

长江证券 超越理财量化精选获批

长江证券今日公告称,公司于11月11日收到证监会批复,核准设立长江证券超越理财量化精选集合资产管理计划。

据介绍,该产品为非限定性集合资产管理计划,不设固定存续期限,推广期间募集资金规模上限为50亿份,主要投资于权益类金融产品、固定收益类金融产品以及证监会允许投资的其他金融工具。根据安排,该产品将于近期在交行及长江证券各营业网点发行。(伊克夫)

国泰君安定增产品君得发 11月16日发行

昨日记者获悉,专门投资于定向增发的国泰君安“君得发”于11月16日全国发售。

据了解,目前定向增发产品在市场上非常稀缺,基金公司尚没有类似产品,只有部分私募发行的信托产品,但门槛仍高达100万元至300万元。而国泰君安“君得发”集合理财产品,是市场上首批专注于投资定向增发的产品,为普通投资者提供了一个渠道。该产品投资起点为10万元,封闭两年。(黄兆隆)

上海银行卡前三季度 消费金额同比增四成

上海银监局昨日公布的数据显示,今年前三季度,上海市银行卡(中资银行)累计消费金额达5229.74亿元,同比增长40.45%。同时,个人消费贷款(不含住房按揭贷款)新增205.98亿元,同比多增46.47亿元。(赵缜言)

新华人寿 重庆市场份额居第二

重庆市保险行业协会最新统计数据显示,在新会计准则下,今年1至9月份,新华人寿保险在重庆市场实现总保费收入24.35亿元,市场份额超过13%,稳居重庆寿险市场第二名。

据介绍,2011年1至9月,新华人寿关键指标明显好转,个险13个月继续率达到近90%;法人短险实现保费收入超6900万元,达成全年计划的104.68%;立足于老客户持续开发的续收新单业务,实现保费收入超过4200万元,达成全年计划的120%。(徐涛)

中国人寿 积极理赔河南煤矿矿难

近日,河南省焦煤集团下属的九里山煤矿和义煤集团下属的千秋煤矿相继发生矿难,造成重大人员伤亡。事故发生后,中国人寿河南省分公司于当天赶赴现场,与政府事故处理小组和矿方沟通,了解事故缘由、人员伤亡及投保情况。随后,启动省、市、县三级公司统筹协作模式,分级负责,做好保险理赔和人员准备工作,并准备开通绿色通道,协助客户快速完成理赔申请手续。(徐涛)

阳光人寿 如意两全万能险上市

近期,阳光人寿推出了阳光如意两全保险B款(万能型)产品,从资金安全、稳健收益、高倍保障、年金转换等方面入手,为投资者提供了一个新的投资选择。该款产品不扣任何初始费用和保单管理费,客户所投保资金全部进入投资账户,让财富增长更快。(徐涛)

2011上海金融博览会 本周开幕

2011上海金融博览会暨第9届理财博览会将于11月18日至11月20日开幕。从昨日主办方介绍的情况看,本届金融博览会将覆盖个人理财和企业金融服务,来自银行、保险、证券、外汇、黄金、房产、集藏等行业近200家展商将参展。(赵缜言)

光大银行推出手机银行 iPhone和iPad客户端

光大银行于11月5日至12月31日,举行手机银行iPhone、iPad客户端全国推广活动。该客户端提供了包括账户查询、转账汇款、信用卡账单查询、信用卡还款、账单分期、充值缴费、机票预订、基金投资在内的多项服务。(楼馨)

聚焦 FOCUS 券商研究所转型

编者按:券商研究所设立的初衷是为券商的其他业务提供投研支持的后方平台。早些年看不到直接收益的研究所幸不幸沦为了券商最大的成本部门。在这种背景下,券商研究所经历了第一次转型,打开了研究服务的卖方市场,并找到了可以量化的重要盈利模式——基金分仓收入。

但是,经历了几年的快速发展之后,券商研究所渐渐触碰到了卖方市场的瓶颈。尤其是今年以来,股市环境整体显得较为低迷,进一步恶化了券商卖方研究的生态。面对严峻考验,券商研究所亟需通过二次转型来开拓新的疆土,但新的转型之路又将通向何方?为此,证券时报记者日前采访了申银万国研究所所长陈晓升、国信证券研究所所长姜必新、长江证券研究所所长张岚、华泰联合研究所副所长刘湘宁,以期能够给行业带来一些启示。

证券时报记者 邱晨

卖方研究遭遇瓶颈

证券时报记者:在今年股市整体环境显得较为低迷的背景下,券商研究所目前正面临着怎样的危机?依赖基金分仓收入的卖方研究是否已经触及行业天花板?

陈晓升:目前券商的卖方研究正受到了挑战。一方面竞争者增加,使得原来领先的五家证券公司市场占比总体下降,很多非基金的机构佣金费率也在下降;另一方面,基金分仓总量下降,券商研究员这两年的薪酬大幅攀升,导致券商研究的投入产出比下降。两者重叠起来就是毛利率的快速下降,这种情况是市场竞争的结果。短期来看,这的确是个很大的问题;但如果从长远看,一旦经济重新步入上升周期,资本市场将迎来新一轮的发展,卖方研究仍然可以找到其发展的空间。现阶段,券商研究需要在调整的阶段练好内功,做好迎接牛市的准备。

姜必新:近十年来,以公募基金为代表的机构投资者的形成、发展和壮大推动了卖方市场的同步发展。目前,大多数券商研究机构均实现职能上的由内部服务向外部服务的转变,卖方市场竞争日趋白热化。从这个角度看,卖方市场已经非常接近天花板。而且未来这种趋势不会减弱,只会加强,卖方研究面临越来越大的挑战。

市场低迷之下,我们的体会是研究与服务的难度在不断增加,导致成本快速上升。由于对经济前景的不乐观,多数机构投资者的投资风格发生了一些变化,如投资品种要求的多样化、投资期限上的短期化等,这提高了研究与服务的成本。如果市场进一步低迷,卖方市场佣金的萎缩可能导致整体盈利的下降甚至大部分券商研究机构亏损,在平衡收入与成本上越来越困难。

张岚:基金佣金规模增长短期内确实遇到了瓶颈,这个局面短期内难以改变,势必会影响券商研究所的生存空间。

券商研究所的危机来自于自身研究能力提高缓慢,虽有量的飞跃,却没有质的提高,无法满足投资者需求,也无法应对其他券商研究所的竞争,最终只能提供非研究服务以弥补研究不足,导致基金佣金的单位成本急剧增加,也使得券商研究的形象受损。这一局面能否尽快改变,取决于券商研究所的自律和机构投资者的价值取向。如果券商研究所行为短期化,如果机构投资者更注重非研究服务,那就很难指望券商研究水平有明显提高。

刘湘宁:人才的匮乏也是目前券商研究所面临的主要危机之一,缺乏产业专家、行业的顶尖研究人才参与,研究业务很难取得投资者的认同。而部分研究所的违规问题更导致研究业务的诚信受到市场质疑。目前研究报告同质化严重,水平普遍不高,没有定价权,无市场影响力。

开拓新渠道迫在眉睫

证券时报记者:在收入来源上,除了公募基金外,研究所未来可开拓的渠道还有哪些?在研究领域上,未来研究产品所针对的服务对象将涉及哪些方面?

陈晓升:除了公募基金以外,保险公司、证券公司的资产管理、合格境外机构投资者(QFII)、阳

光私募等都可以成为市场上主流的机构投资者,都是卖方研究的新的客户类型。只不过这些类型的机构投资者有不同的特征,需要研究所调整研究服务的方式,来适应客户的需求。

姜必新:扩大对其他机构投资者的服务是开源的选择,这一方面是由于目前研究所对公募基金服务的竞争非常激烈,另一方面,我们也看到其他机构投资者在市场中影响力扩大的趋势。此外,在对公募基金的服务方面,研究所仍有一些拓展机会。

未来研究领域的拓展主要基于市场需求及潜在需求,以及我们目前的研究能力。如果中国上市发行及再融资制度能够更加市场化,我们相信像海外市场一样,分析师将在上市融资中发挥更大的作用,并拓展出研究的新市场空间。

张岚:券商研究对各项业务的支撑应该是明显的,在投资银行业务项目方案设计、项目定价、资管产品设计、经纪业务客户咨询等方面其实都已经发挥了作用,只是现在还没有明确划分研究服务在这些业务收入中的贡献,券商也没有实行内部服务的成本核算制度。未来券商研究所可以将研究范围扩大到非上市公司和海外市场,并将服务对象扩大至海外客户,这将增加其收入来源。

刘湘宁:券商研究需要逐步升级为服务于包括基金在内的各类机构,例如上市公司、国内外企业、社会团体,乃至为政府部门提供全方位咨询服务。同时,研究要从单纯的股票研究向综合经济研究转型,突破当前仅为部分证券机构客户群服务的局限性,扩展到包括金融资本和产业资本在内的机构客户群服务。

同时,未来研究产品不应局限于证券的研究报告,还应触及包括商品、期货、衍生品在内的投资研究,以及对非上市公司、区域经济、社会变革的研究,甚至包括房地产、文化艺术等各种另类投资领域的研究服务。

探寻新模式增强散户服务

证券时报记者:很多券商研究所目前正在尝试转向对内服务,例如针对经纪业务的财富管理咨询业务,但由于机构和散户对研究的要求不同,这给业务的推进带来了哪些困难?

陈晓升:针对个人投资者的专业的投资顾问服务,是基于研究基础上的一项新的业务。我们也在探索过程中,希望培养一批研究型的研究顾问,能真正为个人投资者提供专业的投资咨询服务。投资顾问和证券研究有着本质差别,证券研究是研究一个金融产品,研究某一个领域,投资顾问则是完全从客户投资的需求出发给出专业的建议。我们的探索需要不断地调整整个团队的思路,找到团队内部新的协同模式。

张岚:研究机构协助所在券商做好财富管理,这属于研究机构的本职工作。不过,财富管理的客户和机构投资者在需求方面仍有一定的差距,财富管理客户更关注投资方案的可操作性,而机构投资者注重投资方案的逻辑,所以在为财富管理客户服务过程中,需要有一个研究成果转换的环节。

刘湘宁:机构投资者具有专业的知识背景和理性化的投资习惯,散户更期望得到立竿见影的咨询推荐。从长远来看,真正赚钱的方式,还是价值投资。如何引导散户吸收



专业研究成果、进行价值投资是工作中面临的难点;从客户层面来说,由于散户分布分散,资产不集中,需求多样化,提高他们的满意度,需要投入很高的人力资源和成本。

马太效应将主导 行业未来格局

证券时报记者:在转型的过程中,券商研究所是否会重新进行洗牌?券商研究领域未来将形成怎样的格局?

陈晓升:我认为会出现三分天下的格局。第一类,随着市场竞争的发展,会有5至10家大型研究机构相对成熟,具备自身持续发展的能力,成为大型综合性的研究机构;第二类,随着证监会关于投资咨询机构监管规定的出台,很多中小型券商和独立研究机构有了更大的生存发展空间,会出现一批比较有特色的研究机构,比如有的专门针对债券,有的专门针对投资品,有的专门针对消费品等;第三类是外资研究机构,挟全球研究的优势,满足国内机构投资者相对国际化的投资研究需求。

姜必新:券商在研究上的同质化产生了一些问题。比如,研究边际效益递减下的服务比重快速上升,研究与服务全方位竞争的加强更有可能弱化研究的质量。目前一些规模较大的公募基金对研究人员的配备已经不比卖方研究所少,而且研究分工非常细,这说明卖方研究在质量上不能满足其需求,公募基金干脆自己干。券商研究如果继续现有模式,最后只能是继续人为抬高整体成本,加上客户降低对券商研究的依赖,最终可能导致券商研究功能的萎缩。

这个过程中可能出现一种新情况,亦即部分具有战略发展眼光的券商研究机构可能会率先走出同质化竞争,创新研究及服务模式,争取更大的市场份额。我们相信,这种情况必然发生,卖方研究通过提高门槛而减少竞争,少数几家占据多数市场份额,其他券商突出个性化竞争模式的格局会逐步形成。这是国际投行的现状,预示着我们的未来。

张岚:证券研究是一项奢侈的业务,没有持续、充裕的投入,就不可能拥有一支具有竞争力的稳定的团队,也不可能稳定的业务收入和行业地位。业内每年都有一些券商大张旗鼓地加入卖方研究领域,其中一些属于一时兴起,呈现脉冲式的表现,一旦股市行情低迷,这些公司往往第

一时间削减研究投入。以目前的市场容量,15至20家券商研究所已经能够满足现有机构投资者的需求,小型券商开展面向机构投资者的卖方研究并不经济。

强化研报管控 严防“害群之马”

证券时报记者:券商研究所今年也爆出了一系列的研报门事件。从管理者的角度看,研究所有必要做出哪些调整?

陈晓升:对于这些问题,一方面媒体有很多的误解,把研究报告当成“大众消费品”,当成“非常方药”(OTC),简单评论。其实,证券研究报告是“处方药”,必须有专业的投资顾问进行解读,帮助投资人筛选,量身定做,才能使用。另一方面,这也暴露了部分研究机构内部质量管控不严、分析师合规意识不强、分析师的职业素养存在不足等问题。因此,研究所要不断加强研究产品质量管理,不断增强分析师和投资顾问的合规意识,加强人员培训,加大合规检查和考核的力度等,以确保能为客户提供独立、全面、严谨、前瞻的研究服务。

姜必新:今年券商研究所发生的一些问题其实早就存在,表面上看是媒体的作用发挥,实质是上述无序竞争的必然结果。针对这些问题,我们重点加强了研究质量控制环节,在严格细化合规流程、加大人才培养力度和研究体制建设等方面做了大量工作。

刘湘宁:一系列的研报门事件暴露了研究业务部分分析师专业素养偏低、急功近利等问题。当前市场确实存在着一种浮躁的研究心态,所以研究员关键是要端正研究的心态,要真正练就职业心态和职业素养,把研究业务基本功练扎实。在管理上,研究所应建立完善的人才引进、培养、考核管理机制,加大对研究业务质量的审核、考核及处罚力度,对“害群之马”予以严惩,坚决清理出研究队伍。

借鉴海外同行成功经验

证券时报记者:国内券商在打造

国际性投行的过程中,研究实力的提升是重要保证。从海外经验来看,海外投行研究体系有哪些值得借鉴的地方?如何提升我国研究机构在海内外市场的影响力?

陈晓升:国外投行研究中合规和风控的体系是非常值得我们学习的。我国研究机构要在海外市场有影响力,必须不断建立自身能覆盖的机构客户网络,才能通过持续的研究服务和业务合作提高影响力。

姜必新:海外投行的成功有很多方面我们难以模仿,比如国际投行在研究上的全球覆盖,在全球经济走向、大宗原材料和重要产业的景气趋势等方面的研究有着深厚积累。而我们目前的研究对象主要局限在国内,尽管对海外经济及产业有所涉及,但主要是基于过去的的数据,并无切身体会。

尽管如此,国际投行有许多可借鉴的地方,如研究过程的规范性、研究结论的前瞻性和统一性等。如果我们的研究能够吸收国际投行的经验促进本土研究的层次提高,则有机会在QFII类客户群形成影响,但是进一步提升海外影响力则必须具备全球的研究组织建设,也有赖于中国经济国际化程度的进一步提高。

张岚:境外投行在研究报告质量控制和风险防范方面比较成熟,值得国内券商学习。国内券商研究所进入海外市场最大的障碍仍在于语言。目前国内券商研究所也在开始招募具有海外教育和工作背景的人员,虽然整体研究水平还有差距,但在某些研究领域并不输给海外同行。

刘湘宁:海外券商两种典型的研究业务定位,不论是专注于为自身业务服务的前美林模式,还是专注于独立为客户提供咨询服务的野村模式,首要的仍是研究队伍的实力。国内要打造有影响力的投研队伍,分析师要向优秀的投资银行家转型,要具备宏观的视野、全局的思路、战略的眼光来把握所研究行业或公司的投资价值,同时要深刻理解行业、市场和国民经济的运行规律,成为能够帮上市企业“开药方”的战略专家,成为政府部门制定产业规划的民间智囊。



圆桌论坛 / Round Table