

Special Report

超常规发展 机构投资者成证券市场主导力量

◎记者 潘圣韬 ◎编辑 王颖

入市规模持续上升

上世纪60年代以来,全球主要资本市场的投资主体结构中机构投资者的比重不断增加,投资者法人化、机构化已成为国际证券市场的一大发展趋势。在国外成熟市场中,机构投资者的市场占比普遍都在70%以上。

证监会主席尚福林曾说,成熟资本市场的发展经验和我国资本市场的发展实践都表明,资本市场的健康稳定发展必须要有一支实力强、多元化的机构投资者队伍。

国内证券市场经历了个人大户、券商机构及基金等为主的三个发展阶段。近年来,为促进我国证券市场的快速成长和发展,管理层将大力培育行为规范的机构投资者作为加强证券市场建设的重要内容。在超常规发展机构投资者的战略指导下,这些年来中国证券市场的机构投资者队伍迅速壮大起来。

随着入市限制的逐步放宽,券商、证券投资基金、保险公司、社保基金、QFII等先后进入证券市场,入市的规模也逐步放大,构成了我国证券市场上机构投资者的主体;随之,机构投资者逐步取代散户成为市场的主导力量。在1998年至1999年间,机构投资者的入市规模仅占当时流通市值的30%左右。但到了2009年7月底,机构持股市值占流通市值的比重已经跃升至63.86%。

另据数据显示,截至2009年7月底,107家证券公司总资产2.02万亿元,净资产3322亿元,管理客户资产9.66万亿元,1-7月证券公司累计实现净利润578亿元;截至7月底,61家基金管理公司共管理502只基金,基金总份额2.29万亿份,基金净值2.55万亿元。

参与资本市场投资运作的机构资金稳步增长,初步形成了各类机构投资者队伍协调发展的格局,机构投资者成为证券市场的主要参与者。

构成多元化

1997年11月国务院颁布《证券投资基金管理暂行办法》,为证券投资基金的规范发展奠定了法律基础。1998年3月基金金泰、基金开元设立,由此证券投资基金业进入崭新的发展阶段,证券投资基金、基金管理公司的数量和规模都迅速增加。

一组数据提供佐证:1998年,我国基金管理公司仅有5家,发起设立基金5只,管理基金份额100亿份;到2009年7月底,基金管理公司达61家,设立基金502只,管理的基金份额为2.29万亿份,分别是1998年的12.2倍、100.4倍和229倍。基金与流通市值的比重由1998年的1.81%提高到2008年的28.83%。

作为我国最早出现的一类机构投资者,证券公司在我国证券市场中一直扮演着举足轻重的角色。经过几年来的规范发展,证券公司综合实力明显增强,表现在:一是证券公司的数量和总体资本实力不断上升,二是证券公司的业务能力持续提高。数据显示,证券公司数量从最初的3家发展至目前的107家,证券公司总资产从最初的30亿元猛增至目前的2.02万亿元。

此外,证券公司在发展传统业务的基础上,纷纷拓展并购、财务顾问、基金代销、直投等新兴业务,积极培育新的利润增长点。经过一系列证券机构的重组改制、增资扩股以及综合治理过程,我国证券业有效化解了历史遗留问题,证券公司综合实力和抗风险能力大为增强,成为我国证券市场的主要机构投资者之一。

1999年10月,中国证监会颁布《保险公司投资证券投资基金暂行办法》,允许保险资金可以通过投资证券投资基金间接入市,入市资金最高比例为上年末保险公司总资产的5%,之后这一比例逐渐放开。近年来,我国保险业保持了快速发展势头,目前我国共有各类保险公司近230家,保险公司的最高入市比例提升至20%,保险公司总资产达到3.38万亿元,相当于1999年的13倍。随着保险资产规模的不断扩大,保险资金在证券市场的投资也在高速增长。保险资金作为机构投资者直接入市,将为资本市场带来稳定的资金来源。

并且,我国目前已形成了包括基本养老保险体系社会统筹账户基金、个人账户基金、全国社会保障基金、企业补充养老保险基金在内的较为完善的社保基金运作体系,基金规模迅速增加。截至2009年6月30日,全国社保基金资产总额超过6600亿元。今年1至6月,全国社保基金权益投资收益达到512亿元。截至6月30日,基金累计投资收益2110亿元,年均投资收益率为9.63%。

毫无疑问,近年来随着中国经济发展和社会保险体系的不断完善,中国社保基金——特别是养老基金结余规模越来越大,在管理上也更加有序,保险公司类的机构投资者越来越成熟,倾向于长期持有股票,社保基金已然成为中国证券市场最重要的机构投资者之一。

与此同时,私募基金亦在崛起。有调查结论表明,目前私募基金规模达到6000亿至7000亿元,而尚处于“婴儿期”的中国内地阳光私募基金成长迅速,资金管理规模已经超过300亿元。由于我国正处于经济转型时期,国家正在大力进行产业结构调整,发展高科技和证券市场,这些领域不仅需要巨额资金而且蕴含着巨大的盈利机会。在证券市场,私募基金的崛起有助于引导、发展机构投资者,提高证券市场的效率。

而随着我国加入WTO,外资机构开始通过各种方式进入我国证券市场,并逐渐成为我国证券市场一支重要的机构力量。截至2009年7月底,共设立9家合资证券公司、33家合资基金管理公司,还有113家境外证券经营机构、38家境外资产管理机构和8家境外证券交易所获准设立驻华代表机构。截至2009年7月底,有86家境外机构获得QFII资格,5家外资银行获准开展QFII托管业务。

促进市场创新

一方面,机构投资者伴随着证券市场的发展而壮大;另一方面,机构投资者的壮大又对证券市场的发展和创新起到了至关重要的作用。

机构投资者有助于优化投资者结构,倡导理性投资,提高证券市场的稳定性。据初步统计分析,1998年年末我国机构投资者拥有的市场流通市值约占20%;至2009年上半年,这一比例上升至63.9%左右。相对于散户来说,机构投资者的入市资金量大,持股时间较长,且拥有信息、研究分析优势以及科学完善的决策、监控体制优势,更注重投资的安全性和长期利益,一定程度上减缓了市场的短期波动。此外,机构投资者的快速发展,促使投资者结构不断优化,有利于机构投资者市场“稳定器”作用的发挥,有助于引导广大中小投资者走向成熟和理性,遏制市场投机,有力地促进了处于发展初期的我国证券市场稳健、规范、高效地运行。

其次,机构投资者促使证券市场体系的运行效率趋于提高。券商、基金、信托及其他机构投资者的快速发展加剧了整个证券市场体系的竞争,导致证券发行、交易乃至并购、咨询等成本的降低,服务质量不断改进,从而大大提高了证券市场体系的运行效率。如基金业的壮大促使基金的认购、赎回、管理等费用下降。在证券发行业务中,机构投资者的发展促使证券发行的营销和监督成本下降,那些机构投资者持有大量份额的公司发行成本得以大幅度降低。此外,机构投资者本身相对于散户的投资优势也有助于金融资源的优化配置,有助于整个证券市场运行效率的提高。

值得一提的是,机构投资者激活了证券市场的金融创新。机构投资者的发展壮大使我国证券市场初期投资品种单一雷同的格局得以改观。随着市场需求日趋多样化,机构投资者利用自身资金、信息和研究能力方面的优势开发了一系列新产品。出于投资组合与规避系统风险的需要,机构投资者积极呼吁和推动我国股指期货、相关衍生产品的设计,有力地推动了市场金融创新不断深化。

此外,机构投资者还在加快国有企业改制上市,推动企业兼并重组与行业整合以及促进上市公司治理结构的改善等方面发挥着越来越积极的作用。

正如某业内资深人士所言,大力培育机构投资者,壮大机构投资者的队伍,不仅有利于改善和优化投资者的主体结构,促使其比例合理、协调,充分发挥机构投资者对股市的“稳定器”作用,而且有利于导入理性、成熟的投资理念,引导广大中小投资者理性投资,鼓励投资,遏制投机,平抑股市的大幅波动,从而促进整体市场规范、有序、稳健、高效地运作。这已经被国外成熟证券市场的成功经验所证明。”

在超常规发展机构投资者的战略指导下,近年来,中国证券市场的机构投资者队伍迅速壮大起来,初步形成了证券投资基金、保险公司、证券公司、社保基金以及QFII等各类机构投资者协调发展的格局。

截至2009年7月底,各类机构投资者市值占流通市值的比重超过六成,机构投资者成为证券市场主导力量。

基金业11年快跑 变身“理财必需品”

◎记者 弘文 ◎编辑 王颖

如果把1997年11月14日,国务院批准发布了《证券投资基金管理暂行办法》作为整个新基金业的起点的话,那么截至2009年9月,整整11年,中国基金行业一直以前所未有的速度发展着。

根据最新统计数据,截至2009年年中,已经成立并发行新基金的基金管理公司达到了60家。其中合资基金公司达到33家。各基金公司管理的公募基金规模超过2.1万亿份,资产规模突破2.3万亿元。另外,大型基金管理公司还有规模极为庞大的特定账户管理规模,预计业内总资产规模近3万亿元,基金客户数按开户计突破1.2亿户。中国基金行业不仅成为金融体系中的重要分支,而且已经成为联系亿万家庭的纽带。

经历了11年的规范发展,基金产品逐步从职业投资者的投资标的,逐步成为亿万普通家庭的理财工具,并正在成为全中国家庭打理财务的“金融必需品”,这无疑是中国基金业迄今为止的最大成功。

而回顾过去,中国基金业的发展亦是一路披荆斩棘。从1997年国务院批准发布了《证券投资基金管理暂行办法》开始,到1998年2月中国工商银行作为第一家证券投资基金的托管银行成立基金托管部,再至1998年3月首批封闭式基金基金金泰开元元设立,规范后的新基金业完成起步。

1999年的股市复苏给中国基金业带来新的生机。1999年6月,最先成立的第一批十家基金管理公司,史称“老十家”开始启动旗下第二只基金的发行。多基金管理时代正式开启。1999年8月,中国证监会转发中国人民银行《基金管理公司进入银行同业市场管理规定》,向基金业打开金融融通的大门。

2001年前后,一轮牛市的结束迫使基金业开始寻求新的发展之路。2001年9月第一只开放式基金华安创新的成立,成为基金业进入新发展轨道的划时代标志。

2002年,中国基金业再度走到节点。当年6月,证监会颁布《外资参股基金管理公司设立规则》,正式向外方打开基金业的大门。2003年4月,第一只由中外合资基金管理公司管理的基金,也是我国第一只系列基金——招商安泰系列基金成立,显示出中国基金业的开放步伐不再缓慢。

2004年,中国基金业在蛰伏2年后发力。当年3月,海富通收益增长与中信经典配置基金的两只基金首发规模双双超过100亿份,成为中国第一批百亿基金。同年,我国证券投资基金的规模首超2000亿份。

此后,基金的创新步伐不断,货币基金、短债基金、交易型指数基金(ETF)、上市型开放式基金(LOF)、生命周期基金次第推出,2009年更是迎来了指数基金的发展高峰。

券商三年综治“破茧成蝶”

◎记者 潘圣韬 ◎编辑 王颖

如果说6年前证券公司风险集中爆发让证券行业“病入膏肓”,那么持续3年的综合治理就是券商重获新生的一剂良药。”某业内资深人士说。

2003年,面对证券公司风险集中爆发,监管部门果断提出了“三项铁律”和“八项措施”。由此开启了我国证券行业根本性变革的大幕。

在去年的全国证券公司规范发展座谈会上,证监会主席尚福林总结指出,经过3年的综合治理,我国证券公司进入良性发展轨道,经营理念、内部管理、风控机制发生了显著的变化,基础制度全面改革完善,风险防控能力和经营管理水平明显提高,在规范发展、建设现代金融企业的道路上迈出了坚实步伐。

可以说,历时3年的券商综合治理让证券公司完成了一次“蜕变”,在我国证券行业发展史上具有里程碑式的意义。

危机中果断出手

2003年下半年起,证券行业进入风险集中爆发的阶段。行业连续亏损,资金缺口巨大,挪用客户资产、坐庄等违规问题普遍。最艰难的时候,全部130多家券商的净资产仅为386亿元,违规负债数以千亿计,而4年熊市中累计亏损高达831亿元。部分公司面临严重的支付危机,证券交易结算潜在巨大的系统风险。

2003年8月12日,证券公司规范发展座谈会”在京召开。在此次会议上,监管部门提出了“三项铁律”,即“严禁挪用客户交易结算资金,严禁挪用客户委托管理的资产,严禁挪用客户托管的债券”,和建立以净资本为核心的风险监控和评价体系、积极拓宽证券公司合法融资渠道等“八项措施”,由此开启了我国证券行业根本性变革的大幕。

综治期间,管理层累计处置了31家高风险公司,清理账户1153万个,对27家风险公司实施了重组,使其达到持续经营的标准。19家公司被责

令关闭,7家公司被撤销,4家公司被撤销业务许可,14家公司和9家营业部被暂停业务,一批涉嫌刑事犯罪的公司及其责任人被移送公安、司法部门调查。客户交易结算资金第三方存管制度、新股申购交易制度、新资产管理加强等自律业务相关制度、券商信息公开披露制度等一批新制度开始实施。

此外,有关部门起草了《证券公司监督管理条例》和《证券公司风险处置条例》,陆续制定、修改了一批部门规章和规范性文件,完善和强化了对证券公司的监管机制。在促进创新方面,14家优质公司共推出27只集合理财产品;8家公司试点了9只企业资产证券化产品;9家公司经批准在香港设立或收购了证券经营机构,启动了证券公司QDII和直接投资业务试点。

6年来,各项措施一一落实,监管框架已基本搭建完成。

综治完美收官

通过有针对性的改革与创新,我国证券行业实现了根本性的转变,开始走上持续健康发展的道路。

历时3年的券商综合治理极大地改善了证券业面貌:证券行业历史遗留风险彻底化解,财务实力大幅增强;违规现象得以遏制,经营行为总体规范;风控机制显著改善,内部管理全面加强;创新能力逐步增强,服务水平有所提高;公司类型趋向多样,行业格局逐步优化;社会责任感普遍增强,行业整体形象明显改善。

不仅如此,全行业摆脱了连年亏损的局面,盈利能力普遍提高,盈利模式有所改善,经受住了市场波动的考验。2007年以来,虽然国际国内金融市场经历了巨幅波动,却没有一家券商出现财务危机或严重违法违规,而一批券商正以不同方式做大做强、做优做强。

截至2009年7月底,全行业107家证券公司总资产2.02万亿元,净资产3322亿元,管理客户资产9.66万亿元。

