

财联社1月19日讯（记者刘超凤）自营、资本中介业务，已是券商募资发展的主要方向。

浙商证券近日发布不超过80亿元的定增计划，主要投向自营、资本中介业务并偿还债务。券商本身具有扩充资本金的天然动力，在以净资本和流动性为核心的证券公司风控指标监管体系下，进一步加强了资本规模的重要性。

从募资实例来看，自营和资本中介业务是大多数券商募资的主要投向，包括中信、中金、华泰等近300亿大手笔再融资。一方面，自营业务成本低、利润高，近些年来收入规模和增速双高，甚至成为券商“最赚钱”的业务。对比自营收入一度逼近200亿元的头部券商，浙商证券自营业务还存在短板。另一方面，资本中介业务可以帮助券商稳定地赚取利差，提升公司盈利水平。

值得注意的是，浙商证券前次百亿定增缩水至28亿，当前权益市场环境回暖，但也有华泰证券280亿配股引发投资者“用脚投票”，市场对于券商再融资相对敏感。

### 浙商证券拟定增不超过80亿元

浙商证券1月18日晚发布定增预案及配套公告，公司拟募集资金不超过80亿元，发行对象为包括控股股东上三高速在内的不超过35名特定投资者。其中，上三高速并不参与发行询价过程，但接受竞价结果并与其他发行对象以相同价格认购。

本次定增扣除发行费用后，浙商证券拟全部用于增加公司资本金、补充营运资金及偿还债务，以扩大业务规模，提升公司的抗风险能力和市场竞争能力。

具体来看，本次定增的主要投向包括：一是投向投资与交易业务，不超过40亿元（占比50%）；二是投向资本中介业务，不超过25亿元（占比31.25%）；三是偿还债务，不超过15亿元（占比18.75%）。

资本中介、投资交易业务一直是券商募资投向的重点，包括中信证券280亿配股、华泰证券280亿配股、中金公司270亿配股、东方财富158亿可转债等大规模再融资项目，其募资方向也不外乎如此。

证券行业是重资产行业，具有补充资本金的天然动力。2020年1月和2020年3月，中国证监会修订《证券公司风险控制指标管理办法》和《证券公司风险控制指标计算标准规定》，完善了以净资本和流动性为核心的证券公司风控指标监管体系。在这种监管体系之下，资本规模成为决定证券公司竞争地位、盈利能力等的关键因素。

。

近三四年，在行业集中度加大的背景下，头部券商大手笔融资现象屡见不鲜，未上市中小券商纷纷递表IPO，试图赶上行业融资大发展的“末班车”。已上市大中型券商则通过各种方式募资，增厚资本金，提升公司未来发展潜力。

但市场对此并不买账，中金公司270亿配股公告的次个交易日，A股及H股双双大跌，其中，A股跌逾9%，H股跌逾7%。A股仅一天就蒸发了191亿元。华泰证券280亿配股也是如此，公告的次日，华泰证券A股跌近7%，A股市值跌去近90亿元。

值得注意的是，浙商证券前次百亿定增效果不佳，仅募得资金28亿元，缩水逾7成。浙商证券当时给出了三点原因：一是2020年下半年完成了35亿元可转债转股；二是2020年7月以来公司股票价格大幅抬升；三是市场短期大幅调整，对证券行业关注度较低，整体上市场参与情绪较去年有所变化。

前有华泰证券280亿配股，目前投资者对于券商再融资相对敏感；虽然权益市场环境逐渐回暖，但对浙商证券定增是否有影响，暂未有答案。

## 自营业务有上升空间

浙商证券本次定增投向的重点是投资与交易业务、资本中介业务。投资与交易业务，即证券投资业务（或称“自营业务”），与代客理财的资产管理业务不同，自营业务是证券公司使用自有资金进行投资，投资范围主要包括股票、固定收益类产品及金融衍生品等。

自营业务在牛市一度成为券商的第一大收入来源。中国证券业协会数据显示，2020年上半年，131家证券公司实现证券投资收益(含公允价值变动)702.74亿元，同比大增13.24%，占总营收的比例达32.93%，成为券商第一大收入来源。而在2022年市场震荡下行时，自营业务承压并一度成为券商业绩的主要拖累业务。

对比头部券商，浙商证券自营业务仍有较大上升空间。2020年，浙商证券自营投资业务收入8.55亿元，大约占经纪业务收入的一半；2021年自营收入约占经纪业务收入的三分之一。而且自营业务成本低，毛利率高（浙商证券年报统计约为85%），大大超过经纪业务的毛利率（约为55%）。

相比之下，据记者不完全统计，“券业一哥”中信证券已连续三年（2019年至2021年）自营收入超过百亿元，2021年甚至高达184亿元并超过经纪业务成为第一大收入来源，收入规模和增速均非常可观，这也将逐渐拉大中信证券与其他券商的业绩“鸿沟”。

当前权益市场正处于修复阶段，具有不确定性。浙商证券也特别提到，将着重提高

固定收益类自营业务投资规，缩小与一流券商投资本金和业务规模的差距，进一步优化公司自营业务的投资结构，加快向量化大类资产配置及“固收+”转型等等。

资本中介业务则是券商利用自身资产负债表，通过产品设计满足客户投融资需求的一类业务，包括但不限于融资融券、股票质押、收益互换、股权衍生品、大宗商品衍生品、做市交易、跨境交易等业务。该项业务非常依赖于券商的资本实力、交易定价能力和产品设计能力。

浙商证券表示，资本中介业务风险可控，收益稳定，对于提高证券公司盈利水平、完善证券公司金融服务、改善证券公司盈利模式具有重大意义。

资本中介业务的核心是帮助券商稳定地赚取利差。平安证券2021年11月发布的深度报告《代客业务扩容，券商重资产化正起航》中提到，传统重资产业务主要集中于传统自营业务和传统资本中介业务，受系统性风险影响较大、利润波动较大，均亟需转型。头部券商主动谋求转型，挖掘稳定赚取利差的重资产业务机遇，如衍生品、FICC、融券业务等代客户持有资产业务。

本文源自财联社记者 刘超凤