

设立境外子公司条件大幅“松绑”——

券商“出海”从哪起步

本报记者 温济聪

财金观察

当前我国资本市场的对外开放不断推进,在开放的进程中,不只包括“引进来”,也要包括“走出去”。近期,券商境外设立子公司条件大幅“松绑”,港股IPO市场亮点频频,“出海”规则松绑利好中小券商,不少大型券商国际化之路也取得显著突破。不过,应该看到的是,券商国际化扩张之路也并非一路平坦,应多措并举促进跨境业务“全面开花”。

“出海”规则松绑利好中小券商

1月15日,中国证监会新闻发言人高莉表示,为落实好新证券法及国务院“放管服”改革要求,证监会于1月15日发布《关于修改、废止部分证券期货规章的决定》《关于修改、废止部分证券期货制度文件的决定》,包括将证券公司在境外设立、收购子公司或者参股经营机构的管理方式由行政许可改为备案管理。

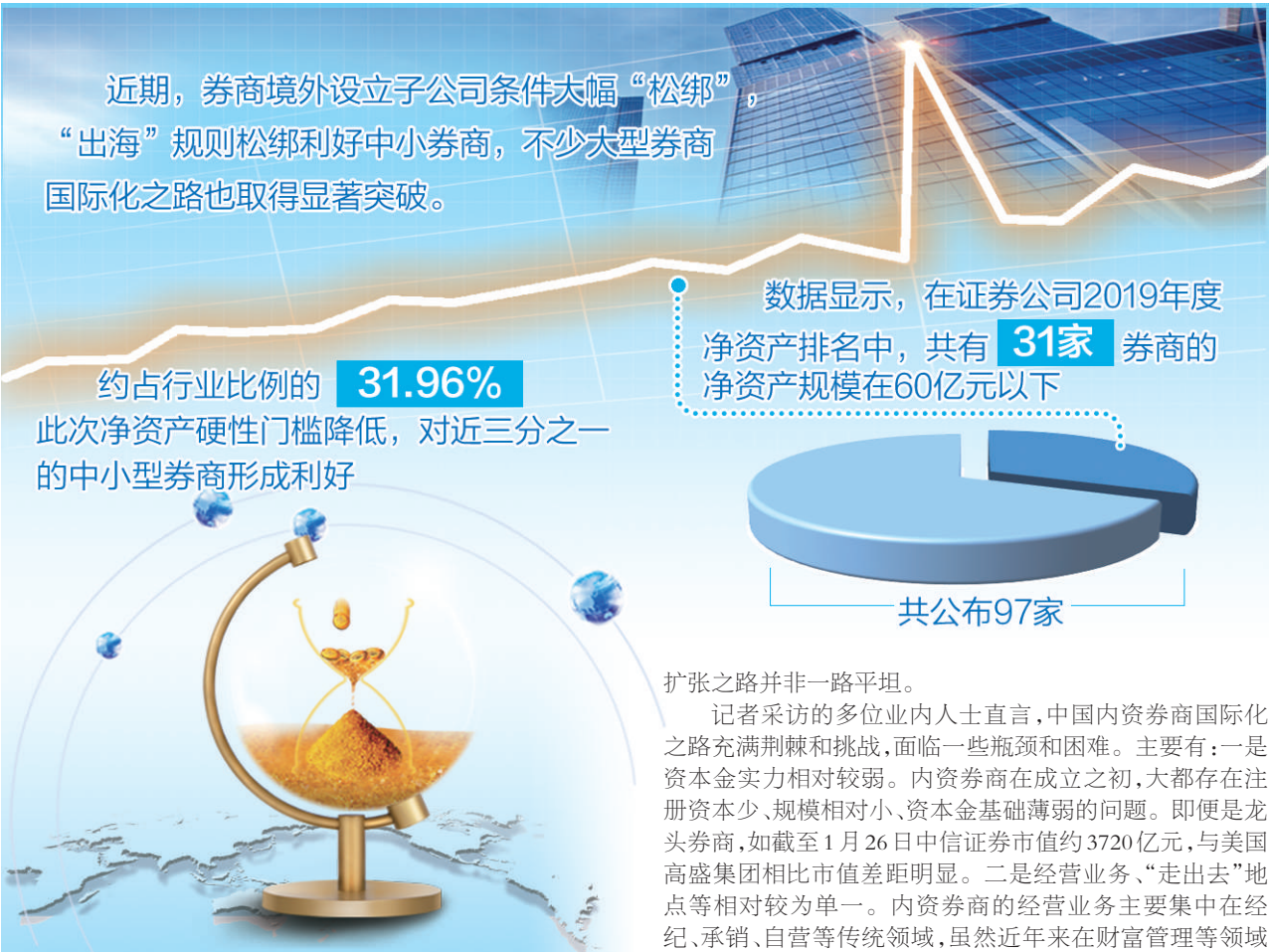
该修改涉及的原法规文件为证监会2018年发布并施行的《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》,其中第八条提到针对券商设立境外子公司相应符合的5个条件,包括“财务状况及资产流动性良好,证券公司净资产不低于60亿元人民币”等硬性门槛。券商境外设立子公司条件大幅“松绑”,流程也由审批制变为备案制。而新规对于财务状况要求,则未提及券商“净资产不低于60亿元”这一前置条件。

记者查阅发现,中国证券业协会2020年7月10日公布的《2019年证券公司经营业绩排名情况》数据显示,在证券公司2019年度净资产排名中,共有31家券商的净资产规模在60亿元以下,约占行业比例的31.96%(共公布97家)。也就是说,此次净资产硬性门槛降低,对近三分之一的中小型券商形成利好。

“我国内地的中小型券商国际化水平较低,无法为中国企业走向全球提供跨境并购等配套服务。”在北京理工大学公司治理与信息披露研究中心主任张永冀看来,流程由审批制变为备案制,未提及“净资产不低于60亿元”这一前置条件,不仅为券商“出海”松绑,也利好促进境内券商“走出去”,中小券商未来发展趋势可期。

大型券商扎堆香港市场

2020年12月2日,恒大物业集团有限公司成功于香港



联交所主板成功上市。每股定价为8.80港元,基础发行规模为142.7亿港元。中信证券与中信里昂证券担任了此项目的联席保荐人、联席全球协调人、联席账簿管理人。

无独有偶,同日,中国国际金融股份有限公司的全资子公司中国国际金融香港资产管理有限公司宣布推出中金港元货币市场ETF。中金公司表示,该ETF的目标是投资于短期存款及优质货币市场工具,寻求与现行货币市场利率一致的港元回报,主要是考量为资本保值及流动性。这也是中金公司在香港发行的第一只主动管理型的港元ETF产品。

不难发现,内资大型券商“以中国香港为桥头堡”的国际化之路取得显著成效,“立足香港、辐射全球”是当前内资券商国际化的主要途径。

内资券商的国际化之路始于中国香港,标志性事件为1992年万国证券(现申万宏源证券前身之一)与中创和长江实业公司合作收购了香港大众国际投资有限公司51%股份,后更名为“上海万国(香港)证券有限公司”。2014年11月17日,沪港通试点启动,开创了操作便利,风险可控的跨境投资新模式。2016年12月5日,深港通继沪港通之后顺利推出。截至2020年9月,在香港运营的内资券商已超过30家。

海通证券总经理瞿秋平表示,中国香港作为内资券商国际化的桥头堡有天然优势,是内资券商学习规则、积累经验的首选之地。内资券商充分利用香港资本市场积极筹资,提升综合实力,不断增强在香港市场的竞争力和影响力。截至目前,在香港市场上市的内资券商已有15家,其中在A股和H股同时上市的有14家,在香港市场单独上市的有1家。此外,内资券商的香港投行子公司单独上市的有5家。

少数券商的国际化已实现深耕香港、进军亚太。之前广发证券董事长孙树明与新加坡交易所首席执行官罗文才签署了合作备忘录,以促进中国和新加坡资本市场之间更深层次的联通合作。根据该备忘录,广发证券将与新交所合作,扩大在新加坡和本地区的覆盖及服务,包括计划在现有新交所衍生产品(如人民币期货)分销的基础上进行拓展,为投资者进入新交所证券市场提供便利。

国际化路途充满荆棘和挑战

近年来内资券商国际化战略实施正在加速,但他们的

扩张之路并非一路平坦。

记者采访的多位业内人士直言,中国内资券商国际化之路充满荆棘和挑战,面临一些瓶颈和困难。主要有:一是资本金实力相对较弱。内资券商在成立之初,大都存在注册资本少、规模相对小、资本金基础薄弱的问题。即便是龙头券商,如截至1月26日中信证券市值约3720亿元,与美国高盛集团相比市值差距明显。二是经营业务,“走出去”地点等相对较为单一。内资券商的经营业务主要集中在经纪、承销、自营等传统领域,虽然近年来在财富管理等领域也有发力,但在企业并购、风险管理和金融创新等领域仍有非常大的提升、开拓空间;“走出去”大多依赖我国香港,在欧美市场布局相对较弱,甚至有些“水土不服”。三是少数券商仍存在内部管理粗放、管理方式陈旧,风险合规意识不强等问题。

那么,如何进一步促进券商“走出去”,增强与世界一流投行竞争的能力?川财证券首席经济学家陈雳告诉经济日报记者,一是兼并重组龙头券商,打造航母级券商“走出去”。证券行业是一个强者恒强的行业,以高盛为代表的航母级券商无论在资产总量、制度框架和人才储备上都遥遥领先于其他企业,只有我们打造出龙头级别的券商,才可能在海外竞争中突围。

二是应苦练内功,多种形式地熟悉海外不同市场的业务。建议拓展海外市场的区域应优先选择文化市场相近或关系紧密的区域,不仅可以为本土券商进入境外市场和开展后期管理节省工作费用,还有利于与熟悉境内资本市场的当地投资者展开合作。

三是加快开辟新兴业务并完善风险管理制度。当前境内证券产品仍然相对偏少,同质化竞争在一定程度上阻碍了券商国际化进程。内资券商可积极培养一批熟悉海内外资产管理以及投融资业务的国际型人才团队,推出差异化产品服务,业务上逐步向国际龙头券商靠拢。此外,券商内部也应该增强风险意识,建立和健全内控机制,做好国际化和本土化相结合工作。

券商对“出海”也要有较为清醒的认识,审慎做出决定,根据实际情况做出战略布局。“面对复杂多变且波动率高的市场环境,本集团将会采取更审慎的态度开展业务。”兴证国际相关负责人表示,其中包括加快业务转型,构建财富管理与大机构业务双轮驱动的业务体系,以及审慎发展资本消耗型业务。同时,也将继续完善全面风险管理治理架构,持续优化全面风险管理制度体系。

瞿秋平则认为,“中国元素、科技赋能、政策支持”是培育本土国际一流投行缺一不可的三大基石。首先,内资券商要服务好“中国元素”,做好所在地业务,是提升跨境业务联动的基础和关键;其次,要加大金融科技投入,以科技赋能国际化业务创新,助力跨境管控能力提升;最后,政策积极扶持也是内资券商国际化发展必不可少的一环。

陶然论金

当前,一些中小银行的存款年化利率高达4.5%,直逼银行理财收益率,与市场上普遍年化2%左右的存款利率形成鲜明反差。这些高息揽储行为引发市场关注。

为什么中小银行会有这么高的存款利率?一方面是其资本补充渠道不足,对存款依赖程度较高;另一方面又缺乏线下网点,只好采取线上方式吸储,为与大型银行在吸收储蓄上竞争,于是只好提高存款利率。

有人也许会说,银行存款利率高了,老百姓正好可以获得更多的收益,何乐而不为。然而,银行存款利率高企并非好事,其背后隐藏着金融风险。

推进减费让利是金融业更好服务实体经济的重要抓手。可如果银行吸收的存款成本就已高达4.5%,银行放贷给企业的贷款利率必然会在此基础上层层加码,这将给生产经营企业带来较高财务负担,减费让利也就难以落到实处。另外,按照收益与风险成正比的金融常识,银行要想获取盈利,必然要去经营风险更高的项目,才能获取更高收益覆盖其较高的揽储成本。长此以往,发生难以预测的风险事件也不无可能。

鉴于此,监管部门已连续采取措施对“借金融创新之名实则高息揽储”业务进行规范,比如取消“智能存款”、压降“结构性存款”规模、叫停“靠档计息”等。近日,为了防范金融风险,中国银保监会又发布了《商业银行负债质量管理办法(征求意见稿)》,以促进商业银行提升负债业务管理水平,维护银行业体系安全稳健运行。该《办法》从负债来源稳定性、负债结构多样性、负债与资产匹配合理性、负债获取的主动性、负债成本适当性、负债项目真实性六方面明确了负债质量管理的核心要素,旨在有效引导商业银行进一步加强存款等负债管理,从源头上有效防范风险。

未来,中小银行应练好“内功”,进一步提高负债成本适当性,建立科学的内外部资金定价机制,加强内部资金转移价格管理,确保以合理的成本吸收资金。中小银行可以采用适当的指标和内部限额,及时监测和预警负债成本的变化,防止因负债成本不合理导致过度开展高风险、高收益的资产业务。

在破解吸储渠道少问题方面,中小银行可加快自营渠道建设、创新存款产品、精细化客户管理、拓宽存款来源,进一步加大对同业存款和公司存款的吸引力力度,实现存款来源的多元化。总之,中小银行应积极走出一条“差异化、轻资本、小而美”的成长新路,跳出高息揽储“怪圈”。

“一行一品”支持特色产业



近日,邮储银行浙江丽水市分行客户经理(右一、右二)来到当地龙泉御品瓷坊,了解资金需求情况。该行在当地监管部门指导下,推进“一行一品”特色工程,推出了庆元菌菇电商贷、龙泉剑瓷贷、松阳茶商贷等金融产品服务地方特色产业。截至2020年末,该分行已累计在丽水各县发放产业贷3300笔,金额达4.61亿元。

袁雪兰摄(中经视觉)

历史经营情况、交易流水等都能当作金融信用——

大数据赋能银行业『量身』助小微

本报记者 钱箬妮

临近春节,小微企业也迎来了重要的年关时节——不得不加大开支,以应付年底的费用结算或是储备货物迎接节日旺季。此时能否获得资金支持对小微企业的可持续发展有着重要意义。

北京新发地农产品批发市场里的一位某水果销售大户王先生最近就遇到了资金难题。受新冠肺炎疫情影响,2020年公司收入大不如前。浦发银行北京分行客户经理在一次营销路演时,了解到了这一情况。在充分调查其历史经营情况和交易流水数据后,客户经理向王先生推荐了个人经营性信用贷款产品——结算贷。简单来说,就是凭借公司历史经营流水,无需抵押物,个人即可申请“结算贷”用于合法经营活动。银行会从线上审批其经营年限、经营结算额等数据指标,据此确定授信额度。最终,浦发银行北京分行为王先生授信并发放了150万元信用贷款。

“通过充分运用互联网、大数据等技术手段,我行与各行业信息平台合作,尽可能多地挖掘了不同维度的企业数据,用多维度数据及评价体系为小微企业形成新的金融信用,也借此为各类企业制定多样化、定制化、个性化的授信解决方案。”浦发银行北京分行有关负责人表示。

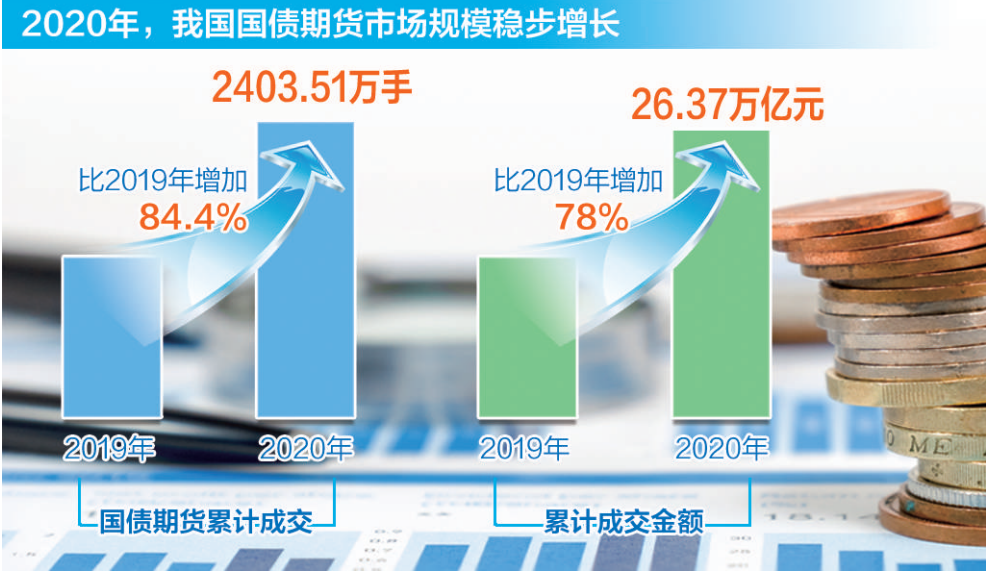
目前,已有多家银行尝试以历史经营流水数据为授信依据,为小微企业“量身定制”金融产品,从而解决小微企业在办理贷款时遇到的手续多、要抵押等难题。这一变化也凸显出当下银行业数字化进程全面提速的发展趋势。在多位业内专家看来,当前数字经济已成维系社会运转的重要支撑,银行业既承载发展普惠金融的社会责任,也具有推动数字化建设实现高质量发展的自身需求。

德勤中国银行及资本市场行业主管合伙人郭新华告诉记者:“目前,银行业手机银行、网银、网联支付三类线上渠道交易量,与柜面渠道交易量之比已是疫情暴发前的1.5倍,这充分说明疫情对金融业技术赋能和营销转型的长远影响,而且仍在持续地加速线上化进程,有可能会深度改变金融业态。”

抗疫特别国债已纳入国债期货可交割券范围——

国债期货护航债券市场

本报记者 祝惠春



2021年是“十四五”开局之年,助力债券市场平稳健康发展,稳步提高直接融资比重是资本市场的重任。

债券市场的平稳健康发展,离不开国债期货保驾护航。2020年,我国国债期货市场规模稳步增长。从成交量看,2020年国债期货累计成交2403.51万手,日均成交9.89万手,分别较2019

年增加84.4%、85.2%。2020年累计成交金额26.37万亿元,日均成交金额1085亿元,分别较2019年增长78.0%、78.7%。

我国债券市场体系,包括债券发行、交易和风险管理三部分。新冠肺炎疫情发生之后,国际国内金融市场波动加剧,国内10年期国债收益率从2020年初的3.15%一路下跌到4月底的2.5%,5月起又一路回升到3.2%以上,债券市场出现大幅波动,风险管理难度加大。

为筹措财政资金,统筹推进疫情防控和经济社会发展,2020年,财政部陆续招标发行四期共1万亿元抗疫特别国债。抗疫特别国债属于记账式国债,发行期限为5年、7年、10年,属于中

长期债券。特别国债招标发行后,中国金融期货交易所第一时间向全市场发布公告,将其纳入国债期货可交割券范围。

将抗疫特别国债纳入国债期货可交割券范围,有助于国债承销机构利用5年、10年期国债期货精准对冲利率风险,助力抗疫特别国债认购积极性显著提升,平均投标倍数达到2.54

倍,高于2020年二季度一般记账式国债的2.46倍。

国泰君安证券交易投资业务委员会总裁罗东原表示,作为财政部国债承销团成员,国泰君安证券积极参与抗疫特别国债的投标工作,利用国债期货对中标国债进行套保,以确保资产组合收益的稳定性。由于套保策略确保了持仓组合净值稳定,提升了后续参与国债投标的积极性。

为了应对疫情对地方经济的冲击,加大稳投资、补短板力度,2020年地方政府债发行提速增量,累计发行6.44万亿元,同比增长47.7%。地方债发行利率一般会参考同期限国债收益率,与国债价格有较强的相关性。利用国债期货能够有效管理地方债利率风险,增强投资者持债信心,助力地方债发行。

为配合地方债的发行,2020年3月,东方证券在宁夏地方政府债的承销中,使用10年期国债期货合约进行对冲,锁定利率风险,为疫情期间地方政府顺利融资提供有力支持。

对实体企业而言,2020年市场利率大幅震荡,企业融资财务成本的不确定性抬升,不利于正常经营。为此,国泰君安证券在卖出场外利率期权的同时,利用相应期限的国债期货进行对冲,实现利率风险转移,为企业更好地提供利率对冲工具。“企业可以利用场外利率期权对冲掉大部分财务成本波动,降低企业融资成本的不确定性。”罗东原举例说。

如今,越来越多的金融机构通过参与国债期货市场,有效降低自身风险敞口,增强场外市场服务能力,提供定制化场外产品,有效承接企业转移过来的利率风险,助力企业平稳获取资金,降低融资成本。