



证券时报社常务副总编辑周一:

财富管理行业迎来跨越式发展

证券时报记者 潘玉蓉

6月26日,由证券时报社主办的新常态·新突破——2015中国财富管理高峰论坛在深圳举行。证券时报常务副总编辑周一在致辞中表示,伴随中国经济30年来的高速增长,中国公众财富管理行业迎来跨越式发展。

周一表示,当前财富管理行业正在形成多元、包容、开放、竞争的格局,各家金融机构在这个市场上不仅是竞争者,也是合作者,都在相互借力追求共赢。

在上午的中国信托业峰会致辞中,周一表示,信托公司作为财富管理市场最重要的机构之一,过去的一年堪称精彩。去年中国信托业实现利润总额642亿元,增长了13%,人均利润达301万元,让很多金融同行颇为羡慕。

虽然信托业保持着强劲的发展势头,但是行业转型的关键时点也已经来临。

首先是信托资产规模和增速出现了明显的下滑。信托资产整体不良率虽然还不高,但受到实体经济下行的影响,个别产品的兑付风险在逐渐暴露。目前公募基金子公司、券商资产管理公司以及保险资产管理公司都推出了各自的信托产品,不断地蚕食原有

信托公司的市场,也迫使信托公司不断加速转型的步伐。

随着当前大众资产配置需求的日益多元化和个性化,信托行业面临难得的发展机遇。信托机构凭借着独特的市场定位、良好的品牌公信力、个性化的资产配置能力以及长远的战略眼光,将会是财富管理盛宴上最有竞争力的参与者之一。

周一表示,今年一季度我国财富管理管理规模首次突破65万亿,各类财富管理机构的资产规模均在上升,各路机构都积极调整资产管理布局。

例如,有股份制银行开始把理财业务部门分拆成独立的子公司;有保险公司开始大规模发起设立公募基金;一些信托公司开始从事权益类投资;证券业务牌照也在放宽,券商开始涉足专项资本中介和资管业务。

随着中国“大国崛起”战略的实施,中国资本市场将继续开放和多元,如何在“大众创业、万众创新”的大潮中为投资者管理好财富,是需要认真思考的课题。

他说,证券时报社作为行业主流的媒体集团,借助媒体渠道为中国的金融机构搭建了多个专业的跨界业务交流平台,希望为推动中国财富管理行业健康发展尽一份责任。



伴随中国经济30年来的高速增长,中国公众财富管理行业迎来跨越式发展。

谢伟:利率市场化 打造银行财富管理新格局



证券时报记者 梅苑

截至去年年末,银行理财产品余额已经突破15万亿元,同比增长46.78%,在包括银行理财、信托、保险、券商资管、公募基金以及基金子公司在内的资管行业中,体量依然最大,但发展速度明显弱于其他资管机构。随着利率市场化继续推进,银行财富管理业务成立子公司起步待发,大资管格局下各机构竞争一触即发。

浦发银行金融市场业务总监兼资产管理部总经理谢伟在2015中国财富管理高峰论坛上发表主题演讲时认为,利率市场化是挑战,更是难得的机遇,未来银行财富管理将面临一个全新的格局。

近一两年来,央行推动利率市场化的步伐渐行渐快,面向企业和个人也推出了相关业务,市场化利率的机制也逐步健全。利率市场化离我们不远,过去几年国内商业银行管理规模年均保持40%以上的增幅,据麦肯锡的研究报告显示,中国未来10年还可以以25%的复合增长率增长。利率市场化是一个挑战,也是难得的机遇。

谢伟认为,第一,利率市场化将倒逼理财向真正财富管理转型。目前国内商业银行理财业务多数是向客户销售单一理财产品,竞争以价格竞争为主,产品同质化严重。反观国外市场,资产管理除了给客户

提供增值服务外,更多考虑的是周期限性资产配置,其中包括养老、风险预算、策略以及咨询等广阔的综合服务,能够满足客户多样化的需求。这些服务也是商业银行资产管理转型的方向,在模式上也秉承了大资产的理念,改变了大多数银行理财产品同质化的现象。

第二,从被动组合管理向主动组合管理转型。当前银行理财业务投资管理多以大类为主,买入并持有到期的被动管理投资模式很难敏锐捕捉到市场机会,带来的投资回报有限。商业银行的理财用这种模式之前也基本上能满足市场需求,但是在投资需求差异化的今天和未来,银行拓展投资范围,通过主动投资组合管理,及时捕捉市场化投资的机会,实现市场化投资的超额收益,才能更好为客户提供综合的服务方案。

第三,利率市场化将促进商业银行投资文化从信贷文化向投资文化转变。如何建立全面的风险管理体系,对长期以来擅长信用风险管理的商业银行是一个巨大挑战,这既包括经济下行周期信用风险模型的重构,也包括风险收益平衡的动态流程体系建设,以及新的管理工具和手段的融合。同时,股权投资将迅速崛起,这些新的风险要求需要商业银行认真总结,改变传统方式的约束。特别是股权投资完全不同于现代的审批,商业银行迫切需要建立基于投资文化的体系。

第四,利率市场化将促进银行理财探索风险经营的新模式。刚才讲到中国商业银行目前的管理经验都是基于经济上行周期形成的理念和机制,在经济下行周期,商业银行面临资产的处置、拍卖等方式的风险管理显然不可持续。这些年商业银行通过理财业务的创新,虽然为大家提供了新的机遇,但并未形成真正的核心竞争力。

国际商业银行经历了1997年、2008年两次金融危机之后,开始探索新的风险经营模式,提供风险管理业务,商业银行通过受托或者委托关系,为客户提供财产保值增值业务同时,也为客户提供咨询的服务,这个过程风险由客户承担,目前这一模式逐步在国内市场流行起来。

与此同时,利率市场化将给银行资产管理业务带来大机遇。

第一,利率市场化带来金融市场结构多元化,有利于为投资者实现多元化的被动管理投资模式很难敏锐捕捉到市场机会,带来的投资回报有限。商业银行的理财用这种模式之前也基本上能满足市场需求,但是在投资需求差异化的今天和未来,银行拓展投资范围,通过主动投资组合管理,及时捕捉市场化投资的机会,实现市场化投资的超额收益,才能更好为客户提供综合的服务方案。

第二,利率市场化推动风险控制工具的创新,为资管业务提供结构化创新空间。在利率市场化条件下,利率风险是主要风险之一,随着结构多元化,各种工具的创新将层出不穷,特别是场内标准衍生品的工具会推动场外工具的创新。商业银行会组合这些工具更好的提高控制风险的能力,保证盈利性和流动性。从这个角度看,利率市场化为资管业务提高创新空间。

第三,银行理财将从在岸资产管理向离岸资产管理延伸。伴随着人民币国际化以及中国企业海外并购的崛起,商业银行的财富管理业务将从在岸资产的管理能力逐步向离岸管理延伸,从而实现全球化配置和全球化服务。

第四,利率市场化促进银行理财产品由物理渠道销售逐步向网络虚拟渠道延伸。互联网金融的崛起打破了原有的管制,加快了利率市场化的进程。随着互联网金融对资产管理行业的逐步渗透和融合,商业银行的资产管理为了主动应对互联网金融的竞争,必将从销售端改变,由物理模式向网络虚拟模式转变,提供更好的服务。

章飏:量化对冲帮你防守风险

证券时报记者 杨庆婉

A股的这一轮大幅调整来临之前,章飏刚刚拒绝了一些客户的申购,原因是客户对其产品收益的预期偏高。

作为券商资管在量化对冲领域的元老级人物之一,章飏笑称他今年赚了40%的收益已经很满足,把三年的钱都赚完了。他说:“不亏钱”应该列为投资的第一条,亏一块钱的痛苦得赚四块的幸福才能相抵。”

投资第一条:不亏钱

6月26日下午,正逢上证指数下跌7%。章飏开场便说:我今天肯定不是来拉仇恨的,现在市场行情不太好,显得这个题目有点不合时宜。”事实是,他在去年11月底发的套利产品,回撤很小。

他提出,财富管理的目标是实现人生的幸福,而量化对冲应该成为财富管理的重要内容。

在他看来,亏钱带来的痛苦比赚钱带来的幸福要大。亏一块钱跟赚一块钱相比,亏一块钱的痛苦要大很多。有人说是两倍,我尝试过,我不停做测试题,我是四倍,赚四块钱的幸福可以跟亏一块钱的痛苦相抵。从亚当斯密到现在得诺贝尔奖的金融经济学家都论证过这个事情。”

他接着说:财富管理的目标落到最后应该实现人生的幸福,就是让自己过的这一辈子比较有幸福感。而不是仅仅为了赚钱,如果为了赚钱,你注定会痛苦,痛苦到死,根本无法实现我认为的幸福的目标。”

为了达到这个目标,需要做两件事:第一,降低预期。我今年赚了40%,觉得把三年的钱都赚完了,至少赚了两年钱。”同样的,他表示要管理好客户的预期,从3月份开始,齐鲁资管拒绝了很多客户的申购,原因是他们的预期不对。

第二,达成赚钱的目标:不亏钱。我认为“不亏钱”应该列为投资的第一条目标,然后才谈持续盈利。”章飏说,当降低预期和持续盈利有了交集的时候,这就是达到所谓财富管理的目标。他基本上买自己的产品,每年收益率相对比较确定,他通过收益预期的降低跟实际盈利能力匹配起来。“对冲”实为“避险”,追求与市场相关性低的绝对收益。

如何守住投资成果

“打江山易,守江山难”,当市场走牛时赚钱容易,可是要守住收益却不是件容易的事。章飏建议,做绝对收益或守住投资成果,应该配置对冲基金的产品。

什么是对冲?他理解对冲只有两个词:对冲和杠杆。第一个词就叫“对冲”,正向投资和反向投资进行对冲,市场整体上涨时多头盈利高于空头损失,市场整体下跌时空头盈利高于多头损失。第二个就是“杠杆”,对冲是为了降低风险,加杠杆是为了放大收益。

比如说,我一直认为指数涨跌的风险太大,如果不考虑投资指数,我们可以买债券,但没有大收益。怎么办?可以去对冲指数剩下的长差收益和风险,这个性价比比较高,然后再通过杠杆放大。”章飏说道。

量化对冲有两个关注点:第一,关注回撤。第一最大回撤是多少,第二创新高时间多长。

比如回撤45%是比较高的,创新高时间是后面净值超过前面的时间,这代表了从风险管理的角度考虑问题。如果运气最差从最高点进去会亏多少,这个比例亏得还挺吓人。

第二,关注夏普率,这代表了收益跟风险的比率,对冲基金肯定把收益

和风险放在一起讲,不会单纯看收益。上面是收益减去无风险的利率,下面是冒的风险,看冒一份风险得到的收益是多少。

章飏回忆A股市场的二十几年,认为做量化对冲首先要理解中国,知道这个市场在发生着什么,知道谁在做什么,然后是实践。书上得来终觉浅,长期实践出真知,再就是时刻保持对市场的敬畏之心。

去年12月份很多人看到对冲基金跌了比较多,因为赚了好几年小盘股的钱,拿股指期货对冲。去年银行股涨了,期货涨不过银行股就亏了。所以对对冲基金也是有风险的,管不好的时候也有风险。

齐鲁资管去年11月底开始发产品,目前是赚钱的,6月26日亏钱的可能性不太大。最大回撤是期货和现货的离差造成的,对此还比较满意的。

据了解,章飏所说的那只套利的产品,今年3月份成立的,目前回报有超过10%的收益。整体回撤只有1%左右,管理规模1.9亿,约定最大回撤3%,符合他所说的赚确定性比较高的钱。

他认为,从长期看,财富管理应该做绝对收益,应该关注对冲基金;其次,在市场上赚了很多钱的人,为了“守江山”也应该配置对冲基金的产品。

