

Finance

“会诊”本土券商：证券业将经历第三次重组

◎本报记者 商文

靓丽的2007年半年报显示,国内券商已经彻底走出了低迷。然而,在日前举行的“券商发展模式与业务创新研讨会”上,多位业内专家提醒,在收入结构、经营模式等方面暴露出来的问题,很可能给国内券商带来“致命伤害”。

利润结构高度雷同

在日前由北京大学金融与证券研究中心、西南证券有限公司共同主办的“券商发展模式与业务创新研讨会”上,北京大学金融与证券研究中心主任曹凤岐指出,目前,国内券商的收入结构不平衡,来源比较单一。

据了解,国内券商的收入结构主要由利息收入、经纪业务、证券发行承销业务、资产管理业务以及自营业务五方面组成。“其中,经纪业务中的佣金收入一直在国内券商的收入结构中占有较大比重,大约在50%作用。”

中国人民大学金融与证券研究所所长吴晓求提醒,像今年这样如此丰厚的佣金收入是不正常的,也是不可持续的。“事实上,要维持日均2000亿左右的成交量需要高额的成本。同时,从大的趋势来看,随着交易制度的发展,券商的佣金收入占其总收入的比例应该是逐步下降的。”吴晓求认为,随着我国资本市场从“年轻”走向“成熟”,上市资源的减少将使得市场重心将由提供增量资源转向调整存量资源。因此,券商的投行业务也将随之转向上市公司的重组并购业务。

曹凤岐指出,在证券市场行情低迷的年代,与金融企业往来收入和利息收入对国内券商的收入也做出了较大的贡献。同时,自营收入波动较大

也成为国内券商收入结构的又一个特点。

经营模式亟待突破

除了收入结构,曹凤岐表示,国内券商在经营模式上也面临着诸多问题。

目前,国内券商的粗放式经营造成较高成本。在过去证券公司只要能够开设代理证券买卖的营业部就能够获得利润,因此券商收入和利润的主要手段是扩大营业网点,随之而来的是在人员、硬件管理等相应要素的投入增加。据估计,我国平均每家营业部的费用支出是550万元左右。

“而习惯于依靠政策生存,自生力比较弱;经营模式基本相同,缺乏经营特色以及消极竞争模式带来经营的高风险也都成为国内券商在经营模式上亟待突破的地方,”曹凤岐说。

为了改变国内券商目前的经营模式现状,曹凤岐建议,可从扩大业务范围、转变经营理念、大力发展电子商务创新的交易方式以及塑造业务品牌四方面着手进行。与此同时,还应致力于经纪人制度的改革。

第三次重组即将来临

吴晓求预测,未来中国证券业还将面临第三次重组,目前的104家证券公司最终剩下30至50家。

“证券行业的第三次重组将是非常漫长,残酷且市场化的,重组标准将定位于公司的核心竞争力。”吴晓求指出。而此前两次重组分别是1994年银证分离时和始于2004年的证券公司综合治理。

吴晓求认为,在证券公司的第三



海通证券在上市后将积极探索股权激励机制 资料图

次重组大潮中,“上市”将极大地提升券商的生存力和竞争力,其最终留在证券市场中的可能性也更高。从长期来看,走上市之路可以保证证券公司在发展中获得稳定的资金来源,成为其重要的发展条件。

吴晓求建议,国内证券公司还应建立起一个规范的,既有激励功能又有风险控制功能的公司治理结构,同时,还应建立一个财富的积累机制,从而推动证券公司的持续发展。

万峰：加息减税为寿险带来四大机遇

◎本报记者 卢晓平

中国人寿保险股份有限公司副总裁万峰,28日在《保险经理人》杂志举办的“首届中国保险经理人年会暨2006年度经理人评选”会上发表演讲时表示,“加息减税为寿险带来四大机遇”。

他认为,这次政策调整影响最大的是债券。债券分三类,包括可供出售的债券、可持有到期类的债券、政策调整对可供出售的债券有影响,但是对可持有到期类的债券没有太大的影响。

谈到政策调整对股票和基金的影响,他表示影响不大。因为,在保险资产运用构成中,权益类占比不会太大。但对外汇资金运用的影响比较大,因为加息有可能加速人民币的升值。总体看,此次政策调整,这对寿险公司投资收益总体上是正面的,这也是以前每次加息后的结果证明了的。

对于大家关心的保险业务本身的影响,他表示,政策调整对传统业务影响较小,包括短期意外保险,重大疾病保险等等。因为这些保险产品不挂钩,不需要返还,也没有利差问题,所以,基本不受影响。但对储蓄性业务或分红类业务,他认为会产生一定负面影响。不过,随着公司的资金运用数量不断增加,可以直接带来收益的不断提高,所以,最终表现在对这类业



务也是正面的影响。

他进一步表示,这次加息减税给寿险行业带来了四大发展机遇。体现在以下四个方面:一是投资回报率高于储蓄存款利率,为加快寿险业发展提供了最佳时机;二是加息减税将改变社会资金的流向,为寿险理财型产品的发展提供了机遇;三是保险资金投资收益大幅增加,投资收益率高于3.16%,为分红型产品提供了机遇;四是传统型产品基本不受影响及业务结构的调整提供了机遇。

“加息减税是国家处于总体结构的考虑,但是对寿险的影响是积极、正面的,而且为我们当前业务的发展提供了非常好的机遇。我们要抓住这个机遇,加快发展,把寿险做好做强做大。”他最后表示。

上半年上海信托业 税前利润同比增长237.7%

◎本报记者 邹舰

上海银监局披露的上海市信托业上半年经营数据显示,截至6月末,上海市信托公司信托资产余额为1099.60亿元,比2006年末增加了327.18亿元,增长42.36%。同期实现税前利润12.36亿元,比去年同期增加了8.70亿元,同比增长237.7%。

上海银监局人士指出,银监会年初颁布的《信托公司管理办法》和《信托公司集合资金信托计划管理办法》于3月1日起正式实施。上海市各家信托公司按照新两规的要求,加快了增长方式和盈利模式的转变,推进以发展被动受托业务为重点的资产管理业务,大力拓展低风险、低资本消耗业务。“部分公司管理信托财产迅速增加,不断形成具有稳定规模、标准化的信托业务模式。”

今年上半年,上海市六家信托公司固有资产总额达84.37亿元,比2006年末增加了2.59亿元;新增信托项目181笔,金额近536.50亿元;负债总额12.40亿元,比2006年末减少了3.97亿元;所有者权益71.97亿元,比

常铝铝业今起招股

◎本报记者 胡义伟 吴耘

常铝铝业今日发布招股说明书,拟通过网下向配售对象累计投标询价发行与网上发行相结合的方式发行4250万股A股,发行后公司总股本将为1.7亿股,发行前公司每股净资产为2.57元。

公司是国家火炬计划高新技术企业,专业从事铝箔及其深加工产品研发、生产和销售,铝箔年产能规模5万吨以上,是“中国铝箔企业十强”之一。此次公开发行的募集资金将用于高精度铝合金箔技术改造项目和高精度PS版基技术改造项目。

宁波银行8月9日 进入中小板100指数

◎本报记者 黄金滔

深圳证券信息有限公司今日发布公告称,根据巨潮系列指数对满足上市十五交易日的大市值股票予以不定期快速调入之规则,该公司决定于2007年8月9日起,将新近上市的大市值股票宁波银行纳入中小板100指数(包括中小板R和中小板P),并从指数中剔除1只原有样本中钢天源。

马钢企业年金基金又添新管理人

◎本报记者 张侃

近日,马钢公司与海富通基金管理有限公司、华夏基金管理有限公司、嘉实基金管理有限公司、中信证券股份有限公司签订了《马钢企业年金基金投资管理合同》,这四家公司成为马钢企业年金基金新的投资管理人。自2005年1月马钢正式实行企业年金计划以来,通过企业和职工共同缴纳,建立了企业年金基金。今年,马钢企业年金理事会再次决策,扩大投资寻找新的投资管理人。经过市场调查、分析、考察和评议,决定选择海富通基金管理有限公司、华夏基金管理有限公司、嘉实基金管理有限公司、中信证券股份有限公司作为马钢企业年金基金新的投资管理人。

作为我国最早建立规范运作企业年金计划的马钢,在保证年金资产安全性、流动性的基础上,努力追求资产的长期稳定增值,在投资策略上采用多元化、层级投资的原则,选用了不同的投资管理,设立了不同的投资组合,对资产进行合理配置。此次被马钢选择为投资管理人的海富通基金、华夏基金、嘉实基金、中信证券四家公司均有一批资深、稳定的投研团队,在专业理财、投资管理、风险控制方面在国内同行堪称首屈一指;这四家公司通过运用CPPI投资组合保险技术,在保证投资本金安全的同时,谋求组合资产的稳定增值。马钢通过这种分散投资方式,力求规避风险,使企业年金基金获得更多的安全保障。

持续高温天气 上海农保风险预防启动

◎本报记者 黄蕾

自7月份以来,上海地区已连续遭受高温和强对流天气,郊区农作物受到不同程度的影响,加之上海周边地区水涝灾害的暴发,今年总体防汛救灾的形势不容乐观。这无疑给上海农业保险工作带来了不小的挑战。

上海唯一一家农业保险公司安信保险副总经理周伟国昨日接受记者采访时表示,早在2005年上海市政府有关部门就制定了农业保险巨灾风险机制,为缓解农业保险公司本身的经营风险和广大农户受灾之后的及时得到补偿问题提供了有力的保障。

他向记者表示,为积极应对极端天气气候的影响,做好灾前防灾防损工作,安信充分利用气象服务部门现代信息技术开发了短讯预警平台,即在重大自然灾害来临前第一时间用手机短信、传真等方式将相关信息和预防措施告知参保农户,力争使损失降低到最小限度。同时,安信还专门组织有关人员对大型农业园区、农民专业合作社进行灾前巡回回访,指导他们采取合理措施积极开展预防工作。

值得一提的是,为实现在大灾来临后能够快速合理的处理查勘理赔等工作,安信保险建立了大面积集中出险紧急预案制度,其中包括多级临时授权、预付赔款支付等多项内容,以帮助受灾农户能够在最短的时间内恢复生产,减少损失。可以说安信保险在应付重大自然灾害方面已经做到了超前准备。

截至6月底,安信上半年已完成保费收入1.74亿元,同比增长70.17%。业务快速增长主要是今年上海市政府对农业保险扩大了财政补贴范围、提高了补贴比例,这一政策的出台有力地推动了上海两业保险业务的快速发展。

中小板100指数样本调整公告

根据巨潮系列指数对满足上市十五交易日的大市值股票予以不定期快速调入之规则,本公司决定于2007年8月9日起,将新近上市的大市值股票宁波银行纳入中小板100指数(包括中小板R和中小板P),并从指数中剔除1只原有样本中钢天源。

样本详细名单及指数相关资料参见巨潮指数网(<http://index.cninfo.com.cn>)。特此公告。

深圳证券信息有限公司
2007年7月30日

专家呼吁加快推进证券业股权激励

◎本报记者 商文

多位业内人士及专家在日前举行的“券商发展模式与业务创新研讨会”上呼吁,我国证券业应尽快“对内开放”,允许员工个人持股。中国人民大学金融与证券研究所所长吴晓求透露,海通证券在上市后 will 积极推动实行股权激励机制。

证券行业是人才密集型行业,其运作对人才有着非常高的要求。从某种意义上来说,人才是证券公司、基金公司最重要的资产,现代证券行业的竞争就是人才上的竞争。允许公司高管人员和重要个人员工持股,可以将这些对公司发展

有着重要作用的个人命运与公司发展紧密联系在一起,改善公司治理结构,增强市场信心,促进行业长远发展。

然而,瑞士银行董事总经理张宇指出,正是这样一个对人才有着高度依赖性的行业,至今仍只允许以资本金形式入股,而不对个人开放。正是由于这一点,在公募基金行业中一些最有号召力的个人在以非常快的速度向私募基金流失。

“随着证券业对外开放领域的逐步扩大,外资机构的大量涌入,证券公司也将面临来自人才方面的严峻挑战。”张宇表示,如果尽快允许个人持股,届时大量国内券商中的重要、优秀人才将向外资机构

大量流动,从而威胁本土券商的生存与发展,最终丢失整个本土券商行业。

吴晓求建议,证券行业对公司高管人员和优秀人才实行股权激励机制可以通过两个途径,一是购买股票,二是期权奖励。在证券公司中,特别是上市后,实行股权激励机制大势所趋,也是应该积极鼓励的。

在证券业开放步骤上,张宇认为,“在尚未对内开放之前就对外开放,会造成行业人才的流失。因此,应遵循先对内,再对外的步骤逐步开放。而随着证券业WTO的推进,对内开放的时间已经相当紧迫。”

QDII利好影响下,从股息派发出发 谈选择中资金融“长玖轮”的好处

在QDII利好影响下,一方面,内地金融业稳定而迅速的发展让投资者对中资金融股越来越有信心。例如,日前平保发出上半年盈利预告,净利润增长逾一倍,从而引发中国香港上市的中资金融股股价持续上扬,中国人寿、招行和建行均创新高。另一方面,QDII政策的放开使得内地资金将越来越多地流入中国香港,相对于A股有较大折价的中资金融股日渐成为资金青睐的对象。因此,越来越多的投资者对于中资金融股长期看好的态度。对于这些投资者来说,不妨选择以中资金融股为标的证券的“长玖轮”。下面将从股息派发角度谈一谈选择中资金融“长玖轮”的好处。

首先,正股价格、行使价、剩余期限、隐含波动率、利率及股息,为六项影响权证价格的因素。正股派息对于认购权证持有人的影响须具体分析,不能一概而论。具体来讲,权证上市之前,发行商会根据上市公司过往的业绩及派息传统,预测在权证有效期内,未来可能派息次数及数量,将有关正股派息的因素计算在权证定价内。意即,权证的发行价已包含公司派息的因素,包括已经宣布要派发的股息以及市场预期未来将要派发的股息。如果正股派息的具体实施方案与市场预期一致,在剔除隐含波动率、时间价值损耗及权证的供求关系,理论上权证价格将不会受影响,投资者无须担心。但如果在派息宣布日,公司实际的派息方案与权证定价时的预期相去甚远,这时权证价格有可能发生较大变化。在正股价格及波动

率不变的情况下,公司公布派息数量较市场预期的要多,理论上,认购证价格或将会下跌,认沽证价格会上涨;如果公司公布派息数量较市场预期的要少,理论上,认购证价格或会上涨,认沽证价格将会下跌。同样当宣布派发特别股息,理论上,认购权证的价格将下跌,但个别情况,市场可能视派发特别股息为利好消息,正股的价格或因此上升,从而抵消特别股息对认购权证的负面影响。另外,当权证处于深度价内且剩余期限很短,如果正股将在权证到期前发股息,权证更有可能有负溢价水平。

我们可以从以下几点看出QDII利好影响下,股息派发对于持有“长玖轮”的好处。一般来讲中资金融股的派息都相对较少,比一些蓝筹股更少。正股派息较少,对于权证持有人的影响亦较小,从这方面来看,持有中资金融股“长玖轮”较之其它权证更加有利。其次,股息派发如果没有赶上中资金融股的盈利增长能力和市场表现,那么持有“长玖轮”,就可以分享中资金融股的股价增长。

比联金融产品网址为 www.kbcwarrants.com

比联金融产品为亚洲活跃的衍生产品供应商,提供多元化产品,包括权证、结构性产品,并积极参与投资者教育,详情请浏览比联网页。证券价格可升亦可跌,投资者有可能损失全部投入的资金。投资者应充分理解权证特性及评估有关风险,或咨询专业顾问,以确保投资决定能符合个人及财务状况。(广告)