

编者按:我国证券市场新增有效账户数量近两年增速连续下滑和佣金率持续走低,券商营业部的盈利能力早已大不如前。在2011年A股低迷的成交量下,半数以上的营业部处于亏损状态,仅靠大量新设营业部“跑马圈地”的竞争方式已难适应财富管理市场的激烈竞争。

可喜的是,券商纷纷转换思路,靠投顾和资管为核心的财富管理业务正成为行业发展的又一引擎,营业部也正由过去的交易通道变成买方业务的资源终端和销售渠道。与佣金战不同的是,财富管理业务更重视提升对投资者的服务和投资管理能力,业务新样本正在打造中。

证券业财富管理调查:三大业务汇集创新动力

证券时报记者 李东亮

在华泰证券、招商证券、广发证券等6家券商历经20个年头的发展后,证券行业长期激烈的同质化竞争已无可避免地令经纪业务步入了微利时代。不过,众多国内一流券商已经开始了“穷则变”。据证券时报记者调查,财富管理业务目前正成为证券行业未来发展的新动力。

截至目前,中信证券、广发证券、国泰君安等券商纷纷成立财富管理中心或财富俱乐部,以通道交易服务、投顾服务和资管服务为核心的财富管理三大业务正成为行业发展的又一引擎。

与跑马圈地思路下的大量开设营业部和佣金战不同的是,财富管理业务更多比拼的是对投资者服务和投资管理能力的提升,也由此被业界称为一场不见硝烟的战争,而业界的创新样本也正在打造中。

不过,接受记者采访的国信证券、中信证券、华泰证券和广发证券等券商的高管均表示,长期以来,我国证券业过度依赖交易通道的资源优势,忽视了对投资者的投顾服务,在金融产品的开发和适配管理方面也逊于银行、信托等金融机构。此外,网点规模制也约束了证券行业资产管理规模的提升。调查显示,现有保险网点已达2万家,银行网点更是超过20万家,而证券网点仅有5000家。

财富管理取代佣金战

记者调查显示,去年以来,中信证券、广发证券、华泰证券、招商证券等数十家券商正从佣金战的泥潭中抽身而出,并将注意力更多放在为客户提供投顾服务和提供适配金融产品,中国证券业终于开启了券商与投资者双赢的新旅程。

2009年以来,我国证券行业在有效账户增速下滑、证券营业部数量陡增、同质化竞争等综合因素影响下,经纪业务出现了一轮大打价格战或变相价格战的恶性无序竞争。佣金下滑趋势在2011年仍未发生改变,但佣金下滑速度及券商的应对策略却发生了根本改变。

据长江证券金融分析师刘俊表示,据其测算,2011年全年佣金费率已降至0.8‰的水平,较2010年降幅为20%左右。2010年12月证券业佣金费率约为0.82‰,2011年2月份降至0.81‰,但自去年2月以后,佣金费率仅下降了1.2%,由此判断,佣金降幅显著趋缓。

实际上,随着监管层新开户佣金费率不得低于全成本佣金费等新政的出台,同时伴随着佣金费率连续三年



吴比较/制图

下滑后向券商的成本线的逼近,各券商间不仅大打价格战的行为已有所收敛,通过新设营业部招揽客户的热情也骤然降温。

上交所的上证统计月报显示,2011年新设和由服务部升级而来的营业部仅为423家,而2010年和2009年的这组数字分别为871和604家。业界表示,随着证券市场有效账户增速的下降,证券行业在保持营业部数量和行业地位相匹配的同时,纷纷关注存量客户的经营,通过向客户提供投顾服务和资管产品,从而实现客户的内生性增长。

不仅如此,备受业界期待的新型营业部,其功能定位依然明确,主要收入应为金融产品销售、特定资讯服务、投顾服务及财富管理增值服务等。业界认为,继大量新设营业部之后,财富管理业务势必成为中国证券行业又一发展引擎。与新设营业部相同的是,财富管理业务将引发行业新一轮的竞争;与新设营业部不同的是,这一竞争比拼的是谁能通过提供更加优质的服务取得更多收入,属于蓝海战争。

记者调查显示,在过去一年对财富管理逐渐摸索过程中,业界对于财富管理的内涵逐渐明晰,纷纷向客户推出通道交易服务、投顾和资管服务,主要区别在于对投资者投资决策影响力的不同。

通道交易服务主要包括网上交易、移动交易平台、网上营业厅服务等,仅在于借助IT技术,为投资者投资提供

方便,但不提供任何投资建议;投顾服务主要包括向投资者提供宏观、策略、行业、公司以及资金流向等方面研究的资讯产品,并通过投资顾问为投资者提供咨询服务。该服务虽向投资者提供投资建议,但不接受全权委托理财;资管业务则属于全权委托理财,包括券商开发的资管产品、旗下产业基金和直投基金开发的股权投资类投资产品。

“炒股依赖”成制约

炒股在券商,理财在银行和信托”已成为理财市场最形象的写照。据统计,2011年,银行发行的理财产品规模超过20万亿元,理财产品余额超过7万亿元。信托业发行理财产品规模超过1万亿元,管理的资产规模则超过4万亿元,而券商资管规模却固定在了2000亿元左右,把公募基金和大小非以外的投资者资金全部加入,也不过区区2万亿。

对此,接受记者采访的中信证券、华泰证券、国信证券等券商的高管均表示,证券行业应当向银行和信托学习,开发多元化产品以满足投资者的多元化需求,而不是将主要投资标的集中在炒股这个狭窄领域。客户投资同样具有生命周期,当下虽只是做股票投资,成为企业家后可能有创业投资和私募股权投资(VC/PE)的需求,大小非的减持、并购重组需求也会随之而来,也就是说,客户的需求是动态且多方面的。

中信证券上述董事总经理认为,在国外,金融产品创新和一站式金融服务领域内,高盛等一流投行绝对领先于商业银行。但反观我国证券行业,自身业务范围基本局限在和上市公司有关的一二级市场,不仅无法满足企业的一站式融资服务,所开发的理财产品同样也无法满足居民的理财需求,未来证券业的财富管理尚有较长的路要走。

国信证券一位不愿具名的高管表达了同样观点,国外一流投行成长路径表明,金融产品创新是证券行业生命力所在。但我国证券行业由于在过去较长时间业务领域仅限于与股票有关的一二级市场,相较于银行和信托业,监管层对于证券行业的金融创新监管又较为严格,因此短期内“炒股依赖”难以去除。

尽管如此,中信证券、华泰证券、国泰君安等券商的高管均表示,财富管理肩负着发动中国证券行业新一轮良性竞争的新动力,努力方向不会改变。华泰证券某不愿具名高管表示,高盛、美林、瑞银通过首次发行所得收入占收入结构比例很小,其收入主要来自并购、配售等,原因在于他们的投行业务和经纪、投顾业务是全部打通的,涉及的只是利益分配问题。我国证券行业未来势必走上各项业务协调发展的道路,投顾和资管一方面可为实体经济提供必要资本来源,另一方面又为投资者提供满足其多元化需求的产品,这个方向不会改变。

■记者观察 | Observation |

中信证券 财富管理业务样本

证券时报记者 李东亮

在中国证券业财富管理市场上,中信证券在研究能力和投资能力方面均处于行业领先地位。毫无疑问,中信为投资者提供的投顾业务和资管业务,尤其是股权类投资基金已使其财富管理业务成为证券行业的一个新标杆。

证券时报记者调查显示,依托中信证券研究所的较强研究能力和行业地位,以及中信证券资产管理部、中信产业基金、中信产业基金(香港)、金石投资的专业投资团队和投资能力,中信证券不仅为普通投资者投资A股二级市场提供了投顾服务和资管服务,同时为机构投资者和资产在一定规模以上且抗风险能力较强的普通投资者提供了股权投资机会。

2012年1月30日,三一重工的一纸公告使得中信产业基金的最新动向浮出水面。三一重工公告称,该公司控股子公司三一德国联合中信产业投资基金(香港)顾问有限公司于2012年1月20日共同收购普茨迈斯特100%股权,其中三一德国的收购份额是90%,中信产业投资基金(香港)的收购份额是10%。

记者调查显示,中信产业基金(香港)系中信产业基金境外关联公司管理的境外美元基金CPECHINA FUND, L.P.在中国香港设立的投资公司。这也是中信产业基金募集的美元基金投资海外的首次曝光。而中信产业基金的美元基金涉及的投资者包括39家国际一流的国家主权基金、养老金、捐赠基金、母基金、家族基金、银行、保险公司及其他金融机构,覆盖北美、欧洲、中东以及亚洲其他国家。这也显示出中信证券在财富管理业务上,投资海外资产的能力已取得国际上众多基金的信任。

实际上,这并非中信产业基金发行的上述美元基金的首次曝光,其与中信产业基金发行的另一只基金产品——绵阳产业基金,以及中信证券另一家全资子公司——金石投资的频频联手投资案例更是引

业界为之侧目。

去年12月12日,百隆东方提交的首发招股说明书(申报稿)显示,这家由中信证券保荐的公司,引来了绵阳科技城产业投资基金、中信产业投资基金(香港)投资有限公司和金石投资的共同投资,分别持有百隆东方的股权比例为3.0833%、3.0833%和0.0833%。其中,绵阳产业基金的合伙人中还包括了投入5亿元自有资金的中信证券。

接受记者采访的证券行业和投资界人士均表示,与金石投资不同的是,中信产业基金发行的美元基金和绵阳基金两款产品,均引入了几十家机构合伙人作为有限合伙人,而中信产业基金仅作为执行事务合伙人和普通合伙人,因此这笔投资非但不会引起投资界的反感,反而被业界称为是和投资者共赢的运作方式。毕竟愿意让利股权投资这块蛋糕的券商不多。”深圳一家创投机构人士表示,资本方较为支持这种运作方式。

这也在中信产业基金、金石投资每次募资均得到机构投资者的大力支持中得到印证。中信产业基金发行的美元基金和绵阳产业基金分别成功募集资金9.9亿美元和90亿元人民币。值得一提的是,绵阳产业基金还得到社保资金的认可,后者为绵阳产业基金投资20亿元。而金石投资公司的农业产业基金拟募资的规模也达到10亿元。

事实上,大量无法承受股权投资风险的普通投资者仍能受益于中信证券的研究和投资管理业务服务。据Wind数据显示,中信证券2011年成立的资管产品数量达8只,合计募资46.33亿元。截至目前,中信证券在存续期的产品数量达16只,管理的各类客户资产规模达125.18亿元,位居证券行业第二位。

在投顾业务方面,中信证券已有近20款资讯产品,在考量投资者短、中和长线投资需求的基础上,将中信证券研究所的宏观、策略、行业和公司类研究引入投资顾问产品中,以此完善收费层次和佣金上浮体系。



交易通道正向渠道资源悄然变迁

证券时报记者 李东亮

财富管理大战已经打响,各券商如何求变以谋求突破?据证券时报记者调查,中信证券、广发证券、华泰证券、招商证券等数十家券商,正将更多注意力放在为客户提供投顾服务和提供适配金融产品,由此,传统经纪业务的功能也正在向着从交易通道到渠道资源的悄然变迁。

曾经山重水复

变迁过程并非一帆风顺,其中也不乏无奈。自2008年5月证券营业部新设开至2011年年底,包括证券服务部升级在内,我国券商营业部数量由3098家激增至目前的4996家,增幅为61%。在同期沪指跌去四成多的背景下,3年多时间,我国证

券市场的有效证券账户也从9846万户增至目前的1.4亿户。业界认为,新设和由服务部升级而来的1898家营业部对此起到不可估量的作用。

不过,这种追求规模效应的跑马圈地竞争并非没有副作用。据长江证券分析师刘俊向记者提供的数据显示,佣金率在2007年进入下降通道,自2008年四季度起,佣金率下降速度加快,2009年全年降幅达21%,2010年全年降幅超过17%。“证券营业部数量激增是重要原因。”刘俊认为,正是监管层降低营业部开设门槛以及服务部升级等因素导致近期券商网点增加并争夺客户,由此诱发佣金价格战,并促使费率下降。

令经纪业务雪上加霜的是A股有效账户增速的连续萎缩。中登公司给出的相关数据显示,2011年我国证券市场新增有效账户仅为700万户,而2008年和2009年这一数字分别为1600万户和1300万户。

已有过半数营业部在去年出现亏损。”中投证券某经纪业务负责人表示,其中绝大部分是新设营业部。中投证券的营业部亏损家数并不偶然,记者调查显示,2011年全行业亏损的营业部占比同样接近50%。

据刘俊测算,A股市场平均佣金率已由2008年的1.5‰下降至目前的0.8‰,深圳等一线城市的平均佣金率更是跌破了0.8‰。在2011年日均1728亿元的成交量水平下,0.8‰的佣金率已经接近全成本佣金率。“证券行业的亏损潮已经到来。”中信证券一位董事总经理表示,2011年经纪业务的日子的确比2008年还要难熬,在成交量基本持平的基础上,佣金率却比2008年下降了近一半。

或正坐着云起

然而,就在我国证券经纪业务靠天吃饭的经营模式走到山重水复之时,转折亦随之而来。将交易通道变身为渠道资源,为财富管理业务提供客户资源,并通过财富管理服务实现对客

户的粘性;在新增有效客户下降的背景下,更多地通过提供优质和差异化服务来吸引客户,而非以佣金战或变相佣金战为主的恶性竞争,正为主流业务模式。

买方业务创造资源,买方业务实现盈利。”中信证券上述董事总经理表示,这是公司所制订的战略发展目标。所谓买方业务,主要包括除经纪业务和投行等通道业务以外的自营业务、券商直投、融资融券、资产管理、投资顾问等业务。实际上,除自营业务外,买方业务中的其他业务均为财富管理业务。而随着券商越来越多的自有资金与投资者资金绑定,买方业务和财富管理业务就有了更多的交集,并最终完全重合。

记者从中信证券了解到,该公司的产业基金、直投发起基金及资管产品所服务的投资者多为经纪业务系统内的机构客户和个人投资者,两融业务也同样需要通过经纪业务得以开展,研究所提供的研究成果也可以通过为经纪业务客户提供投顾服务实现

收费。

此外,作为通道业务的投行业务同样需要提供经纪业务的机构业务部和营业部提供支持。据广发证券副总裁欧阳西介绍,该公司部分经纪业务客户本身具有家族特征,因此可通过设立财富管理中心,统一调度资产管理部、研究部和投行部门为该客户提供一站式服务。

据记者了解,部分券商对营业部销售系统内的理财产品已提出了较为优厚的激励措施。据华泰证券某高管介绍,公司目前已做出规定,营业部销售理财产品的收益完全划归营业部,资产管理部却不分享任何收益。据华泰证券上述人士介绍,一个拥有3-5人的新型营业部,只要客户资产的保有量以产品形式体现的额度达到5亿元,即便没有通道业务收入,营业部仍有生存空间。中信证券位于深圳的一家营业部去年末两周内销售了逾4000万元的某公募基金的对冲基金,取得了不菲的销售提成和后续分仓收入,正是证券业经纪业务的悄然变迁体现。