

## 第二届大宗商品交易市场发展论坛在天津举行

日前,由上市公司生意宝旗下机构生意社主办的2011(第二届)大宗商品交易市场发展论坛在天津召开。本次会议旨在探究交易市场创新发展模式的新思路,为市场、银行、投融资机构提供投融资合作发展机会。国内大宗商品交易市场、大宗商品研究机构、流通领域企业机构、投融资机构、银行、仓储物流企业等众多机构参加了会议。

北京工商大学证券与期货研究所所长胡俞越建议,国家应尽快出台大宗商品交易市场管理办法,解决大宗商品市场“设法管”的问题;同时要尽快解决“没人管”的问题,明确商务部为大宗商品电子交易市场的监管机构。他建议大宗商品市场应该进行同类整合,进而进军资本市场。

对于大宗商品市场和期货市场的关系,他认为大宗商品市场为期货市场培育了品种、培育了市场和培育了投资者,在大宗商品市场上品种登陆期货市场后,都会很活跃。他建议,大宗商品市场应该秉承立足现货、提升现货、服务现货和回归期货的宗旨,避免成为变相期货交易。(秦利)

## 东兴证券举办“资本的力量”高峰论坛

由东兴证券主办的“资本的力量——如何利用资本市场做大做强”金融高峰论坛日前在福州举行。与会专家学者就企业上市后如何优化资本结构做大做强,与福建省政府相关部门、金融证券机构和辖区上市公司负责人等近300人进行了充分的交流。(陈勇)

## 东方红量化1号正式成立

证券时报记者获悉,东方红量化1号集合资产管理计划已于日前正式成立。该产品将遵循价值投资和积极配置的理念,以获取长期稳定收益为目标,通过组合投资和量化管理,注重控制投资风险并兼顾流动性,深入分析各类证券的风险收益特征,确定各类别资产间的分配比例,实现最佳增值潜力。(黄兆隆)

## 泰康人寿连续四年上榜《财富》最受赞赏中国公司

日前,《财富》(中文版)发布2011年最受赞赏的中国公司”榜单,泰康人寿连续第四次荣膺“最受赞赏的中国公司”,位列保险行业榜单第四名。同时入选该榜单的公司还有中国平安保险集团、中国人寿保险集团、中国太平洋保险集团等公司。

数据显示,泰康人寿2010年实现保费收入867.65亿元,税后利润21亿元,资产总额近3300亿元,累积服务客户超过6100万人。(陈涛)

## 聚焦全景投顾大赛 | Focus | A股四连阴 多名投顾称有望超跌反弹

上周A股市场四连阴并创新低,市场能否走出阴霾?参加2011全景最佳证券营业部暨明星投资顾问评选大赛”的投资顾问对后市预期仍略显谨慎。但多名投资顾问表示,上周末市场外部环境温和,市场或有望迎来超跌反弹。

截至10月23日17:00,参与调查的参赛投顾中,54%看多周一A股,看空投顾比例为42%,另有4%看平。

德邦证券投资顾问尚乐群表示,大盘近来的走势有明显的超跌迹象,消息面既无特别利好也无重磅利空,从技术角度看有反弹的需求。上周末除了楼市调控政策,又见社保增仓消息,预计周一大盘有望企稳反弹。

大通证券投资顾问张育新认为,小波段反弹随时可能展开。从目前的估值、技术指数的背离以及宏观消息面看,支撑市场的潜在利好不断累积,A股当下的调整正是短线介入的机会。大盘小波段反弹随时可能展开。

第一创业投资顾问张翠霞表示,至上周结束,大盘本轮下跌正好达13周,至盘预期非常强。历史上很少见如此长周期的连续下跌,市场有望给出大底。

财通证券投资顾问董艺则较为谨慎。他表示,技术上看,大盘连创新低,成交量并没有萎缩到极致,预计在周初反弹补缺口后,大盘仍将反复探底。建议投资者保持轻仓观望,在没有明显的见底信号出来前,不要轻举妄动。

2011全景最佳证券营业部暨明星投资顾问评选大赛”由深圳证券信息有限公司与证券时报联合主办。截至目前,共有来自44家券商旗下的367家营业部、911名投资顾问报名参赛。(陈丹蓉)

# 行情低迷 券商资管面临三重压力



资料图

证券时报记者 曹攀峰

对于寄望扩大资管规模的券商而言,在低迷的行情下,很难寻到好时机。在去年监管政策松动的助推下,业内有预言称,券商资管业务将踏上开往春天的地铁。但事与愿违,伴随着股市的连续下跌,券商资管业务也跌入谷底。熊市之下,券商资管疲于应对三大重压,即业绩压力、发行压力和清盘压力。

### 熊市下压力重重

今年的股市行情让人深刻感受到了财富的毁灭效应。”某券商资管投资经理无奈地感叹。

业绩压力是券商资管面对的最大压力。综合各机构推出的股票型理财产品来看,今年以来,股票型基金无一盈利,私募型基金的清盘声更是不绝于耳。行情不景气,原本具备仓位灵活优势的券商理财产品也深陷亏损泥沼。据Wind数据

显示,截至目前,186只券商权益类产品中,今年以来仅有招商智远稳健4号、中信贵宾2号、浙商金惠1号和中航金航1号4只产品获得正收益,其余产品全部亏损,某券商偏股型产品甚至已亏损近25%。

业绩亏损之下,随之而来的是产品规模缩水、投资者赎回加快,券商理财产品的清盘风险如剑在悬。按照《证券公司集合资产管理业务实施细则(试行)》规定,在集合计划存续期间,客户少于2人,或者连续20个交易日计划资产净值低于1亿元,集合计划应当终止。券商理财产品1亿元的净值底线远远高于公募基金5000万元的清盘线,这使募资规模本就不大的券商理财产品,极易接近清盘。

今年以来,已有华泰紫金智富、中银国际中国红新股增强1号、国信证券基金理财-泰然1号等多只产品提前宣布清盘。根据Wind数据显示,按照最新的估算规模,截至

10月19日,共计73只产品的规模在2亿元以下,甚至有部分产品的规模已低于1亿元,清盘警报已敲响。

业绩亏损的压力不仅只影响到存续中的产品,同时也传导到发行阶段的资管产品,发行压力日益显现。据证券时报统计,目前处于发行阶段的资管产品达13只,竞争激烈程度可见一斑。据记者了解,某只券商理财产品发行首日仅售300多万元。正因如此,有部分券商为规避发行压力,无奈做出了暂缓发行的决定。

### 券商资管被动应对

重压之下,寻求应对之策以等待行业春天的到来,成为目前券商资管必做的功课。

我们的投资已趋于保守,目前仓位已降至四成左右。”某上市券商资管投资经理表示。申银万国资管负责人也透露,今年以来股票仓位一直控制在30%左右。仓位降低后,产品虽依旧亏损,但亏损额会相对降低。依据Wind数据,因具有灵活仓位的优势,券商权益类产品平均亏损幅度为13.2%,仍小于股票型基金的18.3%。

对券商资管而言,这似乎变成了比拼谁比谁亏得少的游戏。对投资者而言,面对产品的亏损只能用脚投票,致使产品濒临清盘红线。

随着新产品发行政策的放宽,有的券商已能坦然面对清盘。但是,也有部分券商从品牌角度考虑,会动用自有资金申购将濒临清盘的产品。

### 谋求产品创新

已发行产品已经面临清盘压力,但迫于指标压力,券商资管部门仍要硬着头皮发行新产品。据记者了解,目前市场上的股票型、混合型及债券型产品已很难赢得投资者的关注。为此,券商纷纷进行产品创新,通过引进新的投资工具、拓展新的投资领域来吸引投资者的眼球。

如招商证券、浙商证券、东方证券等均先后申报对冲套利型产品,以期通过对冲降低投资的风险。此外,东方证券作为专注于定向增发的产品——新睿1号无疑是最近券商理财领域的明星,该产品最终获得的17.36亿元的募集规模也在业内独树一帜。据悉,紧随其后,国泰君安也

将在11月下旬左右发行两只定向增发产品,即君得增和君得发。

这两只产品应该不愁发。”国泰君安资产管理人士表示。

信达证券创新产品现金宝也已步

■记者观察 | Observation |

## 券商资管应加速差异化布局

证券时报记者 曹攀峰

在经纪业务业绩下滑、自营业务不稳的压力下,资产管理虽然被众多券商赋予了业务突围的重任,但实际情况却并不乐观。被中小型券商赋予重塑的资管领域,其实早已有公募、私募基金甚至银行理财产品盘踞其中多年。在2万多亿公募基金、近2000亿规模私募基金的夹缝中,券商资管业务如何开拓出一条差异化的理财路线,应是券商资管业务未来能够运行的关键。当下萎靡的市场环境,也正因为券商资管提供了反思的时间和空间。

券商集合理财主要瞄准的是股票等权益类标的,实际操作中,投资标的主要限于二级市场股票、新股认购、债券、债券回购等标的。从投资标的角度看,与公募、私募基金并无太大区别。相较于公募基金,券商集合理财具有仓位灵活的优势,在市场起伏中,可以通过仓位的调整来把握市场节奏;相较于私募基金,又可通过严格的风控规避风险。比公募基金活,比私募更安全”,一直是券商资管人士对自身业务评价的口头禅。然而,在投资领域中,由于个人投资风格以及对市场判断的不同,仓位控制很难从理论的神坛步入实践。即使处于当下的熊市行情中,目前唯一公布三季报的股票型产品银河金星1号,其持有的股票仓位也高达九成。

最严酷的现实是,A股市场走势低迷,令理财产品同质化的隐患一触即发。任何机构的理财产品都难守不亏,覆巢之下,安有完卵。压力可催生动力。产品创新已提到各券商资管负责人的重要议事日程上来,走差异化路线的呼声应该比任何时候都更强烈。曙光确实渐现,在

人发行期。通过盘活客户闲置保证金,投资于债券、货币市场等固定收益领域,客户可获得稳健的投资回报。该产品已引起业内密切关注,有望成为券商产品创新的又一方向。

监管层的推动下,各家券商已先后加快理财产品的创新。从引入股指期货、固定比例投资组合保险策略(CPPI)和指数化投资进行量化投资,到拓宽投资领域投资上市公司的定向增发;从定向理财产品的股权市值管理到盘活客户保证金的现金产品,创新方式不一而足。

从业绩看,目前创新型产品均取得了不俗的成绩。如今年以来成立的引入股指期货对冲的三只产品——国泰君安尊享号、中信贵宾3号和第一创业金盈基金自成立以来分别取得了2.82%、1.95%和-0.95%的投资回报,大幅跑赢同期大盘和其他同类理财产品。对比来看,从年初至今,成绩最好的权益类理财产品招商智远稳健4号也仅取得了2.7%的投资回报。瞄准定向增发的东方红新睿1号刚成立仅月余,其投资也取得了0.03%的正收益,而同期上证指数下跌近6%。

事实上,除了券商已意识到创新的必要性和紧迫性外,监管层也在试图为券商资管创新放行。按照中国证监会近期向各券商下发的关于修订《证券公司客户资产管理业务试行办法》征求意见稿的内容,监管层已拟定取消部分限制性条款,为资管的创新预留空间。如拟取消“集合计划资产中的证券,不得用于回购”的规定;允许根据风险收益特征,对集合计划份额进行分层划分等七项规定。如若该办法修订成功,相信券商资管将迎来一波创新的浪潮。

这两款瞄准定向增发的股票应该不会推倒。”国泰君安资管从业人员的推论言犹在耳。而事实上,只有通过创新,能让投资者看到可控的风险和可预期的盈利空间,券商资管才会真正赢得投资者的认同,也为自己赢得发展的空间。

## 交易额排名前十券商占四成市场份额

前三季银河、国泰君安、国信证券仍居前三名

证券时报记者 伍泽琳

从沪深交易所公布的交易统计数据看,前三季银河证券、国泰君安证券、国信证券依然稳居公募基金交易额前三名,经纪业务市场份额分别为5.21%、4.98%、4.35%。

除上述三券商外,海通、广发、招商、申银万国、华泰、中信建投和光大证券的交易额也进入了前十名。排名前十的券商所占市场份额总和为40.66%,与去年年底的数据相比略有下滑。与去年年底的情况相比,今年1-9

月经纪业务市场份额排名前十位的券商表现可谓忧喜参半。除国泰君安、银河、广发、申银万国、华泰的市场份额略微增长外,其余券商的市场份额均出现了不同程度的小幅下滑,下滑幅度最大的为3.7%。

激烈的佣金战洗礼后,经纪业务的格局已悄然分化。据Wind数据显示,51家券商的市场份额出现了不同程度的下滑,最大降幅达16.5%;50家券商则呈现逆势上扬,其中,五矿、瑞银和国信证券的市场份额急速攀升,涨幅

分别为45%、44.8%和18.74%。此外,广州、华鑫证券等18家券商的市场份额也出现5%~10%的涨幅。

业内人士分析,市场份额上升较快中小券商大多为地方性券商,地方竞争优势较为明显。与此同时,部分中小券商开始放弃死守通道服务的传统经营模式,积极进行产品销售。

例如市场份额与去年年底相比上涨了12.6%的日信证券,该券商副总裁李国运表示,今年以来大幅提高的基金销售能力功不可没。据悉,作为一家小型券商,日信证券今年以来单个基金的销售额基本在2000万以上。

## 招商证券:以战略眼光备战新三板业务

证券时报记者 曹攀峰

越来越多的大型券商正意识到新三板业务的重要性。今年以来,招商证券开始从制度、人员等各个层面发力新三板业务,以图利用其在品牌、研究、资金以及后续服务等方面的优势,在新三板业务上实现后发制人。

### 重点布局渠道建设

刚开始我们在新三板业务上投入的精力并不多,目前仅做了1家三板公司的主办券商。”招商证券新三板业务负责人徐浙鸿坦言。但是自今年一季度末以来,招商证券开始大力拓展新三板业务。

据介绍,招商证券在投行业务部门下设立新三板部,本为保荐人的徐浙鸿被抽调至该部门任负责人,同时招揽多位律师、会计师充实该部门。目前签单项目已达10多家。

在业务扩展初期,招商证券重点布局渠道建设。银行、创投机构、各地的股权交易所等都是非常好的渠道,跟渠道建立了良好的关系,未来新三板业务将会源源不断。”徐浙鸿认为。

据悉,目前招商证券已与招商银行等银行建立了战略合作关系,为企业从设立到不断壮大各个阶段提供全方位、一站式的金融服务。比如银行去实地考察

的企业,如果该企业有成长性但仍处于创业初期,银行出于风险考虑现阶段无法发放贷款,推荐给我们之后,我们就可以去培育该企业,适时引入风投资金,并把它推到新三板市场。

随着企业规模的扩大和流动性的增强,银行信贷风险大大降低,银行资金和其他资金流入企业的成功率也大大增加,从而解决了企业发展所需的资金问题。”徐浙鸿介绍到,在这种模式下,银行、券商和企业形成了三方的良性互动。

### 选择企业有五标准

在各高新技术园区选择企业挂牌新三板,犹如浪里淘沙。因此,从中

选择优秀企业挂牌新三板,将决定券商在新三板业务未来的空间。

在选择企业方面,徐浙鸿披露了五项重点指标。一是该企业所处的行业和大环境;二是企业本身是否有核心技术;三是该技术目前是否有产品,是否具有形成产业化的条件;四是管理层,管理层应有非常清晰的规划和思路;五是所选企业应符合政策所要求的财务指标。

按照我们的指标,选择企业并不容易,因为很多企业对新三板业务不了解。”徐浙鸿表示,正因如此,招商证券选择培育重点园区,通过打

阵地战,慢慢渗透到园区,建立在园区内的良好声誉,以争取更多企业的认可。据悉,目前招商证券已在山东、北京、江苏、上海、广东一带与数十家园区建立了重点合作关系。

展望今年,徐浙鸿透露,由于新三板业务创造的收入空间不大,招商证券新三板业务部今年并不追求盈利,其核心目标在于争取更多的项目储备。同时,在扩充队伍方面,招商证券将试图从各个重点片区当地招纳新三板的人才,在更好地贴近客户、服务客户的同时,充分开拓当地市场。