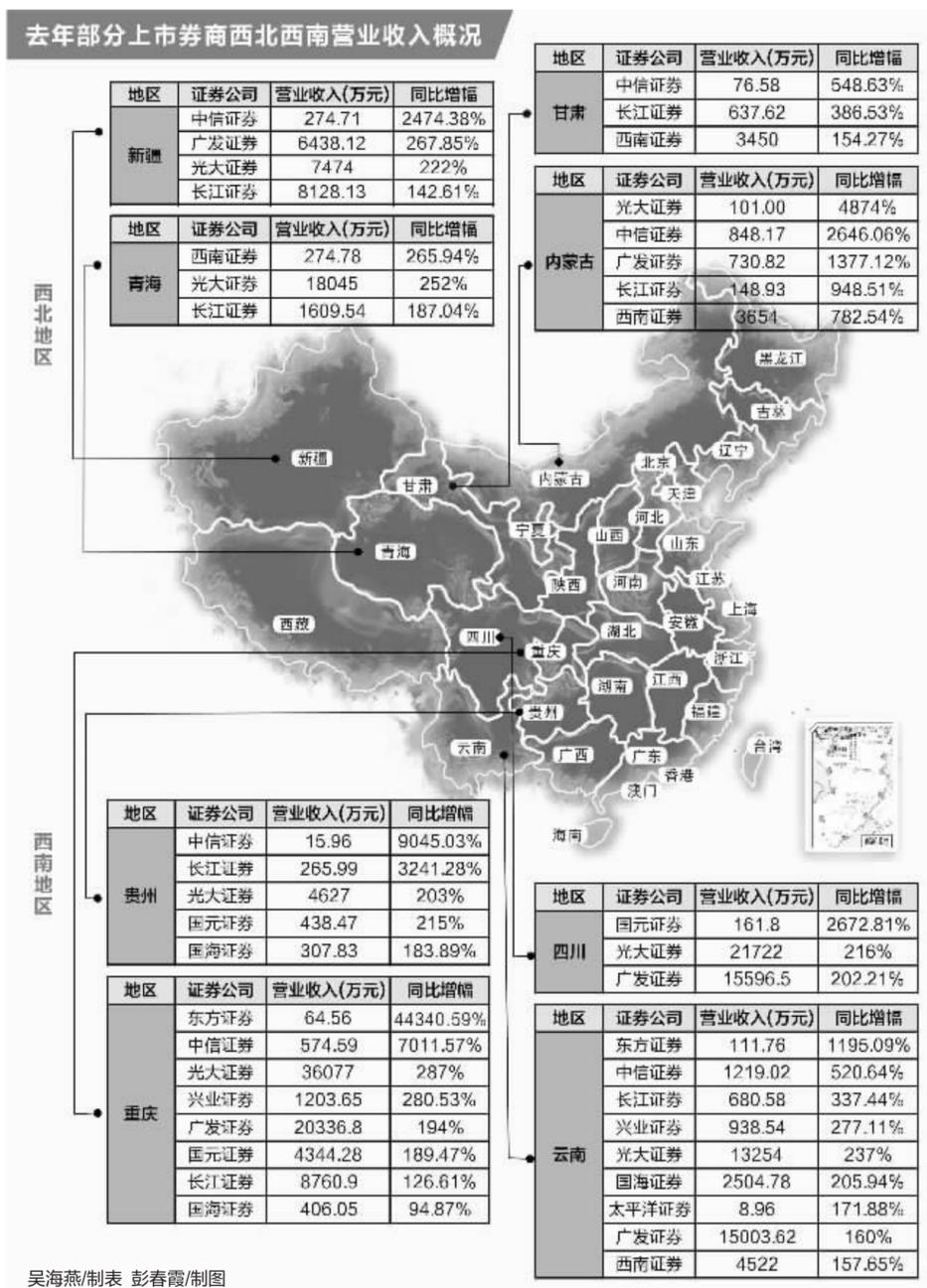
受一年期信托类产品批量到期影响

# 3月份235只阳光私募清盘 环比增近两倍

证券时报记者 刘筱筱

最新统计数据 displays,3月份新发行的阳光私募基金有533只,环比下滑逾两成。与此同时,3月份阳光私募的清盘数量却大幅攀升——达到了235只,环比增长近两倍。

对此,格上理财研究中心研究员徐丽表示,3月份阳光私募基金清盘数量激增,主要原因是一年期信托类产品批量到期清盘,数量较多的是云



吴海燕/制表 彭春霞/制图

只有数百万。

二是,2015年受益于中国资本市场交易活跃,日均股基交易额、两融余额、股权融资金额均大幅增长。证券行业业务收入全面高速增长,西部地区的业务量和营业收入也因此水涨船高。

三是,近两年,互联网加速与证券行业融合,互联网证券业务的快速发展,缓解了西部特别是新疆、西藏人口稀疏地区营业网点少的情况,带动西部地区证券业务高速增长。

广发证券非银分析师商田表示,受去年上半年市场环境影响,西南、西北地区的新入市投资者大幅增加,受券商的品牌推广力度影响,新股民比较愿意相信大型券商,在牛市到来之际纷纷到大券商开户交易。”此外,券商手机客户端及网上开户的普及,对这类偏远地区的业务推广,起到了较大的助推作用。

西北、西南地区的券商佣金竞争是非常不激烈的,知名券商的某一家长期耕耘的营业部可以主导当地三分之一甚至一半的经纪业务。”原中金公

司零售业务及财富管理执行总经理吴小平说。

## 东强西弱格局难撼动

值得注意的是,从已披露的年报数据看,多家券商在西南、西北地区主营业务营收同比增幅明显,但部分地区的主营业务营业利润仍为负数,不过,亏损幅度普遍在缩小。

同样以广发证券为例,2015年广发证券在西藏和内蒙古的主营业务营业利润均为负数,分别为-95.8万元和-22.4万元。广发证券方面回应称,由于两地营业部开设时间较晚,营业利润为负数属正常情况。未来两处分支机构将有效整合公司经纪、投行、资管、直投等平台资源,为当地企业与投资者提供全价值链的投融资服务。

年报显示,广发证券70%以上的营业部分布于中国经济最发达的珠三角、长三角和环渤海地区。广发证券去年在广东的116家营业部营业收入总额远高于全国其他地区,达73.08亿

元,同比增幅186%,其营业利润总额高达49.94亿元,同比增幅228%。

证券时报记者统计发现,全年净利润冲破百亿大关的中信证券、海通证券、广发证券、招商证券、华泰证券等券商的营业收入仍主要来自北京、上海、广东、浙江、江苏等省份。新的“掘金地带”尚处在培育期,多数券商营收来源仍以珠三角、长三角和环渤海地区”为主导。

根据最新的数据,2015年境内证券市场股票、债券、基金的成交量,逾八成来自境内十大富裕省份;与此对应的是,证券公司营业网点近三分之一聚集在十大国内生产总值(GDP)超万亿的城市,分别是上海、北京、广州、深圳、天津、重庆、苏州、武汉、成都和杭州。目前券商业务的地区分布格局短期或难以大幅改变。”周晓萍分析称,由于西部地区业务收入虽然增长较快,但是收入贡献仍然较低,基本不足1%。券商在西部地区业务布局是大趋势,但是重点仍将放在经济实力较强、证券投资业务需求高的地区。

弘尚资产、尚雅投资认为,市场弱反弹格局仍将持续。朴石投资、源乐晟资产表示,当前是配置A股市场的较好时机,很多个股已进入买入区间。

格上理财数据显示,3月28日至4月3日,沪深两市共有45只个股机构仓位达到五成或五成以上。创业板和中小板共有31只,占比68%,较上周有所下降。调研个股中,机械设备行业最受欢迎,共有6家上市公司受私

募机构调研,计算机行业其次,被调研5家。

统计数据显示,电气设备行业受私募机构调研的上市公司最多,涉及22家私募机构,其中不乏百亿级私募身影。例如,重阳投资调研了海得控制,淡水泉投资调研了汇川技术。值得注意的是,星石投资上周共调研9只个股,分属不同行业,涉及食品饮料、建筑材料、机械设备、有色金属等。

# 民生证券管清友建议: 扩大新三板做市商范围

证券时报记者 赵春燕

我们看到 新三板 几千家企业追逐 85 家具有做市商资格的券商势必带来制度的变化,做市垄断地位已经形成了。”民生证券研究院执行院长管清友在中国科创板企业投融资高峰论坛上如是表示。

据悉,新三板做市商制度从2014年8月正式实施以来,截至今年4月5日,新三板挂牌企业中有1427家为做市转让,占比达22.4%。

管清友表示,做市商制度对于活跃市场提升流动性,提高企业的估值起到了巨大作用。不过,快速发展之下,现存新三板做市商制度隐藏的逆向选择和道德风险也不断暴露,特别是在当前新三板市场流动性面临困境的情况下。

针对逆向选择问题,管清友表示,做市商从企业拿票往往享受比较大的折扣,这个折扣在市场比较火的时候没有什么问题,因为企业会对自己获得高估值、高流动性付出代价,但在整个市场流动性不好的情况下,过高的折扣会带来劣币驱逐良币的效果。最终可能是那些愿意给券商高折扣的、听话的企业实现了做市,而坚持企业价值的优秀企业对做市望而却步。

针对道德风险问题,管清友称,

在市场持续低迷的时候,做市商因为是高折扣拿到的股票,所以安全性比较高,实际上助长了市场的空头预期。

管清友称:我们做了一下统计,截至今年4月5日,各个做市商库存股票的账面收益率高达27%,与现在投资新三板的这些私募基金的收益状况形成鲜明对比。”

管清友认为,需要打破垄断性做市,让交易制度更高效透明。现在新三板做市制度很大问题在于具备做市资格的做市商数量太少。”目前从事新三板做市业务的券商只有85家,这个数量远远不够满足新三板的发展需要。而垄断地位也直接导致了新三板做市制度的异化,包括做市商拿票价格、拿票形势、撮合交易等,给市场正常运行带来一定风险,并影响市场流动性。

管清友建议,首先要试点做市商扩围,将撮合交易角色扩大到公募基金等投资机构;其次,可以考虑分层或者从做市指数当中优选一部分,试点混合做市商制度;第三,研究制定做市商做空机制和大宗交易制度。

我们希望监管部门在股转系统能够加大对做市商的评价体系和监管体系建设,最好组建第三方机构进一步完善做市商的评估体系和新三板的做市制度。”管清友称。

# 社会影响力债券 需要五大配套措施

曹萍

作为一种在公共服务领域的公私合作关系(PPP)创新方案,社会影响力债券已在国内外多有应用,并初获成效。我国目前虽未引入,但政策动向向好,为社会影响力债券的创新提供了前提条件。笔者建议,我国可以从支持相关领域研究、培育中介机构等五个方面完善社会影响力债券市场配套措施。

## 解决特定社会问题

自2010年在英国率先实践以来,社会影响力债券迅速扩展到全球多个国家,成为社会创新和社会投资的热点领域。

目前社会影响力债券主要集中在以下四个社会问题领域:

- 一是公共安全和累犯问题,继英国之后,美国启动了多个这一领域的领域。
- 二是长期露宿街头的无家可归者问题,英美两国均已启动。
- 三是青少年失业问题,这是目前社会影响力债券项目启动最多的领域。
- 四是儿童福利问题,正呈现出向老年人、卫生和减贫等领域扩展的趋势。

社会影响力债券以解决特定社会问题为目的,为社会服务项目提供财务资源,具有以下优势:

- 第一,提高财政支出效率,缓解地方政府资金压力。社会影响力债券以成果为导向,政府根据社会服务成效决定是否进行财政支付,同时将社会资金大量引入社会服务领域。
- 第二,培育和促进社会组织的发展。社会影响力债券使得社会组织获得资金支持,有助于摆脱资金困扰,专注研发项目,增强公共服务能力。
- 第三,分摊项目失败风险。通过社会影响力债券,当社会服务组织的服务达到合同预先设定的成效指标,政府再根据事先约定的投资回报率支付费用,以此分摊政府购买风险。

## 从五方面完善配套措施

社会影响力债券尚未引入我国,

在市场配套措施等方面还有待完善,建议如下:

第一,重视知识积累,支持相关领域研究。社会影响力债券属于高度知识密集型,从社会干预项目选取,到绩效指标的确定和合同起草,以及后期绩效评估,都需要专业知识和经验作为指导。建议政府搭建社会影响力债券研究平台,推动相关研究。

第二,选择适宜地点及行业开展项目试点工作。社会影响力债券项目具有很强的实践性,服务组织、效果评估等问题必须在实践中不断完善。建议政府借鉴英美两国的做法,由中央政府出资,设立支持试点的专项资金,用于地方试点项目的方案设计和项目执行的资金配套,以鼓励和支持地方政府积极开展社会影响力债券项目试点工作。

第三,培育中介机构,促进社会影响力债券市场发育。发行机构等中介组织的专业水平直接影响到整个项目的成败。建议政府简化中介机构创办手续,通过提供启动资金、减免税收等方式予以支持,同时降低准入门槛和制定更灵活的监管框架。

第四,完善配套制度。建议政府将公共服务开放、税收激励、环境营造、市场基础设施建设以及融资与支持等措施整合起来。具体来说:一是简化社会服务组织登记注册手续,降低社会组织创办门槛;二是制定针对公益性社会服务及社会投资的税收优惠政策,吸引更多私营投资者参与到社会影响力债券等社会投资中来;三是研究如何建立社会影响力债券的二级市场,通过市场交易活跃社会影响力债券市场。

第五,积极推进第三方评估体系建设。投资人的回报与项目效果直接挂钩,因此客观、准确的量化评估是社会影响力债券的关键。建议政府推进开发清晰、灵活、适用于不同社会议题、适合本地发展特点的指标体系,研究社会投资回报评估(SROI)等国际评估体系在中国的适用性,经过本土化试验,引入到具体投资过程中。

(作者系广东金融学院副教授、“广金发声”项目人)