

保险、PE、银行理财产品、信托、阳光私募、券商理财

六大理财产品挤压公募基金拓展空间

证券时报记者 杨磊 杜志鑫

四年前,当你到银行去做理财产品投资时,多数客户经理会首推公募基金;而如今无论是高中低端客户,银行所推荐的理财产品中,公募基金很少成为客户经理首推的产品,有的甚至进了前三类推荐产品。

记者调查发现,来自投资型保险、PE、银行理财产品、信托、阳光私募和券商理财六大产品的冲击越来越大,公募基金的拓展空间越来越受到限制,在股市同等点位下,新基金发行困难有进一步加剧的趋势。

主推产品难觅公募基金身影

记者以客户身份调查了深圳包括四大行和全国股份制银行在内的十几个银行的网点,银行向中低端客户主要推荐投资型保险、银行理财产品两大类,据客户经理介绍,每月投资几百到2000元之间的投资型保险产品,一个月到半年之间的银行理财产品,特别受到投资者的欢迎。对高端客户,银行则主要推荐PE、低风险信托和阳光私募三大类产品。

带有投资性质的保险产品主要是投连险和分红险,每月投资金额不大,对公募基金的定投业务有一定冲击,主要是这类产品可以保证一个基本的收益率,而最近三四年定投大多数的公募偏股基金收益率并不高,有的甚至处在亏损中。

2009年四季度创业板推出以来,中小板和创业板成为新股上市数量的绝对主力,PE数百次出现在这些新上市公司的股东名单中,催热了PE产品。记者从相关渠道获悉,建行、招行、兴业银行等银行的私人银行业务都在积极筹划销售PE产品,像达晨、深圳创新创投等创投公司从不缺客户,各大银行都在找他们发行产品。

低风险信托产品也受到银行客户欢迎,投资起点100万元的各种信托产品目前年化收益率可以达到6%到10%之间,吸引了不少投资者的关注。一些历史业绩优异的阳光私募产品也受到投资者的欢迎,募集金额也较高。

近期,证监会公布调整证券机构行政许可工作机制,宣布拟取消三项事项的审批,其中包括取消券商集合资产管理计划的审批,改为事前告知性备案管理,券商理财产品数量有望迅速增加。

有基金分析师表示,券商理财产品

修改为备案制之后,将显著冲击在券商销售的公募基金产品,未来券商理财产品进一步发展之后还将逐步向银行渠道拓展,对公募基金产品形成更大的冲击。

公募基金产品往往被客户作为后推荐产品,有时推荐到第三类产品时都没有公募基金的身影。包括公募基金在内的7大理财产品中,只有公募基金的规模在这期间明显减少,从2007年底的3.27万亿元,下降到了2010年底的2.52万亿元,相当于上万亿原本可能是公募基金“地盘”的资金被其他理财产品所取代。

万亿市场被瓜分

银行的个人储蓄资产是各种理财产品最大的蓄水池。中国人民银行的统计显示,2007年底个人人民币储蓄余额为17.25万亿元,到2010年年底达到30.33万亿元,增加了75.83%。

带有投资性质的保险产品主要有投连险和分红险,2008年全球金融危机期间,这类保险产品曾经因为亏损而资产规模有所减少,但2009年之后取得了快速发展,在2010年全年保监会公布的1.45万亿元保费总收入中,保守估计每年也有4000亿元以上属于投资类保险,这些产品很大一部分是通过银行渠道销售的。

PE产品是2010年之后大规模进入银行渠道,目前还没有权威的统计数据,在广东、北京、上海、浙江、江苏等发达地区,PE产品投资规模相当庞大,仅深圳达晨创投一家公司就有30亿元,其中大部分资金是向外募集的资产,整个PE产品募集规模至少有数千亿元。

2007年—2010年理财产品规模变化



银行理财产品种类繁多,短期日理财,周、双周、月理财一直到1年期理财产品都很多,也有少量1年期以上理财产品,根据普益财富统计,2010年共计发行银行理财产品9926款,发行规模约为7.05万亿元;而在2007年全年银行理财产品只发行了1万亿元左右。

信托产品本身和银行理财产品、阳光私募有所交叉,除了银行产品、阳光

私募之外的信托产品发展也十分迅速,房地产信托、股权抵押信托、高速公路等公共项目信托等各类信托产品2010年都有千亿级募集规模。

国金证券旗下基金研究中心统计的阳光私募产品规模超过1000亿元,其中大部分是通过银行渠道发行的。券商理财产品总规模也有千亿元以上,如果券商集合理财改为备案管理,发展速度还会更快。

激励机制与业绩持续性是主因

证券时报记者 木鱼

记者调查发现,以投资为主的分红险,给银行客户经理的直接激励明显高于公募基金,在同等销售金额情况下,分红险能有公募基金1.5倍以上的激励,有时达3倍以上。

而基金公司给银行渠道的激励大部分变成了银行的利润,真正分配到支行的终端激励,已经明显弱于其他理财产品。

公募基金必须做好相对业绩和绝对业绩,提高目前终端激励劣势的局面,只有同时解决这两个问题,基金公司才能改变目前被动的状态。

记者调查中发现,银行客户经理不愿主推公募基金,而推荐其他理财产品,主要原因集中在基金业绩和激励机制上。

业绩持续性难题

其实,去年一批老基金因重仓持有非周期和新兴产业股票而业绩表现优异,当投资者对基金公司业绩信任度提高的时候,新基金短暂销售很好,但很快有一批投资者被套。

2010年我只主推过一次公募基金,就是去年业绩最好的基金经理管理的新基金,这只新基金募集了过百亿,结果成立3个月亏损了10%,给客户和银行的伤害都很大!”深圳一位银行客户经理表示。

2009年公募基金给银行投资者有更大面积的伤害。从2009年6月开始,新基金销售逐渐热起来,7月份之后出现了多只百亿基金,从6月份到11月份,新偏股基金募集了1500亿元左右,特别是其中的指数基金1165亿元,在2010年绝大多数时间里,除中证500指数基金以外,其他指数基金基本都在被套中,被套幅度在2009年7月初曾经达到20%

以上,对客户、银行和客户经理的都有较大伤害。

“新基金好发不好做,好做不好发!”基金业多年来的投资悖论一次又一次出现,一次又一次“伤了”公募基金的广大投资者。

一些基金公司也总是在投资者认为它业绩最好的时候出现问题,前一年业绩表现前1/10的基金公司,在第二年年初就业绩明显掉队,排到了后1/10,基金公司这样的现象屡次出现,也让银行的投资者无所适从。

终端激励弱点显现

与业绩同样重要的还有渠道激励机制,在决定银行客户经理首推什么产品时,激励机制有时比理财产品的业绩更重要。

据悉,基金公司目前给银行渠道的激励大部分被银行拿去变成利润去了,真正分配到银行支行渠道的终端激励,已经明显弱于其他理财产品。

比如以投资为主的分红险,给银行客户经理的直接激励已经明显高于公募基金。记者在深圳调查发现,银行销售分红险和公募基金,在同等销售金额的情况下,分红险能有公募基金1.5倍以上的激励,有时能够达到3倍以上。

事实上,公募基金给银行的总费用并不低。以普通开放式偏股新基金为例,除了1.2%的认购费以外,50%左右的管理费需要给银行渠道,如果投资者平均持有1年,那么就是0.75%的费用给银行,两者合计接近2%。不同分红险给银行的总激励比例有所差异,但平均总激励比例和公募基金相差不多,但保险的激励主要集中在分行、支行和客户经理,划归总行和利润比例明显比公募基金要少。

如果基金公司能把给银行的尾随佣金里有一半用到银行支行的终端渠道上,那么基金销售起来就不会那么困难!有基金公司销售人员向记者这样抱怨。

业内专家分析,公募基金必须做好相对业绩和绝对业绩,并且提高给银行的终端激励,改变目前终端激励劣势的局面,只有同时解决这两方面问题,基金公司才能改变目前被其他产品“侵占地盘”的状态。

■摩根天下 J.P. Morgan View

面对亚洲的跌市,投资者应该谨记,亚洲依然是一个从国家、企业以至个人层面都拥有强劲资产负债表的地区。只要资产状况良好,自有能力承受通胀的考验。

亚洲股市 估值已具吸引力

踏进2011年,亚洲股市的表现普遍受制于通胀隐忧。东南亚及印度股市走势尤其落后,因投资者认为当地央行对抗通胀不力,利率上升和企业边际利润受压的预期,都对股市不利。

摩根资产管理认为,亚洲本地生产总值较快增长、企业盈利动能正面、市场游资充裕,加上有吸引力的估值水平,都将推动区内股市长期有较好的表现。

短期内,尽管通胀威胁影响亚洲股市表现,但利率上调理应对若干行业例如银行有利,因为亚洲许多银行都可以赚取息差收入。面对亚洲的跌市,投资者应该谨记,亚洲依然是一个从国家、企业以至个人层面都拥有强劲资产负债表的地区。只要资产状况良好,自有能力承受通胀的考验。

事实上,亚洲出现通胀并不罕见。近期部分地区的极端天气影响农



作物收成,而美国加推量化宽松货币政策及主要新兴经济体持续强劲增长,又助长了石油及黄金价格的升势,都加深了投资者对通胀的忧虑。但现在亚洲国家央行已意识到通胀带来的风险,并逐步收紧货币政策。去年以来,印度已7次加息,韩国、泰国、马来西亚也分别加息达3至4次,印尼也在今年2月初采取了两年来首次升息行动。

随着紧缩货币政策发挥作用,到2011年下半年,通胀风险应会减退。整体上,今年亚洲企业盈利的共识预期介乎10%至15%,我们在走访各地企业之后也发现,亚洲企业目前订单强劲,边际利润稳定,资产负债表健康,业务展望普遍正面。

亚洲地区的内部需求依然畅旺,一旦欧美经济呈现更明显的复苏迹象,进一步提振对亚洲出口的需求,区内企业盈利预期亦可望调高。基于亚洲经济的基本因素仍然强健,目前的市场波动,正形成较佳的人市机会。我们认为,通胀加剧、息口上升及盈利预测轻微下调,都是周期中段调整的特征。亚洲股市的估值正趋于吸引,随着下半年通胀问题减轻,后市展望将更乐观。

美国基金资金流向观察:

资金回流美国 乐观情绪渐显

晨星 (中国) 研究中心 钟恒

2011年1月,美国基金整体流入近300亿美元,与12月的106亿美元流出形成鲜明对比。美国股票型基金一改2010年持续净流出的态势,1月份净流入160亿美元,占美国基金整体流入的53%。另外,跟踪美国股票指数的ETF净流入量也达100亿美元。

这是自2006年2月以来,投资美国股票的基金最大流入量,也结束了过去8个月的该类基金持续流出的状态。相比之下,投资美国以外股市的基金,资金流入明显萎缩,ETF市场更出现净流出。另外,货币市场基金在1月份也出现760亿美元的净流出,是该类基金在2004年4月以来的最大单月流出。这在一定程度上反映了投资者的风险偏好有所提高。市政债券类别录得了连续3个月的净流出,1月份流出规模为125亿,仅略少于12月份的134亿美元;3个月累计净流出335亿美元,在其他类别中流出量最大。另一方面,受益于高收益债券和银行贷款证券类别有较好的净流入,整体应债债券基金也录得107亿美元的净流入。

资金回归美股的三个原因

为什么资金会回流美国股市?可能有以下三方面原因:一、投资者开始对美国股市过去2年的上涨和美国经济复苏的认可;二、对新兴市场通胀的担忧;三、投资者需要进行资产配置调整。但在历年的1月份,出现这种情况还是不多见的。

其中,美国大盘价值型、平衡型和

资金回流美国,这是否在反映投资者对美国股市的悲观情绪已经得到释放,抑或只是投资者对自身投资组合比例的一次性调整呢?目前还很难得出结论,仍需进一步观察。

成长型股票基金分别净流入28亿美元、17亿美元和6亿美元。而回顾过去1年多的时间,这些类别却录得700亿美元的净流出。

另外,美国股票型基金的净流入是去年5月以来首次出现。期间,投资者赎回了830亿美元。这是否在反映投资者对美国股市的悲观情绪已经得到释放,抑或只是投资者对自身投资组合比例的一次性调整呢?目前还很难得出结论,仍需进一步观察。

尽管有迹象表明投资者的风险偏好正在提升,但资金流向显示,投资者对风险的意识依然较强。例如多空策略基金在今年1月迎来自2008年以来最大的资金净流入量,为17亿美元,甚至超过了美国大盘平衡型股票基金。过去3年,该类基金吸引了250亿美元的资金,但同期收益仅有-0.5%。同期,美国大盘平衡型股票基金在年化收益仍然有1.6%的情况下,却承受着90亿美元的流出。

市政债券持续流出

随着投资者对市政债券风险防范



意识的提高,该类基金的赎回仍在继续中。市政债券1月份的净流出量仅略微缩小,但流出量仍然惊人。其中,国家市政中期债券基金出现26亿的净流出,紧跟其后的是长期、高收益债和短期债。

这种流出并不是因为各市政府出现违约情况,而更多地出于市场对利率上浮以及市场评论员对风险提示的影响。尽管市政政府的财政仍然面临巨大的挑战,但似乎很少有基金经理对市政债券的大规模违约表现出担忧。

应税债券继续狂欢

与市政债券形成鲜明对比的是,过去12个月(除去去年12月外),应税债券基金持续净流入,且一直领先于其他类型的基金。这反映了投资者对信用风险和收益的追求。在今年1月,该类基金吸引了107亿美元的资金。

其中,银行贷款证券基金流入录得持续的增长,今年1月份的净流入为56亿美元,是连续第二个月创下过去10年的单月最高净流入纪录。对利率的敏感度偏低和收益较高可能是其受欢迎的原因。

事实上,自去年10月开始10年期美国国债收益率提升后,这两类投资品种的表现,较利率敏感度更高的中期债基金要好。所以,中期债券在1月份录得51亿美元流出也不足为奇。

当然,信用风险在债券投资中依然不能被忽视,因为投资者的收益会因信用风险的升降而产生变化。另外,债券发行方也意识到高收益债券和银行贷款证券备受投资者欢迎,在最近数月也提高了供应,尤其增加了用于公司合并的银行贷款相关的银行贷款证券,而这类品种获得资金的持续流入,或许间接地对股市产生正面的影响。