

基于券商视角的互联网金融探讨

东兴证券武汉台北一路营业部 管慧娟

摘要: 互联网金融是新形势下金融与互联网技术相结合的产物,它正以一种全新的金融业态颠覆传统金融业态经营模式,基金公司、银行和券商纷纷进行改革创新,寻求与互联网合作的机会。本文立足券商传统通道业务收入下滑进行互联网金融改革的必要性,提出了券商在互联网金融改革形势下转型发展的几点建议,并对监管措施进行了简单探讨。

关键字: 互联网金融 券商 改革 监管

1 前言

互联网金融是新形势下金融与互联网技术相结合的产物,是互联网企业利用自身信息科技优势、现代信息科技,特别是移动支付、社交网络、搜索引擎和云计算等手段,将互联网的一系列经济行为融入金融要素产生的金融服务。关于互联网金融的概念,国内最早出现在谢平(2012)^[1]的《互联网金融模式研究》中,他对互联网金融的概念率先做了定义,并对其内涵和外延进行了阐述,并指出互联网金融是不同于商业银行和资本市场的“第三种”融资模式。

另外,国内近期在互联网金融领域的研究主要有:潘意志(2012)^[2]在在线小额贷款领域做了研究,认为监管是决定阿里小贷未来发展的关键因素。彭传金(2012)^[3]在P2P网络贷款风险方面做了详尽的研究。中国人民银行开封市中心支行课题组(2013)^[4]在探讨互联网金融内涵与优势的基础上,对其三大服务主体、四大运营模式及十个核心风险进行分析,提出了合理监管互联网金融的基本思路。章进艺(2014)^[5]探讨了互联网时代银行业蜕变的方式。王曙光、张春霞(2014)^[6]探讨了我国的互联网金融模式并提出了可行性的创新建议。

现阶段,互联网金融正以一种全新的金融业态颠覆了大家所熟悉的传统金融业态经营模式,其经营模式主要包括了第三方支付、网络融资、虚拟货币、金融网销和其他一些方式共五类。随着互联网技术的成熟和监管部门互联网金融政策的逐步放开,互联网金融在这两年得到了快速发展,整个金融系统也发生了翻天覆地的转型。余额宝、活期宝、现金宝、收益宝等产品顺应互联网金融改革,相继登陆市场,基金公司和银行也纷纷进行改革创新,寻求与互联网合作的机会。而证券行业方面,近几年来由于同业竞争持续加剧,行业佣金费率严重下滑,经纪业务收入大幅缩水明显,且同质化竞争格局使券商通道服务的价值越来越低。因此,各大券商纷纷跳出传统通道业务的限制,积极进行改革创新以顺应互联网金融改革的大趋势。互联网证券改革的最早成果无疑是2014年2月20日国金证券与腾讯的携手合作,这款以网上开户“万二”佣金为最大卖点的产品一经面世便引起了广泛关注。目前,中信、国泰、平安、华创等6家券商首批获得互联网证券业务资格试点,这被看做券商业加入互联网金融大战,从防守开始转向全面反击。试点主要围绕统一规范投资者账户,并从中建立独立于传统证券账户的互联网证券账户,以便于券商在资金管理、业务创新上有更多的自主权。继基金之后,证券正在成为下一轮大规模触网的传统金融业。

2014年5月9日,《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》,即新国九条指出中明确提出,“促进中介机构创新发展,建设现代投资银行,提高证券期货服务业竞争力”,这为证券经营机构进一步创新发展提供了新机遇,明确了新目标。2014年5月16日举行的“2014年证券经营机构创新发展研讨会”,会上中国证监会副主席姚刚表示,推进证券机构创新发展要坚持服务实体经济发展需要,坚持服务社会财富管理需要,坚持防范系统性、区域性金融风险。同时又提出,今年创新工作将从放宽行业准入、实施业务牌照管理、拓展基础功能、拓宽融资渠道和实施双向开放五方面推进。这次研讨会的目的就是证券行业学习贯彻新国九条精神,谋划证券行业的创新转型发展。

2 券商盈利模式转型的必要性

2.1 同业竞争加剧，佣金费率下滑，经纪业务收入缩水

我国券商传统经纪业务模式主要为营业部的通道模式。在我国实施佣金浮动制的初期，由于证券营业部较少，券商之间竞争程度较低，券商通过粗放的通道经营模式也能获得很可观的收益，后随着国内证券行业的发展，券商数量不断增加，营业部的激增使得业内市场份额的竞争变得越来越激烈。一方面，券商为了防止客户资源流失不断下调佣金使得券商收入大幅下降，另一方面，竞争的加剧使得券商拓展客户资源的成本和管理成本不断增加。这导致了券商的盈利大幅缩水。可见依靠传统通道经营模式将会使券商陷于十分被动的境地，券商必须加快经纪业务转型，发展具有自身核心竞争力的业务模式。

2.2 竞争同质化，通道服务价值直线降低

一直以来，券商依靠垄断通道资源就能获得高额利润，各券商的服务基本上差别不大，在业务结构、经营内容、盈利来源和盈利方式等方面都基本相同，而高质量的投资咨询业务和投资理财服务却很少。随着券商营业部的不断增加，券商之间竞争趋于同质化，这就决定了只有提供差别化服务才能使券商在行业中脱颖而出，从而抓住客户资源。

2.3 银行中间业务对券商经纪业务的冲击

近些年，各大银行不断发展理财产品服务，创新发展财富管理和私人理财业务。且银行因其天然具有政策优势使得券商的经纪业务面临了严峻挑战。一方面，银行因其网点规模优势能大量吸收客户闲散资金；另一方面，“第三方存管制度”使得银行在开拓私人业务和零售业务方面具有了很大的优势。同时，券商在理财产品平台建设和理财产品创新方面起步较晚，面对银行业中间业务的强势创新发展，券商只有积极寻求业务转型并开发优质理财产品才能立足于金融市场。

2.4 互联网金融的发展加剧券商经纪业务的市场化竞争

随着互联网技术的成熟和监管部门互联网金融政策的逐步放开，互联网金融在 2013 年得到快速发展，直逼整个金融系统加速转型。基金公司、银行顺应发展寻求与互联网的积极合作。互联网金融在线平台不仅仅是销售，互联网的公开和效率，可以有效解决目前的地域限制，使信息更对称，更能加速金融市场的优胜劣汰。因此，传统的经纪业务无法适应金融市场现阶段的要求。

3 券商在互联网金融形势下的转型发展建议

3.1 丰富交易品种

随着用户需求的多元化，传统的金融交易品种已经远远无法满足投资的消费需求，证券业需要将以往的专业化分工不断融合，探索更加丰富的综合性金融产品。各大券商应寻求新的盈利增长点，通过新产品产生新赢利点，“金融超市”就是一个很好销售平台。符合条件的券商还可以通过丰富投资策略和资产类别，并提供差异化收费结构产品来实现这一目的，例如可以研究建立房地产投资信托基金（REITs），可以拓宽集合资产管理计划投资范围等。

3.2 抓住年轻客户

目前，在券商中对其经纪业务贡献度较高的客户普遍年龄较大，这些客户虽然交易频率并不突出，但资金量较大，在客户整体中占比也较重，是券商佣金收入的主要来源。虽然这部分客户开户时间较长，与营业部关系较为密切，受到其他券商低佣金和互联网冲击的影响较小，但随着这批客户年纪的增长，这部分资金也会随之逐步流失。而年轻客户虽然总量和个体资金量都较小，但交易频繁。他们目前在佣金收入贡献上占比较少，但潜力很大。未来随着这个客户群体的生命周期向前推进，个人经济实力会进一步提高，又有活跃的交易习惯，值得投入资源深入挖掘。因此，网上开户产品的开发对券商的长远战略考虑是十分必要的。

3.3 理财账户资金的独立管理

理财账户资金的独立管理指的是在客户开设互联网证券理财账户时,绕过银行第三方存管,直接由证券公司在商业银行开立统一的理财资金专用账户。长期以来,券商遵循证监管理“券商管证券,银行管资金”的思路,所有资金统一托管于第三方银行。这种资金托管方式能够更好的保证用户的资金安全,但在用户金融需求方面的缺陷则比较死板。理财账户资金的独立管理能将客户资金积聚于券商,这大大增加了券商对客户保证金的使用率,有利于券商资金业务创新,也能为其他创新业务的开展创造了条件。

3.4 账户分层管理

基于账户分层管理的思路,公司拟将互联网证券账户分为基础账户、理财账户、证券投资账户三类,这三类依次主要用于消费和低风险理财产品投资、高风险理财产品投资、股票投资。对不同账户划定不同的权限,并进行相应的适当性规范管理。对于证券投资账户,将来仍然可能采用第三方存管制度。投资者的消费、理财等账户或再不需要受制于银行第三方存管,券商可以在支付、交易、资金托管结算等业务的创新上具有更大的灵活性。

3.5 发展与自身优势相结合的盈利模式

在互联网证券中,互联网最初是以工具形式辅助金融、服务金融,但随着互联网技术不断创新与发展并不断深入与金融业融合,互联网就逐渐演变成了一种商业形态。若互联网企业能顺利取得相关金融经营牌照,其转变为纯粹的证券经纪公司不是没有可能。目前国内外券商主要存在着四种发展模式:第一种,重点经营机构业务,像高盛就是典型,这种机构一般需要在研究上具备很强的研究实力,在我国中信证券走的就是这一模式。第二种,重点发展高端客户,以美林证券为典型,我国兴业证券就是靠发展高端客户,提升服务价值来进行战略规划。第三种,以嘉信理财为代表的线上线下齐发展模式,在国内券商中,国金证券正超这方面努力。第四种,以e-trade为代表的纯网络经济上发展模式,这种模式的显著特点是佣金很低,在我国尚未存在这种发展模式。券商在互联网金融改革中应结合自身优势,走出一条适合自身特色的发展模式。

【责任编辑:盛伟】

4 券商在互联网金融形势下的监管建议

4.1 制度性监管

现阶段互联网金融蓬勃发展,并充分显示了互联网与金融相结合的优越性,但目前相关法律法规制度的滞后一定程度上制约了互联网金融的有序健康发展,因此,寻求有序的风险防范法律体系,明确并规范各交易方的权利和义务,规范交易活动,确保交易活动当事人的合法权益对于互联网金融的顺利开展是十分必要的。

4.2 包容性监管

不仅仅是对券商机构,监管层对所有的金融机构的监管都应体现包容性的原则。只要是负责市场交易基本原则、诚实守信、合法经营,一切有利于包容性增长的金融活动和服务都应受到尊重和鼓励。因此,对互联网证券的监管要具有包容性的思维,要了解其本质是为市场经济服务,不可以简单的行政手段进行盲目制约,应采取松严结合的政策,鼓励其以市场规律进行创新发展,充分发挥其推动金融业和经济社会发展的重要作用。

4.3 联合性监管

互联网金融是金融与互联网的结合物。它既利用互联网的优势,又实现了金融的包容性发展,但同时也不可避免地会继承两个行业的各种风险。因此,对其进行风险识别和预防就要求监管体制机制进行变革和创新,不仅要实施跨行业、跨市场的交叉联合监管,还需实现行业自律与企业内控为基础的内部监管和外部职能部门法律行政监管的结合。对此,尤其要考虑的是各行业管理部门之间应建立高规格的横向协调机构和机制,在管好自己“责任田”的同时,主动沟通配合,积极推进联合立法执法,充分借鉴对担保公司等准金融机构监管中

的经验和教训，避免出现立法与执法不属同门、相互脱节的“二元化”监管。