

## 聚焦 FOCUS 财富管理渠道之争

编者按：渠道扼喉，得渠道者得天下。7万亿元的银行理财、5万亿元的保险资产管理、3.2万亿元的信托资产、2.5万亿元的公募基金、1500亿元的阳光私募以及1500亿元的券商资管，谁也不能忽视渠道的核心作用。财富版图中的势力瓜分已逐渐演变为一场实力不对等的渠道争夺战，在银保信及券商的懵懂混战中，第三方理财机构乘势崛起。

# 渠道争霸战五侯割据 第三方强势崛起

证券时报记者 黄兆隆

渠道为王，谁是真正的王者？凭借集团背景、坐拥庞大网点和客户资源、占据市场绝对主导地位的，无疑是银行。其身后环伺着虎视眈眈的券商、保险、信托等金融机构。随着第三方专业理财机构的崛起，财富版图里的竞争格局更趋复杂，但确凿无疑的是，作为重中之重之渠道，五方诸侯争雄的态势已经初步显现。

### 银行霸主地位难撼

在金融产品的销售中，商业银行是这一领域当之无愧的“渠道霸主”。

据证券时报记者调查，仅基金销售这一块，其渠道中的银行占比在2004年为42%，2005年为24%，2006年为45%，2007年达到最高为77%。此后有所下降，但保持在60%左右。在过去2010年的第一、二、三季度，基金销售渠道中的银行占比分别为65%、58%、57%。

工商银行是基金销售渠道中销售额和收入都最高的银行，该行已占据基金理财产品销售份额的30%以上。根据该行2010年年报数据，其基金销售额为3561亿元，收入为30亿元。

据记者了解，在保险产品方面，其中50%的寿险产品也是通过银行来完成销售，并逼近保费总收入50%。数据显示，截至2010年底，全国共有保险兼业代理机构18.99万家，其中银行网点为11.36万个，占比59.85%。从业务情况看，2010年，银行代销保险的收入为3503.79亿元，在所有兼业代理机构中占比达64.12%。

农行的保险销售额在同业中最高，达1024亿元，其收入高达43.2亿元；工行2010年的年报没有公布其保险代销收入，仅公布了保险销售额，为885亿元，同比增长22.2%；建行2010年代销保险收入为36.64亿元。

此外，券商集合理财有近50%左右的产品也是通过银行来完成销售。信托方面，10亿元规模以上的产品则基本与银行合作发售。

### 银行吸金潮流

坐拥如此庞大的销售规模，也让商业银行在渠道销售中享受最大一块利润蛋糕。

据了解，自2010年起，基金公司支付给渠道的尾随佣金比例大幅提高，不少大银行新发基金的客户维护费比例已提高至60%，老基金的客户维护费比例也普遍提高至30%以上。对此，众多基金公司私下早已“咬牙切齿”，尤其是议价能力较差的小基金公司更可怜，甚至八成的管理费都要上交给渠道。

根据基金年报数据统计，2010年整个公募基金行业支付给银行的客户维护费达到47亿元，同比增长约12%，占全年管理费16%。

“工商银行和建设银行一直是议价最高的两个销售机构，当中以工行为甚。两大行要求的尾随佣金比例一般为管理费的75%，如果是议价能力有限的小基金公司，这一比例最高超过100%。”南方某大型基金公司市场总监表示：如果选择工行或建行，加上发行费用，其他成本开支，新基金很难赚钱，这也是基金公司选择中小银行的原因。”

基金的遭遇如此，券商也不例外。东方证券副总裁王国斌表示，券商集合理财产品已经面临利润被渠道侵蚀的问题。

“我们不会比基金公司好到哪里去，基本情况是，部分公司把管理费的50%给商业银行，另外还在业绩报酬里切30%甚至更高给商业银行。”深圳某大型券商资产管理部总经理表示。

此外，保险业内人士也对银行占据渠道大吐苦水。业内人士透露，银保手续费目前约为保费收入3%至5%不等，各家保险公司和银行有不同的约定。

### 渠道争夺战打响

受银行渠道被严重透支影响，基金

公司、保险公司早已尝试挖掘新渠道，券商渠道的销售能力也成为了其努力的方向之一。近期保监会下发文件，除银行之外的证券公司等非保险类金融机构也纳入了可代理保险业务的范围。这意味着，未来除银保、专业保险中介公司外，证券公司、信托公司、基金公司、金融租赁公司等金融机构亦可进行保险产品销售。

这被视为保险全行业对银行垄断销售渠道的一次话语权争夺。对于此新规，有关部门人士解释称“监管层确有打破银行渠道独大的考虑。”

在业内人士看来，保险产品销售的佣金比较高，这将直接刺激证券公司经纪人销售保险的动力，而销售渠道的拓宽，将直接影响到手续费进入更为市场化的竞争领域，间接影响则是投保人将可以享受更低的费率。

与此同时，销售基金的代销名单中有望增添新成员。有报道称，保险公司有望加入基金销售队伍，监管部门已考虑以资格考试形式让保险人员销售基金。

分析人士称：“保险经纪人的销售能力大家有目共睹，如果他们能够卖基金，那对银行应是不小的冲击。”除了券商、保险公司、信托公司外，第三方理财公司也对银行代销产品业务构成挑战。

### 第三方顺势崛起

在渠道争夺战中，一股新势力不容忽视，那就是第三方理财市场正掀起一股潮流。不少金融机构及个人也都积极谋划投身于这一浪潮中，将目标瞄准了有关部门将要颁发的基金第三方销售牌照。

目前，国内第三方理财机构服务主要有好买基金研究中心、诺亚财富、上海证券之星财富管理公司、展恒理财、私募排排网和汇付天下等。此类机构多管齐下，收取会员费、提供付费报告以及近一年来才开始的阳光私募产品销售是其主要盈利模式。

这些机构拥有一定的客户资源，有的经过多年耕耘，已在阳光私募产品销售及其他类型的信托产品销售等方面积累了经验和资源。以汇付天下为例，该公司2010年全年业务量为1025亿元，其中基金比例占5%，即销售了51.3亿元。

这数据和光大银行2010年的基金销售金额相差不多。根据光大银行2010年年报数据，该行2010年代理基金销售手续费收入为4859万元，以此推算其基金销售金额也在50亿元左右。据悉，汇付天下的目标是2011年将这个比例提高至15%，2012年则希望达到50%。

这种蓬勃发展的态势也在刺激不少金融机构投身这一领域，包括中融信托在内的信托公司也嗅到商机，成立了第三方理财公司。

事实上，监管层对发展基金第三方销售业务一直持鼓励态度。民生银行与汇付天下以及天相投顾的合作都是在其鼓励之下。据了解，今后还会陆续批准其他基金第三方支付平台的业务资格，而这也是为今后更多第三方销售机构亮相铺路。

这是大势所趋，第三方理财具备独立性，不代表银行、保险等金融机构，还能独立地分析客户的财务状况和理财需求，判断所需投资工具，提供综合性的理财规划服务。在国外，许多第三方理财机构也是公募基金销售的主力。”光大证券资产管理总经理吴亮表示。

在业内人士看来，这类理财公司类似于理财产品超市，代销多家机构的产品，能针对客户的需求推荐产品进行销售，甚至可以将客户的需求告知机构，请专业机构有针对性地开展适合客户的产品。据悉，这类公司多采用合伙人制度，工作内容包括寻找客户、制作理财规划、定制产品等。

除了销售信托、基金、保险、私募、券商集合理财、银行理财等产品，业务还衍生至遗产规划等领域，为客户提供全方位、深层次、专业化的理财服务。”诺亚财富相关负责人表示。



官兵/图

五大渠道优劣势对比		
机构类别	优势	劣势
银行	渠道资源充足，仅五大行客户存款即超过35万亿元。	渠道费高昂。以代销的公募基金为例，管理费中分出30%-50%作为银行的尾随佣金。此外，银行还要收取1.5%左右的基金认购费和0.25%（股票型基金）左右的基金托管费。
信托	渠道资源相对充足，信托资产已达3.2万亿元。	出于渠道保护，仅出售自身开发的信托产品。
券商	渠道资源充足，1.5万亿元证券账户的托管市值超过26万亿元。	出于渠道保护，以发售系统内的资管产品和投资于二级市场的信托产品为主。
保险	渠道资源相对充足，保险资产管理已达5万亿元。	受制于政策限制和渠道保护，仅发售保险产品。
第三方理财机构	渠道资源相对匮乏，但增速明显。2010年诺亚财富共代销了300亿人民币的各类金融产品，年复合增长率超过50%。	多数产品设置了代销政策，如《信托公司集合资金信托计划管理办法》规定，信托公司推介信托计划时，委托非金融机构进行推介。保险公司也将非专业保险代理公司拒在渠道之外。市场对第三方理财机构认可度不高。

李东亮/制表

## 银行渠道收费居五类机构之首

证券时报记者 张宁

财富管理行业“渠道为王”的格局渐行渐近，金融产品在流通领域中产生的巨大利润也为各家机构所分食。记者调查发现，受话语权强弱的影响，各类机构收取的渠道费用差别甚大，其中银行收费最高。

以在招股说明书中自我评价为“中国金融产品分销商”的诺亚财富为例，2010年诺亚财富共代销了近300亿元各类金融产品。而2010年财报显示，诺亚财富净收入高达2.5亿元，实现净利润7400多万元，净利润率为30.5%。记者据此估算，诺亚财富代销的金融产品平均收费标准为0.8%。

据记者从展恒、诺亚等多家第三方理财机构了解到，一般的收费标准为供应方产品代售总金额的1%至

1.5%。不过，固定收益（保本）和管理型产品（不保本）之间收费标准差异较大。其中，固定收益类产品因客户接受度较强，其费率可降至0.5%至0.8%。而对于证券集合信托及私募股权投资产品（PE），因其风险较高，收费标准也相应提升。就目前的情况而言，一只证券集合信托产品的销售费用为：1%的认购费，外加产品绩效收益的25%尾随佣金。

券商方面，目前券商渠道销售的产品主要为公募基金和券商集合理财，以及将纳入销售体系的保险产品。为获得长期的丰厚分佣佣金收益，销售这两类产品时，其收费标准远比银行和第三方机构低。据了解，目前券商普遍收费标准为：1%的认购费，外加25%的尾随佣金；或者为1%的认购费，外加1%的一次性激励费用。

据了解，银行因拥有最为强大的销售能力，其收费标准远高于市场中的其它机构。对于预期收益率在12%以下

的产品，渠道行往往将收取2%至5%的费用——这包括认购费返还、一次性激励费用和尾随佣金。

## 风险资本助力第三方机构扩张

高收费带来高利润进一步刺激了渠道扩张的冲动，对于代销金融产品为主业的第三方销售机构而言，做大做强是各家机构短期规划的重要内容。

2010年11月，总部在上海的诺亚财富在纽交所上市。在诺亚财富成功登陆纽交所后，资本市场对这类独立金融销售渠道表示认可。如今，风险资本更愿意助第三方机构一臂之力。

诺亚财富公开表示，今年分公司的增长目标为19家至21家，到今年年

底，分公司数量将增至58家至60家。多数分公司将设在私营经济发达的2线和3线城市。

在北京，展恒理财总经理闫振杰向记者透露，该公司目前虽然没有上市时间表，但今年一季度已引进了海外风投机构。

在深圳，融智投资顺利获得数位企业家的融资，今年大力招兵买马，拓展销售中心，正式介入阳光私募产品代市场。（张宁）

## 各路机构虎视 短期难撼银行地位

证券时报记者 黄兆隆 李东亮

信托、银行、保险、券商及第三方理财五类机构正充分利用自身优势，在渠道为王的财富江湖中演绎着生存故事。银行坐拥数十万亿存款，所发售的产品包揽了银行理财、基金、保险、券商集合理财和信托产品，毋庸置疑地独霸渠道领域。

### 渠道各怀心思

央行公布的最新数据显示，截至2011年1月，仅工商银行、中国银行、农业银行和建设银行等四大银行各类存款总额达到34.65万亿元，其中单位存款16.2万亿元，个人存款为17.89万亿元。除了庞大的存款，银行所能代理销售的产品范围同样令其他金融机构望尘莫及。占据天时和地利的银行在渠道为王的金融产品销售中，获得了足以傲视群雄的议价权。

虽然券商可以代销基金、保险、信托，但受本身自有集合理财产品及经纪业务利润考核因素影响，代销其他机构产品的积极性并不高，基金产品仅是例外。数据显示，券商近年在基金销售中的占比为2004年15%、2005年19%、2006年17%、2007年11%、2008年12%，此后都维持在8%左右。

券商很大程度上是被动销售基金产品，只是简单提供一个渠道，营销往往还要靠基金公司来推动。”深圳某大型基金公司分管营销的副总经理表示。

对保险公司而言，销售保险产品，只是简单提供一个渠道，营销往往还要靠基金公司来推动。”深圳某大型基金公司分管营销的副总经理表示。

除了不能代理销售保险产品，目前信托公司已可以代理发售银行理财产品、信托产品、公募基金以及券商集合理财。然而，为了防止自身的产品销售受到冲击，信托公司往往不愿意销售其他机构的理财产品。

业内人士认为，随着金融机构综合经营的深入，金融机构为客户提供全方位的金融服务是大势所趋，但要协调各方利益，建立有效的监管协调机制并不容易。

今年4月8日，保监会发布了《保险机构委托金融机构代理保险业务监管规定（征求意见稿）》，这被认为是金融机构提供全方位金融服务的有力尝试之一。

### 渠道互通时尚未成熟

业内人士认为，客户群体特征不同是影响渠道能否打通的重要因素之一。

“与银行客户群相比，证券公司和信托公司的客户相对有限，规模效应的实现有很大的不确定性，很难达到合理的投放产出比。此外，券商和信托客户对保险产品的需求和银保客户有一定差别，如果在这些渠道代销保险产品，需要保险公司根据这些客户特点进行重新设计。”太平洋人寿保险深圳分公司相关负责人表示。

证券业内人士则认为，如果券商代销保险产品发生销售误导和理赔纠纷，会把券商拖入纠纷，非其乐见。

至于基金公司是否可以代销保险产品，基金业内人士认为更无可能性，“代销需要网点，基金管理公司本身没有网点，也需要依托银行进行销售。”而对于保险机构能否代销基金产品，业内人士认为时机还不成熟。深圳某大型基金公司市场总监表示，基金投资具有一定的风险，销售中的误导、或专业能力不够都会影响到持有人利益，进而影响基金业的行业规范。

虽然信托公司不愿销售自身产品以外的其他金融产品，但信托公司发行的产品一旦超过10亿元，将不得不借助银行和券商渠道。

值得注意的是，除了银行，其他类型金融机构各怀心思，纷纷回避系统外部的产品时，第三方理财机构乘势崛起。

随着监管层的有意放行，未来理财产品的销售渠道必然更加多元化。不过，接受采访的金融机构人士表示，由于利益机制很难协调，加之机构客户群体特征不一、营销人员素质难保证、业务流程规范等因素影响，真正打通机构之间的营销渠道时尚不成熟，而随着第三方机构受基金销售牌照管制、盈利模式尚不成熟、监管主体不明晰等因素影响，短时间内仍难有作为，商业银行霸主地位仍难撼动。