

外资控股至 51% 瑞银证券冲刺第一家

本报记者 罗辑 成都报道

继《外商投资证券公司管理办法》(以下简称《办法》)发布,允许合资券商的外资股东持股比例达到 51%,变参股为控股后,外资金融机构迅速响应。

证监会新闻发言人高莉 5 月 10 日表示,J.P. Morgan Broking (Hong Kong) Limited(摩根大通)等向中国证监会提交了设立外商投资证券公司的申请材料,摩根大通拟持股

外资加大在华布局

目前已经有多家外文明确提出控股,持股比例到 51%。

中外合资券商或将迎来新的竞争发展格局。

中信证券分析师田良提及,“证监会 2015 年 7 月披露的外资参股证券公司有 11 家,分别是:中金公司(外资持股 49%)、中银国际(外资持股 37.14%)、光大证券(外资持股 33.3%)、高盛高华(外资持股 33.3%)、瑞银证券(外资持股 24.99%)、瑞信方正(外资持股 33.3%)、中德证券(外资持股 33.3%)、华英证券(外资持股 33.3%)、摩根华鑫(外资持股 49%)、一创摩根(外资持股 33.3%)和东方花旗(外资持股 33.3%)。”但考虑到中金公司股权变更和中银国际、光大证券具体情况,近年来通常所说的外资参股券商一般特指其余 8 家。而再考虑到 2017 年一创摩根中,JP 摩根已经完成退出,其持股由第一创业接手,该公司已经更名为“第一创业证券承销保荐有限责任公司”。同时,华英证券中,苏格兰皇家银行公众有限公司(以下简称“苏格兰皇家银行”)也在去年 9 月完成了退出,其持有股权由国联证券接手,目前外资参股券商实为 6 家。

对于提前退出的外资而言,是否错过了机遇尚不得而知,但上述《办法》征求意见过程中,据证监会

51%。瑞银证券则更早递交《证券公司变更 5%以上股权的实际控制人审批》申请材料,且已被证监会受理通知。如果此次申请获得通过,瑞银证券或将成为国内首家外资控股券商。

“中国政府将外资机构投资证券公司比例限制放宽至 51%是其对外开放的重要一步。”瑞银证券外资股东瑞银集团发言人回应《中国经营报》记者采访时表示,中国是瑞银的重要市场。中国金融行业的进一步开放对瑞银在中国的业务来说是一个重大的机遇,包括旗下投行业务、财富管理以及资管业务。

实际上,首家中外合资券商成立至今已有 23 年的历史,目前瑞银证券从牌照、业务表现上,均排在合资券商前列。而瑞银集团首席执行官安思杰早前曾表示,瑞银积极寻求增持瑞银证券股权至 51%。截至目前,瑞银集团持有瑞银证券 24.99%的股份。

瑞银证券外资股东瑞银集团发言人对记者表示,“瑞银作为首家获得 QFII 资格的金融机构、首家外资入股的全牌照券商,本次又再度成为首家提交外资控股申请的券商,这表明了瑞银集团对中国市场的坚定信心。瑞银不但是中国资本市场的参与者和受益者,同时也是建设者。这对瑞银来说是在中国发展的一个重要里程碑。”

与此同时,野村控股株式会社(以下简称“野村证券”)也向证监会提交了设立外商投资证券公司的申请材料,野村证券拟持股 51%。“我们已经提交申请在中国境内设立一家合资证券公司。目前,我们正在和有关方面磋商细节,如果有进一步确切消息,我们会第一时间告知。”野村证券告诉记者。

此外,有传闻称合资券商瑞信方正调整股权也“正在处理”。上述《办法》的出台为外资控股合资证券公司提供了法律依据,为其同业竞争问题的解决提供了契机。

《外商投资证券公司管理办法》

本次《办法》的修订内容主要涉及 5 个方面:允许外资控股合资证券公司;逐步放开合资证券公司业务范围;统一外资持有上市和非上市两类证券公司股权的比例;完善境外股东条件;明确境内股东的实际控制人身份变更导致内资证券公司性质变更相关政策。

5 月 8 日,方正证券(601901.SH)发布的公告在一定程度上证实了这一传闻。方正证券公告显示,“瑞信方正为本公司与瑞士信贷银行于 2008 年合资成立的中外合资证券公司。2014 年 8 月,本公司发行股份购买民族证券 100% 股权,民族证券成为本公司的全资子公司。根据证监会有关批复要求,公司应当自控股民族证券之日起 5 年内解决民族证券与瑞信方正之间投资银行业务的同业竞争问题。”

不过,该公告同时提及,方正证券为国有上市证券公司,瑞信方正的股权结构调整,需要履行相关各方的决策程序,国有资产管理机构的审批备案程序以及监管机构的核准程序。“截至目前,瑞信方正的股权调整方案仍在研究论证阶段,相关各方正在向国有资产管理部门和监管机构进行政策咨询。”

业务结构单一,曾处境尴尬

未来外资券商可能着力发展如投行、资管、研究等业务,并在相应领域形成一定的行业竞争力。

距离 1995 年首家中外合资券商中金公司成立,至今已有 23 年的历史。在此期间,既有公司走向辉煌,也有公司被“雨打风吹去”。以上述 6 家中外合资券商来看,其发展相较同期成立的内资券商而言,体量规模和竞争力仍相对薄弱。

同花顺统计的 2017 年券商年度财务数据显示,在纳入统计的 200 家券商母公司及其合并报表数据中,除中德证券因未完成数据采集而不可查询排名外,高盛高华、瑞银证券、瑞信方正、摩根华鑫和东方花旗均出现在 145 位以后。也就是说,这 5 家券商尚未进入前三分之二梯队。

“有不少中外合资券商目前只有投行业务,因此,这个统计排名有不合理的地方。”一位曾在合资券商工作的业内人士告诉记者。在他看来,牌照和控制权在一定程度上桎梏了这类券商的发展,与此同时,在适应不同市场、文化的碰撞上,合资公司也颇受影响。

在 2017 年两家外资机构从合资券商中撤资前夕,瑞信大中华地区副主席兼大中华地区证券部主管袁淑琴就曾在接受媒体采访时提及,首批成立的合资券商只有承销保荐的牌照,因此业务结构单一,只能做投行业务,同时投行市场环境与管理环境在过去数年内发生非常大的改变。其从以前拟上市标的是大型国家级企业转变为规模小的地区性企业,“这对于海外投资银行而言,没有竞争优势,他们接触这类私有企业的能力不及本地券商,所以合资券商业务的确在这几年受到非常大的限制。除此以外,监管层对海外券商加入国内市场的开放力度不大,所

以各个类型的业务牌照并没有完全放开给海外券商。”

不过,这还并不是问题的全貌。上述业内人士提出,“中国市场巨大,外资往往属于战略性布局。在这样的逻辑下,外资机构自身的发展情况和战略的转变都将影响其参股的合资券商。”以华英证券为例,其外资股东苏格兰皇家银行因为战略上回归英国与西欧,而提出全面撤出亚太区,并宣布在 2018 年年底以前,将退出 25 个国家的业务并大幅撤离投行业务,其中也包括非洲和中东业务。中国市场只是这个大型收缩战略中的一部分。

同时,另一位市场人士提到,“不能将所有问题都归结到牌照。根据 CEPA 协议,在一定前提下,允许合资的全牌照证券公司设立。但可以看到,不少老牌中外合资券商较这一协议下的全牌照合资券商(内资和港资等的合资)营收规模要高不少。”

同花顺数据显示,2017 年年度合并财报营收规模排名中,东方花旗、瑞银证券、高盛高华均较 2016 年成立的申港证券、华菁证券高出许多。具体来看,东方花旗 2017 年完成营收 10.39 亿元,归属于母公司的净利润为 1.88 亿元;瑞银证券该组数据则分别为 8.62 亿元、4282 万元;高盛高华该组数据则分别为 5.47 亿元、6608 万元。

申港证券 2017 年完成营收 3.27 亿元,归属于母公司的净利润为 1326 万元;华菁证券营收 5929 万元,净利润亏损 1.63 亿元。需要说明的是,华菁证券开业初期只有四项业务牌照,但根据 CEPA 协议,其经过持续合规经营满一年后,可以按规定申请其他

证券业务牌照。上述市场人士认为,“老牌的中外合资券商已经在市场布局较久,充分磨合,后来者正在‘路上’,有厚积薄发的预期,也有着如何适应市场挑战的准备。”

实际上,在对此次新政的解读中,多位业内人士也认为地区资源、市场适应度仍然是不变的问题。其中,平安证券非银团队认为,上述《办法》中相关政策整体来看将会加剧行业竞争,中小券商将面临一定的竞争压力,但行业所受影响相对会比较有限,同时对于证券行业整体的经营效率和运作水平也会有积极作用。“目前我国证券公司中合资券商仅 10 家左右,营收及净利润占比不到行业的 3%,本土券商在地区资源、客户黏性等方面占据明显优势,因此即使有所放开,短期内大型券商的全业务优势将依然保持;而中小券商往往会具有一定的区域或者资源优势,未来外资券商可能着力发展如投行、资管、研究等业务,并在相应领域形成一定的行业竞争力。”

“我国证券行业竞争已充分,市场集中度不断提高,加之证券业依法、全面、从严监管,主营业务明显承压,外商在中国本土开展业务面临较多的困境。客观上,外商投资比例和经营范围的放开会吸引更多的外商进入国内市场,但主观上我们认为合资券商的经营风格与国内证券行业的适配性是制约外商投资的重要因素。”山西证券分析师刘丽分析。

截至目前,我国的合资券商家数除上述提及的 6 家外,根据 CEPA 补充协议设立的外资券商还有汇丰前海、东亚前海、申港证券和华菁证券 4 家。

富国基金包揽混基业绩前三 震荡市绩优基金领跑

2018 年前 4 个月,A 股经历了两次大幅回撤,年初的涨幅回吐殆尽,上证综指下跌 6.80%。站在全年三分之一的时间节点审视公募基金前四月业绩,不难发现主动管理基金业绩已经逐渐拉开差距,首位业绩差距超 40%。

海通证券 4 月 29 日发布的基金业绩排行榜显示,2825 只主动混合开放式基金前 4 个月平均净值增长率为 -2.41%,跌幅最大者超 19%。然而,弱势震荡行情反而令绩优者脱颖而出。海通证券数据显示,前 4 个月,

市场震荡 绩优基金脱颖而出

挖掘绩优基金背后的原因,不难发现对市场的深刻理解和前瞻性布局是关键因素之一。回顾前四月行情,截至 4 月底,除创业板指上涨 3.02%外,沪深 300、中证 500 等各主要指数均不同程度回落,各行业板块中,医药生物成为少数上涨的行业之一,布局相关板块的基金业绩也水涨船高。基金一季报显示,业绩领先的富国精准医疗、富国新动力 A/C 一季度末均重仓持有生物医药板块个股,为投资者充分分享了医药板块行情。

资料显示,富国精准医疗聚焦医药板块中的精准医疗细分行业,旨在成为投资者分享医疗行业重大革新成果的投资利器。富国精准医疗基金经理于洋表示,医药生物板块的走强有迹可循,源于业绩、估值、政策叠加共振。据统计,医药上市公司 2018 年一季度收入同比增

共 4 只产品总回报超 20%,其中,富国基金旗下产品包揽前三——富国精准医疗以 23.46% 的净值增长率位居主动混合开放式基金榜首,富国新动力 A、富国新动力 C 以 22.21%、22.15% 的净值增长率分列在第 2 位、第 3 位,成为震荡市中的一抹亮色。

实际上,从中长期表现来看,富国基金旗下产品无论是整体表现,还是单只产品业绩,都有可圈可点之处。“一分耕耘一分收获”,实力强劲的富国基金获得了业内各大荣誉奖项的肯定。

22.08%,同比上升 7.46%,2018 年一季度归母净利润同比增长 30.46%,同比上升 23.65%,行业业绩增速回升;估值方面,医药板块 4 月 29 日收盘价计算的动态 PE(TTM)为 35.07 倍,处在 2016 年以来的底部区域;政策上,国家鼓励创新药、优先审批、支持互联网+医疗、港交所单独对生物科技公司 IPO 大开绿灯等利好政策同样催化医药行情。

另一只取得优异表现的富国新动力成立于 2015 年 8 月,投资风格日益成熟,目前已经逐渐形成了“灵动极致、轻巧善攻”的核心风格;同时,适中的基金规模和灵活操作,向上爆发力值得期待。除了年内业绩取得领先,该基金长跑实力同样出众。海通数据证券数据,截至 4 月 27 日,富国新动力 A、C 最近两年总回报为 36.79%、35.85%,位居同类产品前 5%。

星光熠熠 富国基金迎来高光时刻

基金研究人士分析指出,得益于投研团队对市场趋势的准确把握,捕获超额收益的同时还做到了较好的风险控制,以较高收益以及较低回撤脱颖而出。出色的整体业绩,尤其是在权益类投资,最能反映一家资产管理公司投资能力高下的指标方面的突出表现。实际上,除了短期业绩突出,富国基金旗下主动权益类产品业绩更经得起时间的考验。根据海通证券最新发布的《权益类基金绝对收益排行榜》,截至 2018 年一季度末,富国基金旗下权益类产品最近五年平均净值增长率达 140.71%,位居 68 家可比的基金公司第 6,同期上证指数涨幅 41.68%,为投资者带来了稳健的长期投资回报。

凭借优秀的业绩表现和突出的综合实力,富国基金在今年

恪守本源 专注做好投资这门功课

今年正值公募基金行业 20 周年,一直以来,公募行业恪守本源业务,恪守“受人之托,代客理财”原则;相对较低的投资门槛,也极大地推动了普惠金融的发展。证监会副主席李超近期就曾提出,公募基金应做好主动管理业务,推动权益型基金发展。富国基金作为经中国证监会批准设立的首批十家基金公司之一,自成立伊始,便坚守本源业务,始终坚持为投资者按照契约规定管理他们的资产,专注做好投资本身这门功课。业内人士指出,正是由于有富国基金为



的颁奖季中迎来高光时刻,斩获包括金牛奖、金基金奖、明星基金奖、英华奖(公募基金 20 年特别评选)等各类权威奖项共计 24 座。公司层面,富国基金荣获“金牛基金管理公司大奖”,这也是富国基金第七次问鼎金牛公司奖,以及“中国基金业 20 年卓越贡献公司”“五年持续回报明星基金公司”“2017 年度十大明

星基金公司”和基金 20 年“金基金”TOP 基金公司大奖等。

产品方面,富国低碳环保、富国沪港深价值精选、富国天成、富国天惠、富国天益等同样硕果颇丰。历来的获奖专业户富国低碳环保获得大满贯,同时荣获“三年期开放式混合型持续优胜金牛基金”“金基金·三年期偏股混合型基金奖”“三年持续回

报积极混合明星基金”。海通证券数据显示,富国低碳环保 2017 年总回报为 33.20%,位居同类 389 只股混型基金前 20%;在更长统计区间内,该基金表现出良好的长跑能力,截至 4 月 29 日,富国低碳环保最近五年累计净值增长率 168.52%,位居同期纳入统计的 306 只股混型基金前 10%。

代表的一大批优秀的基金管理人,他们为投资者奉献了可观的投资回报,彰显出公募基金行业的长期价值和核心竞争力,在资本市场上树立了基金行业的标杆形象。

据富国基金内部人士介绍,核心竞争力不是来自一朝一夕的,而是近 20 年的积累:一是公司长期为客户创造价值所带来的认同感和信赖感,二是公司的经营、人才、投资能力、渠道资源和客户、企业文化等综合实力的积累。这包括富国基金多年来对人才的梯度培养,对产品设计的精雕细琢,也有对市场机会的深刻理解与把握,还有开放进取与鼓励创新的公司文化。以此次颁奖季同样获奖颇丰的富国天惠为例,其基金经理朱少醒被誉为“马拉松健将”,他是任职超过十年的老将当中年化收益率最高的一位。截止到 2017 年底,其任职 12 年来平均年化收益率高达惊人的 42.92%,管理富国天惠成长从 2005 年至今年化回报率高达 22.46%,累计收益 1075.47%,该基金无论是运行时间还是累计收益在业界均属领先。

砥砺前行近 20 年,如今富国基金早已迈进“千亿俱乐部”。截至 2017 年 12 月 31 日,公司共管理公募基金 94 只,公募资产管理规模 1304.67 亿元(剔除货币市场基金口径),市场排名第 11 位。(数据来源:中国银河证券基金研究中心)富国基金总经理陈戈表示,富国基金作为“老十家”基金公司,始终以满足投资者需求为己任,从持有人利益和社会利益出发;坚持长期投资,时刻将风险控制放在首位,努力打造成成长性投资和主动化投资的业务特色。