

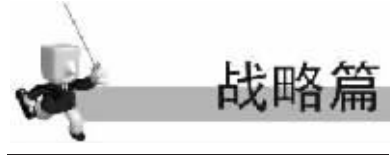
## 聚焦 FOCUS 券商打响保证金保卫战

编者按:股指由2007年的6124点一路寻底,如今已到7月份的2100点低点。5年间,客户证券保证金总规模缩水达70%。因为要靠经纪业务吃饭,因为息差收入的重要,众券商都有深厚的保证金情结。

然而,当银行、公募基金、信托、保险和期货五大机构气势汹汹地觊觎整个财富管理市场时,券商夺回保证金将是一场持久战,决定胜算的因素复杂,希望中的变量太多。

# 券商保证金遭五大对手鲸吞 传统业务模式行至末路

在财富管理市场能否突围成功,决定证券业未来的兴败荣衰



### 战略篇

证券时报记者 游芸芸

这已不是一场仅关乎客户保证金的战斗,而是一场与银行、基金、信托、保险和期货五大机构合围财富管理市场的突围战,事关财富管理战略、战术和工具的博弈,决定胜算的因素复杂,希望中的变量太多,每位参战者都在承受着巨大的挑战和考验。

对券商而言,要谋求这一战场中的重要地位,显然到了与过去依靠交易佣金赚钱这一盈利模式的割舍之际,立体式的拼产品、拼服务的突围战正在打响。

### 转变管理资金理念

统计数据显示,截至2011年年底,证券行业客户资金存款共计6665.37亿元,较2010年底的9132.55亿元规模下降达27.01%,而较2009年1.4万亿元规模则下降了52.39%。

客户保证金不断萎缩的一个重要原因显然在于低迷行情之下的资金搬家。券商并非束手待毙,不少券商开发出了针对保证金的理财产品,而一些券商则将目光投向了更远处。

华泰联合证券原总裁马俊生表示,和整个财富管理市场相比,券商保证金的体量是排在队伍后面的。

据证券时报记者对公开数据统计显示,截至目前,银行、券商、基金、信托、期货、保险等金融机构旗下合计各类资产超过140万亿元;但即便在2007年的股市高点,券商客户保证金总规模也不超过3万亿元。

在多位受访的券商高管看来,券商目前面临的首要问题不是保卫保证金的问题,而是如何与其他五大机构同台竞争争夺财富管理市场。

思维不转变,即便把保证金都按照最高点时夺回来,也不是券商行业的终极目标。”马俊生指出。

中信建投一位高管认为,投资者拥有投资各种理财产品的权利,券商财富管理就是通过自身专业管理能力的运用为客户提供最适合的资产配置建议。

### 为客户赚钱才是硬道理

过去包括券商在内的金融机构仅重视基本业务和相关收入,对客户盈亏关注并不多。然而,如今各金融机构再也无法回避“为客户赚钱”的理财原则。”广发证券总裁助理王新栋表示。

据《2011年中国证券投资者综合调查报告》调查显示,2011年个人投资者亏损比例高达77.94%,其中盈利30%以上仅占2.65%,而亏损30%以上的个人投资者占22.04%。

亏损50%以上的个人投资者占11.4%。尽管如此,有80.30%的接受调查个人投资者认为2012年证券市场不会走弱,但事实是,上证指数已在7月底触及2100点低位。

王新栋表示,以股票交易为主的运营模式显然已不能实现大部分客户群体资产保值增值目标。

简单说,保证金大量流失的重要原因还是券商没有让客户满意。国人的理财需求近几年已发生了深刻转变,当中国人均国内生产总值(GDP)突破3000美元之后,相当部分的人群对理财的要求改变了,但券商因为种种原因却未能适应这种转变。”国信证券一位高管表示。

《中国私人银行发展报告2012》显示,中国高净值人群(个人可投资资产超过1000万元)由2006年的36.1万人增长到2010年的100.3万人,预计今年将达到219.3万人,94%受访者将投资目标聚焦于“资产的稳健成长”,而非“资产迅速增长”。

国泰君安经纪业务一位负责人指出,券商财富管理应恪守的基本原则是与客户实现双赢,财富管理没有客户无从谈

起,客户群要靠养才会慢慢壮大,这是券商目前面临的主要问题。”

### 着力固收和高收益产品

一位监管人士曾表示,多年以来券商错过了两个业务机会:一是固定收益类产品机会,二是高收益产品机会。两个产品领域正是近两年居民对资产稳健增长和跑赢居民消费价格指数(CPI)的最基本诉求,银行、信托显然作为先觉者抓住了机会,资产规模得以迅速膨胀。

据记者统计,截至今年6月底,券商旗下管理的资管产品规模远低于银行和信托。

中信证券提出,该公司经纪业务已由股票交易为主的单一业务模式向股债并重的多元化业务模式转型。这一模式可以有效平滑单一股票市场波动对公司和客户资产的影响,避免股市调整期表现出高风险低收益的特征。

中信证券一位董事总经理认为,债券市场发展将为公司和客户提供机会,据中信证券统计,2011年中国企业债券约仅相当于银行贷款余额10%,而同期韩国和日本的这一比例均超过40%,美国更是高达200%。由于债券的做市商前景广阔,券商完全可通过多

种固收产品的配置为客户提供尽可能高的综合收益。

国泰君安相关部门负责人认为,券商财富管理今后应着重于两大领域:首先是类银行的融资类业务;二是在传统业务基础上,开发与银行、信托等机构差异化的复杂结构衍生产品,这种抗周期产品将满足机构投资者长期需求。

### 应秉持专业优势

在财富管理的最终定位上,国信证券副总裁陈革表示,长期来看,券商财富管理最终应该秉持自身专业优势。一是券商通过多样化产品线将自身相对于其他金融机构的差别优势建立起来,以产品和服务满足现有客户,同时满足未来潜在客户。

这种观点得到了行业大部分机构的认同,“券商转型财富管理不是丢掉具有相对优势的老本行,而是与其他金融机构差异化竞争时做到互补。”去年经纪业务市场份额排名行业前三的一位券商经纪业务负责人指出。

王新栋认为,券商的股权投资能力更强更专业,使其在与其他金融机构的竞争中占据优势,例如通过提升投资咨询和信息咨询服务,实现投资者综合满意度的全面提升,继而提高佣金收入。

按照中国资本市场的发展趋势,一段时间内一些中小投资者还将保持自己投资的习惯。同时仍有一部分专业投资人需要相对专业的投资咨询服务。”上海一家上市券商总裁助理表示。

## 100000名一线员工的顾虑



### 思考篇

证券时报记者 游芸芸

改变10万名一线证券从业人员的财富管理观,成为券商转向财富管理观念的关键。证券行业对通道业务传统路径的依赖虽在总部层面已逐步淡化,但营业部层面的彻底转变仍是一个漫长过程。

自去年开始,多家券商推出现金类、固收类理财产品以抗衡同期银行、信托冲击,期待通过这些产品的推出收复曾被蚕食的市场份额。

### 一线营销人员的顾虑

然而,不少一线营销人员却对财富管理转型心存顾虑:他们更关心和客户交易量挂钩的佣金收入,或者担心转型财富管理后他们的收入是否能与通道业务模式下的收入相当。

与此同时,股票佣金收入不断缩水又让一线营销人员备感煎熬。近两年,超过三分之一的营销人员离开了证券行业,即便客户量有所提升,一线营销人员的收入也再难企及上波牛市。如此困局下,券商除了转型别无选择。中信证券董事长王东明曾表示,转型过程很痛苦,但不转变,就将被淘汰。

财富管理为行业、为从业者都带来了新的机会。过去券商大多满足客户二级市场需求,普遍忽视或无力发掘客户的全面需求。事实上,拥有资金或者资产的人群无一例外拥有投资或融资需求,这些需求覆盖一二级市场、资产配置及管理、理财规划、境内境外、收购兼并等。

以证券市值服务产品为例,券商可将客户资金通过转融通借给其他投资者;盘活客户持有证券,在大客户持仓不变的前提下,通过高卖低买实现客户收益最大化;帮助客户以证券

财富管理为行业、为从业者都带来了新的机会。过去券商大多满足客户二级市场需求,普遍忽视或无力发掘客户的全面需求。事实上,拥有资金或者资产的人群无一例外拥有投资或融资需求,这些需求覆盖一二级市场、资产配置及管理、理财规划、境内境外、收购兼并等。

此外,一线人员需要与客户进行反复沟通,不断收集和挖掘客户未曾想到的需求,并延伸需求链条。例如,企业客户资金少,可以通过发行私募债等方式成立并购基金,完成企业上市目标等。

系统培训和交流对于总部或者营业部尤其重要,这将极大地减少从从业人员个人钻研的时间成本,并提升效率,提高客户满意度。日常过程中,券商可创造各种机会与信托和银行业务交流,开阔从业者的金融视野,培养对产品、对客户理解的多维立体感。

当从业者能从满足客户需求的过程中真正帮助到客户,则很容易产生成就感,继而形成财富管理的正向循环。最终,相关人员将深入客户与金融生活的各个细枝末节,了解并满足客户在各个阶段的投融资需求,在参与、见证客户成长的过程中获取服务佣金,真正进入客户利益最大化驱动的盈利时代。

要求较高,不能购买一些资质良好的公司债,而券商理财产品通过严格测评后,则可能获得比银行更好的收益,这是券商在投资方面的优势。”已推出私募债理财产品的某券商资管负责人表示。此外,各类资产证券化产品和直投产品是券商财富管理的有效工具之一。据了解,不少券商正在筹备资产证券化理财产品,不但能满足客户的融资要求,同时能为投资者带来相对较高的稳定收益。

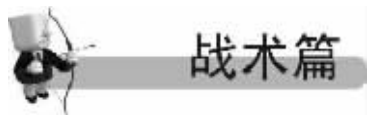
中信证券某高管表示,券商需要学会让利于客户,券商直投业务等某些收益率较为确定的项目可以打包为理财产品,客户赚到了钱,就会对券商产生信任和依赖。



翟超/制图

## 多元化新产品线能不能留住客户

保证金产品、固收类产品、融资类产品成券商开发重点



### 战术篇

证券时报记者 游芸芸

通往多产品线的财富管理路上,券商应该从哪赢得客户信赖,增加客户的黏度?据证券时报记者了解,除保证金相关产品外,不少券商积极开发固定收益、融资类等多元化产品线。

### 保证金产品大受欢迎

目前直接捍卫保证金的两类公开产品正扭转券商此前的颓势:一类是质押式报价回购产品,一类是现金类保证金资管产品。

据国信证券相关人士介绍,该公司旗下金利债券质押式报价回购业务已运行3年,单日质押式回购最高规模超过60亿元;券商以债券质押向客户融入资金,到期日向客户返还资金并支付收益的业务模式得到了客户的正面回应。据统计,目前获得质押式报价回购业务资格的券商数量已经超过20家,产品年化收益率大约在2.5%-3.5%之间。

以信达现金宝为代表的现金资管产品,收市后将签约客户的闲置保证金投向各类银行存款,以取得高于活

期存款的收益。国泰君安、华泰证券、银河证券和中信证券今年已拿到该业务牌照,海通证券、申银万国、国信证券等多家券商已递交相关申请。

深圳某大型上市券商副总裁指出,现金类产品使得一些流入银行体系的资金再次回流保证金账户,随着券商现金类业务的扩容,资金回流将加速。

除此之外,近期少数券商还在现金产品基础上,实现理财产品直接支付消费购物、缴交水电费等功能。

国泰君安一位高管表示,券商理财账户若能具备最基础的支付功能,该

能在很大程度上将客户锁定于系统内部,并可以吸引大量非股票交易型的理财客户。

### 融券固收类产品显威力

保证金相关产品解决了客户闲置保证金的收益问题,但仅靠此法券商显然无法对抗其他金融机构。多位券商高管认为,长期来看,券商尤为需要开发出低风险且收益高于其他同类产品的固收类和融资类产品。最近第一创业一款投资信用债产品,5天募集资金28.8亿元,一时成为国内理财市场的关注焦点。

在上海某大型券商经纪业务负责人看来,这款产品在设计时秉持了和客户共赢的理念,因此能取得市场认同,该

款产品除年收取0.2%的托管费外,申购、赎回均无手续费,且管理人收取固定管理费。除了低风险优势,客户还可参与这款产品的高收益分配,例如,只有当年化收益率超过5.8%时,管理人才能提取业绩报酬;当产品年化收益率超过8%时,客户可享受超额部分20%的收益。

记者了解到,广发证券和民族证券还推出了可投资中小企业私募债的集合理财产品。深圳某券商资管负责人表示,私募债等较高收益的信用债产品近两年将得到券商的追捧,将成为券商对抗银行、信托等金融机构的主要产品类别。

目前银行对信用债的风险指标