

基金投顾激战正酣 券商直面挑战百计千谋求破局

“以基金投顾为代表的买方投顾业务是券商财富管理的终局。”一家大型券商的财富管理业务部门负责人对证券时报记者表示,但目前来看,券商基金投顾还面临着诸多挑战,对内要厘清产品代销等业务之间的兼容逻辑,对外需在投研端直面基金公司的竞争,特别是中小券商,业务破局更加艰难。

证券时报记者 孙翔峰

基金投顾业务试点已开展两年多,券商的参与越来越深入。随着第二批获得基金投顾试点资格的招商证券、国信证券、东方证券近期正式落地展业,基金投顾市场战局也更趋激烈。

业务破局：倚重先发 善于借势

基于居民财富管理需求的迅速增长,以及互联网金融和信息技术的快速发展,不少市场人士分析,基金投顾业务未来成长空间巨大,有望成为万亿级别的市场。据证监会统计,截至今年7月,首批18家试点基金投顾业务的机构合计服务资产已超500亿元,服务投资者约250万。

截至目前,累计已有59家机构获批基金投顾业务试点资格,其中券商多达29家。不过,对于大部分获得此项资格的券商而言,基金投顾仍处于起步阶段。无论是对标基金公司还是对标同类,基金投顾这一蓝海业务显然充满无限博弈,各家券商在寻找突围方式时,更需要找到属于自己的特色。

可以获得的公开数据中,已开展基金投顾业务的券商中,国联证券规模最大。半年报数据显示,该公司基金投顾业务签约总人数为97338人,授权账户资产规模达71.08亿元。

国联证券的特点在于“借势”。为了弥补自身在营业部、投顾数量以及互联网平台方面的相对短板,国联证券主要通过三方机构以及中小银行合作打开空间,该公司自有平台主要服务于普通财富客户。与此同时,该公司积极拥抱互联网平台,是第一批在支付宝上线投顾管家的券商之一,也是第一家在天天基金上线基金投顾的券商。

在外部平台上,国联证券为中小银行赋能,共享客户资源。银行拥有主账户,券商拥有服务能力,该公司通过为中小银行补足投顾短板的方式,实现共赢。

国联证券在“借势”之中最依赖的是自身的基金投顾资格和策略质量。”有券商人士对证券时报记者表示,由于在中小银行和互联网平台上布局较早,国联证券已彰显了自身在基金投顾业务上的价值。但是随着各大型券商跟进,该公司在各个流量平台已不太具有先发优势,因此后续投顾策略质量面临挑战。

同样是首批基金投顾业务试点的券商,申万宏源证券的布局更具线上和线下的平衡性。

申万宏源基金投顾业务协调人肖贤介绍,在顾问方面,目前该公司线下已获得基金投顾资格的员工共2000余名,分布在全国300多个分支中;线上,该公司组建了庞大的基金投顾团队。在客户的投前、投中、投后,该

公司都有对应营业部的专属客户经理或是线上基金投顾团队进行维护,解答客户疑问,对客户投后管理进行深入跟踪。

值得一提的是,随着财通证券、东方证券、国信证券、中信证券等纷纷落地基金投顾业务,基金投顾领域的竞争将更加激烈。11月10日,在中信证券2022年资本市场年会“基金投顾分论坛上,中信证券执行委员会委员、财富管理委员会主任李勇进表示,该公司基金投顾业务正式展业仅7个工作日,参与客户就达9000户、签约资产突破3.6亿元。

各家券商目前都还在探索阶段,很难看出谁家有绝对优势。但是具体来看,拥有优质互联网平台、顶级投研团队和优质线下资源的头部券商将全面占优。”前述券商人士表示,中小券商业务破局只能依赖更专注的资源投入和更全面的架构转型,集中精力以求突破。

架构破局：战略设定 平衡博弈

财通证券基金投顾业务部门认为,海内外发展趋势表明,财富管理由股票经纪过渡到产品销售,最后到全权委托账户管理,基金投顾是财富管理终极形态的初级阶段,基金投顾业务是财富管理转型的抓手,将彻底改变券商既有的商业模式、获客模式和员工职业发展通道。

这也意味着,基金投顾业务的开展离不开深度的组织变革。

兴业证券财富管理部副总经理郑可栋此前指出,在国内第一批基金投顾牌照发放后,投顾机构就成为了新物种。基金投顾业务的难点在于,需要从现有的金融体系内孵化,但又与现有体系不同。对于拿到牌照的第三方机构而言还不算困难,转型会相对快一点,但对于传统金融机构来说,则需要处理好现有业务与新物种发展之间的平衡。

目前来看,多家券商都把基金投顾业务作为大财富管理业务下的一环。比如,刚刚落地投顾业务的国信证券,其投顾业务的展业核心是基金投顾中心,负责全市场公募基金产品研究,构建并维护核心产品池,并组织员工培训,提供客户全流程服务支持。在组织架构上,该部门归属于经纪事业部。稍早之前的招商证券则是在财富管理部内部专门设立了一支10余人的基金投顾业务团队。

组织架构和战略地位决定了投顾业务部门能在券商内部调动的资源,也决定了投顾部门在与其他部门博弈之中的力量。

虽然头部券商的基金投顾人员规

模往往超过三位数,但是大多数基金投顾都是由一线营业部的经纪人或者证券投资顾问转型而来,甚至本身就兼具多重身份。一个人兼顾产品代销和基金投顾业务的时候,完成销售就能得到返佣的代销业务显然更能调动其积极性,因此,基金投顾必须有充分的利益承诺才能调动一线人员。

以收费为例,为了保护投资者利益,防止双重收费,根据监管要求,试点机构同时开展基金销售业务的,应当对基金销售费用的收取作出合理安排。向基金管理人收取客户维护费的,应当以客户维护费抵扣投资顾问服务费等方式避免利益冲突。

在实际的业务操作中,为了保证一线工作人员的积极性,大多数券商都将基金投顾费用返给了基金代销业务员。”某大型券商的基金投顾部门负责人对证券时报记者表示。

这种方式对于整个基金投顾业务部门而言,短期收入显然会受到限制,也意味着部门发展要看领导和其他部门的“脸色”。

基金投顾业务现在是不赚钱的,这也是基金投顾的核心难点。如果要在组织结构上破局,最好就是将产品代销等业务都整合到基金投顾业务下面,但是对于大多数头部券商而言这种情况很难实现。前述基金投顾业务部门负责人表示。

甚至有头部券商对证券时报记者坦言,已经做好了基金投顾亏损3~5年的准备。

基金投顾对于券商而言是从无到有的产品,券商开展基金投顾,更像是传统汽车厂制造新能源汽车,在整个业务基因、转型动力上都会有限制。”海通国际资产管理部主管及董事总经理王胜祖在接受证券时报记者采访时表示,对于大多数券商而言,发展基金投顾可能需要大破大立,甚至另起炉灶,比如控股一家基金公司开展基金投顾业务,或者干脆设立一个子公司。

来肖贤也表示,新业务试点,各公司都会理解早期业务的推广不易,不会对早期赚钱有过高预期,都是以关注客户的收获感、投教、业务推广的投入和业务规模的增长为主。

战绩破局：见人之长 补己所短

基金投顾是为了解决“基金产品太多而选择难”、基金赚钱基民不赚钱”等问题,因此有“三分投、七分顾”的说法。但是,在券商开展业务的过程中,投资所能带来的收益率,显然是打开市场的重要“敲门砖”。

事实上,很多一线基金投顾业务人员都在反馈,虽然公司主推的高收益策略年内表现已非常优秀,自己也经常跟客户沟通,但是客户经常问的问题还是“为什么涨得这么慢”。

客户对收益的渴求第一位的,基金投顾要教育投资者正确看待投资收益,但不意味着策略可以放弃对超额收益的追求。”方兵(化名)对证券时报记者表示。作为一家小券商的财富

管理部门工作人员,方兵所在券商渴望基金投顾牌照,但也对其中的困难深感焦虑,其中最核心的就是投研力量不足,对于投资收益没有信心。

在一些大的互联网平台,各家投顾的年化收益率水平都会直接展示,在追求高收益的策略中,不同策略的年化收益率水平能达到10%左右的差距,客户的选择可想而知。

王胜祖也指出,对于一些投研力量不足的券商,股票投顾业务不仅有投顾业务收入,还能带动经纪业务收入,但是基金投顾业务意味着要新增团队进行基金和基金经理的研究筛选。券商本身对个股的研究压力已经够大了,再增加基金投顾业务,成本和收益必然要提到桌面上考虑。

相反,对基金公司而言,无论是开展FOF业务,还是自己发行基金产品,整个业务体系都是围绕基金展开,基金投顾对于其新增的成本相对有限。而且,很多基金投顾销售本公司的产品,显然基金公司也会更有动力。

当然,很多券商对于投研等资源的投入也是不遗余力。

公募基金FOF、公募基金投顾投资团队可以共享投研平台,拥有较强的买、卖方资源,而且实盘运作时间更长,但实际上券商基金投顾投资团队也有很强的竞争力。截至11月19日,以我们基金投顾典型的全市场主动管理的权益策略为例,组合业绩今年以来涨幅12%,与300多只公募FOF比较,也是位居同期前十名的。”国泰君安基金投顾投资团队负责人王峰对证券时报记者表示。

来肖贤则认为,如果单纯从激励角度来看,券商整体与基金行业相比存在一定的劣势,就基金投顾业务与基金FOF、基金业的投顾而言,券商和公募各有所长。

据他分析:首先,投研方面,获得业务许可的大部分是头部券商,本身就具备很强的研究能力,包括各层面的研究并不弱于基金公司;其次,券商相比基金研究,调研和研究的范围更广,评价的视角更加中立、客观;再次,券商在不同类型资产的研究、投资和多资产配置能力等方面比较均衡,这一特征对于以中长期资产配置为基础而提供账户管理和服务的基金投顾业务更加重要。

申万宏源非常重视投研团队的构建,团队成员来自于保险、银行、券商、私募和公募等不同的行业,成员的背景丰富,知识和经验的搭配有很好的互补。我们尤其注重超过5年投资经验的FOF投资经理和新生代投资经理形成梯队互补,视野、能力和精力等投资所需的要素组合边界都极大地获得了拓展。”来肖贤介绍,申万宏源的投研兼顾公募、私募和其它金融产品,甚至涵盖部分海外市场,叠加背后在业内具备实力的申万研究所的支持,拓宽了团队的视野,使得团队对市场的认知也更加充分。

思维破局：始投终顾 精益求精

对于券商投顾业务而言,“投”是

开始,“顾”才是核心。近期监管层向多家基金投顾机构下发《公开募集证券投资基金投资顾问服务业绩及客户资产展示指引(征求意见稿)》(以下简称“指引征求意见稿”),以规范公开募集证券投资基金投资顾问服务业绩及客户资产展示。

在服务业绩展示方面,明确组合业绩展示指标和服务评价指标并行。展示投资组合策略表现指标的,应当同时展示基金服务评价指标;要求不得进行基金投顾组合的表现指标排名和规模排名等。

中金公司认为,基金投顾规范相关文件的出台加速完善了行业制度法规体系,不仅有助于规范行业发展,优化市场竞争格局,还可以引导投资者树立科学、长期的投资理念,更好地维护投资者权益。

头部券商在展业的过程中,早已经对“投”、“顾”之间的均衡给予了高度关注。

“考察投顾业务‘顾’方面的基础,券商长期服务的客户群体,有一定的比例会转化为基金投顾业务的客户,券商的一线投顾团队群体更庞大,网络覆盖更广,而且和客户之间有长期以来建立的了解、联接和服务关系,相对于基金便利的投顾团队与客户之间关系,更具便捷性、直达性和客户粘性。”来肖贤说。

来肖贤表示,券商可以通过观察各策略组合的复投率、参与投顾计划的天数等显示客户交易行为方面的特征指标,以及反映客户盈利占比、回撤修复天数等反映策略组合实际运行效果的监测指标,来评估参与投顾计划的客户在参与此项业务中可能的获得感。这些评估因素随着投顾业务的深入拓展,将带来评估体系的不断优化和完善。

从客户角度来看,基金投顾之间的业绩排名是比较少的,目前彼此之间的数据获得有些难度,市场里也没有第三方平台完整展示这些组合业绩。但是公募基金FOF的业绩公开透明,客户很容易获得,所以客户就会经常问我们策略组合与公募FOF之间的异同。在投资技术上,券商基金投顾团队也有自己的基因与特色。今年是正式运作第一年,从明年开始,我们甚至可以对标国内最好的公募FOF团队,‘投’与‘顾’每个环节都追求精益求精。”王峰表示。

王峰介绍,在与客户具体沟通基金投资组合的表现时,国泰君安比较注重指标的完整性,这也是公司在展业初期的统一要求,比如区间收益率、成立以来收益率、区间最大回撤等,也包括专业指标如区间波动率、夏普比率等。同时,公司也强调“顾”的层面的指标,比如盈利客户占比、客户追加投资占比、客户资金留存率、客户委托管理平均时长等。

理性客观地刻画组合表现,并进一步跟踪检核客户体验类指标,我们认为这是基金投顾业务的基础属性。”王峰说。

做强基金投顾 需全面解锁互联网

证券时报记者 孙翔峰

资本市场之所以越来越被全社会所重视,是因为从海外实践来看,通过鼓励居民投资权益市场,一方面可以将资金聚集于高效运转的上市公司,提高全社会的资源运用效率;另一方面,可以让居民分享上市公司资产升值收益,从而提高居民财富水平。

基金投顾业务兴起于海外,之所以被我们看重并引进,是因为在长期实践中,它能够帮助解决“基金赚钱基民不赚钱”等问题,最终将企业融资发展与居民资产保值增值挂钩,推动居民财富和企业资产共同壮大。

海外基金投顾的客户以机构投资者为主,基金投顾的户均资产规模大,管理成本小,管理效率高,基金投顾业务收入也高。中国市场的基金投顾发展环境与海外完全不同,中国市场以个人投资者为主。2020年一季度投保基金发布的《2019年度全国股票市场投资者状况调查报告》显示,截至2019年12月31日,全国股票投资者数量达15975.24万,其中自然人投资者占比99.76%。

因此,境内基金投顾业务发展,必须通过互联网平台,以金融科技等诸多手段增加受众覆盖面积,实现投顾业务的规模化,提高投顾业务发展效率。

首先,券商通过互联网平台开展基金投顾业务,要平衡好内部平台和外部平台之间的关系。基金投顾业务试点开展以来,无论是基金公司还是券商,都在一些头部互联网平台上发布了相关组合策略,也通过互联网平台收获了不少用户。不过,从长期来看,外部平台和基金投顾业务本身之间尚存在一些逻辑裂缝。一方面合作中,互联网平台收取基金产品代销费,券商收取投顾管理费,互联网平台天然存在推动投资者交易换手的动力,与基金投顾业务初心不符;另一方面,基金投顾重点在于“顾”,互联网平台无论在后台开发还是在权限开放方面,很难充分满足券商个性化服务客户的需求。因此,即便是头部互联网平台流量优势突出,券商也要持续加强自身平台建设。

其次,要平衡好策略收益和策略风险之间的关系。个人投资者天然风险偏好高,但是风险承受能力弱,高收益策略会得到更多个人投资者支持,但是却会带来更多的风险。券商投顾策略在兼顾收益的基础上,要以风险管控为重点,通过帮助投资者长期持有换取收益,避免陷入短期业绩“焦虑症”。

最后,要强化投资者的风险管控。海外市场个人投资者在享受基金投顾服务的同时,会接受更多风险管理的要求。比如,必须每年申报现金流、婚姻状况等信息,以得到更详尽的风险偏好测评。国内投资者散户众多,风险偏好测评等任务重、难度高,但是仍然需要坚持通过对客户特征、交易行为等数据的挖掘、持续分析改进客户画像功能,建立一套贴合客户真实交易行为的客户画像体系,以更精细、更精准地匹配和映射客户需求与资产配置方案,从而做好风险管理相关工作。



券商中国
(ID:quanshangen)

