

证券业薪酬大调整

本报记者 崔文静 夏欣 北京报道

日前,中国证券业协会(以下简称“中证协”)发布《证券公司建立稳健薪酬制度指引》(以下简称《指引》)。至此,事关36万证券从业者的薪酬新规范正式问世。

在今年1月券商薪酬管理制度

加大递延报酬比重

薪酬递延机制已经在券商实行多年。目前券商薪酬递延年限大多为3年,递延比例因公司、业务条线、人员职级等差异而有所区别。

据悉,《指引》由6部分25条组成。其中,基本规范部分共10条,从薪酬递延、薪酬与项目“脱钩”、建立严格问责机制等方面加以规范。包括专家学者、券商从业者在内的多位受访者,将薪酬递延机制视为此次薪酬调整中最为关键的内容之一。

《指引》第十五条规定,证券公司在制定薪酬制度时,应当对董事长、高级管理人员、主要业务部门负责人、分支机构负责人和核心业务人员建立薪酬递延支付机制,明确适用条件、支付标准、年限和比例等内容。薪酬支付计划应当确保公司资本充足和可持续经营,递延支付年限应当与相关业务的风险持续期限相匹配,递延支付速度应当不慢于等分比例。

南开大学金融发展研究院院长田利辉认为,在券商规范发展中,薪酬递延机制是不可或缺的。由于证券市场业务的高额回报,不排除个别券商业务人员铤而走险,为公司造成中长期才会展现出来的风险问题。故而,将递延支付年限与风险持续期匹配和将递延支付速度予以控制,能够引导券商业务人员坚持合规、防范风险、注重长期效益,从而实现券商的规范发展。

实际上,薪酬递延机制已经在券商实行多年,尤其是投行、资管等业务条线更是早已落实薪酬递延机制。《中国经营报》记者多方采访获知,目前券商薪酬递延年限大多为3年,递延比例因公司、业务条

度调研通知下发时,市场人士曾预测薪酬调整或将从“限制高管薪酬”与“通过正向引导激励和反向惩戒约束规范从业者合规”两方面进行调整。从此次出台的《指引》来看,更倾向于后者。

多位受访者指出,当前证券业薪酬体系存在过度聚焦短期可

线、人员职级等差异而有所区别。一般来说,职级越高,当年所发现金报酬占比越低,递延报酬占比越高。目前,较为常见的递延比例包括“二二六”“三三四”“四三三”等,有些券商投行的基础业务人员按照“八一一”分配。

以100万元报酬为例,若按照“二二六”比例发放,前两年分别获得20万元,第三年获得60万元;若按照“八一一”进行发放,则第一年可获得80万元,第二、三年分别获得10万元。首年发放比例越低、递延期限越长、递延末年发放比例越高,薪酬递延机制对从业者的约束效力则越强。通常而言,由多人完成的同一项目,在项目中领导职级越高、职责越重、主动性越强,所实行的薪酬递延约束力越大。

在武汉科技大学金融证券研究所所长董登新看来,尽管国内券商已经实行薪酬递延机制,但与华尔街投行等国际一流投行相比,在薪酬设计中现金报酬占比过高,而股票期权等长期递延性非现金报酬占比过低。

董登新告诉记者,以华尔街投行为例,其CEO薪酬中现金报酬占比往往不足20%,包括股票期权、五险一金、企业年金、个人养老金等在内的长期递延性报酬占比大多在80%以上。国内券商虽然同样实行薪酬递延,但现金报酬与递延报酬的比重却与之相反。通常而言,国内券商以现金工资发放为主,比重可达八成;股

票期权等其他福利在薪酬中的占比往往不足两成。

董登新建议监管制定更为具体的规范,对券商薪酬递延的递延年限、递延比例、现金报酬与非现金报酬比重的范围等进一步细化,以大幅提高递延报酬比重而降低现金报酬比重,从而倒逼从业者加强合规意识,使考核机制的作用得以更好发挥。

某券商后台人员易玮(化名)和投行人士孟光耀(化名)则期待监管出台细化规范对递延机制中递延薪酬的发放标准再度明确。他们告诉记者,在现行的券商薪酬制度中,递延机制在约束从业者规范自身行为的同时,也为从业者离职后能否顺利拿回应得报酬埋下了隐患。尽管多数券商在合同中规定,在项目不存在风险问题的情况下,离职后递延报酬仍可获得,但在实际执行过程中,



人民视觉/图

定义存在风险与否的话语权主要掌握在公司手中,即使个人在离职得到后续可如期获得递延报酬的承诺,实际上能够完全拿到递延薪酬的概率并不高。易玮更是直言,前几天与一位离职同事吃散伙饭时,该离职同事告诉他,因为辞职,其100多万元的递延薪酬估计要打水漂了。

值得一提的是,日前新推出的个人养老金制度也被纳入此番薪酬调整之中。“支持鼓励公司员工建立个人养老金账户,推动稳健薪酬机制与养老金制度有机结合。”《指引》第十七条如是提到。

田利辉认为,率先将个人养老金账户写入《指引》,意味着证券公司将从公司层面集中带头推动个人养老金制度的落实。这是证券公司自身完善薪酬体制的需要,也是推动我国金融市场进一步发展的有利举措。

一些券商从业者对薪酬调整的部分内容则表示担忧,他们期待监管能够出台更为明确的规范细则,以此降低机构可操作空间,进而加大对个人权益的维护以及对从业者正常离职下获得后续递延薪酬的保障。



人民视觉/图

定义存在风险与否的话语权主要掌握在公司手中,即使个人在离职得到后续可如期获得递延报酬的承诺,实际上能够完全拿到递延薪酬的概率并不高。易玮更是直言,前几天与一位离职同事吃散伙饭时,该离职同事告诉他,因为辞职,其100多万元的递延薪酬估计要打水漂了。

值得一提的是,日前新推出的个人养老金制度也被纳入此番薪酬调整之中。“支持鼓励公司员工建立个人养老金账户,推动稳健薪酬机制与养老金制度有机结合。”《指引》第十七条如是提到。

田利辉认为,率先将个人养老金账户写入《指引》,意味着证券公司将从公司层面集中带头推动个人养老金制度的落实。这是证券公司自身完善薪酬体制的需要,也是推动我国金融市场进一步发展的有利举措。

重大基建项目密集落地 银行加速“入局”

本报记者 杨井鑫 北京报道

在当前复杂经济形势下,4月份的宏观经济数据中有效融资需求明显下降,信贷需求不足的问题已超出了市场预期。作为应对短期经济冲击的有效手段,重大基建项目的上马数

基建“蓄势待发”

数据显示,2022年4月,新增人民币贷款6454亿元,同比少增8231亿元;4月末各项贷款余额增速为10.9%,比上月末下行0.5个百分点,创2022年3月以来最低。从数据本身看,目前市场有效融资需求明显下降,激发信贷需求、推动各项贷款余额增速由降转升是当前所面临的一个重要问题。

事实上,基础设施投资在4月份也出现了回落。国家统计局发布的数据显示,今年1~4月份,基础设施(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)投资同比增长6.5%,较1~3月回落2.0个百分点,也低于整体固定资产投资6.8%的增速。测算4月当月增速为3.0%,较3月份的8.8%回落更加明显。

4月18日,央行发布的《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》强调,支持地方政府适度超前开展基础设施投资,依法合规保障融资平台公司合理融资需求。

4月26日中央财经委员会第十一次会议召开,研究全面加强基础设施建设问题。会议强调要从规划、用地用海用能、资金等诸多渠道加强对基建的支撑保障,

量增多,而资金端也在发力,其对银行信贷资金的需求不断提升。

据《中国经营报》记者了解,在央行明确支持地方政府适度超前开展基础设施建设投资,并保障融资平台公司合理融资需求的同时,银行在近期也加快了

其中明确提及了要在风险可控、依法合规的前提下,按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求,不得盲目抽贷、压贷或停贷,保障在建项目顺利实施。

5月4日,银保监会召开专题会议,要求支持发挥有效投资的关键作用,做好“十四五”规划重点领域和重大项目融资保障,支持适度超前开展基础设施投资。

5月17日,国家发改委在新闻发布会上表示,将加大宏观政策调节力度,精准发力扩大有效投资,推动实施一批既利当前又利长远的重大项目。

在经济下行压力下,基建托底经济的作用正在进一步展现。虽然4月份基础设施的投资有所回落,但是重大项目的上马数量却有明显增长,二季度项目开工数量也呈现井喷之势。

4月27日,湖北省举行了2022年二季度重大项目集中开工活动,涉及开工项目1800多个,总投资11863亿元,年度计划投资3113亿元,项目覆盖了先进制造业、现代服务业、现代农业等领域。

4月29日,广西壮族自治区也举行2022年二季度重大项目建设集中开工活动。此次共有723

在该领域的布局,部分项目的接洽合作和信贷资金投放有所提速,尤其是一些优质新基建项目,银行参与的兴趣更大。同时,银行在基础设施公募REITs上的动作也比较大,而该模式也将在后续主体融资中成为银行信贷投放的标的。

项重大项目实现开工,总投资3082.49亿元,年度计划投资662.2亿元,涉及先进制造业、战略性新兴产业、新能源、新型城镇化、生态环保和公共服务等领域。

据光大证券研究所统计,截至4月初,已披露2022年重大项目建设计划的24个省份,年度投资规模达12.7万亿元,可比口径较2021年增长11%。从11个省份披露的具体投向来看,投向基建项目比重为47%,高于去年。

国家统计局投资司首席统计师罗毅飞解读2022年1~4月份投资数据表示,1~4月份,计划总投资亿元及以上项目完成投资同比增长10.9%,增速高于全部投资4.1个百分点,对全部投资增长的贡献率为81.3%,拉动全部投资增长5.5个百分点,“压舱石”作用明显。从先行指标看,1~4月份,新开工项目计划总投资同比增长28.0%,有利于投资规模持续扩大。

“基建投资的结构正在有所分化。从细分领域看,传统基建的边际效应正在降低,而引领产业发展的新基建可能更吸引市场和资金。”一家券商首席分析师称。

信贷供需两旺

在基建项目上量的同时,资金端的发力亦是显而易见。业内预计,二季度专项债发行规模或超过2万亿元,其中5月和6月单月发行规模可能接近万亿元,对基建投资形成更大的支撑。

据了解,在当前的基建投资中,资金来源于财政的比例长期不足两成,其余八成配套资金主要通过融资平台或者项目公司筹集。从目前市场看,基建贷款需求很强,银行是一个重要的角色,不少银行将基建领域的信贷都作为了今年的重点投放领域。但是,由于监管要求严控地方政府隐性债务,一些参与重点项目城投公司的债务明确和划分梳理分类将是增加贷款的前提。

“银行在对公基建行业的贷款一直增长较快,大部分贷款投向了国家支持的重点项目中。今年国家基础设施建设项目推进更快,资金需求会更大,但是基建领域较广泛,可能每一家银行的侧重点有所不同。”一家股份制银行信贷部人士称。

该人士称,银行在对公基建贷款方面也有选择,主要是根据项目的情况。一些国家级别重点项目或者省级别重点项目,银行可能会以银团的模式参与。另外,对一些现金流较好的项目可能会更加青睐。“对于城投公司直接的新增信贷相对要谨慎一些,这也需要看公司的评级和债务情况。”

5月10日,水利部官网消息,水利部、国家开发银行近日签订合作协议,加大开发性金融支持力度,明确进一步深化部行合作

不与项目收入直接挂钩

薪酬制度中应当明确不通过包干、人员挂靠等方式开展业务,不将从业人员的薪酬收入与其承做或承揽的项目收入直接挂钩。

Wind数据显示,在公布2021年人均薪酬的38家券商中,人均薪酬平均值为57.51万元。其中,人均薪酬位居其上的券商共18家;最高者为中金公司,达98.30万元;中信证券和广发证券分别为89.37万元和82.97万元;人均薪酬最低的券商亦超30万元。2021年38家券商人均创收达200.68万元。

对于投行等部门来说,将薪酬与项目紧密挂钩,被视为最有效的激励方式之一。这种紧密挂钩,包括薪酬与承做或承揽项目收入直接关联,即项目收入越高,所得报酬越多;更有甚者会执行包干制,目前多实行于小券商,即团队负责人每年向公司上交一定数额或团队收入的一定比例,其余收入归团队负责人自由支配,团队成员录用通常也由团队负责人全权把控。

《指引》第十四条提到,薪酬制度中应当明确不通过包干、人员挂靠等方式开展业务,不通过直接按比例分成等独立考核方式实施过度激励,不将从业人员的薪酬收入与其承做或承揽的项目收入直接挂钩。

孟光耀告诉记者,不得将从业人员薪酬收入与项目收入直接挂钩,两三年前便已提出,券商也根据要求进行了薪酬模式调整,但这种调整大多只是表面的,底层逻辑并未改变,依然是薪酬与项目收入挂钩。一方面,如果薪酬与项目收入无关联或关联度过小,容易导致“大锅饭”,工作效率很可能大打折扣;另一方面,中小券商若想留住人才,势必给予相关人员获得更高收入的可能,由于中小券商营收有限,难以开出与头部券商相似的高底薪,提高项目提成几乎成了必选项。

“此番《指引》出台,不知是否将逼迫券商彻底放弃以项目收益为导向的内部激励模式。如果彻底放弃这一模式,将带来投行薪酬体系的大变革。”孟光耀说。

中国企业改革与发展研究会研究员吴刚梁则认为,薪酬与项目收入相关联有助于提高从业人员积极性,在一定程度上是可以允许的。但同时也要把握度,防止因过度激励而导致个别人员无视合规风控一味追求业绩。

在吴刚梁看来,首先,包干容易给予团队负责人过高的权力和自由度,一方面致使合规风控对项目的约束力受限,另一方面导致部分规定难以在团队内部切实落地,因而包干并不合理。其次,挂靠人员不是公司正式员工,约束难度较包干更大,更不可取。此外,薪酬收入可与承做承揽项目收入相挂钩,但不宜直接挂钩。比如,公司不宜与团队只是简单约定一个分成比例,分成比例应该根据团队的业务收入质量进行动态调整,在按照项目收入确定奖金提成时,需要事先计提风险金,以备项目日后出现风险事件时使用,达到约定时间未出现风险事件,风险金下发至个人。

针对风险事件的追责,《指引》有着更为明确的规定。第十六条写到,证券公司在制定薪酬制度时,应当建立严格的问责机制增强薪酬管理的约束力,包括但不限于奖金、津贴等薪酬止付、追索与扣回等内容,对违法违规或导致公司有过度风险敞口的高管和关键岗位等相关责任人员追究内部经济责任。

易玮指出,薪酬止付、追索与扣回或导致非有意违规人员权利受损。当项目出现风险事件时,并非所有项目参与者均有意违规。

吴刚梁认为,薪酬的追索和扣回应当区别责任,只有在应知而未知的情况下方可进行。对于不同职级的员工也要分别对待,当风险事件发生导致公司承担经济损失时,对于年薪数百万元的高管追回项目奖金无可厚非,普通员工的正常劳动收入则不宜追回。

等相关举措,提升“十四五”水安全保障能力,推动新阶段水利高质量发展。

5月17日,中信银行杭州分行与衢州市签订合作协议,未来五年该行将为衢州发展提供不低于1000亿元的综合融资,支持衢州基础设施建设、产业转型升级和人才引进等工作。

此外,农业银行、中国银行、恒丰银行等银行均与地方政府签订了相关合作协议,而基础设施建设融资是其中一项重要内容。

实际上,部分上市银行今年一季度在基建行业的信贷数据表现十分一致。在今年一季报中,兴业银行披露该行在战略新兴产业、基建、制造业等3个行业贷款增量接近1100亿元,在对公贷款中的增量占比接近60%。

杭州银行在近期一份调研纪要中提到,该行一季度在浙江省内的贷款增长22.3%,其中基建设施类贷款较年初增加228.8亿元,增幅也达到了17.6%。

中金公司的一份报告指出,基建项目的社会资金主要是以城投、公用事业企业和基建建设等社会主体,债券和银行信贷为主要筹资方式。从银行信贷数据看,考虑到今年作为“十四五”规划重大项目逐步落地的重要开端年,如果基建类投向占比小幅提升,按照今年新增对公贷款12万亿元左右来计,则新增广义和狭义基建贷款的规模可分别达3.0万亿元和1.3万亿元。

值得关注的是,当前银行参与基础设施公募REITs的热情也越

来越高。今年4月底,中国交建基础设施公募REITs在上海证券交易所成功上市,是迄今国内市场发行规模最大、央企首单高速公路公募REITs,工行、农行等银行均参与其中。

相关信息显示,工行是该项目的独家贷款行、运营收支账户管理行和战略投资者,而农行则是该公募的托管银行,定制了“贷—投—销—托”一体金融服务方案。

“单从金融产品来看,商业银行在基础设施公募REITs可参与的业务有限,既不能做承销商,也不能做后续的项目管理,整个交易结果中的角色仅限于托管业务。但是,银行能够在整个基础设施公募REITs中发掘到机遇。”一家股份行分行负责人表示。

该人士称,基础设施项目建设周期长且资金投入规模大,项目前期比较难形成稳定资金流,而一旦形成稳定资金流则能够很好符合银行贷款条件。所以,这类项目前期一般会引入产业资本,而项目后期则可以通过银行贷款置换前期的资金。“项目建成后,运营稳定风险更低,适合银行贷款,而前期投入产业资本则能够顺利退出。”

“基础设施公募REITs的账户封闭运作能够给银行带来长期的现金流,而银行理财子公司也能够将拥有稳定现金流的基础设施公募REITs作为一个优质投资标的。”该人士称,银行在基础设施领域的项目布局可以说是多个方面的,而基础设施公募REITs作为一个“抓手”的潜力还很大。