

## 华润银行深圳分行存款突破189亿

华润银行深圳分行自去年7月25日营业以来,业绩增长迅猛,截至今年7月底,总存款已突破189亿元,在全市12家城市商业银行中存款规模排名第四。

华润银行自进入深圳以来,致力于通过专业化、差别化的创新型产品服务方案,促进地区实体经济发展,为深圳小微企业提供便捷高效的金融服务。针对产融协同需求,华润银行开发了“万家供应链融资”、水泥“船运贷”等特色服务。针对广大中小企业,华润银行设计了“华润微贷”和“华润小贷”两个系列的产品。(伊路)

## 平安银行将存款利率上浮至顶

深发展正式更名为平安银行之后,新银行的存款利率迅速向最高水平看齐。以央行7月6日再次降息后的基准利率为准,平安银行1年期以内的存款利率全部上浮10%,至监管层允许的最高限。目前,平安银行活期存款年利率为0.385%,整存整取3个月期、半年期和1年期的存款年利率分别为2.86%、3.08%和3.3%,利率水平略高于四大行以及部分股份制银行。(罗克关)

## 山西证券继续停牌

山西证券昨日公告,公司正在筹划发行股份购买格林期货全部股权事项,由于正在与相关各方进一步商定本次收购的方案细节,公司同时向有关部门进行政策咨询,该事项程序复杂,涉及多个方面,尚存在不确定性,公司股票将继续停牌。(蔡恺)

## 7月银行卡消费信心指数继续回升

中国银联联合新华社昨日联合发布的2012年7月份“新华·银联中国银行卡消费信心指数”(BCCI)显示,7月份BCCI为86.71,同比和环比双双继续回升,分别上涨0.6和0.04。银联称,时值暑期旺季,农产品价格降至低位,旅游出行增多,加之家电、汽车等行业消费刺激政策引导,非生活必需品消费占比上升,是7月BCCI继续回升的主要原因。BCCI统计数据显示,7月BCCI样本持卡人在超市类商户笔均交易金额较上月下降3.85个百分点,交易金额占比较上月下降0.44个百分点。

此外,银联称,房地产调控坚定,消费刺激政策持续,货币流动性继续改善等因素,均有助于提振持卡人消费信心。(蔡恺)

## 安联财险推出国际医疗健康保险

安联财产保险(中国)日前推出安联康睿寰球医疗保险(团体)计划,为本土和跨国企业在华机构提供国际高端医疗保险服务。

安联财产保险(中国)为团体客户提供诸多核心计划,包括保障范围广泛的住院治疗 and 日间护理治疗,以及医疗转运和本地救护车。(孙玉)

## 北京保险业:不规范销售行为将被警示并披露

记者日前获悉,北京保险行业协会和北京保险中介行业协会联合印发的《北京人身保险销售从业人员销售行为警示信息管理暂行办法》将于9月1日起实施。办法规定,北京地区保险销售人员的不规范销售行为,将纳入“北京人身保险销售从业人员销售行为警示信息管理系统”进行警示和披露。

根据规定,该警示系统将涵盖在京经营业务的人身保险公司、专业保险代理机构和银行等兼业保险代理机构所辖的销售人员。

北京保险行业协会介绍,包括保险消费者、保险公司和保险代理机构及其销售人员均可登录上述警示系统查询到相关警示记录。

此外,为配合该办法实施,北京保险行业协会等单位将同时推行两项自律措施:一是组织保险销售人员统一签署诚信展业承诺书,承诺自觉做到诚实守信;二是组织行业相关公司签署自律公约。对于在处理客户投诉、进行新单回访以及开展内部合规检查过程中查实有不规范销售行为的人员,各签约公司应严肃处理,同时将其不规范销售行为处理记录登记至警示系统。各签约公司在招聘人员时将根据警示记录进行风险评估,谨慎聘用或不予聘用相关人员。(据新华社电)

## 聚焦 FOCUS 卖方研究生态调查

### 高速扩张后遗症显现

# 券商卖方研究遭遇产能过剩危机

●市场交易规模持续萎缩,卖方研究员人力成本占比不断攀高,导致卖方研究所盈利空间减小。在证券行业遭遇寒冬之际,卖方研究所或将降薪、裁员这些节衣缩食举措进行下去。

●在各方利益纠缠下,不少卖方研究员不顾及观点的对与错,往往会以迎合客户需求为导向,满足市场各方的需求。这样既不得罪上市公司,又可确保基金公司的利益,而自己还能从中获取分仓收入且赢得买方认可。

见习记者 张欣然

牛市时,卖方研究员是众星捧月的“金手指”;熊市时,他们是千夫所指的“算命先生”。

而当下,他们却陷入证券研究行业产能过剩的危机之中,一场关于“证券行业研究产能过剩”的讨论正向整个卖方研究行业蔓延。

### 遭遇寒冬

时值二级市场低迷,券商研究部门裁员、跳槽之声不断,整个行

业陷入低迷。

过去十年,中国证券研究行业,依托基金、保险等机构投资者的快速崛起,规模不断扩大。券商研究所逐渐开始由内向外,由纯粹的成本部门向利润部门转型,以智力研究换取分仓佣金收入为券商提供新的利润增长点。

然而,在券商研究所快速扩张的当下,卖方研究的业务模式存在高度同质化特点。其中不乏盲目扩张的跟随者,也有不少中小券商是因自身定位不清晰而导致的。为了

避免同质化竞争,不少券商亟待改革创新。

中小券商往往对自身定位不够清晰,在卖方研究激烈的竞争环境中很难从机构分仓中盈利。因此,不少券商在服务差异化中寻求突破。”华南某大型券商研究员说。

该研究员认为,一些由于人员配备不足,研发实力较弱的中小券商,应该充分利用自身地域、行业等优势,在研究上精耕细作,当研究条件不能满足“大而全”时,尽力去追求“小而精”,赢得市场公信力成为关键。

事实上,已有部分券商研究所开始在服务差异化的道路上悄然前行。今年3月,平安证券研究所将30个细分研究领域精简为16个,结合自身投行优势,加强中小市值公司研究。此外,山西证券、华宝证券、德邦证券、兴业证券等中小券商利用区域、行业、大股东等优势,在传统研究已基本形成特色。

尽管如此,在大大小小券商及咨询公司在卖方研究市场抢蛋糕时,僧多粥少的格局仍然无法改变。据统计,2011年基金交易所产生的佣金费用达48.87亿元,较2010年的62

亿元萎缩约21%。

面对逐年萎缩的分仓收入及竞争激烈的市场环境,不少资历较老的卖方研究员开始转战买方。“买方工作压力相对轻松,待遇也不错,更重要的是发展前景较为广阔。”一位正准备加盟买方研究机构的研究员称,从券商研究到基金研究,再到基金经理或再升至投资总监,已成为不少优秀的卖方研究员的职业发展路径。

### 研报质量下降伴随产能过剩

此前,各家券商为了满足扩张带来的极大胃口,不断扩充“战斗力”,券商开始招兵买马,越来越多来自高校和实业的新人进入卖方研究市场。

在此背景下,券商研究员为了让自己的研究报告能脱颖而出,挖空心思在研究中大胆创新,独树一帜,然而常常导致研究报告大失水准。券商卖方研究报告造假、抄袭、摆乌龙、外包、挂名等事件常常发生,更不乏利用“唐诗”、“宋词”、“网络热词”的标题党制造噱头,吸引买方眼球。

“卖方研究员队伍发展呈年轻化趋势,许多分析师缺乏实战经验,对行业了解不够深入,写报告时,却语不惊人死不休。”某券商人士表示。

甚至有的卖方研究员在上市公司、机构投资者或券商等各方利益推动下,所写的报告渐渐丧失真实性和研究独立性,令卖方研究公信力大打折扣。

据Wind数据统计显示,2011年卖方研究市场公布的14305份研报

告中,仅6份报告给予“减持”或“卖出”评级。给予最低评级不仅会得罪上市公司,往往还会影响基金公司的利益。”某券商分析师向证券时报记者透露,如果分析师给予上市公司“减持”或“卖出”评级,以后将很难再去上市公司调研。

事实上,在各方利益纠缠下,不少卖方研究员不顾及观点的对与错,往往会以迎合客户需求为导向,满足市场各方的需求。这样既不得罪上市公司,又可确保基金公司的利益,而自己还能从中获取分仓收入且赢得买方认可。环环相扣之下,被券商研究员抛之脑后的正是这份职业所需的责任和使命。

一方面是需求的剧烈扩张,另一方面是供应的瓶颈,卖方研究正面临着行业快速发展后不断积累的问题。据证券时报记者粗略统计,中国市场目前大约有60家机构从事卖方研究,在证券业协会注册的分析师合计2226人。相比之下,华尔街卖方研究机构不到20家。

整个行业参与的公司太多,大小券商包括咨询公司都来抢蛋糕,且每个公司之前也在大规模扩张人员,导致现在证券研究行业人员过剩。”某证券行业研究员称。

而另一位卖方研究所负责人则认为,目前之所以觉得卖方研究领域产能过剩,是因为市场低迷所致。当市场反弹重回牛市时,针对买方客户的需求、研究报告的发布数量、研究员人数均有上升空间。

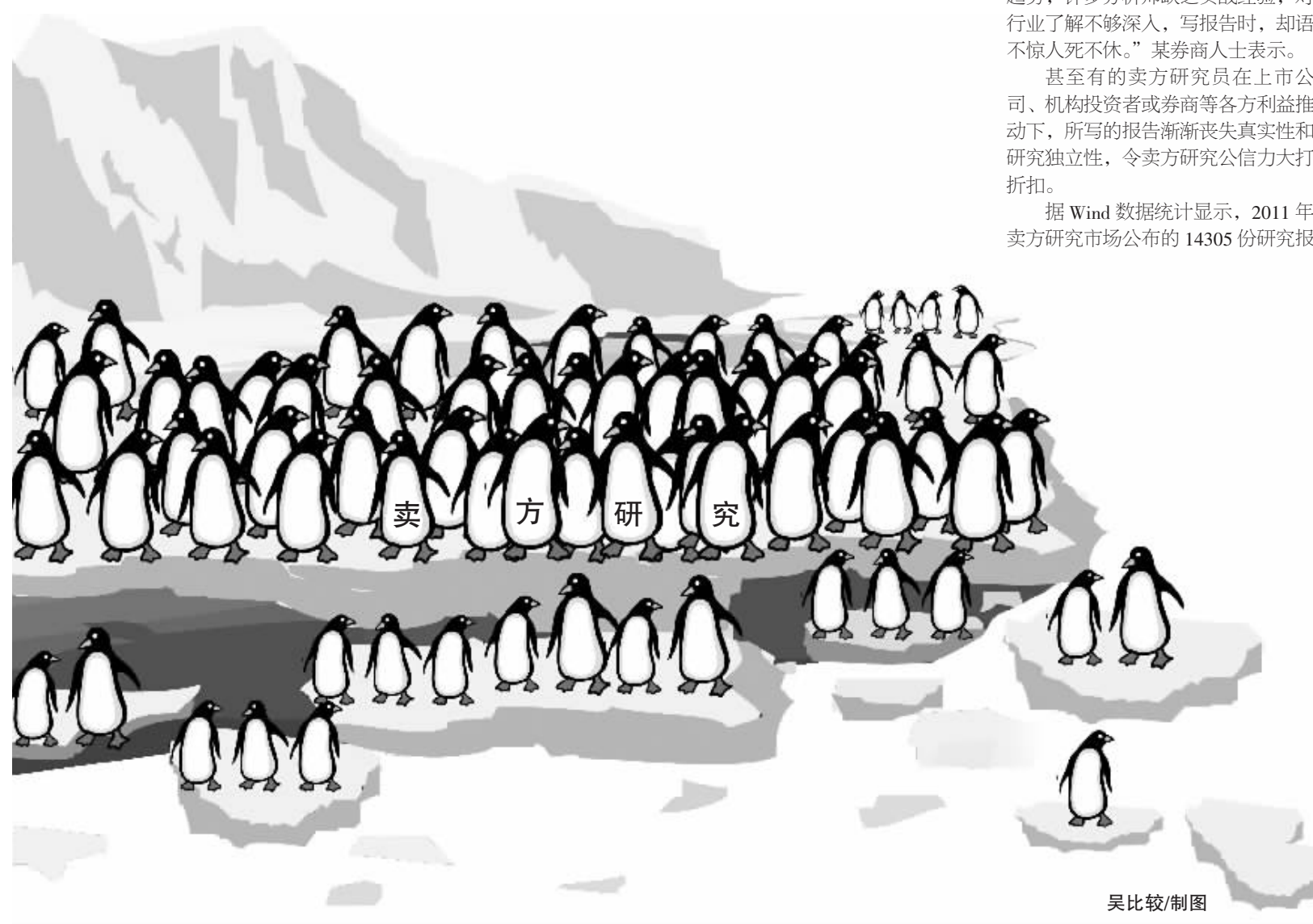
然而,当前的现实情况是,市场交易规模持续萎缩,卖方研究员人力成本占比不断攀高,导致卖方研究所盈利空间减小。在证券行业遭遇寒冬之际,卖方研究所或将节衣缩食、降薪裁员进行下去。这也是当前业界较为关心的话题。

### 需要回归研究本质

在低迷行情下,无论券商是在服务差异化中寻求突破,还是节衣缩食降低经营成本。卖方研究都应该回归专业研究的本质。

“卖方研究的重点不是股票而是公司,研究股票的工作属于买方投资者。”某私募基金负责人称,卖方研究报告只是基金经理选择投资标的的一种参考,他们看中的是卖方分析师研究数据是否扎实可靠、逻辑是否缜密细致、观察公司的角度和看法是否具有独创性,以及研究员的服务质量。

研究员应该沉下心来,踏踏实实做研究。”多位买方机构人士表示,不仅要对自己的研究内容负责,同时也要对自己的研究内容负责。尽量保证研究报告的客观公正,既要避免研究报告过于主观又要保证能给投资者提供更有价值的信息。



吴比较/制图

## 卖方研究员生存状态:惨烈竞争+超负荷工作

证券公司通常会将研究员划分为资深、高级、中级、助理。如果研究员的市场排名提高,则会被评选为中级;如果新财富评选中榜上有名,则会被评选为资深,薪酬翻倍。

见习记者 张欣然

面对绩效考核及激烈的同行竞争,许多卖方研究员不得不超负荷工作,而真正用于研究、写报告的时间还不到三分之一。另外三分之二的二的时间,一是做销售,把报告观点阐述给基金经理;二是做调研,与上市公司高管沟通,获取公司信息。这在一定程度上分散了卖方研究员的精力。

### 惨烈的竞争

每到一地方,都要把自己

的观点向不同的基金公司说好几遍。”刚到北京、深圳做完一轮路演,回到上海的某大型券商研究员李强(化名),在电话中略显疲惫地说,“有时为了一天能多跑几家基金公司,饭都顾不上吃。”

长期以来,大部分券商研究员都和李强一样不停地在机构和上市公司之间忙碌着。就为一个分析报告,李强经历不下20场左右的路演,既要自圆其说,又要令人信服。

事实上,由于研究员分析的专业性,以及对行业的熟悉程度,机构投资者对研究员们早已有了不同层次的划分。现在竞争越来越激烈,不是每个基金经理都愿意听研究员阐述观点。”李强深吸一口气,“有名气的研究员会更容易一些。”他所指有名气的研究员正是头顶着新财富最佳分析师光环的少数研究员。

在许多证券公司中,市场排名同样决定着研究员的薪酬和级别。一般而言,证券公司会将研究员划

分为资深、高级、中级、助理,如果研究员市场排名提高,则会被评选为中级;如果新财富评选上榜,则会被评选为资深,薪酬翻倍。

也正因为如此,新财富最佳分析师排名成为了李强和大多数研究员的奋斗目标,不过“那并不容易”。

拿到新财富奖项的研究员不一定是业内最优秀的,但一定是对研究员某一方面能力的肯定。”某业内人士称,目前很多研究员都比较年轻,对行业了解不够深入,缺乏实战经验。研究员应该先沉下心来好好做研究。”

陈晨是南方某大型研究所的研究员,大学毕业后就直接进入该研究所工作,“基本每天都要加班,有时遇到一些公告点评或突发事件的评论,常常赶报告到深夜3、4点。”

陈晨说,公司对于刚刚毕业没有工作经验、缺乏市场认可度的研究员,唯一检验标准就是报告量。在他的个人绩效考核指标中,内容有十几项,包括发布公司深度价值报告、重大事件点评、重点公司持续跟踪报

告、月度、季度等。如此考核强度,让他常常感到时间很不够用。

### 超负荷的工作量

通常完成一份深度报告至少需要一个月的时间,其中包括调研、与公司管理层的沟通、核实相关数据、整理成文,最后研究所对报告进行审核,在经过证券公司层层审核后发给基金或其他机构。”据深圳某券商研究员王凯统计,他平均一年向机构发布的报告数量大概在40份左右,而需要服务的对象则不下1500人。

认真调研、仔细核算,研究报告呈现的内容始终是静态的,谁也不能保证事情未来的发展方向。”王凯接受证券时报记者采访时表示,研究员只是普通大众中的一员,不应过度夸大研究员的作用。

写报告只是我们工作中的一小部分,而大部分精力耗费在上市公司调研、与基金公司投资经理沟通和客户服务上,这些通常被市场忽略。”一位专攻制造业股票的研究员接受记者采访时略带委屈地说,“外界却

往往用这一小部分报告,给我们贴上好或坏的标签。”

这位研究员说出了资本市场中大部分卖方研究员、分析师们当下最为苦恼的事,研究报告主要是向机构投资者提供的,需要和其他服务结合在一起看,单独的研究报告并不能完整体现研究员的价值。”

当初,券商研究所从公司内部封闭独立的部门转向做卖方研究,不仅是看中其庞大的机构投资者市场需求,同时也是券商逐利的结果。

而在这种模式下,导致了如今卖方研究员的工作状态:三分之一的在做销售,把报告观点阐述给基金经理;有三分之一的在做调研,与上市公司高管沟通,获取公司信息;剩下不到三分之一的时间才用于研究写报告。

在市场调研讨论研究报告是否靠谱时,市场或许忽略了卖方研究员在写报告外剩余三分之二的时间,“不可否认,部分研报与上市公司事实存在严重偏差,但又谁能保证百分百正确?”