

与资本市场共成长 “数说”证券业三十载跨越式发展

■本报记者 周尚仔

三十载栉风沐雨,作为资本市场重要的专业机构,我国证券公司群体与资本市场一道破浪前行,共同成长。

30年来,我国证券公司从无到有,不断壮大。证券公司始终把服务资本市场“看门人”、直接融资“服务商”、社会财富“管理者”、资本市场“稳定器”等定位,通过资本市场做优做强。在发展过程中,证券行业规模实力得到大幅增强,服务实体经济取得成效,业务类型及品种逐渐丰富,合规风控水平显著提高,监管规则体系逐步形成,行业整体形象明显改善,人员队伍专业水平也不断提升。

135家、2.24万亿元、1326.82亿元、33万人……这一串数字,既是中国证券行业30年发展取得的辉煌成就,也是对中国资本市场一步一个脚印不断成长的见证。

证券公司增至135家 已有40家实现A股上市

从20世纪80年代初至90年代初(1981年至1991年),伴随国债发行及股份公司的成立,公开发行股票以及经纪交易等证券活动陆续出现,一批证券公司也应运而生。

经过2004年开始的3年行业综合治理后,证券行业的合规经营意识和风险管理能力显著增强,资本实力明显增厚。到2006年末,注册资本在10亿元以上的券商达51家,证券行业也实现扭亏为盈。

此后,中国证券业进入蓬勃发展时期。2006年以来,证券行业规模和质量实现新的跨越。首先,证券公司数量从104家增至今年三季度末的135家。其次,营收能力显著增强,证券行业全年营业收入从627亿元增至2019年的3520.44亿元,净利润从255亿元增至1137.12亿元。第三,资产规模增厚,证券公司净资产从1062亿元增至今年三季度末的2.24万亿元。第四,专业化水平不断提升,各项收入更趋均衡,传统

业务占比逐步降低,多业务共同发展的格局正在形成。到现在为止,A股上市公司券商数量已增至40家。

263.42亿元到1326.82亿元 券商盈利能力不断增强

截至今年三季度末,135家证券公司2020年前三季度实现营业收入合计3423.81亿元,较去年前三季度增长31.08%;实现净利润1326.82亿元,较去年前三季度增长42.51%。126家证券公司实现盈利,占比93.33%,仅9家证券公司亏损。其中,2020年前三季度券商净利润已超2019年券商全年净利润总和。

在有数据可查的7年前的2012年,114家证券公司前三季度实现营业收入955.77亿元,实现净利润263.42亿元。其中,有87家公司实现盈利,占比76%。对比可见,经过7年的发展,券商盈利能力得到显著提升。

市场交投活跃,叠加注册制、再融资等资本市场改革红利,加速了证券业整体盈利能力的增长。随着全面注册制的加速落地,投行、财富管理、融券、衍生品等业务有望成为券商盈利新的驱动要素。

承销收入随融资额大增 服务实体经济能力进一步提升

一直以来,证券行业发挥投行专业优势,为服务实体经济发展不懈努力。截至今年10月份,A股上市公司已达4082家,沪深两市A股上市公司总市值达到72.17万亿元。仅2019年全年,交易所股权融资金额达6647亿元,同比增长30%;公司债券发行总额为3.25万亿元,同比增长46.52%;证券行业在服务实体经济高质量发展方面做出了应有贡献。

得益于资本市场一系列基础性制度改革落地,股市融资规模显著增长。2019年7月份科创板正式开板以来,资本市场直接融资金额大幅提升。受益

于此,2019年证券行业投行业务收入达到479.89亿元,同比增长30.91%,占营业收入比例达13.63%。2019年证券公司实现股票主承销佣金收入124.75亿元,同比增长67.65%;债券主承销佣金收入202.34亿元,同比增长35.57%,证券行业在提高实体经济直接融资方面的能力进一步提升。

自2018年开始,监管层逐步推进资本市场基础要素改革,并于2019年末提出“深改十二条”,奠定本轮市场深度改革的基调,自上而下打开证券公司经营发展的限制,通过提升经营效率推动业绩长远发展。本轮深改将全面完善优化资本市场基础要素,推动证券行业实现长期良性发展。其中,科创板和创业板实行注册制,优化证券公司投行业务经营环境,推动投行高质量发展,以配合国家提高直接融资比例,支持实体经济转型升级的伟大战略蓝图。

四次并购浪潮 行业“领头羊”出现

1994年2月份,宏源证券在深圳证券交易所上市,成为中国第一家A股上市的证券公司。经过多年发展后,2015年1月份,由新中国第一家股份制证券公司申银万国证券股份有限公司与国内资本市场第一家上市公司宏源证券股份有限公司合并组建而成申万宏源集团股份有限公司,完成了中国证券史上规模最大的“一桩券商合并案”。

自90年代以来,我国证券业在发展过程中,先后经历了四次并购浪潮:分业经营、综合治理、“一参一控”、市场化并购。整体来看,券商间并购旨在实现扩大版图、提升实力、做大做强。

近年来,在监管层提出鼓励市场化并购重组等举措打造航母券商的背景下,从中金公司并购中投证券、中信证券收购广发证券,到东风证券与恒泰证券的横向联合,证券业并购整合开始提速。近年来,中国证券业发展呈现出“马

太效应”,不论在估值还是业绩方面,大型券商更胜优势。其中,中信证券的总资产达到1.04万亿元,成为目前国内第一家也是唯一一家总资产破万亿元的券商。如今的中信证券,总资产、净资产、营业收入、净利润等指标均排名行业之首,与2005年时的115亿元总资产相比,仅用了15年时间,中信证券就实现了总资产的跨越式增长,跃居行业龙头位置。

从5.7万人到33万人 从业人数大幅扩充

在证券业不断发展过程中,从业人员也有明显增长。据中国证券业协会统计数据,证券业从业人员从有数据可查的2007年的5.7万人,已发展到目前的33.32万人。其中,一般从业人员增至19.49万人,证券经纪人员增至6.61万人,证券分析师增至3482人,投资顾问增至6.05万人,保荐代表人增至6050人,投资主办人增至1482人。

与此同时,证券行业的吸引力也逐步提升。券商对人才建设更加看重。今年以来,“保代”人员的数量明显增长。

自2004年以来,我国实施证券保荐制度已有16年,当时首批保代名单中共有609个人选。在《证券发行上市保荐业务管理办法》修订前,保代人数增长缓慢,至2019年末时仅有4000余人。但截至目前,保代人数已增至6050人,仅今年就新增1969人。12月4日,新的《证券公司保荐业务规则》发布,针对证券公司保荐业务重点和薄弱环节补短板、建制度,在保荐机构和保荐代表人管理、保荐业务自律管理以及压实中介机构责任等方面做出了全面细化规定。

超200亿元资金投入 发力金融科技

近年来,金融科技与证券业加速融合,多家头部券商将金融科技视为“核心竞争力”之一。同时,自证券公司信息技术投入指标发布以来,证券行业对信息科技的重视程度不断增强,行业的信息技术投入也逐年增长。2019年全行业信息技术投入总额达205.01亿元,同比增长10%;占2018年营业收入的8.07%,同比提高2.03个百分点。2017

来源之一,经纪业务见证了证券业的发展。但如今,受佣金率下降、行业同质化竞争、其他主营业务发力以及业务转型、金融科技赋能等因素影响,传统的经纪业务收入占比不断下滑,已从2008年的占比七成降至目前的两成左右。在内忧外患之下,券商由经纪业务向财富管理业务转型迫在眉睫。

2019年,证券行业实现经纪业务收入826.41亿元,较上年同期增长25.06%。同时,实现代理销售金融产品收入43.56亿元,较上年同期增长13.15%;实现投资咨询业务收入37.72亿元,较上年同期增长21.58%。客户证券资产规模达44.43万亿元,同比增长32.33%。通过互联网平台获得的券商体现出较强的韧性。

加快数字化转型 财富管理能力进一步增强

在证券业不断发展过程中,从业人员也有明显增长。据中国证券业协会统计数据,证券业从业人员从有数据可查的2007年的5.7万人,已发展到目前的33.32万人。其中,一般从业人员增至19.49万人,证券经纪人员增至6.61万人,证券分析师增至3482人,投资顾问增至6.05万人,保荐代表人增至6050人,投资主办人增至1482人。

与此同时,证券行业的吸引力也逐步提升。券商对人才建设更加看重。今年以来,“保代”人员的数量明显增长。自2004年以来,我国实施证券保荐制度已有16年,当时首批保代名单中共有609个人选。在《证券发行上市保荐业务管理办法》修订前,保代人数增长缓慢,至2019年末时仅有4000余人。但截至目前,保代人数已增至6050人,仅今年就新增1969人。12月4日,新的《证券公司保荐业务规则》发布,针对证券公司保荐业务重点和薄弱环节补短板、建制度,在保荐机构和保荐代表人管理、保荐业务自律管理以及压实中介机构责任等方面做出了全面细化规定。

发挥法治固根本、稳预期、利长远功能

在2004年至2005年间,作为核心咨询专家,刘俊海多次参加全国人大常委会专家的《公司法》和《证券法》修改专家座谈会,并提出立法建议,很多建议被采纳。“2005年的《证券法》,既深深扎根于我国的国情,也大胆借鉴了市场经济国家先进的立法例、判例与学说,尤其是《公司法》与《证券法》在联动修改后,可诉性与可操作性增强,两法之间更协调。”谈及2005年的《证券法》,刘俊海如是说。

“值得一提的是,2005年修订的《证券法》强化了投资者保护以及民事责任的积极作用。”刘俊海表示,一是明确规定了国家设立投资者保护基金,投资者保护基金由证券公司缴纳的资金及其他依法筹集的资金组成。这就筑起了一道投资者权益保护的“安全网”;二是规定了虚假陈述、内幕交易、操纵市场等违法违规行为给投资者造成损失的,应当承担赔偿责任。

除了投资者保护,2005年修订的《证券法》还对“公开发行”进行了定义;降低公开发行新股的条件;强化了上市公司信息披露,预披露制度。法律修订是大改,修正则是小改。2004年8月份,《证券法》先迎来了第一次修正,此次修正取消了溢价发行股票时需对价格标准进行审批的规定,并将公司债券的上市交易条件规定由证券交易所进行审批。2013年和2014年,《证券法》分别进行了第二次、第三次修正,主要是为改变证券市场在实践中的不适应之处。

《证券法》的第二次修订于2015年启动,先后经历四次审议,最终于2019年12月28日获审议通过。此次修订,确立了证券发行注册制,提高违法违规成本,完善投资者保护制度,创设中国特色的证券集体诉讼制度,强化上市公司信息披露要求,压实中介机构市场“看门人”法律职责等,内容颇丰。

“为推动2019年《证券法》的修订,应亚洲开发银行(ADB)与全国人大常委会法工委之邀,在2014年到2017年,我担任了这两家机构合作的《中国证券期货市场法律体系改革》课题组专家组组长,对《证券法》的全面修改提出了系统性建议。”刘俊海告诉记者,“我们给人大法工委提了十几轮修改意见。”

两次大修 强化投资者保护

谈及此次修订,刘俊海认为,最大的亮点是强化了投资者保护。“这是整个《证券法》最有温度的核心策略。包括设立投资者保护专家、创立中国特色集体诉讼制度,明确了投资者适当性制

度并完善上市公司现金分红制度等”

“《证券法》保护投资者的重点,不在于消除股票投资过程中的市场风险,更不承担股东获得投资回报,而在于预防和铲除失信行为,确保投资者在公开、公平、公正和诚信的法治化市场环境中,做出理性决策。”刘俊海如是说。

除了作为核心咨询专家多次参加《证券法》和《公司法》的修改专家座谈会,刘俊海也是我国《证券投资基金法》的起草工作小组成员。2003年10月28日,《证券投资基金法》获得通过,并于2004年6月1日正式实施。

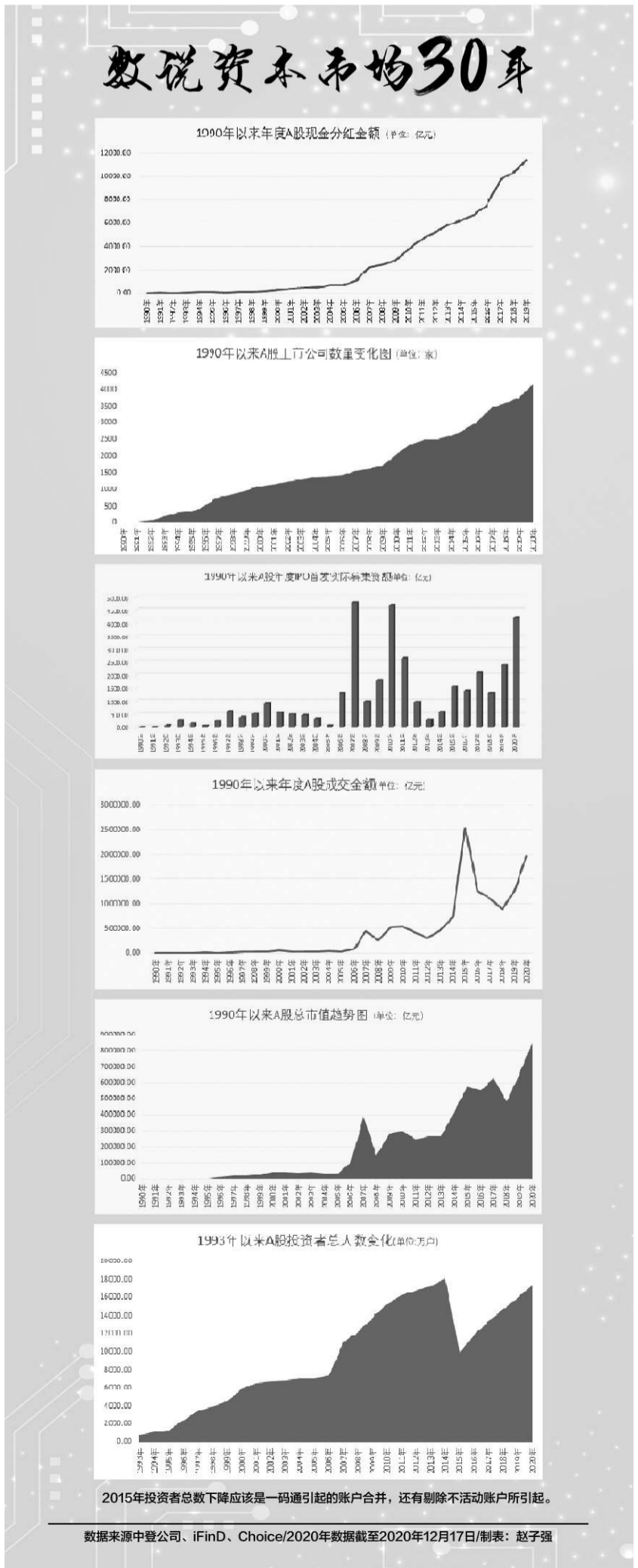
发挥法治 固根本、稳预期、利长远功能

“1999年4月份,《证券法》通过不久,我受邀加入了《投资基金法》起草工作小组。”刘俊海回忆道,“但是,写到2002年年初的时候,这个法就写不下去了。因为证券投资基金、产业投资基金和风险投资基金三类基金很不一样,对于产业投资基金和风险投资基金,起草小组成员内部观点不太一样。后来,为了减少立法阻力,就把《投资基金法》加了两个字的定语,即《证券投资基金法》,其中的投资者权益保护章节是我负责的。”

目前,《公司法》新一轮修改已列入十三届全国人大常委会立法规划。“去年5月7日,全国人大常委会成立《公司法》修改领导小组,咨询小组与工作小组,再次启动了《公司法》修改研究程序。我为被全国人大常委会聘为公司法修改咨询小组成员,并承担了全国人大常委会的委托课题《公司法修改研究》。”刘俊海告诉记者。

“本来我一直呼吁这一轮《证券法》和《公司法》联动修改的,但是没想到《公司法》慢了。”刘俊海表示,此次《公司法》修改,应该尊重和鼓励公司自治,为上市公司治理提供制度保障;注重保护中小股东利益,确认股东平等原则,在双层股权结构下避免由于创始股东滥用表决权和控制权而损害中小股东权利等。

近年来,资本市场深化改革不断推进,而法治化是资本市场改革的逻辑主线之一。刘俊海认为,未来资本市场改革过程中如果遇到问题且不能回避,就要用法治方式和法律思维来深化改革,促进发展,维护稳定,凝聚共识,消除分歧,要更好地发挥法治在资本市场领域固根本、稳预期、利长远的功能。



中国人民大学商法研究所所长、教授刘俊海: 资本市场法治建设 需发挥固根本、稳预期、利长远功能

■本报记者 吴晓璐

2020年,是资本市场的而立之年。资本市场30年的历史,可以解读为一段攻坚克难的改革创新史。

事随势迁,而法必变。30年间,资本市场的改革创新,带动了法治体系的不断完善,这其中凝聚着一批批人的奉献,中国人民大学商法研究所所长、教授刘俊海亦是其中之一。近日,就资本市场30年的法治化进程,刘俊海对《证券日报》记者讲述了他的故事。

“1991年年底,上海和深圳两个交易所刚刚开始运作一年,当时证券市场还是由中国人民银行代为监管。为了撰写我的硕士学位论文《论证券交易立法的若干问题》,我觉得必须前往证券市场一线地带搜集资料,进行调研。”回忆往昔,刘俊海说道。

那个时候,上交所只有8只上市股票,深交所只有6只。但是,正是这趟上交所之旅,加深了刘俊海与资本市场的不解之缘。自90年代末开始,刘俊海作为核心咨询专家或起草工作小组成员,陆续参加了《公司法》《证券法》《证券投资基金法》等法律的研究、起草和修改工作,为资本市场法治建设贡献了一份力量。其中,《证券法》在2005年和2019年的两次大修过程中,刘俊海作为核心咨询专家和相关课题组专家组长,为《证券法》的修改提供了系统性的建议。

众所周知,我国的《证券法》是与资本市场一起成长的。谈及当前我国资本市场法治建设,刘俊海认为,我国资本市场的法治建设与成熟资本市场仍存在差距。未来随着我国经济的发展,资本市场法治化建设将是一场只有起点、没有终点的马拉松。

带着争议诞生 首部《证券法》6年磨一剑

1990年12月份前后,上交所和深交所相继成立,标志着我国证券市场正式成立。初期,两个交易所的运作,主要受中国人民银行、当地政府和交易所的规章规范,一直到1993年,国务院颁布《股票发行与交易管理暂行条例》(简称《条例》),对股票的交易与发行进行了全面的规范与管理,我国证券市场迎来第一部专门性行政法规。《条例》为《证券法》的出台奠定了基础。

1992年7月份,全国人大财经委组织《证券交易法》起草组成立,此后,《证券交易法》改为《证券法》。历经6年的打磨之后,《证券法》于1998年12月29日出台。