

破解基金投顾规模焦虑 券商多管齐下寻求突破口

证券时报记者 许盈 孙翔峰

券商开展基金投顾实践已有近4年的时间。4年来,券商基金投顾业务快速发展,完成了团队的搭建、系统的建设、产品的设计,在规模上也实现了从0到1的突破。

证券时报记者注意到,尽管券商基金投顾业务近年来稳步发展,但当行业从试点的“新手期”迈向常规运营阶段,如何进一步发展业务的规模焦虑仍在业内弥漫,尤其在基金保有规模增长低迷的近两年更是如此。

证券时报记者采访获悉,除了从“投”和“顾”两方面加大投入力度以外,加大信托等机构合作也成为券商发力基金投顾业务新的突破口。同时,多位从业者告诉证券时报记者,今年落地的基金降费改革客观上有利于买方投顾的发展,长期来看,将打开基金投顾业务的成长空间。

券商基金投顾有规模焦虑

“今年的KPI(关键绩效指标)50%都完成不了。”一家券商基金投顾业务负责人向证券时报记者表示,基金投顾业务规模增长困难,他认识的一些业务负责人大多数为规模而烦恼。

当证券业基金投顾实践脱离最初的“新手期”,步入常规运营阶段,无论是头部券商抑或中小型券商,对于进一步实现规模的增长依然感到焦虑。在基金销售普遍遇冷的当下,不少券商基金投顾规模已在数十亿、百亿规模徘徊近一年。

“其实,无论是投顾机构、FOF(基金中的基金)机构,乃至整个公募基金行业,目前都面临规模增长的瓶颈,尤其是权益类的产品更加明显。”兴业证券财富管理部副总经理郑可栋向证券时报记者表示。

据郑可栋分析,背后的原因在于,经过了2019年~2020年的公募发展黄金时期,整个行业业绩和体量均快速爆发式增长,但客户进入市场存在明显的滞后效应和追涨倾向,很容易买在相对高点。“2021年之后市场开始进入存量博弈的结构性行情中,这就导致很多客户体验较差、非常受伤。”

面对这种市场状况,各家券商机构积极努力采取措施提升规模。兴业证券针对今年市场探索出了一套服务模式,包括探索定制化方案与服务、开发目标盈策略等。

“在客户参与时点上,推出了行业温度计、市值温度计、券种温度计、周度计划等,帮助客户掌握市场动态,从而进一步降低客户账户层面的波动。”郑可栋对证券时报记者介绍,在投资端,兴业证券对组合和底层产品保持持续跟踪,通过实时的市场数据监控、产品定量分析和定性交流,不断努力挖掘一批市场关注度相对较低、规模较小的灰马、黑马基金经理,并及时进行调仓。

不断精进基金投顾服务也是券商扩大规模的努力方向。华宝证券零售业务总部基金投资顾问业务部副总经理丰兴东表示,基金投顾业务试点以来大部分投顾机构基于自身资源禀赋,在擅长的投资端做出一些成绩,但在顾问端尚未找到有效的服务模式,导致客户持有周期偏短,进而影响了业务规模的平稳持续增长。

“在后续业务开展中会更加重视‘顾’的体系建设,通过加强顾问能力来为客户提供长期优质的服务,我们相信只要服务做好了,规模增长也就水到渠成了。”丰兴东举例,今年以来,在股市低迷的情况下,不少投资者“望基却步”,但股票型ETF产品的份额却在大幅增加。基金投顾要在投资者教育环节,就给客户传递一套能够经得起时间检验,建立有助于投资者“低买高卖”的投资逻辑。

郑可栋则表示,投顾机构在一开始的定位就不是追求规模的快速扩张。基金投顾的初衷在于,在投资端通过不同大类资产的配置,以及底层产品的分散优选,来降低客户投资组合的非系统性风险,并降低单一产品的不可控风险;同时在服务端发挥真正的陪伴作用。

“这两年实践下来,我们发现在波动的市场行情中,能真正地陪伴客户成长、帮助客户实现阶段性的盈利,才是投顾机构真正价值的体现。”郑可栋说。

券商与信托合作渐热

在个人用户增长受困的背景下,不少券商将目标瞄准了“财大气粗”的机构用户。与银行、信托等机构合作,挖掘机构客户与中高净值客户潜力,成为不少券商拓展基金投顾业务的突破口。

财通证券基金投顾业务负责人刘超向证券时报记者表示,“资产配置转型已成行业共识,基金投顾是资产配置的品牌和载体,而不是把基金投顾当产品,弱市下产品很难增长,但是把基金投顾当资产配置服务推广,业务发展空间巨大。”



当券商基金投顾业务从试点的“新手期”迈向常规运营阶段,如何进一步发展业务的规模焦虑仍在业内弥漫,尤其在基金保有规模增长低迷的近两年更是如此。

除了从“投”和“顾”两方面加大投入力度以外,加大信托等机构合作也成为券商发力基金投顾业务新的突破口。此外,今年落地的基金降费改革客观上有利于买方投顾的发展,长期来看,将打开基金投顾业务的成长空间。

图虫创意/供图 翟超/制图

据中金财富相关负责人介绍,“机构业务客单价高、保有时间长,是基金投顾业务非常理想的长期资金来源,是业务规模实现长期稳定增长的重要路径。同时,机构客户的委托资产规模通常较大,在践行普惠金融目标、大力拓展普通个人客户的同时,也不能忽视对机构客户的服务。”

证券时报记者注意到,今年以来,一些券商迈出与信托开展合作的脚步。尤其是今年6月1日信托业务分类新规正式实施以来,家庭服务信托作为资产服务信托的一类业务品种,成为券商与信托合作的切入点。家庭服务信托可以很好起到家庭财富管理和传承等作用,不过,目前家庭服务信托的投资范围只能以标品为主,信托公司自己擅长的非标产品的领域,而券商基金投顾服务重点研究覆盖的公募基金,恰恰就是国内标品投资领域最专业的投研机构,

双方合作能够很好地优势互补。

刘超介绍,财通证券就已推出银信证投顾合作联盟,重点挖掘银信体系客户和资产,通过信托和投顾服务叠加的方式服务中高净值客户打开业务发展空间。今年以来,财通证券已先后落地投顾型家族信托、财富管理信托、家庭信托等。

证券时报记者了解到,部分大型券商的基金投顾业务加强了与银行理财子公司等企业的深度合作,同样为提升在管规模、维持团队运转提供强力支持。

通过个人客户和机构客户的多重发力,不少券商今年的基金投顾业务依然呈现出诸多亮点。

据证券时报记者从券商处了解的数据,截至2023年8月底,中金财富基金投顾累计配置规模超200亿元,累计服务客户数6万余户。兴业证券基金投顾累计签约金额超22亿元,今年

以来签约超10亿元,基金投顾客户留存率近50%,相比去年同期均有较大幅度的提高。财通证券2023年基金投顾保有资产和业务创收同比增长200%左右。华宝证券亦在今年基金投顾规模保持正增长,并且基金投顾客户复投率超50%。所谓“复投率”,是指签约基金投顾服务超过3个月客户中,所有追加投资客户数占总客户数比例。

基金降费 打开基金投顾成长空间

今年以来,公募基金费率改革工作启动,不仅改变了公募基金行业的生态,也对基金投顾业务产生深远影响。多位基金投顾从业者告诉证券时报记者,基金降费客观上有利于买方投顾的发展,长期来看将打开基金投顾业务的成长空间。

“传统的销售模式对改善投资者回报效果低于预期,这是基金费率改革起因之一。”丰兴东认为,基金费率改革短期会对基金销售机构收入造成一定影响,但从长期来看有利于基金销售模式转变与长期保有规模提升,对促进财富管理行业优胜劣汰,提升以AUM(资产管理规模)为核心的展业模式探索有益。

证券时报记者了解到,在传统的卖方销售模式下,券商一线的从业者对于推广基金投顾

的动力不足。上海某券商经纪业务负责人告诉证券时报记者,“基金投顾业务对于大部分机构而言,并不是创收业务,这是当下最大的问题。”

为什么在传统的销售逻辑下,很难真正调动销售人员推广基金投顾?上述人士向证券时报记者算了一笔账,一个投顾组合年化的投顾管理费综合收入,权益类大约在0.5%,指数类基本在0.3%,债权类则普遍介于0.1%到0.2%。但销售一只首发认购费的券结基金产品,往往可以达到2%的综合收入,这2%大头往往给了销售人员。

“当下基金费率下降,实际上是给基金投顾业务铺路。当基金本轮降费完成后,基金投顾的业务价值也会有所提升。”该人士表示。

在丰兴东看来,基金降费并不是简单地降低投资者承担的费率,更重要的是推动管理机构与投资者利益趋向一致。在基金管理费、认申购费较高的情况下,不利于形成“客户陪伴”的业务模式。基金投顾通常采取“年化”服务费收费方式,天然需要持续陪伴客户,才能够获取相应收入。基金降费客观上有利于“买方投顾”业务发展。

郑可栋表示,从美国等发达国家市场发展经验来看,基金产品工具化是大势所趋,有利于投顾机构更好进行标的产品配置。一方面间接推动了国内投顾业务发展;另一方面,降费意味着让利投资者,在一定程度上提升公募基金吸引力,使得投资者获得更多元化的收益来源。浮动费率产品由于挂钩持有时间、投资规模和投资业绩,更有利于促进投资者进行长期投资,使基金管理机构与持有人的利益保持一致,助力行业真正迈入高质量可持续发展阶段。

“借鉴美国成熟市场发展经验,基金降费后,未来主要通过投资顾问费来弥补。基金降费将加速以产品销售为中心的卖方模式向以客户为中心的买方模式转变,改变重销售轻保有的现状,重塑财富管理健康生态。”刘超也表示。

基金投顾展业难点多 市场认知仍然不足

证券时报记者 孙翔峰 许盈

基金投顾业务试点落地至今,由于机构投入不足,市场规模偏小等问题一直困扰着行业从业者。

证券时报记者采访了多位从业者,他们普遍认为,发展买方投顾模式是对中国财富管理行业新一轮的塑造,协调资管和财富的内生冲突不能仅仅依赖政策支持和空喊口号,从业者必须从投资、服务、内部资源协调等多个领域不断创新,才能为中国买方投顾业务发展提供更多助力。

面临各种难题

“现在基金投顾业务整体比较困难,各家机构的业务负责人经常在一起讨论办法,可以说是抱团取暖了。”一家券商基金投顾业务负责人对证券时报记者表示,基金投顾业务发展仍然处在比较初级的阶段,各家机构都面临着各种各样的难题。

该投顾业务负责人表示,基金投顾首先面临的问题就是内部支持不足。从行业整体来看,基金投顾业务在不少券商处仍然是二级甚至三级部门——依托于财富管理等业务部门存在。在资源调动、人才招聘等方面存在显著劣势,对于营业部等派出机构也缺乏足够的抓手。

“对外要想好如何服务客户,对内要做好营业部老总和销售人员的服务,基金投顾业务夹在各个主体中间颇为为难。”该基金投顾负责人

表示。

华宝证券零售业务总部基金投资顾问业务部副总经理丰兴东指出了内部支持不足的一部分原因。他表示,目前基金投顾处于起步阶段,而且基金投顾组合的运作管理流程和灵活度比FOF(基金中的基金)运作管理还要复杂,需要更多资源投入。但是,目前基金投顾还没有规模化的效应,短期之内,基金投顾的服务机构都很难盈利。无论是证券公司的投资顾问,还是商业银行的理财经理都有业绩考核压力。在这样的压力之下,对基金投顾的重视程度都非常有限,甚至会抵触去推荐基金投顾。

市场对基金投顾 认知水平仍然较低

内部支持不力的情况下,基金投顾在外部收获支持也不容易。事实上,买方基金投顾作为一项创新业务,虽然已经落地数年,但是市场认知仍然处于较低水平。

《基金投顾业务发展白皮书(2022)》的调查发现,69.2%的投资者不太了解甚至完全没有听说过基金投顾这项业务;而且,基金投顾业务的辨识度并不高,其投资流程和投资者买基金和理财等并无太大区别,投资组合形式上和FOF基金较为类似,导致很多投资者很容易混淆公募FOF产品、智能投顾和基金投顾等产品。

同时,相比公募基金等产品的宣传,基金投顾在业务宣传方面的要求更为严格,比如“基金投资顾问机构在为客户匹配基金组合策略前,不得展示基金组合策略的历史业绩”。

“更严格的宣传要求规定一方面有利于保护投资者,另一方面也使得市场难以有效、全面地了解基金投顾的投资理念和服务内容,难以及时准确地将专业的服务匹配触达给合适的客

户。”丰兴东说。

不过,买方基金投顾自身在吸引投资者方面也存在一些不足。以投资收益为例,根据上海证券的分析,在过去1年和过去3年,全市场基金投顾组合策略收益与风险表现相比同类基金指数,基金投顾无论从收益率,波动率或最大回撤,均无明显优势。

“对于投资者而言,基金投顾的投资流程和以往投资基金和买理财等方式区别不大,也都是移动端的APP等进行操作,而且从基金投顾推出至今市场行情表现并不好,基金投顾无论从投资业绩还是波动率等对比分析,并未体现出基金投顾的优势所在。”丰兴东说。

突破困境需持续创新

“从行业整体来看,买方基金投顾仍然处于相对初级的阶段,无论是服务客户的方式,还是投资能力的建设,以及收费模式等都有较大的创新空间。”有券商基金投顾业务人士对证券时报记者表示。

从各家券商实践来看,券商也在不断推进买方基金投顾业务模式的优化。

比如,中金财富打造全生命周期的“顾问”服务。中金财富过去不断投入首席投资官办公室、产品研究、财富规划、投资管理等一系列能力的建设,构建从大类资产配置研究、产品筛选跟踪、客户配置需求分析、一站式基金配置,从而落地到基金组合持续动态管理的全生命周期服务上。

除了一些具体的改善,在整体的模式创新方面,海外市场可能给国内从业者提供更多借鉴。国联证券分析师朱人木在研究报告中表示,美国投顾多以不同的需求场景切入来帮助投资者规划理财。以机器人投资顾问公司Betterment为例,用户进入官网页面后第一项就是

明确资金用途,比如养老、买房、教育等等;而国内投顾仍以最终收益率目标对客户的需求进行分类,比如想要追求高收益、想跑赢通胀等等。

“国内投顾目前按投资效益分类的模式仍应保留,满足没有明确目标单纯想资产增值的客户需求,同时建议考虑增加美国投顾按需投资的模块,以客户需求和痛点出发,在官网页面上直观地让投资者对自己的需求进行划分。”朱人木表示。

在提高买方基金投顾收入水平方面,朱人木则建议,可以考虑分层服务拓展收费模式——为高净值客户提供特色多样化定制化服务模式,以分层收费,增加收入渠道。此外,国内投顾也可尝试采用不同的收费模式,比如类似Betterment开展独立的投顾规划服务增添一次性收入;也可采用多种收费结合的模式,比如规模收费和绩效费用结合,当组合表现优秀时收取额外的费用。

在投资方面,国内基金投顾产品目前还是配置主动权益基金偏多,随着市场监管效率更加规范,信息披露更加充分,股票市场将更加接近有效市场,机构获取超额收益的难度增加。朱人木建议,国内投顾机构在组合中提升被动指数基金及ETF(交易型开放式指数基金)的占比,灵活配置。未来可以考虑加入QDII(合格境内机构投资者)、ETF、商品基金等进入组合以分散风险,投顾机构也需要进一步加强大类资产配置能力。

“收费模式、投资标的等可能未来很多还需要监管政策的支持,比如进一步适当允许展业机构在收费方式、费率水平上做一些自主尝试。”前述基金投顾业务负责人表示,“目前监管也在倾听市场声音,比如私募产品被纳入投资标的以后,就更方便为高净值客户做一些定制化产品。”