

各路机构正为即将出台的公募业务指导细则而积极备战

重整公募利益格局：基金保险券商构建新版图

证券时报记者 黄兆隆

6月1日新基金法实施的大限未至,资管行业却早已暗流涌动。证监会将于6月发布业务细则,明确券商、保险等机构开展公募业务的诸多细节。据证券时报记者调查了解,包括保险公司、证券公司、大型私募基金均已为此紧张筹备。等待资管行业的将不仅是利益格局的重整,还包括未来公募规模的超常规发展,国泰君安证券的一份研报指出,预计2020年公募业务规模(股债基金)可达13至15万亿元,年均增长25%。

基金公司走向分化

公募市场的放开,有益于资管行业的长远发展,但短期来看,不少公募基金将由此面对较大冲击。相较保险和券商,公募基金缺少渠道和客户资源,反而因为销售渠道的成本支出较大,现阶段公募业务将很大一部分利润贡献给了商业银行。”南方基金相关人士介绍道,放开后,我们的核心业务会受到较大冲击。”此外,基金公司的品牌效应主要来自于专业投资研究服务,这一优势很快将面临挑战。基金本身的研究并不完整,行业覆盖较为有限,研究深度也有限,对卖方研究有很强的依赖性。”博时基金相关人士表示,基金行业整体研究尚不能与券商做对比。”在业内人士看来,短期内研究劣势尚不会太明显暴露。基于公募市场的扩大,卖方研究未来或许会成为独立的市场,券商、基金等买方机构可直接共享服务,那么基金这方面压力就不会太大。”上述博时基金业务人士说。短期内,公募基金仍是市场主角,相较券商,其突出优势在于投资团队和完备的产品线。投资团队整体要强于券商,但这优势也是有限的,如果券商投入加大,这点差距将被缩小。”南方基金相关人士的担忧不无道理。压力之下,基金公司分化将更为明显。在业内人士看来,现有公募基金独霸市场的格局肯定会改变,一些小型基金公司或将面对淘汰的命运,大型基金公司的优势则在一定程度上会被消融,但凭借专业投研能力的提升或可赢得市场份额。一些具有特色业务优势的基金公司会随之出现,定向增发、市值管理、量化投资等会成为这类基金的细分业务领域。”上述南方基金人士表示。

券商直接对话基金

公募市场的开放,券商将是第一受益方。相较基金、私募股权投资和创业投资(PE/VC)、保险资管,券商掌握的资源无疑更多。凭借投行、经纪业务等多样化业务优势,以及在投研领域积累的经验,券商有望率先在公募市场做大,构成对公募基金业务的直接竞争。在上周召开的证券业内部座谈会上,证监会主席助理张育军就表示,希望券商能够率先适应基金法,将公募

业务做起来。截至目前,已有16家券商符合开展公募基金业务的资质。其中上市券商有宏源证券、中信证券、光大证券、东吴证券、华泰证券等。前景看似美好,但接受采访的券商资管人士却无一例外表现较为谨慎。进入公募市场,我们要拿出硬功夫来,必须以优势业务来对接资管,不进行规划一头扎进去那就浪费精力了。”上海某大型上市券商资产管理公司总经理表示。公募业务将极大提升券商资管业务的占比情况,这也使得各家券商加大了对资管业务的重视程度。不少小型券商也在冲刺规模,争取达到证监会规定的标准。在业内人士看来,券商资管进入公募市场,将会带来两重变化:首先是与公募基金竞争市场份额;其次是促成自身行业的分化,例如,部分券商会凭借优势迅速扩大规模,其他券商将在私募领域深挖,以获得更高利润率。

保险态度最积极

在各路机构中,保险资管似乎最为迫切。我们一直在等细则,投研团队的架构已经基本完成。”北京某大型保险资产管理公司投资经理告诉记者,前期和证监会基金部沟通了很多次,筹备方案也做了多番调整。”这并不是个案,多家保险公司自今年2月起便专门抽调团队研究证监会发布的相关文件,筹备申请公募基金业务。此前,人保资产、泰康资产、太平资产3家公司申请发行的5只股票、债券、基金型产品获备案,可见保险公司进入公募市场的急切程度。保险公司大多是在资管子公司里设立公募基金业务一级部门,专门筹备这项业务。”上述北京保险资管投资经理告诉记者,没有资产管理子公司的保险公司也在积极设立资产管理子公司。”目前保险行业已有16家资产管理公司,上市保险公司均已设立资产管理公司,符合证监会规定的资质要求。相较券商对开展公募基金业务的谨慎态度,保险资管人士普遍较为乐观,大多将目标设定在3年内达到千亿管理规模。保监会对保险公司开展公募基金业务非常支持,这使得保险公司有较大自主权。”上海某大型保险资产管理公司投资经理称。在业内人士看来,保险公司整体经营尚未转好,随着竞争的加剧,保费逐步下降、承保利润空间逐步缩小是必然趋势,参与公募基金业务将为保险公司带来新的资金和收入来源。可以预见的是,一旦险资进军公募市场,将对资管行业产生不小的影响。保险资管公司不仅不再是基金公司的客户,还将与其争夺客户资源,而资管产品市场份额将重新洗牌。国泰君安证券的一份研究报告指出,如果保险资管总规模的三分之一是公募业务,则能占到当前公募市场份额的40%以上;保守估计,2020年保险资产管理公司公募业务可占到10%以上的市场份额,保险资管的公募业务规模可达1.3万亿元。

基金法将改造资管行业

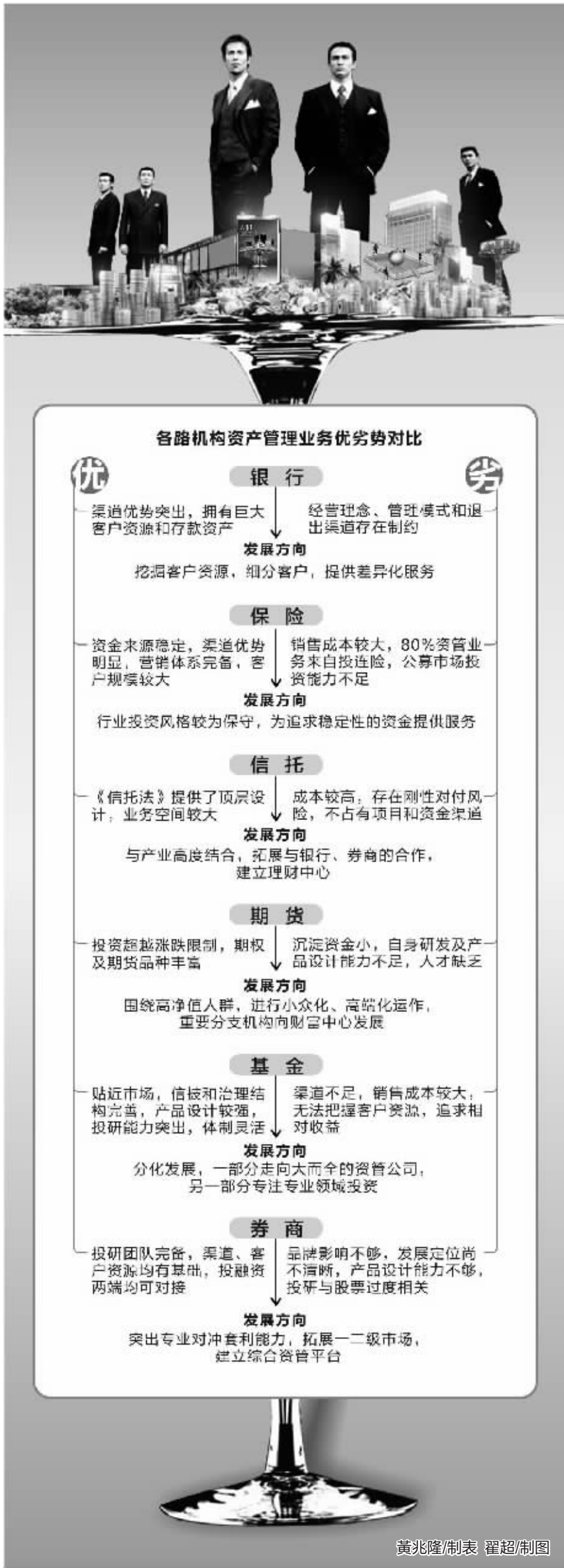
证券时报记者 黄兆隆

一部基金法,将重新改造现有的资产管理业务。首先,能够推动资产管理机构更好地运用手中资源,完善行业参与者的风险管理能力。证监会主席助理张育军日前在一次座谈会上就表示,放开公募基金业务的原因就是因为该项业务高度专业化,希望其他资管机构通过公募业务向现代资产管理业务转型。新基金法的出台就是在引导券商等机构实现这一目标,避免其走上盲目扩大资金池业务的歧途。其次,淘汰过剩产能,提升资本投入

与回报率。以往,资产管理公司发展缺乏长远规划,股东方的想法大多停留在如何进入市场层面。随着行业的逐步放开,各路机构有余暇思考资本投入的回报问题,尤其是新基金法对基金产品的退出机制进行了界定,带动了行业反思。过去,基金公司沉溺于扩大规模,发行产品远超市场需求,存在产能过剩现象,新基金法实施后,基金业不良产能的淘汰就成为可能,这将使整个行业回归常态。再次,引入其他机构参与公募市场,形成鲶鱼效应,促进资管行业良性发展。以往,基金公司之间虽然竞争激

烈,但并未在投研和产品方面呈现特别大的改观。相较之下,券商、保险资管和私募基金在投资管理上却更具独到理念和不同风格,这将丰富基金行业的管理风格和路径选择。例如券商自营和私募基金一直重视绝对收益,强调止损,这将实实在在地冲击公募基金的传统投资理念,一些走在前面的基金公司已开始采纳这种风格,这就是一种良性反应。这种鲶鱼效应带给现有市场的冲击无疑是巨大的。以私募基金为例,新基金法从法律上承认了私募基金的合法地位,激发了私募从业者热情。该类机构是在严酷的市场环境下成长起来的,受野蛮生长路径影响,这类机构一般都具有极强的进

取心和灵活的机制,一旦进入公募基金市场,会对以往基金公司温吞的发展路线造成直接冲击,形成优胜劣汰效应。最后,通过丰富财富管理机构种类,满足现阶段居民财富管理需求。目前,基金产品投资受限,投资范围局限于上市的证券品种,基金产品不能更广泛地投资于其他未上市证券或其他收益权品种;由于原有法律法规的限制和投资对象的局限,导致基金产品的创新难度极大,基金产品雷同,受基础市场的系统性风险影响较大。最为关键的是,现阶段基金产品收益率普遍不如意,引入各类机构恰恰弥补了这些不足。



证监会允许资管探索股权激励 国海证券或先行先试个人入股资管公司

证券时报记者 黄兆隆

公募市场的开放,或许将引发一场激烈的人才争夺战。证券时报记者获悉,监管层已明确资产管理行业必须以智力资本为核心,允许行业探索股权激励,鼓励大型创投机构、基金公司等资产管理机构上市,其中,国海证券有望在资产管理子公司中探索股权激励制度。

个人入股有望获准

记者日前获悉,国海证券已确立将成立资产管理子公司,而其公司性质构想为有限责任公司。我们正探索在资产管理公司中进行股权激励,向优秀投资人才提供股份。”国海证券相关业务人士表示。对此,证监会相关人士指出,证券法并未明文禁止这类举措,允许机构探索个人入股资产管理公司的路径。我希望资管行业大力推进市场化进程,出现更多私营资产管理机构。”在日前召开的座谈会上,证监会主席助理张育军表示。

不过,他也指出,必须要留住真人才,而不是留住一个投机分子,不能催生人才待遇泡沫化。我们鼓励各种股权激励、期权激励,这都没有问题,但是必须是真人才,必须要淘汰假人才,淘汰低端人才。”张育军称,机构必须要管好队伍,防范业务风险,出现问题必须下狠手。在其看来,券商资管行业目前在人才培养方面尚不成熟,尤其表现在机构对部分职业人才的过度看重。我希望行业能做好人才鉴别工作,比如不要总将保荐代表人当成宝。”他指出,保荐代表人、分析师薪酬出现了较大泡沫,机构不能简单地

证监会要求券商重视托管业务 托管产业链规模将达数十万亿

证券时报记者 黄兆隆

随着新基金法的实施,托管产业的春天正在到来。日前,证券时报记者获悉,证监会针对基金托管资格申请已形成初步意见,即公募基金托管资格将为最高标准,证券公司拥有此项资格即可视同拥有私募基金等业务托管资格。与此对应的是,证监会有关负责人日前要求证券公司在战略高度上重视开展以托管为核心的金融服务业,清算、估值、账户处置等衍生业务将构成托管产业链的重要组成部分,规模将达数十万亿元。

已确立申请原则

日前,在证券业内部座谈会上,证监会主席助理张育军指出,以托管为核心的资本市场服务业正在兴起,为此,新基金法专门列出一章解析托管业务。目前,已有10家券商获得私募基金的托管资格,其中,银河证券今年3月已取得私募托管资格,现正申请公募托管牌照。针对公募托管资格的申请工作,证监会已形成基本意见。证监会机构部巡视员欧阳昌琼表示,监管层将不做统一指令,由各家公司自主申报。不过,监管层已经明确公募基金的托管牌照为最高牌照,只要拥有该牌照也可以从事其他托管业务。我建议各机构抓紧申请公募基金牌照,如果达不到标准,也可申请托管其他资产管理业务的资格。”证监会主席助理张育军在上述会议中表示。

托管增量空间巨大

毫无疑问,托管行业将是未来证

以工资薪酬来留住人才,要注意不合格人员的清理。

违规处罚将会更严厉

在张育军看来,证券行业必须建构一个良性人才培养环境。以近期查处的案件为例,保荐代表人连一个项目都看不懂,反而联合公司造假欺骗投资人,却拿那么高的薪酬,这是完全不合理的。”张育军语重心长地提醒证券行业,任何一个国家的资本市场都经不起类似案子的折腾,否则将无法获得社会信任。今后对违规的处理会越来越严厉,若再出现违规,停业整顿也是有可能的,一家公司连员工都管不好就没有资格做业务。”张育军称,我再次提醒各家证券公司加强人才培养,加强团队建设,看好队伍,世界上任何一个机构的首席执行官,首要工作就是看好自己的队伍。行业发展必须走可持续发展道路,不能太短视,必须致力于长远。”

提升资产处置能力

张育军指出,资产管理行业必须学会管理各种基础资产,学会资产定价,学会产品设计,提升处置实体资产的能力。为此,他特别指出,基金公司等机构开展非标准业务必须重视风险防范。券商子公司和基金子公司都在做非标业务,但一定要控制风险。”张育军表示,特别要求券商提升实体资产的处置能力,要认识识别实体经济,不能掉入虚假项目的骗局里。”据了解,上海某证券公司就出现了一单因为实体企业提供虚假项目而受骗的案例。为此,张育军特别指出,券商要向信托学习,学会处置实体资产,把资产证券化业务做强做大,更好地服务实体经济。