

券商多角度建言献策 呼吁进一步放松管制

中信证券:简化审批 做大资产证券化市场

结合资产证券化业务发展状况和面临的难题,中信证券董事总经理黄永刚分别从法律、政策、发行交易制度和产品四个层面提出对策。

在法律层面,一方面应协同其他监管部门,推动提供更高层级、更加完善的法律环境。在此基础上,进一步丰富证券化载体,完善特殊目的机构(SPV)的法律基础,并进一步完善专项计划的独立性。另一方面,还应推动完善会计与税收等配套规定,对交易各环节涉及的税收问题采取优惠政策,对一些税种予以减免。

在政策层面,建议简化审批,做大市场规模,对资产证券化产品由审批制向核准制乃至注册制转变;进一步拓展原始权益人范围,鼓励具备良好基础资产的中小企业以资产证券

化形式进行融资;进一步丰富基础资产类型,支持商业物业、信贷资产、信托收益权等新型基础资产开展资产证券化;丰富投资者范围,推动银行业金融机构成为重要投资者。

在发行交易制度层面,建议拓展企业证券化产品交易平台,探索满足准私募概念下最大范围的产品交易流通,探索企业资产证券化产品从交易所固定收益平台或综合协议交易平台扩展到集中竞价系统、甚至实现跨市场发行流通。另一方面,建议完善企业资产证券化产品交易制度,探索企业资产证券化产品进行标准券质押式回购交易。

在产品层面,探索多元化信用增级方式,建议增强次级对优先级支持力度,探索商业机构对企业资产证券化担保的支持,并探索债券保险等方式。

中金公司:建议在国内开展主经纪商业业务试点

中金公司董事总经理何华提出了在国内开展券商主经纪业务模式的设想。他建议参考海外模式,在国内以试点的形式,针对机构投资者建立券商主经纪业务模式,为PB客户(高端客户的个性化私人银行业务)提供包括托管、清算、估值、融资融券、约定购回、衍生品设计与执行等一揽子服务。

何华认为,在国内搭建主经纪商业平台,将极大促进券商资本中介业务的发展,可以为机构投资者降低市场对

冲成本,促进资本市场分层。现阶段主经纪业务模式的试点可以包括两大业务模块。一是托管业务,PB客户可在券商开立托管账户,券商对托管账户内的资产履行资产保管、投资清算、全面信息服务等综合托管职责。二是杠杆业务,PB客户同时可在券商开立信用账户。券商通过协议获得PB客户信用账户内资产的使用权。通过信用账户,券商向PB客户提供包括融资融券、约定购回、衍生品等在内的杠杆业务。

国泰君安:望早日加入央行支付系统业务试点

国泰君安证券董事长万建华表示,当前券商支付功能的缺失仍然是制约开展财富管理业务,实现客户资产集聚的主要瓶颈。因此,他建议,监管部门应鼓励券商进行灵活的支付结算模式创新,发展更加丰富的支付结算业务。

据他透露,《国泰君安证券综合理财服务创新方案》(简称《创新方案》)目前已通过证券监管机构的创新专业评价,即将进入实施工作阶段。不过,《创新方案》所设计的跨机构支付功能还不能付诸实施,该公司已向央行提出加入央

行支付系统业务试点的申请,央行也已受理相关材料,正在进行内部评审,但到目前为止尚未得到正式批复。券商全面开展财富管理业务,实现客户资产集聚,必须拥有完善的支付服务功能”,他强调,建议监管部门以此为契机,鼓励券商进行灵活的结算模式创新。

他还希望,在经投资顾问或理财顾问与客户充分沟通且客户同意资产配置方案的前提下,能够允许证券公司与客户签署财富管理或综合理财服务协议,按照协议为客户进行资产配置服务。

海通证券:放开场外市场产品 发行人数限制

海通证券副总裁官里啓晖呼吁,应加强监管、放松管制,在业务试点初期鼓励券商大胆尝试,并且容许在规模可控的情况下去试错。

官里啓晖指出,柜台市场是一项创新业务,证券市场原有法律法规在很多地方可能不一定适合柜台市场发展的需要,同时,很多新业务也没有明确法律支持,应完善相关法律法规,奠定柜台市场发展的基础。

此外,柜台市场还需要实现对发行主体的开放、对产品限制的放开。

官里啓晖建议,对固定收益的场外市场产品放开对产品发行人数的限制。按照目前的监管思路,大集合产品从6月1日起只能在公募市场发行,私募市场由于受到200人限制,将难以作为中小散户提供相应的产品服务。此外,还应尽快正式发布《债务融资工具管理办法》。

安信证券:在场外市场推行做市商制度试点

安信证券董事长牛冠兴认为,证券公司场外市场业务还存在一些困难和问题。他建议,应选择部分资产规模较大、信用等级较高的券商进行做市商试点,并实行产品分类备案制度。

牛冠兴建议,下一步为发展场外市场应首先选择试点在场外市场推行做市商制度,研究并出台相应的做市风险防范指引。其次,还应实行产品的分类备案制度,尽快厘清

产品的类型及归类方式,并根据大类原则提出相应的备案条件和程序,同时研究如何根据不同类别产品的风险收益特征和交易特征制定恰当的投资者准入门槛。再次,还应建立以信息披露为主的监管框架,在交易信息披露的指标选择和方法上尽量与国际接轨。最后,应鼓励证券公司开发金融衍生品,大力发展资本中介业务。

第一创业:完善做市商制度 封堵债市利益输送

第一创业证券总裁钱龙海从完善做市商制度和完善固定收益全产业链两方面对证券市场进一步发展固定收益业务提出了一些看法。

他认为,目前中国债券市场结构不利于做市商制度流动性提供者、价格形成机制的发挥,也为利益输送提供了可能。为此,他建议借鉴美国经验,完善做市商制度,形成多层次的债券场外交易市场。美国债券场外交易市场一般分为做市商间的市场、做市商与客户间市场。做市商间市场不对客户开放,每位投资者的交易都通过做市商来完成,而不在投资者之间来进行。对做市商相对更严的监管和较

高的准入门槛及做市商间的竞争,使做市商交易价格相对更为合理,市场更透明,客户之间很难进行利益输送。

此外,钱龙海还建议完善固定收益的全产业链(即固定收益、外汇和大宗商品的销售与交易),全面提升证券公司服务资本市场和实体经济的能力。目前,伴随着人民币国际化的进程,进一步发展债券市场,完善债券市场体系和机制建设,同时充分建立和发挥证券公司在债券、外汇、大宗商品市场的做市交易功能,完善证券公司固定收益业务链,不仅是证券公司资本中介功能的重要突破口和发展方向,也是满足当前实体经济发展的需要。

银河证券:将投资者保护基金引入三方存管体系

中国银河证券结算管理部总经理陈秀清针对客户资金三方存管模式指出,现行存管银行的管理模式已经影响到证券公司的业务发展,且银行收取的存管费与其承担的责任、提供的服务不匹配。陈秀清建议将投资者保护基金作为独立第三方引入三方存管体系,充分发挥投保基金监控系统作用,而银行则回归其原本结算职责。

陈秀清认为,目前存管银行未能完整履行对客户资金的安全监督职能,存管银行因其不能掌握全部客户资金数据而无法真正实现对客户资金的全面核对。此外,在实际运行中,部分存管银行的管理模式已经影响到证券公司的业务发展。以 债券质押式报

价回购业务”为例,因该产品实行T+0交收规则,而根据一些存管银行的业务逻辑,证券公司只能于T日清算结束后才被允许划拔净额交收资金,导致证券公司只能通过多缴存备付金的方式实现该产品的T+0交收。

为此,陈秀清建议通过正在修订的《客户交易结算资金管理办法》进一步完善现有第三方存管规则,将投资者保护基金引入三方存管体系,明确证券公司、投保基金、商业银行等相关各方在客户资金安全运行中的职责。同时,建议协会能组织行业力量,与商业银行进行沟通协商,整体性降低行业向存管银行交纳的存管费,使其与存管银行实际履行的职责相匹配。

申银万国:资管创新 须坚守风险可控底线

申银万国证券总裁储晓明表示,证券公司必须坚守风险可控的底线进行资产管理业务创新,一流的业务创新能力必须有一流的风险管理能力相匹配。储晓明提出,可从四方面进行风险防范。首先,坚持好合规底线。要落实监管要求,提升合规问责制度可操作性,强化制度执行严肃性。

其次,构建全面风险管理体系。整合风控资源;设立合规与风险管理总部;提

升量化风险管理技术,健全风控指标动态监控体系和压力测试机制等。

第三,规范基础管理。实行前中后台相互隔离、相互制衡;设立统一的产品评审机构,采取集体决策的产品审查机制;强化合同管理、资金管理、档案管理。

第四,规范从业人员管理。严禁任何人在业务开展过程中非法谋取个人不正当利益,所有从业人员必须要加强自律,严格执行职业行为规范。

国信证券:建议全行业 推行证券服务明码实价

国信证券副总裁陈革建议全行业推行证券服务明码实价。他说,基于中国资本市场中小投资者绝对数量占比过大的现状,针对中低端零售客户的服务创新和探索显得尤为紧迫和必要。目前,券商零售业务仍以“讨价还价”模式为主,同质化竞争比较严重,佣金战延续多年。

他认为,随着非现场开户(尤其是网上开户)的放开,服务和收费透明化是行业长远发展的必然趋势,建议行业重申关于进一步加强证券公司客户服务和

证券交易佣金管理工作的通知》,落实“双同原则”,严格执行服务与佣金在证券公司网站以及营业场所公示,并且在客户开户环节约定服务和收费,而非默认费率,使客户明明白白消费。

他还指出,针对中小投资者的营销服务,券商将会依托更多的创新渠道,这些都需要进一步探索账户体系创新、资金结算体系创新,可能需要突破一定的体制和监管政策障碍,培育一个更适宜的市场环境。

宏源证券:两融标的 应扩大至所有上市公司

宏源证券副总经理赵玉华表示,应当从多方面推进市场化并购重组。

在提高证券市场的有效性方面,赵玉华表示,需要逐步加大融资融券标的股票的数量范围,争取扩大到几乎所有的大上市公司,直至新股发行(IPO)上市当天的公司。

完善并购重组的法律法规方面,呼吁国务院尽快推出《上市公司监督管理条例》,监管机构推出更加市场化的上市公司吸收合并、分立、分拆、回购的管理办法,进一步修订《上市公司

收购管理办法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及交易所的各项规则,改革并购重组财务顾问制度。

放宽并购重组中对同业竞争的限制方面,建议放宽同行业上市公司之间控股并购、同行业非上市公司对上市公司控股并购中国证监会对于同业竞争的要求,允许在2-3年的宽限期内,由同业的收购方通过进一步整合、重组等方式完全解决同业竞争问题或者完全建立一套不禁止同业竞争,同时建立充分信息披露的制度体系。

广发证券:应逐步放开 “保荐 + 直投” 严格限制

广发证券公司常务副总裁秦力通过其实际经营中的体会指出,目前对于券商直投业务在某些方面的监管仍显得过于严厉,为此他分别从直投业务及另类投资业务两方面提出建议。

一是建议根据股权投资基金市场的情况,适时降低投资金额1000万元和法人机构投资者的条件;进一步放宽券商直投对投资范围的限制,增加券商直投的投资标的;进一步放松对

于举债经营的限制,丰富和增加券商直投在业务开展过程中的资金来源;允许券商直投适度参与收益承诺,如通过“劣后”的方式为产品增信,同时利用杠杆提高自身收益。

二是建议在证券公司内部控完善、信息隔离的前提下,适时逐步放开“保荐+直投”的严格限制以及人员的物理隔离,以便完善证券公司的业务链;同时大力发展新三板业务。

光大证券:加强券商 表外业务监控和评估

光大证券副总裁王宝庆表示,随着创新业务的不断发展,需要加强证券公司表外业务的监控和评估,明晰流动性风险管理与预警的职能定位。

他说,影子银行相关的部分资产涉及银行间市场债券业务,成为券商表外业务来源之一。由于投资组合存在期限错配,为了发展业务,券商可能

在提供流动性支持的同时承担市场风险,是需要高度重视的业务领域,有必要在风险管理上纳入表内业务进行监控和评估。

王宝庆还表示,在对公司未来流动性预测和限制方面,必须建立流动性风险限额并重视流动性压力测试结果,在限额的基础上方能建立预警和补足机制。