

券商研究2015年四大看点 无缝对接机构业务最抢眼

编者按:即将过去的2015年,我国资本市场风起云涌,券商研究行业亦面临着内部机制与外部市场的双重考验与挑战。纵观全年,券商研究所激励机制日趋市场化,新锐研究所成长迅速,研究所子公司再添“新兵”,掘金快速增长的机构业务蓝海成趋势。

证券时报记者 梁雪

伴随着券商佣金率水平每况愈下,券商的核心竞争力落脚在了人才。面对券商研究所人才的高频流失与流动,各家研究所逐步通过市场化的机制,留住人才并吸引更多外部人才。

随着资本市场的国际化进程,以及保险资金的放开,合格的境外机构投资者(QFII)的增加,私募的蓬勃发展,快速增长的机构业务成为券商研究所“掘金”的蓝海。兴业证券研究所所长王斌称:2016年,机构投资者将更加快速增加,将整体提升对卖方研究的服务需求。”

研究所子公司添“新兵”

今年,券商研究所子公司阵营又添了“新兵”。5月底,东吴证券公告称,将成立研究所子公司,注册资本为1亿元,并将于研究所推行核心员工持股计划,员工持股比例为30%。近日,东吴证券研究所所长丁文韬接受证券时报记者采访时表示,研究所子公司审批进展顺利,国资委已作批复,眼下正在等待证监会的审核,预计3至6个月内,东吴证券研究所子公司将落地”。

券商研究所子公司阵营将不再是申万宏源研究所独自战斗的局面。业内人士称,2015年愈演愈烈的券商研究所人才的高频流失与流动,逐渐引发券商对如何留住人才进行机制调整。

此前,在业内一直较少发声、以对内服务为主的东吴证券研究所,今年借助成立研究所子公司的契机,“重金”招兵买马,转型做起卖方业务,实现了自我突破。

券商首家研究所子公司申万宏源研究所成立于1992年,在申万宏源证券合并重组上市后,进行了申万与宏源两家研究所的深度合并与整合。

申万宏源研究所所长陈晓升称:事实上,从年初开始,申万、宏源两家研究所便开始进行持续性的内部沟通、方案讨论。8月1日,两家研究所正式合并。”

合并后,原宏源证券研究所发布的证券研究报告和人员开始划转至申万宏源研究所进行统一管理,申万宏源研究所保持子公司体制。此外,宏源研究所的机构业务人员和申万研究所的机构人员划转至申万宏源证券的机构事业部,负责机构客户和相关业务归口管理工作。

业内人士称,申万、宏源两家券商研究所的合并,是将申万研究的机制与宏源市场化的体制进行了一次整合。

激励机制更加市场化

随着我国资本市场定价机制愈来愈市场化,掌握资产的定价权将是未来券商发展的核心竞争力。王斌表示,这一竞争力将由券商研究所去实现,券商研究将随着我国资本市场的发展,迎来更加广阔的发展空间。

今年,首次进入券商研究行业前五的兴业证券研究所,在人才管理上推出了薪酬“市场化”,王斌称:研究所提供有市场竞争力的薪酬,对分析师进行量化考核,对有杰出贡献的分析师破格提升,并相应提升其薪酬水平;职业发展方面,研究所为每个分析师提供良好的职业发展通道,对于新人,更偏向于培养、发展。”

激励机制市场化,值得一提的还有安信证券。安信证券自去年挖来赵晓光、杨涛、王席鑫等新财富最佳分析师加盟后,今年上半年,国泰君安证券非银金融首席分析师赵湘怀也加盟了安信证券,接替吴照根,同时还任研究所副所长,与赵晓光搭档。安信证券一改4年前的激励不足的弊病,大大提升了全面研究实力,增强了市场影响力。

此外,安信证券对新兴行业的配置很强,激励机制方面市场化程度明显提高。

2014年行业排名下滑较为严重的申万研究所,今年在申万、宏源研究所正式合并后,亦制定了市场化的薪酬体系,2015年排名提升较快。该研究所将人力资源费用分为固定部分和浮动部分,人力费用相对固定部分根据市场化的原则确定;浮动部分要和公司机构业务以及其他各项业务的收入挂钩,从而激励分析师支持业务发展。

新锐研究所成长迅速

从券商研究行业格局的角度来看,2015年新锐研究所成长较快,可圈可点的例如,安信证券、兴业证券、方正证券研究所。

在今年新财富评选中,方正证券收获进步最快研究机构第一名,中小市值研究第一名,传播与文化行业研究第一名等奖项,成为新锐研



陈冬生/制表 吴比较/制图

大型券商研究所 2015年发力“国际范”

证券时报记者 梁雪

“国际范”成为2015年券商研究所一个新标签。大型券商研究所通过设立海外研究分支机构、英文版研究报告的推送,以及A股分析师的海外路演等方式,打造研究所的国际化。对此,业内人士称,伴随着资本市场的国际化,券商研究国际化也是大势所趋。

大型券商布局研究国际化

据了解,海通证券、申万宏源、光大证券等大型券商的研究均配置有海外研究团队,或在海外设立有研究分支机构。

海通证券研究所所长路颖对研究所的定位是,做国内一流、国际影响力的证券研究所。海通证券董秘黄正红表示,与海通证券整个公司拓展海外版图的思路一致,海通证券研究所也在进行全球整合,从而提供全球化的金融市场服务。

国内大型券商在海外都有投资者客户”,黄正红称,在海外设立国际研究分支机构是必要的。不过,因为监管的缘故,海通证券已经设立的海外研究分支有些与海通研究所还是相对独立的运作,但是整合是未来的大趋势。

据了解,目前,海通证券研究所所在包括香港、日本、葡萄牙、巴西、印度、英国等在内的国家或地区均设立有分支机构。

申万宏源首席宏观分析师李慧勇表示,伴随着资本市场的国际化,证券研究也日益国际化。以前只用盯着A股,现在需要研究跨境资产、关注中概股回归、沪港通、深港通等课题,甚至要研究美国的资本市场。

申万宏源研究所自2008年便成立了海外研究团队,并于今年实现了海外客户和海外业务回报历史新高纪录。申万宏源研究所所长陈晓升表示,在过去七八年里除了有海外研究团队在覆盖投资海外的中资概念股外,还加大了A股分析师的海外路演力度,基本上每个月都会有分析师在欧美、亚太地区等进行路演。

此外,全球投资者对中国的了解越来越深入,中国投资者也越来越重视资产的全球配置,不少大型券商为此加大人力和资金的投入。

东方证券研究所 首设战略研究团队

早在2006年,东方证券研究所曾经首创军工研究领域,这在当时整个市场上也是第一家。9年后,东方证券研究所于今年5月成立了券商研究领域里首个战略研究团队。

据了解,东方证券战略研究团队的定位是从战略角度提示投资者机会,该研究所团队的主要研究议题为国际政治经济秩序、国内政治面、国内经济与发展决策、社会和产业趋势研究、金融市场的国际分析、中外比较,研究主攻国内政治、经济、社会发展,以美国、日本为主的政经局势、金融市场以及产业趋势。

因为有了时代的变化,才会有研究上的创新,”东方证券战略研究团队战略分析师孙金霞表示,巴黎暴恐事件发生以后,已经印证了我们的一个判断:首先,中国将承担越来越多的国际责任,外部世界对中国的期待发生了变化。其次,中国市场的开放程度也不可同日而语了,越来越受到外部影响,例如,汇市动荡和股市震荡。再者,行业和产业领域也不再是孤立的、延续既往的发展思路,发展的视野亦发生了变化,所以,要从更高的视野、更中长期和顶层的方向来研究。”孙金霞表示。

究所的代表。

丁文韬表示,兴业证券母公司层面虽然规模不大,但是其研究所在行业内排名靠前,且成长迅速,比较难得”。

在王斌看来,兴业证券研究所2015年的关键词是“成长”、“突破”。2015年,兴业证券研究所研究实力首次进入业内前五。

据了解,兴业证券研究所坚持总量研究与行业研究相结合,以宏观经济分析和市场策略研究为指导,鼓励不同行业间跨领域合作和交流,建立行业专家资源网络,依托对近600家上市公司的长期跟踪研究,不断发掘市场热点和价值洼地。

无缝对接机构业务抢眼

在接受记者采访时,多家券商研究所所长

均认为,未来的券商研究竞争将是人才的竞争,站在券商人才队伍金字塔顶端的研究所将大有可为”。

国泰君安研究所所长黄燕铭称,在证券研究领域,每一位从业的分析师都无法逃避“二八法则”——唯有排名在最前的卖方研究员方能实现价值,而其他研究员只能被压在“冰山”下面,这是行业的残酷性所在,也形成了不少研究所“争第一”的文化与传承。

王斌表示:2016年,机构投资者将更加快速增加,将整体提升对卖方研究的服务需求。虽然,近年来,公募基金规模未有大规模增长,券商研究更面临公募降佣的考验。但是,随着保险资金的放开、合格的境外机构投资者(QFII)的增加,以及私募的蓬勃发展,这些机构都将成为券商研究客户的新鲜血液。”

券商研究所着力“掘金”私募机构蓝海,申

申万宏源研究所所长陈晓升:

反对研究快餐化 “掘金”机构业务蓝海

证券时报记者 梁雪

回顾2015年,互联网和自媒体发展迅猛,券商研究领域出现了不少赚人眼球的快餐化和娱乐化研究报告。

申万宏源证券总裁助理、机构事业部总经理、研究所所长陈晓升在接受证券时报记者专访时表示,2016年将旗帜鲜明地反对对证券研究的“快餐化”。他认为,真正有价值的研究一定是有前瞻性的、中长期的、深入性的研究,会赢得市场的尊重,这是证券研究的使命所在,证券研究需要把市场背后的逻辑揭示出来。他还表示,明年将继续“掘金”机构业务蓝海。

反对研究快餐化

证券时报记者:2015年的券商研究行业呈现了怎样的业态?如何展望2016年的行业发展?

陈晓升:纵观2015年整个券商研究行业,从研究、服务的角度而言,我们旗帜鲜明地提出“要反对研究快餐化”。

微信时代使得信息传播速度非常快,大量研究员为了抓人眼球,会相对比较浮躁。反应迅速的券商分析师可第一时间给予投资者更多的信息,但同时也会出现大量的快餐式的研究产品。这种研究产品表面上看似乎很热闹,但是,仔细阅读下来,真正能够为投资者带来有效增值服务的其实并不

是特别多。甚至,还有对市场短期的热点过分追逐的情况发生,投资者可能会因此被套进去。

券商研究快餐化会影响整个研究行业的发展,使得分析师过于浮躁,静不下心来做具有前瞻性、深入的、中长期的研究。实际上,券商研究的使命是把市场背后的逻辑揭示出来。

事实上,中国经济目前正处在大转型过程中。大转型的经济背景下,需要研究人员能够更加潜心地研究未来大的走向。唯有把这些方向性课题搞清楚,给出大的逻辑和判断,对投资者才是更有助益的。

所以说,申万宏源研究所提出来,2016年旗帜鲜明地反对研究的快餐化。不希望靠短期的、表面的、浮躁的热闹,来换取市场的认同和追捧,这是不长久的和不可持续的。

“掘金”机构业务蓝海

证券时报记者:目前,伴随着机构投资者的快速增长,机构业务成为各家券商研究所的共同发力点。对于券商研究所而言如何从实际层面做好相关服务,您有怎样的理解和体会?

陈晓升:申万宏源研究所自2014年便自主开发了云聚服务号,应该来说是券商研究行业里首个服务号。截至目前,云聚服务号5万的粉丝几乎都是高质量的机构投资者。该

万宏源研究所便是一例。该券商于2016年年度策略会上公布,将启动“私募50”计划,定期在全国范围内甄选50只最具特色的私募产品,纳入该公司的核心和重点产品池。

陈晓升表示,研究所需要做到无缝对接机构业务需求,通过“私募50”甄选出私募机构,被定位为核心客户。核心客户不再仅仅通过传统意义上的由机构销售对接、服务,而是由研究员直接对其进行重点服务。

此外,券商研究投资银行化转型亦是一大趋势。

王斌和丁文韬均表示,券商行业研究员,不仅是财务分析专家,更是行业专家。特别是耕耘相关领域多年的分析师,对产业脉络发展有着全面而深刻的认识,也与该产业的上市公司有着极强的黏性,这些优势对于投资银行业务有着极大的促进作用。

服务号除了扩散研究报告外,扮演着重要的营销平台角色。

以着力机构业务的“私募50”计划为例,该计划的报名、未来“私募50”的相关动态信息、进展都是通过该服务号来推送,定点营销,通过该服务号搭建了一个跟机构投资者高效交流的平台。

从整个研究体系来看,对“私募50”的机构进行净值调查、评分、评估,至关重要。如果不是很了解各家私募,仅通过宣传资料来做投资的话,容易出现失误,需要有专业的专业评价模式。对此,申万宏源研究所的专业优势便得以发挥,“私募50”的产品评价都是由研究所专业的产品投资顾问部来完成。在此基础上,开发基金中的基金(FOF)和管理人的管理人基金(MOM)产品,也都是由研究所产品投资顾问来完成,承担专业的投资私募机构的筛选、资产配置的责任。

事实上,选择私募配置比选择私募更加重要。私募最显著特征是每家都有其看家本领,擅长的策略。把这些擅长的策略找出来,当发现市场是这种风格时,可以将资金投给这样的私募,这是一种最有效的资产管理的方式。

申万宏源研究所包括“私募50”在内服务机构的业务,是在组合市场上最优秀的或者说最有特色的私募产品,为财富管理提供一个专业的中介服务平台。通过“私募50”找到市场上最有特色的私募产品,然后通过FOF和MOM来对接市场上的财富管理需求。这是申万宏源研究所集合研究优势、专业评价以及机构销售的人脉资源的结果。