

2011 券商资管业务盘点(上)

券商资管崛起 财富管理“五国争雄”

编者按: 江湖从来不缺故事, 论及 2011 年理财江湖的明星, 券商资管可谓当仁不让。这一年里, 一边是公募基金的艰难前行, 另一边却是券商资管在创新、扩容与独立经营中成长, 并逐渐吸引着更多眼球, 成为了理财江湖中一股重要力量, 打造着独立的“江湖形象”。

我们惊喜地看到, 财富管理市场已不仅仅是公募基金、信托产品、银行理财、保险产品角逐的乐土。同样, 在原本公募基金一枝独秀的机构投资界, 券商资管已经从深闺人未识转向了花开墙外香。

畅想 2012 年, 券商资管将在理财新纪元中扬帆远行, 过往由银行理财、公募基金、保险产品、信托产品主导的理财市场, 将正式进入“五国争雄”的年代。先行者总是寂寞的, 这其中总会存在诸多问题。在此, 我们盘点 2011 年券商资产管理行业的大事。“往者不可谏, 来者犹可追”, 以期为更多后来者带来启发和动力。

■ 盘点·创新篇 ■

券商资管走上一条创新之路

证券时报记者 黄兆隆

创新, 永远是一个闪耀光芒的字眼。2011 年的创新荣誉, 将毫无悬念地落在券商资管头上。今年 2 月的量化投资揭开了券商资管创新的大幕, 以定增为代表的股权投资产品则承接其后, 现金管理类产品的问世又把集合理财带到了新路口。创新无疑是券商集合理财成为理财市场明星的最重要理由, 这也使券商集合理财第一次走在了公募基金、信托产品前面, 引领了产品投资的新时尚。

量化产品崭露头角

代表作: 国泰君安·君享量化

2011 年, 券商集合理财告别了单一做多的时代。2 月, 国泰君安率先祭出了量化投资的王牌。这对于围绕 A 股投资的理财产品市场而言, 无疑具有划时代的意义。事实证明, 对于反复震荡、犹如过山车般的 2011 年 A 股而言, 量化投资产品的业绩成为了最大的市场亮点。

根据 Wind 数据, 在市场波动最为强烈的下半年, 国泰君安旗下 6 款量化投资产品中有 3 款进入业绩回报的 TOP10。截至上周, 这 6 只产品单位净值均保持在 1 元以上。

年初, 国泰君安资管公司计划将量化投资产品市场规模扩充至 50 亿元, 而这一目标有望在明年实现。

量化投资已形成了一股热潮。目前, 国泰君安、东方、第一创业、招商、长江证券等多家券商先后涉足量化投资领域, 其策略也包括了引入股指期货对冲、固定比例投资组合(CPI)、指数套利、交易所交易基金(ETF)套利等。在业内人士看来, 量化投资将是券商资管最为重要的创新。量化投资将是券商资管未来与公募基金抗衡的最重要手段, 这就是券商资管的差异化之路。”光大证券资产管理部总经理吴亮告诉记者。

现金管理箭在弦上

代表作: 信达证券·现金宝

8 月, 一条颇具震撼性的消息在理财市场中流传。若干家券商拿到了证监会推行的现金管理产品试点资格。业内人士惊呼: 券商要重新拿回被银行夺走的客户保证金。”

确实如此, 沉淀在沪深股市交易账户中的庞大客户资金如同一个可持续挖掘的金矿, 为客户短期闲置资金实现保值增值, 已成为券商开拓资产管理市场的“蓝海”。

除最早试点的国信证券以外, 海通、银河、信达证券等几家券商也加入了现金管理业务试点阵营, 值得关

注的是信达证券推出的现金宝集合理财产品。资料显示, 12 月 21 日, 该产品迎来了第一次分红, 1 个多月的时间共创造了 86.9 万元投资收益, 投资者获分红 67.2 万元。

如此优异的成绩也吸引了更多后来者。东方证券资产管理公司总经理陈光明告诉记者, 该公司明年将重点发行现金管理产品。

不过, 现金管理真正的大规模运行还需要时日沉淀。业内人士指出, 流动性管理仍是国内券商开展资产管理业务的短板。现阶段券商只能投资于高流动性、低风险的债券和货币市场工具, 但投资于股票市场, 尤其是结合了融资融券和股指期货的产品或需时日。

多样化创新拭目以待

代表作: 中信证券·远东二期

“未来券商资产管理要做大, 必须要有丰富的产品链, 这也要求具备持续创新能力。”国泰君安证券副总裁兼资产管理公司董事长顾颖告诉记者。

除上述两大类以外, 以中信证券领衔的资产证券化、东方证券首推的定向增发产品均表明, 丰富的产品链是券商资管创新的方向, 创新必须是多样化的。

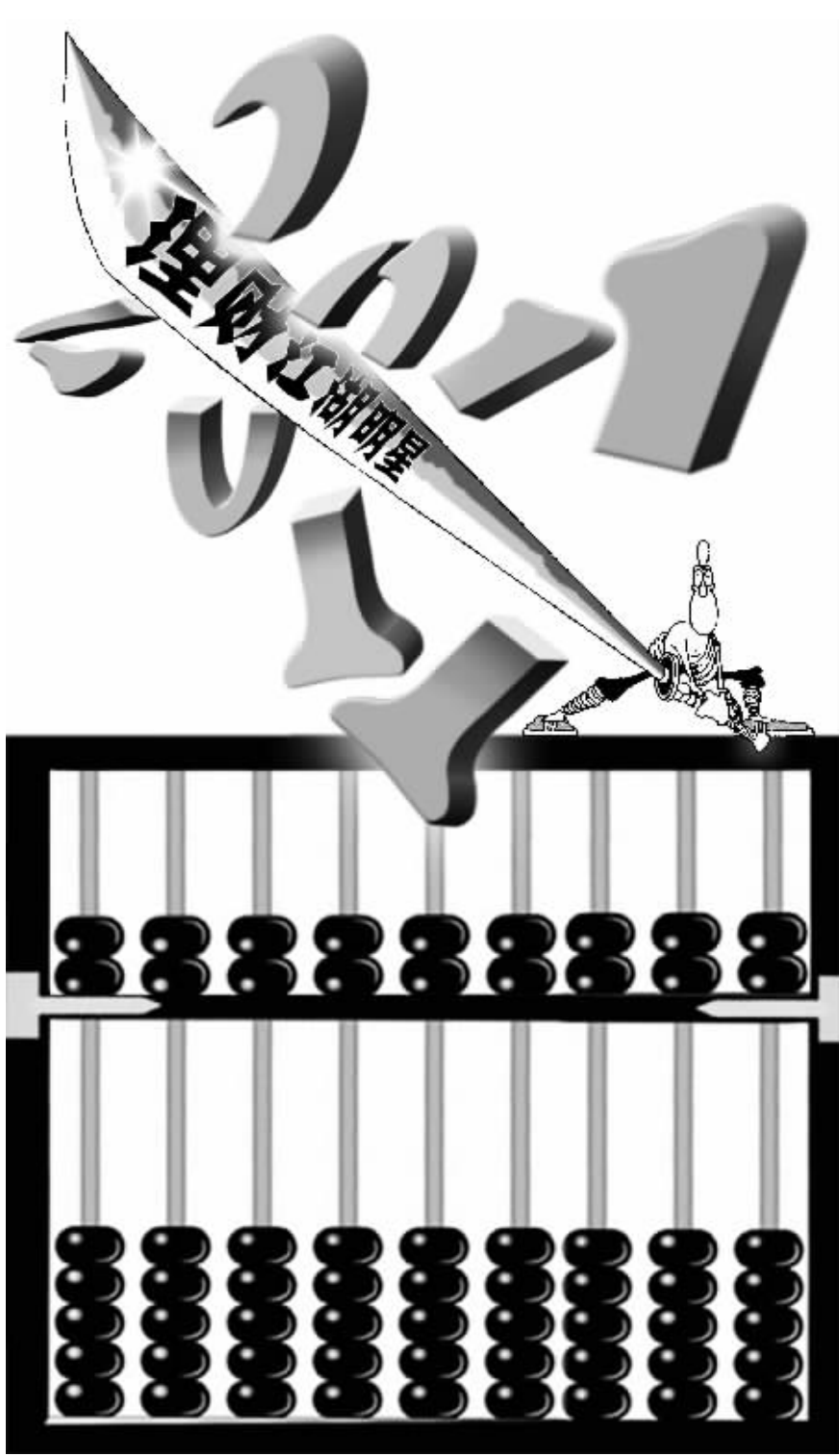
中信证券 4 月获批推出的远东二期专项资产管理计划就是资产证券化的代表作, 尤为值得注意的是, 该产品中设定了受益凭证转让, 相当于实现了场内交易, 这给了投资人无数的遐想空间。

遐想还源于场内交易机制将给创新产品带来空间, 即收益分层级的结构化产品所要求的流动性有了交易机制上的保障。

定增产品也逐渐成为了券商资管的新宠。根据 Wind 数据统计显示, 过去 5 年里近八成定增投资获得正收益, 其中 42.49% 的产品获得超过 50% 的收益, 这使得东方证券、国泰君安相继推出该产品。值得注意的是, 在反复震荡中, 东方证券推出的新睿 1 号竟然取得首日募资达 8 亿元的惊人成绩。

此外, 券商与商业银行抢占理财市场可借力的产品还包括保本型产品, 其产品概念为, 保证存续期满本金不亏损; 若存在亏损, 由签约机构赔付。投资范围大多涉足债券等固定收益类领域。

目前, 如何把保本型产品做到比银行产品业绩更优, 成为业内人士的关注焦点。必须保证产品业绩高过同期银行产品, 现在来看挑战还是蛮大的。因为股市行情这几年都不会太好, 所以要开源节流, 挖掘投资路径。”陈光明表示。



官兵/漫画

■ 盘点·扩容篇 ■

战略转型助券商资管快速扩容

证券时报记者 曹攀峰 黄兆隆

2011 年是券商资管扩容最快的一年。今年以来, 尽管 A 股节节败退, 尽管投资者谈股色变, 但券商并没有停止资管业务的开拓, 更多的券商开始涉足该业务, 产品也在飞速扩容。

据了解, 今年涉足资管的券商达到 61 家, 券商理财产品的数量也由去年的 184 只, 增加为目前的 276 只。业内人士认为, 券商已经从发展战略的高度上重新布局和发展资管业务。

涉足券商增多

据中国证监会公开信息显示, 10 月份, 天风证券递交发行集合理财产品天泽 1 号的申请书, 这是天风证券发行的首只集合理财产品。该产品如若获批, 天风证券将成为业内第 61 家涉足资产管理业务的券商, 也是今年第 10 家首单发行集合理财产品的券商。

据证券时报记者统计, 今年以来, 先后有世纪证券、长城证券、银泰证券、恒泰证券、中原证券、广州证券、金元证券、德邦证券、高华证券、天

风证券等 10 家券商涉足资产管理业务。为了打造资管业务团队, 券商不惜引进人才并赋予较高的职位推动资管业务的发展。

据悉, 年初, 原华泰证券资管部门的领军人物武晓春就被挖角至德邦证券, 担任分管资管业务的副总裁, 今年, 德邦证券先后发行了数只定向理财产品, 并且发行首只集合理财产品德邦心连心 1 号; 今年中下旬, 原华西证券资管部总经理庄粤珉被招至金元证券, 任分管资管业务的副总裁, 庄粤珉到任后, 金元证券也发行了首只产品金元 1 号核心主题。

在各家券商大力发展下, 集合理财产品的数量和规模均有所提升。据 Wind 数据统计, 2011 年已成立了 98 只集合理财产品, 共募集份额 612.2 亿份, 另有 10 只产品正处于发行期。比 2010 年共 97 只产品的发行数量略增, 但募集份额相较于去年的 834.7 亿份, 少了 200 多亿份。

但一个并不乐观的现实是, 在券商铆足劲发行新产品时, 旧有产品也在遭遇投资者赎回, 券商集合理财的整体资

■ 盘点·经营篇 ■

资管: 规模和业绩 两手抓两手都要硬

证券时报记者 黄兆隆

规模和业绩上, 应首选哪个? 在这个问题面前, 2011 年的券商资管已出现分歧。当券商资管团队由券商旗下的一个部门升格为一个独立运营的公司, 做此选择面临的压力就会更大。为了在财务独立考核之下更好生存, 部分以赚取绝对收益为目标的券商资管似乎不得不走向公募化的道路, 力求做大做强, 并将盈利模式由取得业绩报酬转向赚取管理费。

然而, 无论是业绩优先还是规模优先, 券商资管都只有占据了更优越的平台、更有效的绩效激励、更吸引人的培养机制, 才会拥有投资界最为宝贵的资源——人才, 而这也将决定着资管运营的成败。

规模还是业绩

目标类型: 资管扩容 VS 业绩优先

产品数量翻倍是公司在年初制定的战略目标。”国泰君安证券副总裁兼资产管理公司董事长顾颖表示, 未来我们将提升资产资产管理行业的第一梯队, 规模达到 1000 亿元水平, 与公募基金的第一梯队看齐。”

目前国泰君安并未达到年初时所计划的 30 只产品目标, 但 22 只的产品数量仍然让其占据了业内的头把交椅, 成为今年扩容最快的证券公司。

令人赞叹的是, 在独立运营的一年内, 国泰君安的资管规模已从 80 多亿元增加到 200 多亿元, 并且由于其在固定收益、量化投资两个领域的优势, 其产品在弱市中有效规避了股指下跌所带来的亏损风险。反之, 东方证券则始终坚守在了业绩优先的道路上。

经过反复思考, 我们还是强调公司经营必须是在基于为客户创造价值的前提下获得利润分成。因而, 在面临波动周期时, 我们尽可能让产品业绩平稳。”东方证券资产管理公司总经理陈光明表示, 在要规模的前提下, 公司只能不停地根据市场偏好被动发行产品, 但是产品运行难免会遇到市场变化。在陈光明看来, 公司经营应该取决于客户利益的最大化, 市场环境不好的时候, 更应该在发行产品时突出业绩报酬。

目前募集客户资金的成本较大, 如果产品规模较大, 弱市也会

加大产品操作难度, 规模小反而有充分的空间可以腾挪, 容易取得较好成绩, 这才是对投资者负责。”陈光明对此表示。

据了解, 目前, 东方证券旗下所有集合理财产品平均亏损率为 5%, 这在目前普跌的市场中极为罕见。

目前尚不能确定哪条路更为正确, 但能确定的是, 丰富的资管产品链是两公司共同的选择, 而差异化也必然是资管独立运行后的必然选择, 东方证券和国泰君安的路径也将留给后来者更多借鉴。

人才储备最重要

储备方式: 内部培养 VS 吸引人才

对投资界而言, 人才一直是最宝贵的财富, 这也是资产管理公司独立运行的最需要补足的短板。

东方证券副总裁兼资产管理公司董事长王国斌认为, 券商资管现在仍处于缺乏成熟投资人才的痛苦时代。投资文化必须具备可复制性, 因此团队的培养能力最为重要。除了打造一个制度体系, 还要给新人请一个“好教练”, 打造一个良好的投研沟通氛围。

人才频频流失的投资界, 东方红团队保持了惊人的稳定性。这一切, 除了得益于可见而广阔的职业空间外, 更为关键的是, 宽松独立的职业空间、融洽和谐的氛围及共同的理想与目标, 使得投资文化保持了高度统一, 投资思维在潜移默化过程中得以传承。

新人的成长性是在第一位, 行业研究的培养过程会比较长。”东方证券资管总经理助理兼研究总监姜荷泽介绍说, 欲速则不达, 管理资产不需要急剧增长, 团队融合发展是要慢慢来的。”

除了内部培养研究员队伍以外, 吸引人才成为东方证券、国泰君安、光大证券等券商的共同选择。例如国泰君安资管从 40 多人增加到了 80 多人, 并将原农银汇理基金投资总监秦杰纳入旗下, 而东方证券则招揽了信诚基金投资副总监。在绩效激励方面, 国泰君安推出了类合伙人制, 绩效激励向合伙制企业靠拢。

东方证券的分配机制看来更为诱人, 其投资经理享有的薪酬待遇与普通基金公司相比毫不逊色, 月薪约在 4 万至 10 万元间, 年末该公司将盈利相当一部分分给投资团队, 比例一度超过盈利的 30%。

产净值仍保持在 1200 亿元左右的水平。业内人士认为, 2011 年市场行情不好, 不少产品遭遇难发窘境, 净值缩水也是券商理财产品数量多而规模未升的重要原因。

战略转型成主因

尽管市场行情不好, 各券商也顶住压力助推资管业务的发展, 这其中更多的是源于券商转型下的战略选择。

德邦证券副总裁武晓春认为, 对于任何券商而言, 都希望开展全牌照的业务, 其逻辑主要基于以下三点考虑战略布局资产管理业务。

一是从长远看, 资产管理业务具有广阔的发展空间, 这两年券商早做准备, 等行情回暖时, 就可以早抓住机会。

二是对于不少中小券商, 借助首发(IPO)上市可壮自己的出路。而按照监管层对券商 IPO 的标准, 申请 IPO 的券商在经纪、投行和资产管理三项业务中, 至少有一项业务近两年处于行业中等水平以上。对于中小券商而言, 在经纪和投行业务难以与大券

商竞争的格局下, 发展资产管理业务无疑是投入低且可以开展竞争的业务, 借助资产管理业务可以达到券商 IPO 的硬性条件。

三是开展资产管理业务, 可以有效推动券商业务的联动。比如, 在 IPO 询价时, 券商集合理财产品也可以参与, 在与机构博弈的过程中, 可以推动资管与投行业务的联动; 资产管理业务发展起来后, 可以为经纪业务吸引新的客户, 同时也有利于经纪业务托管资产量的增加; 同时, 资产管理业务的壮大, 有助于券商品牌的提升。

在经纪业务转型浪潮下, 服务产品化也在要求券商提供更多的产品以供客户选择, 做大资管就是做强自身产品研发和推送能力, 实现财富管理目标。

券商经纪业务模式目前正在从通道型向增值服务型转变, 就是要给客户提供合适的产品和配置。”国泰君安副总裁顾颖表示, 相较银行理财产品的单一性, 券商能提供的产品更为丰富, 通过产品的配置能够满足客户的财富管理需求。这是券商应该打造的核心竞争能力。”



资料图