

## 去年逾九成券商集合理财赚钱 平均收益率13.22%

分级产品B端脱颖而出,收益率最高的超过6倍

### 2014 券商公募业务

去年,券商资管业务范围扩容迈出了实质性一步。已有5家券商先后获得公募业务资格,累计发行公募基金产品5只,加上原有的集合、定向和专项计划,产品种类和门槛更加多样化。

### 5家机构

继东方证券资管公司之后,中金公司、华融证券、山西证券、浙商证券也获得公募基金业务资格。

### 5只产品

首只券商公募基金——东方红新动力混合基金去年1月成立,随后东证资管又发行了东方红产业升级、东方红睿丰两只产品。华融证券发行货币基金华融现金增利,浙商证券发行浙商汇金转型成长基金。

### 2种架构

已获得公募资格的券商采用两种架构。以东方、浙商为代表的券商通过资产管理子公司进行运营;以华融、山西为代表的券商设立与原有资产管理部平行的独立一级部门。

### 2014 资产证券化

去年,券商资产证券业务正式迎来了备案制,这是继2013年从试点业务转为常规业务后又一重要变革。上海证券研究报告预计,2015年将成为券商资产证券化的爆发元年,届时新增量有望达到1500亿元。

### 3类产品

按监管机构的不同可分为三类:一是,受人民银行和银监会监管的,为银行系统实现的信贷资产证券化和不良资产证券化,以信托作为载体,在银行间市场进行交易;二是,向银行间市场交易商协会备案发行的资产支持票据和项目收益票据,在银行间市场进行交易;三是,受证监会监管的证券公司资产证券化业务,通过资产支持专项计划展开,主要在交易所市场挂牌交易。

### 3只获批

备案制落地后,中信证券管理的农信-公益小额贷款资产专项、东证资管管理的东证资管-安吉租赁1号专项、恒泰证券管理的宝信租赁一期资产支持专项计划等3只产品相继出炉。

### 2014 人事变动

去年,券商资管又一次大面积换帅,上海券商最为明显。国君、齐鲁、光大、海通、申万皆有变动。目前,东方证券资管王国斌和陈光明最为稳定。

### 王峰

担任齐鲁证券资管总经理两年,创新思路清晰,擅长挖掘客户保证金和托管市值产品。在齐鲁资管规模进军行业前五,并成立资管子公司后选择离开。王峰现任职于港交所上海分公司。

### 章飏

国泰君安资管老将,在量化投资领域造诣颇深,拥有十多年的证券投资组合设计经验。4年前参与设立国泰君安资管子公司任总经理,去年8月带着量化团队转投齐鲁资管。

### 吴亮

曾是国内第一只获准成立的券商集合理财产品的投资管理,此后筹建光大证券资产管理子公司并任总经理。受光大证券“8·16事件”影响,吴亮及其团队于2014年初离开,现从事私募。

证券时报记者 杨庆婉

2014年股债双牛的格局成就了券商集合理财产品靓丽的业绩。

多家券商旗下分级产品B端脱颖而出,其中,收益率居首的海通资管实现了逆袭,东方证券资管继续坚守权益投资。迈入2015年,业内人士预计券商资管业务格局出现明显分化,产品类型更加多样化。

### 分级B业绩最抢眼

2014年,有一年业绩可查的1631只券商集合产品(剔除清盘及成立未满一年的产品)平均收益率达13.22%,呈现普涨局面。其中,1534只集合理财产品获得正收益,占比超过九成。

其中,最为抢眼的当数分级集合产品B份额。海通年年升风险级、安信安悦B、光大阳光北斗星B等分级基金表现出色,回报率分别达633.54%、341.92%、278.22%,位列券商集合理财产品排行榜前三名。

与2013年相比,2014年券商集合理财业绩发生明显变化。2013年券商集合产品业绩最好的是量化对冲产品,国泰君安君享重阳业绩领先,收益率为66.61%,其次是东证资管和中银国际的混合型产品。

横向比较,2014年券商集合产品平均收益低于阳光私募和公募基金,回报翻倍的产品数量则介于私募和公募之间。

统计数据显示,2014年2155只阳光私募基金平均收益25.6%,收益率在100%以上的多达47只产品。而同样有一年业绩可查的2004只公募基金产品平均收益为21.3%,回报率在100%以上的产品皆为指数型基金,一共有7只。

券商集合产品有25只收益率超过100%,几乎都被分级产品B端占据,其中有13只债券型产品,剩下的混合型产品有9只,股票型产品3只。

业内人士分析,B份额是短期博取超额收益的较好品种,但也存在风险。当市场上涨时,B份额由于存在高杠杆率,相当于持有看涨期权而获得较高的溢价率,不过在市场调整时,相当于持有一个看跌期权。

### 海通资管逆袭领跑

2014年,海通证券的海通年年升风险级不仅占据了集合产品收益榜首,并在收益超100%的前25只产品中占据了多数席位,相对2013年业绩实现了逆袭。

海通年年升、海通月月升、海通半年升、海通年年鑫、海通月月赢和海通季季升一共6只债券型产品风险级,收益皆超过100%。

也也分级、成也分级。这些产品成立于2013年,正逢债券熊市,2013年下半年这些加了杠杆的债券产品一败涂地。

去年,海通资管总经理助理张士军接手分管债券投资。投资是一种博弈,与研究客观规律不同,需要看市场交易对手怎么玩,对投资习惯、投资心理都需要有所把握。”他对证券时报记者说。

债券在海通资管的主动投资中占了较大分量,有一年业绩可查的102只产品中约83只是债券型产品,约占八成。

同样债券投资占比较大的国泰君安资管,在2014年有意转向以权益类投资为重点。基于对2014年下半年行情的预判,该公司去年6月份开始发行了多只重仓蓝筹股的产品,规模超过50亿,其中分级产品国泰君安君享蓝筹次级成立3个月以来有62.2%的收益。

除了分级产品外,2014年非分级集合产品也获得不错的回报。以东方证券资管为代表,旗下东方红系列中权益类产品近30只,截至去年12月31日,有一年业绩可查的25只权益类集合产品平均收益达29.22%,整体业绩居首,延续了2013年的领先优势。

### 2015 资管看市

2015年,随着旧的“一法两则”废除,加上公募、资产证券化等业务范围逐渐扩大,新规之下的券商资管伸展拳脚空间更大了,同时也离不开新一年的市场环境变化。

### 去通道化

随着资管牌照逐步放开,资产管理行业准入门槛将大幅降低,行业市场化竞争白热化趋势已经不可逆转。“重规模”的传统资管模式也在发生变化。利率市场化、互联网金融、资管跨界复制扩张以及随之而来的信用风险暴露等等,都将是2015年开展资产管理业务面临的课题和挑战。(国君资管副总裁叶明)

### 估值修复

从中长期看,随着自上而下的改革、自下而上的创新以及国际经济环境的改善,中国经济有望逐步走出阴霾,重新恢复活力,预计权益类资产严重低估的状态将逐步修复。从大类资产角度看,地产等过剩产能行业资金、银行、保险和信托理财资金以及国际市场资金可能会增加权益市场的配置。(东证资管首席策略高义)

### 资产证券化

证券公司资产证券化业务将有望成为证券公司的重要利润增长点之一。2015年将成为券商资产证券化的爆发元年,届时新增量有望达到1500亿元。(上海证券研究所)

### 慎选量化

如果投资者能分清牛市熊市,那只需在牛市时做多股指期货,熊市时做空股指期货。分不清楚时,再关注中性产品。对于融资类的投资者而言,量化对冲产品仍然是最优的选择,风险要远比直接对单只或者几只股票融资小得多。(齐鲁资管总经理章飏)

### 2014 政策动向

2014年,监管层对券商资管进一步松绑,投资范围扩大,同时也对通道业务进行规范。这些监管新规将取代原有的“一法两则”(即2012年10月证监会正式下发的《证券公司客户资产管理业务管理办法》、《证券公司集合资产管理业务实施细则》以及《证券公司定向资产管理业务实施细则》),成为2015年券商资管业务发展参照的“宝典”。

### 2月

●证监会下发的《关于进一步推进证券经营机构创新发展的若干意见(征求意见稿)》,拓宽集合资管计划投资的范围,允许投资股权、债权、券商资管计划和其他财产性权利等。

●中证协在《关于进一步规范证券公司资产管理业务有关事项的补充通知》中明确规定,券商“不得通过集合资产管理计划开展通道业务”。

### 8月

●《私募投资基金监督管理暂行办法》出台,将券商、基金、期货三类金融机构的私募产品纳入统一监管。

### 9月

●《证券期货经营机构资产管理业务管理办法(征求意见稿)》发布,放宽集合计划的投资范围,增加“非上市公司股权、债权及其他财产权利”这一类投资标的,并规定证券公司开展上述投资的,需通过“另类资产管理计划”开展。

●《关于规范证券公司、基金管理公司及其子公司从事特定客户资产管理业务有关事项的通知(征求意见稿)》出台,规定权益类产品初始杠杆倍数不得超过5倍,运作期间杠杆倍数不得超过10倍;其他产品初始杠杆倍数不得超过10倍,运作期间杠杆倍数不得超过20倍。

### 11月

●《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》出台,资产证券化产品备案制正式落地。



产品名称	去年收益率(%)	同类排名	所属概念	管理人
海通年年升风险级	633.54	1/207	债券型	海通资管
安信安悦B	341.92	1/16	股票型	安信证券
光大阳光北斗星B	278.22	1/89	债券型	光大资管
海通月月升风险级	228.02	2/207	债券型	海通资管
广发恒定10号进取级	220.64	2/273	混合型	广发证券
广发恒定8号进取级	208.35	3/273	混合型	广发证券
万联拓璞2号风险B	203.99	4/273	混合型	万联证券
渤海定增宝1号C	191.59	5/273	混合型	渤海证券
新时代新财富8号普通级	188.63	1/113	——	新时代证券
海通半年升风险级	186.14	3/207	债券型	海通资管
华龙金智汇3号B	152.13	6/273	混合型	华龙证券
海通年年鑫风险级	146.36	2/89	债券型	海通资管
宏源鑫丰1号B	141.55	7/273	混合型	宏源证券
财通月月福2号普通级B	133.44	1/95	债券型	财通证券
安信安悦	128.93	——	股票型	安信证券

杨庆婉/制表 翟超/制图

(本版稿件:证券时报记者 杨庆婉)