

# 券商运营三大基础性制度改革见成效

◎本报记者 邵刚

国办转发中国证监会《证券公司综合治理工作方案》将完善客户交易结算资金存管制度、改革国债回购交易结算制度和改革资产管理业务制度列为加大基础性制度改革工作的三个重点方面。

应该说,违规挪用客户保证金、违规挪用客户国债进行回购交易和违规委托理财等问题,正是券商风险集中爆发的导火线。在2003年“证券公司规范发展座谈会”召开时,券业已因风险集中爆发,陷入比较严重的信用危机。也正是在如此严重的信任危机之下,证监会对券商提出了“三大铁律”,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。有券商人士回忆说,当时是“卡着脖子要钱,但券商确实没有钱”。而后,监管部门在工作中除了“治病救人”外,一直在考虑如何通过改革制度设计,完善制度约束,来控制券商挪用等行为的发生。

截至7月底,除4家投行类公司外,全行业100家正常经营的证券公司已全部就第三方存管与存管银行达成合作意向。进入8月,证监会宣布,国债回购制度改革完成,老回购存在的历史遗留问题得到全面解决。与此同时,《证券公司定向资产管理业务实施细则》也开始征求意见。



■记者观察

## 中信公告传递券商创新信号

◎本报记者 周鼎

22日,中信证券披露董事会审议通过了设立全资子公司开展直接投资业务的议案,巧得是,该公告发布之日,恰是证券公司综合治理一段落、券业即将进入常规监管期之时。

众所周知,券商创新有三个层面:产品创新、业务创新和组织创新。就产品和业务创新的思路而言,有关合理理财、融资融券、直接投资、QDII、投资金融期货等方面的信息在官方表态中频频出现。但组织创新的思路,在公开资料中尚无涉及。所以,越在此时,越是不能放过中信证券这种风头正劲的券商公告中任何一点蛛丝马迹。

如上所述,中信证券公告中的“马迹”显然就是直接投资业务,这早已不是什么秘密——而“蛛丝”就在设立全资子公司一节。联想到今年5月25日证监会撤销一家当时整改不力券商的单项业务牌照之举,这结果就已经很明白了。

直接投资业务有望如投行、自营、资管乃至未来的融资融券业务一样,实行牌照管理,并与新的分类监管评级挂钩。既然中信证券要设立全资子公司进行直接投资业务,那么这个子公司将只拥有直接投资一项业务牌照。由此可见,一个子公司,只开展一项业务,只拥有一块业务牌照,那么未来很有可能对券商实行单业务、单牌照的管理。而且,既然一个券商全资设立的子公司只拥有一项业务牌照,那么券商当然可设立其他只拥有一项业务的全资子公司,例如专业的投行子公司、自管子公司、资管子公司、融资融券子公司。

通过上述分析可知,进入常规监管期后,第一,监管部门将对券商实行单业务单牌照管理;第二,监管部门将鼓励券商设立单业务、单牌照的专项全资子公司。以言前者,自涉及到券商的业务和产品创新;以言后者,自涉及到券商组织形式创新。

如此说来,在常规监管期中,我国实现集团化经营的证券控股集团简言之呼之欲出:一方面,集团化模式可以适应未来混业经营的需要,整合体系中的所有资源,特别是在专业融资公司出现后,券商业务将扩大到更广的金融领域中。另一方面,如果单项业务不巧出现了问题,监管部门完全可以重演今年5月的那一幕,限制券商的单项牌照、单个子公司,从而避免因一项业务的问题影响券商整体的各项业务和整个证券控股集团,有效实现风险隔离。

股改富豪李青原曾经说过,股权分置问题解决后,券商的发展和创新能力,恐怕是市场实现进一步巨大发展的一道难关。从另一个角度来看,证券业对外开放的大门也会越开越大。内需外力之下,本土券业必然也必须在进入常规监管期后,表现出崭新的面貌和巨大的活力!

当然,对于中信证券全资控股子公司“一人有限责任公司”组织形式的是否可取,业内还可以继续探讨。总之,这是券商综治若干年多后,留下的一段美妙预言。

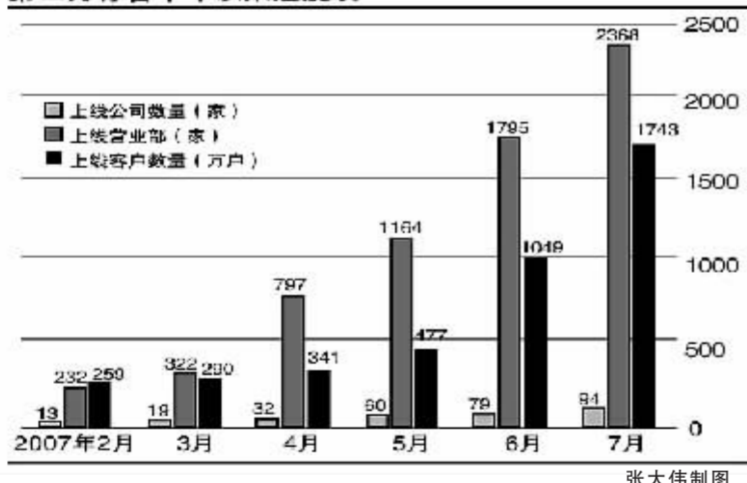
## 第三方存管进入冲刺期

◎本报记者 邵刚

截至7月31日,除4家投行类公司外,全行业100家正常经营的证券公司已全部就第三方存管与存管银行达成合作意向。

中国证监会有关统计显示,100家券商中,96家公司与银行签订了正式合作协议,94家公司实施了第三方存管,75家公司签订了主存管协议。营业部和客户方面,上线营业部2368个,约占正常经营证券公司营业部总数的85%;上线客户1743万户,约占客户总量的35%。

第三方存管半年以来进度表



为摆脱“拖拉机账户”、“麻袋账户”等长期困扰行业发展的账户基础问题,保证券业下一步发展拥有健康的基础,第三方存管推进过程中,监管部门一直强调大力推进账户清理工作。截至7月底,100家公司已全部将账户清理方案报

证监局备案,95家公司已完成了账户分类,并已规范不合格账户636万户,环比增长13.16%,占账户清理基础日不合格活跃资金账户比提高了5.42个百分点,达到40.9%。前不久,中登公司又发出通知,明确今年10月8日,休眠

账户将退出交易系统;明年5月第一个交易日起,不合格账户将被中止交易。

为大力推进第三方存管,今年5月,证监会机构部下文,提出第三方存管将成为证券公司申请QDII、直接投资、融资融券等创新业务试点的前提。根据相关安排,券商申请QDII、直接投资、融资融券等创新业务时,在客户交易结算资金第三方存管方面达到相关要求的,机构部将优先考虑其业务申请。这些要求包括:向机构部提出申请时,该券商所属所有证券营业部第三方存管上线;所有新客户全部直接进入第三方存管系统。券商承诺到2007年8月31日前,所有合格客户账户必须全部进入第三方存管;对所有不合格账户,应当有具体明确的规范进程表和上线时间安排。在规范客户账户的过程中,及时向登记结算公司报备不合格证券账户,予以注销,并提交账户规范、报备、注销的书面报告。

## 国债回购改革完成

◎本报记者 邵刚

经过一年多努力,至6月12日,上海证券交易所市场老国债质押式回购所有品种终止交易,余额全部到期并正常完成交收。同时,新国债质押式回购业务运行平稳,完全实现了取代老回购的目标。至此,历经14年运行的老国债回购业务压缩完毕,在证券公司常规监管到来之前,老回购存在的历史遗留问题得到全面解决,新的制度得以确立。

在摸清市场风险底数的情况下,证监会采用了在保证市场稳定的基础上分步推出新回购、逐步压缩老回购,通过一个新老并行阶段最终实现顺利转轨的工作方法,对国债回购制度改革确定了先易后难、分步到位、配套实施、稳步推进的改革原则。“新老国债回购制度的改革并没有实行简单的一刀切。考虑到已开展的国债回购业务中尽管出现了一些违规行为,但大部分仍属于合规的正常业务,因此如果在新旧制度转换时采取一切切

的方式简单处理,很可能导致部分问题资金链断裂从而严重影响市场稳定,形成新的市场风险。”业内人士评价说。

经过一系列配套措施的组合运用,逐步建立起来的新国债回购制度在保障市场融资功能的同时,也具备了更为规范的运作程序。例如,通过建立质押库以及按账户申报交易等制度,券商挪券通道被切断,从根源上可以做到防范挪用、串用风险;通过交易系统对回购交易申报进行前端检

查,从技术上对挪用行为予以了限制;通过推出投资者债券查询系统,在加强投资者保护的同时,形成对挪券行为强有力的外部监督和制约。

新机制保障促进了国债回购市场的发展,新回购业务推出以来交易平稳活跃。从2006年5月至2007年5月,新回购市场日均未到期融资额从18亿元增加到227亿元,日均融资额从4亿元增加到64亿元,完全实现了对老回购的替代。

## 新型资管业务蓬勃发展

◎本报记者 剑鸣

长久以来,资产管理业务一直是券商的核心业务。2001年当股市行情达至顶峰后,券商代客理财的规模也逐渐膨胀到最大。然而,随着股市一路下跌,券商受托投资亏损日益严重,面对合同中保底条款和高额收益率的承诺以及委托人的追债诉讼,许多券商陷入了困境,更有甚者,由于在理财中侵害

委托人的权益,超越代理权限造成严重的投资损失,一些券商面临了巨额赔偿的沉重负担。

2004年2月1日,针对券商以前管理业务的一些漏洞,《证券公司客户资产管理业务试行办法》正式施行,《试行办法》将“受托资产管理业务”更名为更规范适用范围更广的“客户资产管理业务”;对客户资产管理业务做了细分;以列举式明确了业务投向;加强了业务监管操

作;突出了保护投资者利益;强调了证券公司及其相关责任人员必须承担的民事、行政和刑事责任。

2005年3月28日,广发理财2号正式成立,拉开了券商集合理财和计划登陆证券市场的序幕。自此以后,20多只集合理财产品陆续亮相,券商定向理财业务也逐渐发展,券商资管产品为投资者提供了新的投资选择,并逐渐发展成为证券市场的重要力量。而在券商资产管理

业务的运作过程中,客户资产必须全额交由第三方存管;提高定向资产管理业务单笔委托资金的起点;要求证券公司将资产管理业务的证券账户报上海、深圳证券交易所和登记结算公司备案;要求证券公司加强开户审查,确保委托人名实相符;严禁证券公司接受个人以机构名义和机构以个人名义的委托,或违规面向个人开展定向资产管理业务。投资者的利益受到充分保护。

## 券商综治大事记

2003年8月“证券公司规范发展座谈会”召开。中国证监会主席尚福林提出建立以净资本为核心的风险监管和评价体系,积极拓宽证券公司合法融资渠道,加强对客户交易结算资金的监管,妥善处理证券公司历史遗留风险,对证券公司实施分类管理,形成优胜劣汰的监管机制等八项措施。

2003年12月《证券公司治理准则(试行)》、《证券公司内部控制指引》、《证券公司客户资产管理业务试行办法》等发布。

2004年8月证券公司综合治理工作开展,当年南方证券、德恒证券、恒信证券、辽宁证券、汉唐证券、闽发证券进入处置程序。

2004年8月“证券公司创新发展研讨会”召开,证监会主席尚福林指出,推动证券公司创新不是一个权宜性的临时工作,而是一个长期的持续的工作。此前,证监会发布《关于推进证券业创新活动有关问题的通知》,中国证券业协会发布《关于从事相关创新活动证券公司评审暂行办法》,券商分类评审开始。

2004年10月《证券公司高级管理人员管理办法》发布,发出《关于进一步加强证券公司客户交易结算资金监管的通知》、《关于证券公司开展集合资产管理业务有关问题的通知》。

2004年11月证监会发布相关意见,明确在投资者保护制度建立之前,按照“依法清偿、适当收购”的原则处理停业整顿、托管经营、被撤销金融机构中的个人债权和客户证券交易结算资金问题。

2005年 亚洲证券、北方证券、武汉证券、甘肃证券、天勤证券、西北证券、兴安证券、大鹏证券、五洲证券、民安证券、昆仑证券、广东证券、华夏证券进入处置程序。

2005年4月 证监会机构部发出《关于推动证券公司自查整改、合规经营和创新发展的通知》,要求券商彻底自查,积极整改、合规经营。

2005年6月 《证券投资基金管理暂行办法》发布。当年8月,中国证券投资者保护基金有限责任公司登记成立。

2005年9月 国务院办公厅转发证监会《证券公司综合治理工作方案》,明确了券商综合治理工作的思路、原则、目标和主要工作安排。

2005年10月 新《证券法》颁布。新《证券法》调整了客户交易结算资金的存管方式,增加了保护客户资金安全的规定,明确了监管手段和措施。

2006年 河北证券、新疆证券、天一证券、中富证券、中关村证券、科技证券、天同证券、健桥证券、第一证券、巨田证券、大通证券等进入处置程序。

2006年4月、5月、7月 证监会对一系列未按期上报整改计划和未按计划整改的券商出台限制业务的监管措施,当年共有11家券商被限制业务。

2006年6月 证监会机构部首次对违规券商采取限制单家营业部业务的监管措施。

2006年7月 《证券公司风险控制指标管理办法》发布,新的净资本计算标准发布。《证券公司融资融券业务试点管理办法》发布。

2006年4月 大通证券实施风险处置,随后进入破产重整,成为综治中首例亦是唯一一例破产重整处置的券商。

2006年9月 “证券公司综合治理工作座谈会”召开。证监会主席尚福林提出2007年8月全面实现综合治理目标。

2006年10月 中国证券业协会发布通知,降低创新类、规范类券商评审门槛。

2006年10月31日 全行业违规问题整改大限。

2006年11月 《证券公司董事、监事和高级管理人员任职资格监管办法》发布。

2006年底 逾9成券商实现财务指标达标。

2007年5月 证监会首度撤销券商部分业务许可,业界认为是为下一步单业务牌照管理埋下伏笔。

2007年6月 国债回购新老交替完成,国债回购制度改革成功。

2007年7月 证监会下发《证券公司分类监管工作指引(试行)》,券商分类监管演进为5类11级。同时,“分批指导证券公司设立合规总监,建立合规管理制度”试点工作推进,6家券商被确定首批试点。