## 聚焦 F()CUS 卖方研究服务红与黑

# 卖方研究样本调查:差异化服务赢得基金分仓

#### 证券时报记者 黄兆隆

作为舶来品,由价值投资衍生而 来的卖方研究在大众审视下似乎有些 无所适从。

卖方研究的代表人物高善文曾用 适应和挣扎"形容这个行业本土化 的过程,虽然这个过程看上去并不美 好,但不可否认的是,在卖方研究领 域中依然可以发现足够的亮点。

日前,证券时报记者调研业内十 家大型券商,以中金公司、申银万 国、东方证券、广发证券等券商为代 表的本土化卖方研究势力正在崛起, 影响力也日渐卓著。他们或借鉴海外 研究销售模式,或通过细化客户需求 服务找到自身的发展之路。

#### 中金瑞银样本: 突出销售专业化

在国内众多销售服务团队中,中 金公司、瑞银证券等券商的销售服务 水准十分突出。

省先是人员的专业素质非常高, 对研究较为了解,对内部研究团队的 研报解读非常专业, 甚至能够分析出 研究员未曾察觉的业态变化。"上海某 大型上市券商研究所负责人表示。

除却熟稔研报以外,中金公司和 瑞银证券的销售往往都有着自己的独 到的技艺。比如, 部分销售人员能够 在多个产业研究领域有着独到的见解, 经常能够为基金提供专业研究指导。

"一个显著的特点是,两家券商 的销售与研究较为分离, 既学习海外 模式,由销售面对基金,研究彻底走 向后台,但销售员又从研究员之中选 拔而出,从而提升销售服务的专业 度。"上述券商研究所负责人表示。

Institution

学习这种模式的还有东方证券。 为此,该公司还特意从瑞银证券挖角 了一个销售团队。

#### 东方证券样本: 产业链研究及多样化服务

全行业利润萎缩的背景下, 东方 证券研究所依然创造出基金分仓佣金 连续3年上升超过50%的佳绩。

支撑其快速发展的一个关键因素 是,东方证券研究所在研究服务中的 创新。

据了解,东方证券最早在业内提 出产业链研究,这一研究理念大大超 越同期卖方研究所所专注的公司个体 研究。

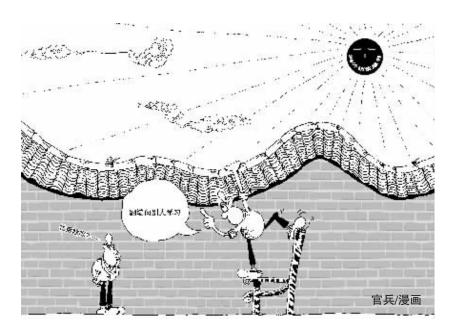
产业链研究要求通过全产业视 角来看个体公司的业态发展,比如该 上市公司处于该产业的哪个产业端, 同时必须给出上下游产业关联分析。" 上海某大型券商研究所负责人表示,

这一模式后来相继被业内同行复制。" 创新似乎成为东方证券研究服务 的一个标杆, 在业内, 东方证券还开 创了为投资人提供海外投行研究服务

研究所专门翻译海外投行最新研 究报告甚至重要新闻资讯, 在信息报 告发布当晚就会发送给基金经理人。" 上述上海研究所负责人表示, 这点 深受关注外围市场的基金经理欢迎。"

在销售服务领域中,东方证券开 创性地将德州扑克竞技引入投资领域 中,举办了德州扑克联赛。

这种考验脑力的比赛对投资人



非常有吸引力,其服务成本相较其他 奢侈消费却并不高,仅需租借场地和 提供奖品,足以反映出东方证券研究 所以及销售团队灵敏性, 能够快速把 握客户心理需求。"国金证券研究所 相关人士表示, 东方证券已经在该 领域中做出品牌,其他研究所复制这 种模式效果都不明显,等于在为东方 证券培养客户。"

#### 申银万国样本: 扎实基础研究和完备研究体系

作为卖方研究的黄埔军校,申银 万国研究所最为成功的无疑是其创建 的卖方研究体系,这也使得其研究方 法在业内备受推崇。

行业研究分类最早是由申银万 国提出来的,之后成为业内的通用标 准。"申银万国研究所相关人士表示, 除此以外,很多类比的研究方法和模 型研究也是我们最早提出来的。"

一个可以佐证的例子是,从申银万 国出走的黄燕铭将申万的成熟研究体系 嫁接到了瑞银证券, 而另一个出走申万 的张岚则在长江证券研究所时期完整地 继承这套研究体系和方法。

除此以外, 让基金公司最为佩服的 便是申银万国扎实的基础研究。

申万的后台历史数据是最为完备 的,我们提交一个需求,申银万国总能 很快速地满足。包括其后台储备的产业 数据信息库以及庞大的数量模型库,都 是其研究品牌成功的一个因素。"上海 某国有基金公司基金经理表示, 这需 要长时间的积累,目前很多研究所在这 方面储备较为薄弱。"

#### 保险期货积极备战基金代销业务

#### 证券时报记者 潘玉蓉

证监会官员日前在深圳表示,正 进一步探索保险类机构、期货类机构 参与基金销售的资质。记者从保险、 期货公司了解到,由于基金销售资格 放开的消息酝酿已久, 部分机构对此 已经有所准备。未来保险公司有可能 仿照银行成立基金销售部,对期货公 司而言,基金代销业务的放开将使其 发挥出物理网点多的优势。

#### 保险公司或新设基金部

证监会基金部主任王林 25 日在 前海财富管理的新机遇"研讨会上 透露,就保险类机构申请基金业务销 售工作, 证监会与保监会有关部门进 行了多次磋商,目前已经完成《保险 机构销售证券投资基金管理暂行规 定》的制定,即将公开征求意见。

据了解,2010年6月推出的 健金销售管理办法》修订版,进一 步降低了独立销售机构的非专业准人 门槛。今年,有数家第三方支付机构 被批准基金销售业务资格。

保险行业300多万代理人,对基 金销售将产生何种影响? 保险公司未 来将以何种方式开展基金销售,是推 动代理人交叉销售,还是另外成立基

深圳某寿险公司人士向记者表示, 估计代理人渠道在短期内无法直接转 嫁到基金销售上,毕竟基金销售具有 一定专业门槛。他认为, 保险公司更 有可能是仿照银行和证券公司,成立 专门负责基金销售业务的部门,并协 同代理人队伍进行交叉销售。如果代 理人在与客户沟通中进行基金产品推 介, 也是一股不可忽视的销售力量。

保险公司中,对交叉销售最为重视 的是中国平安。记者了解到,中国平安 的保险代理人的移动销售工具上,已有 预设基金项目。目前,该平台上可以查 阅平安大华基金的基金产品, 但如果客 户需要购买, 仍要到大华基金销售网点

不过,中国人寿一位售员向记者 吐露担心,保险产品收益率不如基 金, 二者在一定程度上具有替代性。 保险代理人是否有足够的动力销售基 金,还要看考核制度、激励制度如何 安排。

#### 期货公司发挥网点优势

与保险公司担心基金和保险产品的 挤出效应"不同,期货公司正热盼基

海通期货总经理徐凌对记者表示, 如能代销基金产品,将直接丰富期货公 司的收入来源。期货投资者和基金公司 客户间有明显的分层,不存在太多竞争 关系。他预计新业务获准后,物理网点 多的期货公司可以充分利用优势, 并从 中受益。

据业内人士透露,监管部门谈期货 业务创新时多次提到过 允许期货公司 代销基金",但是一直未出台。业内人 士猜测,这可能与制度层面的约束有 关。《期货公司管理办法》规定,期货 公司可以从事商品期货经纪业务,如需 从事其他期货业务的,还应当取得相应 的业务资格,但该《办法》并未说明期 货公司从事非期货业务的依据。

尽管如此, 期货公司对于代销业务 已经跃跃欲试。据透露, 今年曾经有期 货公司向监管部门就个别基金产品提出 过销售申请,但是目前尚未有一例获得

## 拉拢客户四大暗器:美女派对红包旅游

#### 证券时报记者 黄兆隆

打着 情感关怀"的招牌,各券 商之间针对基金公司的服务内容攀比 之风日盛。

日前,证券时报记者调查发现, 围绕于基金业人士的吃喝玩乐,各大 券商提供服务的内容不断丰富。其 中,美女攻心、万元红包、奢靡派 对、出国旅游等各种潜规则的攀比正 侵蚀原本作风严谨的投研领域。

#### 上海送早餐深圳送水果

证券时报此前曾报道上海券商美 女销售为基金经理送爱心早餐。而送 水果则是深圳地区美女销售的专利。 深圳券商的销售服务基金公司时一 般不送早餐,送各类小吃的比较多。 尤其深圳地处盛产水果的岭南, 因此 送水果成为服务的必备内容。"深圳 某大型上市券商销售人员表示。

对于广深地区的基金公司人士而 言,在前台发现夹着温馨问候贺卡的 水果篮子成为常态。

除了日常的温馨关怀,券商细 腻的情感关怀也会随着节日的临近而

■记者观察 | Observation |

此外,基金公司枯燥的投研生活 也让券商寻觅到了服务机遇。周五收 盘后,一些券商会为基金业人士组织 包场看电影、包场打高尔夫等活动。 这些活动会掺杂一定专门目的在其 中,比如会夹杂着路演活动,以便交 流彼此研究观点。"上述深圳券商销售

#### 美女攻心术

人员表示。

如今业内人士往往有这样的感 觉,如果没有一两位镇得住场面的美 女销售,券商似乎都不好意思上门为 基金公司服务。

一个很夸张的案例是,上海某券 商研究所去某基金公司投资总监办公 室路演时,带上6位美女陪聊,席间 吃饭则专门陪坐在投资总监身边喝 酒。"上海某大型券商研究所相关人 士称。

值得一提的是,有的券商甚至专 门奔赴艺校以及航空学校招收相貌出 众的女生培养为销售人员。 印象深 刻的是,深圳某家券商曾打出招收女 生的广告是要求长得乖、放得开。" 深圳某大型国有券商销售交易部相关 负责人表示。

#### 送万元红包

时值行业评选临近,券商公关基 金公司的热情也愈加升温。8月底至 9月末,部分基金经理甚至基金研究 员便进入礼物丰收季。

这两个月收的礼金加礼券可能 超过2万元,还不包括一些名表等贵 一位基金公司研究员表示.

相较普通场合的人情往来,券 商服务基金公司时明显大方很多。 不过,并不是每家基金公司都能享 受到这种高待遇。

这种大额支出一般会由行业研究

团队或者销售团队出面, 提交报告请公 司特批,要请公司进行审核拨款支持。" 深圳某大型券商研究所相关人士表示。

我们会根据基金公司在券商交易 账户里贡献的佣金来提供针对性的服务。" 西部某上市券商销售部门人士表示。

#### 提供出国旅游

服务基金公司的攀比之风不仅体 现在所赠送的礼物层面上,为了取悦 基金经理,券商每年的预算经费中总 少不了出国旅游这一项。

在各家券商的服务方案中,亚

洲、欧洲以及北美游已基本成为标准配 置。 亚洲普吉岛、巴厘岛、马尔代夫 的出行安排都不算什么。现在基金业人 士恐怕已把欧洲逛遍, 提到欧洲或者北 美洲恐怕没有什么兴趣。"深圳某基金 经理表示, 业内反而是对非洲、南美 洲这些偏冷的旅游胜地更感兴趣。

#### 举办奢靡派对

下周六我已经被券商组织去海边 参加一个游艇会, 该派对据说还请了三 线明星和车模。"深圳某大型基金公司基 金经理表示。

红酒会、奇装派对、高尔夫派对、 豪车派对等主题派对在券商的营销服务 中并不少见。券商甚至会预订下派对所 在地最高档的酒店, 甚至最高档的总统 套房来接待基金经理。 现在请重要的 基金公司客户吃饭,如果不开一瓶够档 次的名酒都不好意思。"上海某大型券商 策略研究员表示, 像拉斐这种名酒也 已经镇不住基金经理。"

这种规格也是行业攀比形成的, 有些基金经理并不感冒这种待遇,很大 程度上是券商内部为了公关基金经理逐 渐攀比接待规格所形成的。"上海某研 究所所长表示。

#### 华融改制完成 股份公司注册资本258亿

#### 证券时报记者 贾壮

9月25日,中国华融资产管理 股份有限公司创立大会在北京召开, 公司注册资本为258亿元人民币,由 财政部控股,持股比例为98.06%; 中国人寿保险 (集团) 公司参股, 持 股比例为 1.94%。

目前,按照国家有关法律法规, 中国华融资产管理股份有限公司已经 形成由股东大会、董事会、监事会和 经营管理层构成的现代股份公司治理 架构。公司设立后,将在继续做好不 良资产业务的同时,重点发展银行、 信托、租赁与银行业相关的业务。

近几年来,中国华融经营业绩持 续向好,利润连年翻番,2009年实 现利润比 2008 年增长 103%, 2010 年实现利润比 2009 年增长 146%, 2011 年实现利润比 2010 年增长 148%。2012年上半年,尽管受到经

济形势的负面影响,中国华融还是实现 利润 34.6 亿元, 比去年同期增长 60%, 3年半累计实现近120亿元的利润。

截至去年末,中国华融总资产达 2185 亿元,在全国设有32家办事处、 10家平台子公司,对外提供资产管理、 银行、证券、信托、租赁、基金、期 货、投资、房地产、PE等全牌照、多 功能、一揽子综合金融服务。

中国华融总裁赖小民此前透露,改 制后中国华融将按照既定步骤, 引进战 略投资者,同时不断练好内功,继续努 力,争取3~5年内实现上市。

四大国有资产管理公司的商业化转 型开始于2010年,最先完成改制的是 信达资产管理公司。根据信达的方案, 成立后的公司与财政部共设 "共管账 户",将信达历史上形成的 2000 多亿元 巨额挂账损失剥离至此账户, 规定的存 续时间为10年,以后通过利税返还、 减持股份等多元化方式偿还。

### 北京人身保险电话营销 禁拨号码登记平台开通

为解决保险电话营销 扰民"问 题,近日,北京保险行业协会宣布开 通北京人身保险电话营销禁拨号码登

记平台。 北京地区消费者如果不愿意接受 保险电话销售,可以登录禁拨平台, 登记个人号码申请禁止拨打。7个工 作日后,消费者在所选择的禁拨期限

内,将不会接到所选择的人身保险公司 的营销电话。

北京保险行业协会负责人介绍,禁 拨平台充分尊重消费者的意愿,消费 者可以灵活选择拟禁拨的保险公司, 还可以灵活选择禁拨的期限,也可以 根据本人意愿随时取消对保险公司的

### 太平洋保险升级全球救援服务

近日,太平洋保险推出 注册有 礼·畅行全球"SOS全球救援尊享服 务免费赠送活动。

站,注册成为网站认证会员,然后拨打 4006295500 救援服务专线,即可获得 专业机构提供的免费境内、外紧急医疗

#### 徐涛)

金经理从而获取分仓。

证券时报记者 黄兆隆

按此逻辑, 既然是做生意, 就必 须满足客户的需求, 因此研究服务需 要不断地挖掘客户的真正需求,而不 是依赖一些潜规则的手段 掌下"基

高善文曾用一句话来形容卖方研

究服务, 即卖方研究做的是生意, 卖

那么, 从挖掘基金需求的角度出 发,究竟什么是卖方研究该干的事情 呢?下面笔者将举出两个例子以期抛 砖引玉。

一是国内卖方研究有必要学习海 外市场, 真正建立一支专业化的销售 团队。因为在海外卖方研究服务领域

中,销售人员往往比研究员对基金经

什么是卖方研究该干的事

据广发证券研究所所长张岚介 的分析师转型之后的选择。在内部服 务模式中, 研究人员实际是后端服务 团队,他们并不直接接触基金公司。 相反,销售地位更为突出的,是一线 的核心业务人员。"

据了解,海外投行对直接服务基 金的销售人员挑选及考核的标准非常 高。在基金公司看来, 对投行研究服 务的第一印象来自于其销售人员的表 现;销售人员必须非常了解研究,尤 其是要能够在不同的细分领域满足基 金的要求。因此,销售的工作必须及 时针对某上市公司或者某行业变化, 提供最快捷的咨询服务。

这就意味着, 研究员只需要了 解其所辖行业,但销售必须通盘了 解多个甚至是整个大类范围的产业

在这种模式下,销售主导着投 行的研究服务。比如销售针对基金 公司需求指定后台研究的方向, 研 究员团队则可彻底从服务客户的牢 笼中解放出来,转而专注于研究,提 升研究质量。

二是国内卖方研究应该提供客户 真正有需求的策略服务, 比如关于做 空时代的研究服务。

比如,中信建投研究所相关负责 人就认为, 产业融合、新技术革新 必然带动着实体经济的改革, 同样随

着融资融券、股指期货等工具以及创新 品种被引入到资本市场,过去单一 传统的研究显然满足不了投资人的 事实上, 随着中信证券等多家公司

股价遭遇做空袭扰后,投资人对于上市 公司负面信息格外关注, 尤其对负面信 息的做空研究需求日益提升。 多数卖方研究人士也意识到了这一

研究领域的巨大市场空间, 纷纷表示,

越来越多的投资人特别关注这一现象, 未来应该为投资人提供针对某产业业态 的负面研究。 不过, 卖方研究提供卖空研究服务 将会不可避免地损害某些重仓客户的利

益。对于卖方研究而言,如何取舍,将

是一个考验智慧的问题。

凡是持有太平洋寿险有效长险保 单的客户,只需登录太平洋保险网