

## 证券公司代客理财破冰 投资顾问操盘自营资金劣后

证券时报记者 李晓

投顾是证券营业部的生命线,是真正的财富管理,也是未来最被看好的券商业务之一。尽管账户管理办法尚未正式颁布实施,证券公司代客理财业务却觊觎已久,目前券业正试水哪些新型投顾模式?

本报与微信号券商中国(ID:quanshangcn)曾于5月20日同步报道了类合伙制的投顾经营模式。有券商投顾跟帖称,机制和模式已成,有种你来战”。更有投顾认为,财富证券的分成机制与当前的私募已经差不多了,有能力的投顾可以名正言顺地利用别人的钱生财了”。

据证券时报记者了解,当前业界另一种新模式是,投顾变身“操盘手”。

### 营业部试水代客理财

投顾如何变身“操盘手”?据记者了解,这种投顾业务新模式简单说就是由券商自营为客户配备一定资金,并由券商选定的投顾负责交易操盘,根据最终收益按约定比例分成。

具体而言,资金来源有两部分,分别为客户资金和券商自营资金,两部分资金中,前者为优先级,后者为劣后级。操盘者来自券商内部,是经过千挑万选的优秀投顾,盈利后按约定比例分成,投顾个人分成占比更高。

小范围试点该项业务的是西南地区一家券商,而且目前仅限于该公司部分营业部。据了解,此项业务在这家券商已悄然试水一段时间,但受当前政策限制,尚未正式大范围推广,更未对外公开宣传。

知情人士介绍,该业务主要在该上市券商营业部范围试点,客户资金和投顾主要来自营业部,该公司只是从自营盘中划出部分资金作为劣后。该公司给试点营业部的最低要求是,不得出现亏损,一旦出现亏损,将直接算在试点营业部账上,逐年倒扣,直到回本。

举例来说,某优先+劣后级资金组合当年亏损1000万元,而营业部实现盈利800万元,则该公司当年盈亏为零,挂账200万元,第二年继续抵扣200万元。

目前运行还很平稳,也没听说过出现亏损的,盈利比例都还不错。”上述券商一家试点营业部负责人介绍说,后续也有不少客户申请此项业



### 投顾如何变身“操盘手”?

**基本模式:** 由券商自营为客户配备一定资金,并由券商选定的投顾负责交易操盘,根据最终收益按约定比例分成。

**资金来源:** 分为客户资金和券商自营资金,两部分资金中,前者为优先级,后者为劣后级。

**利益分成:** 操盘者来自券商内部优秀投顾,盈利后按约定比例分成,投顾个人分成占比更高。

务,但公司和营业部出于风险的考虑,并未来者照单全收。

### 四大亮点引发关注

据介绍,能够出任上述业务操盘的投顾,都需要经过该公司层层考核。

首先就是投资业绩过硬。据悉,该公司一直保持着在内部进行模拟投资大赛的传统,业绩持续优秀者才有资格申请该项试点业务;其次是投资风格稳定成熟,并非激进、走偏门、听消息炒概念的投资风格;第三就是得到客户认可。

正在试水该项业务的营业部中,投顾拥有的客户几乎都是自身的忠实粉丝。

该公司一位营业部负责人介绍,因为账户管理办法尚未颁布实施,目前此种代客理财的通道主要还是伞形信托和资管渠道账户。前者因为前不久监管层叫停了新开伞业务,目前仅有存量账户操作,后者则一直存在。

这种方式很灵活,基本与市场私募机构代客理财差不多。”深圳一位资深投顾如此评价,首先,券商以自营资金作为劣后,让客户资金出于优先地位,保证了客户资金的安全,

也使得公司资本在承受高风险的同时,享受了高收益。其次,负责操盘的投顾资质把把关掌控在公司手中,并且有着伞形账户或资管账户的严格约束,这也形成了有效的风险控制。第三,收益分成顾及了客户、投顾个人和公司利益。第四,营业部佣金收入属于新增,佣金费率也会维持在较高水平,按客户资金多寡,佣金水平一般在1%~3%之间。

这位投顾还表示,一旦账户管理放开,券商代客理财就可名正言顺,上述操作模式就可直接走账户管理,优秀的投资人才就完全可以通过这种模式直接开展代客理财业务。

## 股市分流效应明显 银行理财收入压力加大

涉足新三板,大力发展理财直接融资工具,银行积极寻招应对

证券时报记者 孙璐璐

银行理财市场在经历了近五六年的高速发展后,今年的牛市行情之下遇到了“寒流”。

证券时报记者从多家银行了解到,受A股一路上扬,央行接连降息降准营造宽松货币环境等影响,今年以来银行理财的中间业务收入空间逐渐压缩,理财收益率“顶住”投资端收益不降的压力越来越大。

如何在监管允许的范围内,积极参与资本市场,已成为今年各家银行关注的焦点。

### 中间业务收入承压大

近日由银行业协会理财业务专业委员会发布的《2014年中国银行业理财业务发展报告》显示,2014年银行业共发行理财产品19.13万款,同比增长27.53%;为投资者实现收益近7000亿元,同比增长2500多亿元。

银行理财业务在为投资者创造收益的同时,也增加了银行非利息收入,且逐步成为银行中间收入的主要增收项目,从而加快推动银行从传统

的资本消耗型业务向资本节约型业务转变。《报告》显示,去年理财业务收入同比增长超过30%,占中间业务收入比为15%,部分银行占比超过35%。

然而,由于自去年年底至今的股市一路飘红,对银行理财业务的资金分流效应越来越大。

中信银行投资银行部总经理助理匡彦华在上周五召开的一次论坛上就表示,近几个月个人理财销售数据不甚理想,投资者的资金正迅速流向资本市场,对银行理财产品的定价带来很大压力,如投资者对于不同理财产品间收益率相差10个基点左右的敏感度急剧下降。

理财业务受阻不仅来自销售端的压力,投资端不断下降的收益率亦在蚕食着银行中间收入的空间。

一国有大行资管部门人士向证券时报记者透露,70%左右银行理财资金都是投资于债券市场或货币市场,但自去年年底以来央行不断降息、降准,银行间市场的流动性已非常宽松,造成新增债券或货币基

金的投资收益率一降再降,而理财产品的收益率短期内又难以下降,这就不断压缩着银行中间收入的空间。因此,多数银行今年以来主动减少理财产品发行量。

去年各家银行理财中间收入与理财规模之比平均在0.7%~1%左右,但今年以来已经压缩到0.6%,保本型产品基本不赚钱,非保本型产品的中间收入基本是靠“吃老本”,因为去年以前投资的债券等标的收益率还较为可观,短期内还能支撑起理财收益率和中间收入占比。”上述大行人士称。

不过,“吃老本”只是权宜之计。农工资产管理部总经理张立林在上述论坛上则表示,理论上,投资端的价格决定产品端收益走向,但我国理财业务目前正好相反,理财产品端收益率正顶住投资端收益率的下降,银行理财业务打破刚性兑付迫在眉睫。

### 银行积极寻招应对

面对来自投资端和产品端的双重压力,各家银行正在抓紧寻招招数应对。工行资产管理部总经理韩松就透

## 自然人持股市值首超400亿 信威集团王靖称雄

证券时报记者 魏书光

由中国上市公司市值管理中心发布的《2015年度中国上市公司市值管理绩效评价报告》显示,截至2014年底,信威集团董事长王靖以438.24亿元,成为2014年的个人持股市值冠军。

王靖首次入围自然人持股TOP100榜单即夺冠,也是第一个市值超过400亿元的自然人持股冠军。2013年和2012年持股王——王传福和张近东则排名二、三。

这是按照A股上市公司前十大股东及前十大流通股股东中的自然人持股市值进行个人持股市值排名。数据显示,截至2014年底,上市公司前十名股东及前十大流通股股东中,共出现了11149个自然人股东,同比减少5.2%;其合计持股市值高达26155.68亿元,同比增长38.87%。

自然人股东持股市值快速增加,对上市公司市值管理提出了新的挑战,特别是给上市公司投资者关系管理带来了挑战。信威集团董事长王靖以438.24亿元的个人持有市值排名第一,比亚迪董事长王传福以215亿元位居第二,曾连续七年蝉联榜首的苏宁电器董事长张近东持有市值176亿元排名第三位。

2014年,自然人持有市值最高的行业分别是计算机应用、通信设备和化学制品等行业,而上一年度为机械设备、信息服务和医药卫生等行业,反映了资本市场的行业风向。中小板和创业板依然是自然人持股市值的重地,自然人持股76.94%市值集中在

中小板和创业板,市值总额为20123.71亿元。

其中,中小板上市公司中自然人股东持股市值总量达到12072.82亿元,占到自然人持股市值总量的46.16%。2014年持有市值的92.78%集中在民营企业,而上一年度为90%。

2014年,信威集团董事长王靖以438.24亿元的个人持有市值首次入围TOP100榜单即夺冠,也是第一个市值超过400亿元的冠军。

公开资料显示,信威集团成立于1995年11月,原为大唐集团旗下核心资产,先后创造了SCDMA、TD-SCDMA和McWiLL三大国家和国际无线通信技术标准。2007年至2009年信威集团连续亏损,2010年公司进行股权重组,大唐集团退出,由王靖接盘,信威集团由国有控股企业变为民营企业。

2013年9月26日,中创信测停牌并发布公告,将发行股份注入北京信威估值268.8亿元股权,同时为此定增募资40亿元。该项交易于2014年9月23日完成,中创信测更名为信威集团,王靖因持有重组上市后的信威集团34.58%的股份身家暴增,首度入围自然人持股市值TOP100并以巨大优势夺冠。

公开资料还显示,王靖最近的一项大手笔,是其个人100%控股的北京大洋新河投资管理有限公司参与的总投资500亿美元的尼加拉瓜运河工程,这项工程已于2014年12月底正式动工。王靖的商业版图延伸极远,除了信威集团,他所控制并亲自出任董事长的企业超过20家,在全球35个国家开展业务,所创办或投资的企业业务涉及大型基础设施、矿业、航空航天、信息通信等领域。

## 煤焦矿最小变动价位调整 成交量大幅攀升

证券时报记者 魏书光

从一个多月前焦炭、焦煤、铁矿石三品种的最小变动价位由1元/吨统一调整为0.5元/吨至今,煤焦矿三品种成交、持仓规模大幅攀升,市场结构进一步得到优化,最小变动价位调整给市场带来的积极影响得到体现。

据统计,截至5月22日,焦炭日均成交量、持仓量环比增加156%、54%;焦煤日均成交量、持仓量环比增加199%、86%;铁矿石日均成交量、持仓量环比增加75%、29%。

与此同时,投资者参与积极性提高,截至5月22日,最小变动价位下调1个月内,参与铁矿石交易的客户数达到9.5万名,环比增加34%。其中,重点客户参与更为积极,显示了市场流动性提升对投资者吸引力的增强。

最小变动价位调整后,煤焦矿品种合约报价点位明显增多。4月20日至5月22日,焦炭、焦煤、铁矿石期货主力合约日均波动分别为19元、13元、13元,报价点位分别增至38点、26点、26点。而之前,焦炭、焦煤、铁矿石期货主力合约日均波动分别为18元、11元、13元,报价点位仅为18点、11点和13点。

## 焦炭厂库异地交收试点延至港口

证券时报记者 魏书光

为化解焦炭厂库运力紧张问题,大商所近期在焦炭品种上试点厂库异地交收制度,新增山西阳光焦化集团股份有限公司、徐州伟天化工有限公司两指定交割厂库仓单须通过两公司在连云港和日照港的存储库进行交收。

目前,交易所创新推出厂库异地交收制度。交易所根据一定条件在内地焦炭生产区域内,选择在异地港口具有焦炭存储库的焦炭生产企业为指定交割厂库,其生成的仓单由厂库负责从生产地到港口两地间的货物运输和期货在库存储,不再设置固定

除市场规模和价格有效性外,最小变动位位的调整带来的更为积极的变化体现在对市场结构的优化上。最小变动价位下调后,由于价格波动更为平滑,市场流动性指标向好,价格高频波动性增强,买卖价差收窄,市场深度也调整至合理水平。

以铁矿石为例,该品种成交集中度有所下降。据统计,4月20日至5月22日铁矿石成交量前50客户的总成交量占比环比下降15%。而成交效率则有所提升,近1个月来铁矿石有效报单率(总成交量/总委托量)较前一个月增加6%。最小变动位位的下调为投资者提供了充足的交易空间,满足了套保客户和日内短线交易者等不同类型的投资需求,市场结构得到了优化。

有市场人士表示,最小变动位位的大小直接影响期货合约交易的效率和流动性。此次最小变动位位调整,不仅适应了相关品种现货市场变化,也适应了市场需求,市场表现也显示了这一调整的有效性。

大商所交易所有关人士表示,今后大商所将继续加强对市场运行情况的跟踪监测,积极了解市场反馈,为继续优化相关品种最小变动位位总结经验,进一步寻求优化市场结构、降低交易成本的途径。

升贴水、从产地到集散地的物流仓储成本由市场自行消化。通过这一模式,买方企业交割时可像在传统厂库交割流程一样,注销仓单后到厂库在港口的“异地库区”提货。该制度遵循了传统厂库制度的相应流程,便于市场理解和操作,买卖双方容易衔接。



更多金融  
机构精彩报道  
请关注证券时  
报机构中心官  
方微信,期待  
您的参与!