

抢食公募基金业务 券商保险私募谁先突围

证券时报记者 潘玉蓉

券商、保险和私募近日正面对同一个“幸福的烦恼”：正在征求意见的《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》几乎解除了基金牌照的所有限制，券商、保险和私募未来可以在公募基金的盘中抢食，谁能用足新政并最先突围？

对于公募基金业务，本是受益者之一的券商却略显淡定。北京某大型券商资管负责人透露，市场化原则之下，公司将优先选择短期创收能力最好的业务，显然，当前公募基金带来的管理费收益，不一定能比得上时下正红的定向增发、保证金账户等创新产品。

保险资管对公募基金牌照垂涎已久。保险资管一直以来以受托管理险资为主，资产管理功能没有得到充分发挥，市场化成为其“硬伤”。对于公募基金业务，保险资管正跃跃欲试。一位保险资管公司高管充满信心

地表示，从过去两年的业绩看，保险资管的投研能力并不输给公募基金和券商。

态度最复杂的是阳光私募，因为新规设置的高门槛羁绊了大多数私募机构。目前满足相应条件，尤其是满足最近三年资产管理规模均不低于30亿元的“阳光私募”不到10家。而规模大与实力强能否画上等号，本来就是公募基金和私募基金在经营理念上的一个重大分歧。私募机构未来如何利用新政，还需时间检验。

可以预见，基金、券商、保险和私募在财富管理上界限的模糊，将自下而上推动监管创新。根据征求意见稿，保险机构在开展基金销售业务时，需要接受保监会的监管，证监会则可以单独对保险机构基金销售业务进行现场检查，这无疑将加强保监会、证监会以及派出机构的监管协作。

突围关键点·券商

此次公募基金管理的放开，相较于额手称庆的其他机构而言，券商的淡定令人意外。“分级、对冲、定向增发、保证金账户等创新产品已经够多了，对于尚未明确的公募基金业务，暂时无暇顾及。”一位券商资管老总如是表态。

公募基金业务 短期难改券商资管格局

证券时报记者 张欣然

证监会日前公布了《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》的征求意见稿，基金、券商、保险、私募等四大机构将在自由竞争的环境下各展拳脚，逐鹿公募基金业务。意外的是，作为受益者之一的券商却略显淡定。

产品创新仍为首选

在我们未搞清楚新政进一步的流程和细则之前，难以猜测或幻想我们能做什么。”北京某大型券商资管负责人透露，创新大旗下，券商资管已拥有很多机会，面面俱到并非上策，反而应该选择具备创新优势的业务。

多位券商资管人士向证券时报记者表示，由于新规还在征求意见阶段，对于券商开展公募基金业务的具体要求还不明确，所以短期内券商的工作重心仍在产品创新方面。

可开展公募基金业务对于券商来说是利好不可否认，但是短期内并不会影响或改变券商资管现有的业务格局，自监管层鼓励券商创新发展以来，各家券商纷纷在产品创新方面埋头苦干，分级、对冲、定向增发、保证金账户等创新产品已经够多了，对于尚未明确的公募基金业务，暂时无暇顾及。”光大证券资产管理公司相关人士表示。

突围关键点·私募

在投资人眼中，哪些机构能成为公募基金业务的领军人物？近几年一些私募以实战业绩赢得了“江湖地位”，成为了不少投资人眼中的热门选择。然而，一面是众多投资人对于私募机构的看好，另一面则是新规对于私募机构开展公募业务较为严苛的限制条件，私募机构将如何做出选择？

不足10家私募触及公募业务门槛

证券时报记者 张伟霖

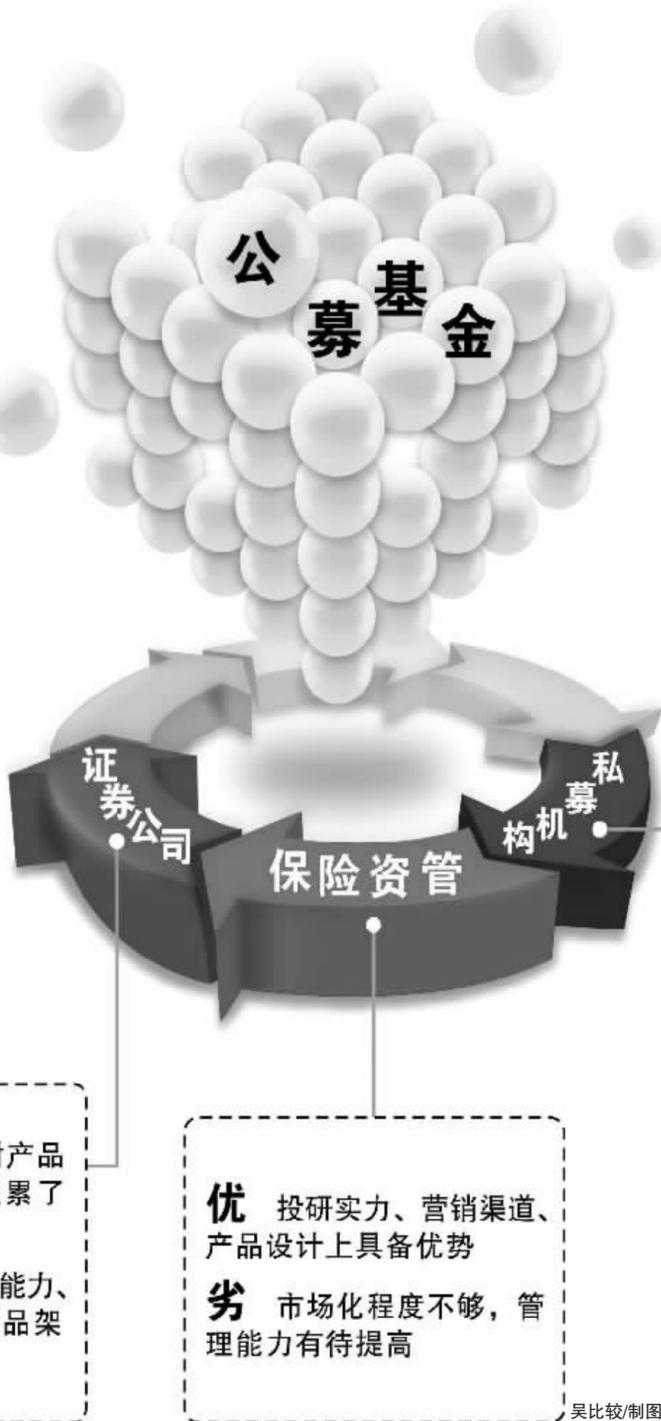
证监会日前就《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》公开征求意见。对于允许满足相关条件的私募机构开展公募业务这一新规，多数受访私募人士认为，随着私募管理机构对于公募业务的渗透，未来私募机构对于公募业务的发展将起到促进作用。

不过，从新规设定的门槛限制来看，目前满足相应条件的私募机构不足10家。此外，公募基金与私募基金在经营理念上的冲突，也让部分能够满足条件的私募担心会对未来公司的经营定位带来影响。

触及门槛机构不足10家

上述征求意见稿对于私募机构开展公募业务的要求是，应同时满足实缴资本不低于1000万元和近三年资产管理规模均不低于30亿元两个条件。其中实缴资本条件比较容易满足，信托公司发行阳光私募产品，已对管理人做出实缴资本达1000万元的要求。

但在资产管理规模上要求的条件则相对苛刻，据证券时报记者估算，满足条件的阳光私募目前可能不超过10家。目前资管规模确定已超30亿元规模的私募管理机构包括上海泽熙、上海朱雀、上海重阳、深圳民森等，此外，尚雅资产、淡水泉、北京星石的资管规模也可能



■记者观察 | Observation |

大财富管理离混业经营还有多远

证券时报记者 游芸芸

大财富管理的政策背后，中国混业金融版图已若隐若现。

证监会日前批准券商、保险、私募开展公募基金管理业务，业界对此的解读是，这将打破财富管理行业条块分割、规模偏小、服务能力不足的局面。这一举措也凸显了证监会更细致地服务和培育机构投资者、壮大财富管理规模，加大对外开放力度和引进各类专业化机构投资者的决心，中国金融机构财富管理的发展道路正日趋宽广。

据证监会相关人士表示，新《证券投资基金法》的发布，为除公募基金管理公司以外的其他机构开展公募基金管理业务预留了法律空间，这意味着今后将有更多金融机构加入到公募基金管理的大军中。

证监会主席郭树清日前曾表示，从封闭式基金到开放式基金，从信托计划到银行理财，从投连险到天使基金、阳光私募，从各类资管公司到林林总总的另类投资项目都在彰显财富管理行业的

的财富管理行业，则早已步入多元投资管理时代。也正因此，中国财富管理行业正蕴藏着巨大潜力。

另一重要意义在于，公募基金近两年所遭遇的资管信任危机或可通过公募基金管理机构范围的扩大而得到改善。从市场角度而言，引入更多参与者，增强竞争，有利于市场公正、公开、公平原则的提升，有利于投资者的适当性选择。在此过程中，金融机构也将真正接受时间和专业的考验。

这条道路上，不论是新进入的券商、保险、私募，还是老牌公募基金公司，均无先天优势可言。可以明确的是，任何南郭先生式的行为模式都将无以为继，最终能被市场认可的，只有那些真正拥有研究和投资能力，并能将客户长期利益放在首位的财富管理机构。

“公募基金=公募基金公司”将成为过去时。由此推过去，今后或许更多的业务和产品不会特定归属于某一类或少数机构。可以预见，以市场为导向、以客户为中心的经营理念呼唤着开放、包容、多元的财富管理行业。

根据监管思路，券商、保险、私募三类机构在开展公募基金业务时需要成为中国基金业协会会员，中国证监会对上述资产管理机构从事公募基金业务具有监管权，此举被市场人士看成是监管边界逐步发生转变的标志事件。

监管人士曾在多个场合表示，财富管理业务需严格区分公募产品和私募产品。今后的监管思路或将逐步过渡为依照产品和服务属性划分监管范围，不再单纯按照业务牌照界定监管边界。除监管的不同之外，私募和公募产品在信息披露、风险控制、适当性制度等方面也将做出不同规定。

公募基金管理队伍的扩大和监管跨界被市场人士解读为混业监管的标志性步骤。随着大机构、大财富管理概念的不断纵深，市场也将逐步向海外模式过渡，届时“一行三会”的合并或将成为现实。

优势 部分私募实战业绩表现良好，资金管理能力强

劣势 人才培养、激励机制、风险控制等有待完善

优势 集合理财产品的发行为其积累了财富管理经验

劣势 资金管理能力和投研体系、产品架构仍待提高

优势 投研实力、营销渠道、产品设计上具备优势

劣势 市场化程度不够，管理能力有待提高

勃勃生机，中国金融业也正因此而熠熠生辉。

中国经济快速发展、财富快速积累的过程需要更强大的财富管理行业。然而，中国财富管理行业总体上还处于幼年时期，不仅远未满足市场需求，自身也存在种种缺陷与不足。海外成熟市场

突围关键点·保险资管

保险资管因市场化程度的欠缺，一直自嘲为“戴着镣铐的舞者”。而今监管的松绑令保险资管的福音不断，等待保险资管的将是一个全新舞台。只是舞者将要呈现的是流畅的舞步？还是生涩的表演？

保险资管热捧基金牌照

证券时报记者 潘玉蓉

中国人保资产管理公司成为中国基金业协会特别会员的消息，令保险资管展开公募基金业务的操作路径更加清晰。中国证监会日前发布的《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》征求意见稿，则令保险资管的发展之路更为明确。接受证券时报记者采访的保险资管人士均认为，其中对于申请门槛的设置，显然属于“普惠制”，保险行业内16家资产管理公司多数都能满足条件。

谋求市场化地位

这是保险资管公司盼望已久的一张牌照。

安邦保险集团投资部副总经理周克力表示，获得基金牌照对保险资管最大的意义在于扩大了资金来源，有助于保险资管在财富管理市场上树立地位。

保险资产管理“市场化不够”的内伤由来已久。保险资管成立之初，是为了受托管理保费，而由于险资对安全性要求高，保险资管一直在有限的投资范围内“戴着镣铐起舞”。近年，券商资管、私募在财富管理领域的发展一日千里，保险资管的身影却主要活跃在保险业内，资产管理功能没有得到充分发挥，市场化地位也有待进一步提升。

周克力表示，从近年各机构收益情况的内部比较来看，未来保险资管公司的整体投资能力未必比基金、券商差。保险资管在固定收益等品种上经验丰富，其业务特色符合财富管理市场多元化的需要。随着监管的松绑，保险资管

可投资的范围已经非常全面，在分散投资、提供多样性产品方面有潜力可挖。

中银国际尹劭彬也认为，相比基金公司和证券公司，大型保险公司在投研实力、营销渠道、产品设计上均具备优势。通过发行公募基金产品，保险资管规模有望快速扩张。

阳光保险资管公司人士郑铮认为，短期来看，保险资管仍要承担为保险资金服务的主要功能，公募基金业务是未来重要的业务机会，保险资管最有可能在固定收益、稳健型长期配置类产品中确立自己的优势。

公募基金的资金成本较低，或许为保险资管开展公募基金管理业务提供直接助力。一位保险资管人士表示，通过公开渠道募集的资金成本比保险资金的成本更低，保险资管可以有更多发挥空间。

寄望交叉销售

未来开展公募基金业务，保险资管将积极利用保险公司的销售网络，推动交叉销售。”周克力表示。

据记者了解，目前几乎每家保险公司都在推动同一集团内的交叉销售，一旦保险资管推出基金产品，无疑会被纳入销售人员的产品篮子。300万名保险营销大军如能对接到基金销售上，将是一股不可忽视的力量。据了解，目前平安保险的业务团队已经在向客户推荐大华基金的产品。

不过，保险公司在代销基金的操作上也存在一定困难。由于基金销售对专业要求较高，多数保险营销员不具备资质。目前平安保险销售人员代销基金，主要在业务介绍和推荐层面，客户购买还需要通过专业销售人员。

吴比较/制图