

# 分析师跳槽加速 队伍日益年轻化

入行3年的分析师队伍流动性最强,跳槽方向多为保险和基金公司

证券时报记者 黄兆隆

春节过后,分析师流动又到了高峰期。日前,据证券时报记者统计,包括长江证券、中投证券、安信证券在内的多家券商均出现相当数量的分析师流动。事实上,随着去年佣金分仓收入出现锐减,部分卖方研究所相继削减人力成本,行业薪酬结构愈加分化。在此之下,一些资历尚浅的分析师也开始提早选择投资买方。

## 天价招聘难再频现

目前,2011年度券商分仓佣金收入整体情况尚未出炉,不过记者查阅去年上半年分仓佣金收入排名表发现,前二十大券商分仓收入排名与往年相比基本变化不大。不过,在收入结构稳固和佣金萎缩的情况下,前二十大券商研究所薪酬结构也出现固化趋势。天价招聘分析师的案例只会越来越少,这与券商分仓收入、研究水准趋向稳定有关系。已经形成一整套成熟激励体系的机构不可能拿出比现有条件高出很多的薪酬。”长江证券研究所相关人士表示。

一个可以佐证例子是,近一段时间以来的薪酬泡沫事件出现在了银河证券、齐鲁证券等券商研究所当中,他们是为了提升自身研究品牌、争取机构分仓收入才采取了上述手段。

据记者了解,目前证券行业卖方分析师内部职级结构大多按助理研究员—研究员—高级研究员—首席研究员划分。与之对应的是,薪酬结构也同步逐级升高,年薪收入从20万元到过百万元不等。

首席研究员能拿几百万元薪酬,大多是因为其新财富排名较高,能够带来的分仓佣金收入较多。”国信证券研究所相关人士说,而且高薪之下是有高要求的。”

## 佣金萎缩困扰券商

随着分仓佣金收入萎缩,部分中小券商的研究所已经明显感受到了压力,导致往年颇为火热的天价挖角事件在这些研究所当中出现消减迹象。

以华泰联合证券为例,这家公司去年上半年佣金分仓收入为1.08亿元,全年佣金分仓收入约为1.8亿元,这意味着相较上半年,公司下半年分仓收入出现了明显下滑。

去年上半年券商行业分仓收入出现同比近两成的缩水,下半年下滑得更厉害。”深圳某大型券商研究所负责人表示,预计下滑幅度会超过两成,接近三成。”

这导致部分券商开始削减人力成本支出。分析师薪酬是基于市场需求才制定的,并非一味抬高。证券公司不是傻子,如果分析师能给公司带来品牌增值效应,以及分仓佣金收入,自然比用一个保荐代表人更划算。因为保荐代表人取得收益回报周期长,

而且存在风险。”上海某大型券商负责人表示,现在的情况是,大家都在考虑减少人力成本,行业内人才流动规模只会减小,而不会非常大。”

这也给部分后进阶券商研究带来了挑战。去年花了大价钱的券商,今年将面临更为现实的盈亏局面。卖方研究所只有挤入了行业二十名,才有品牌示范效应,才能吸引分仓,否则将面临被淘汰。”北京某国有券商研究所负责人表示。

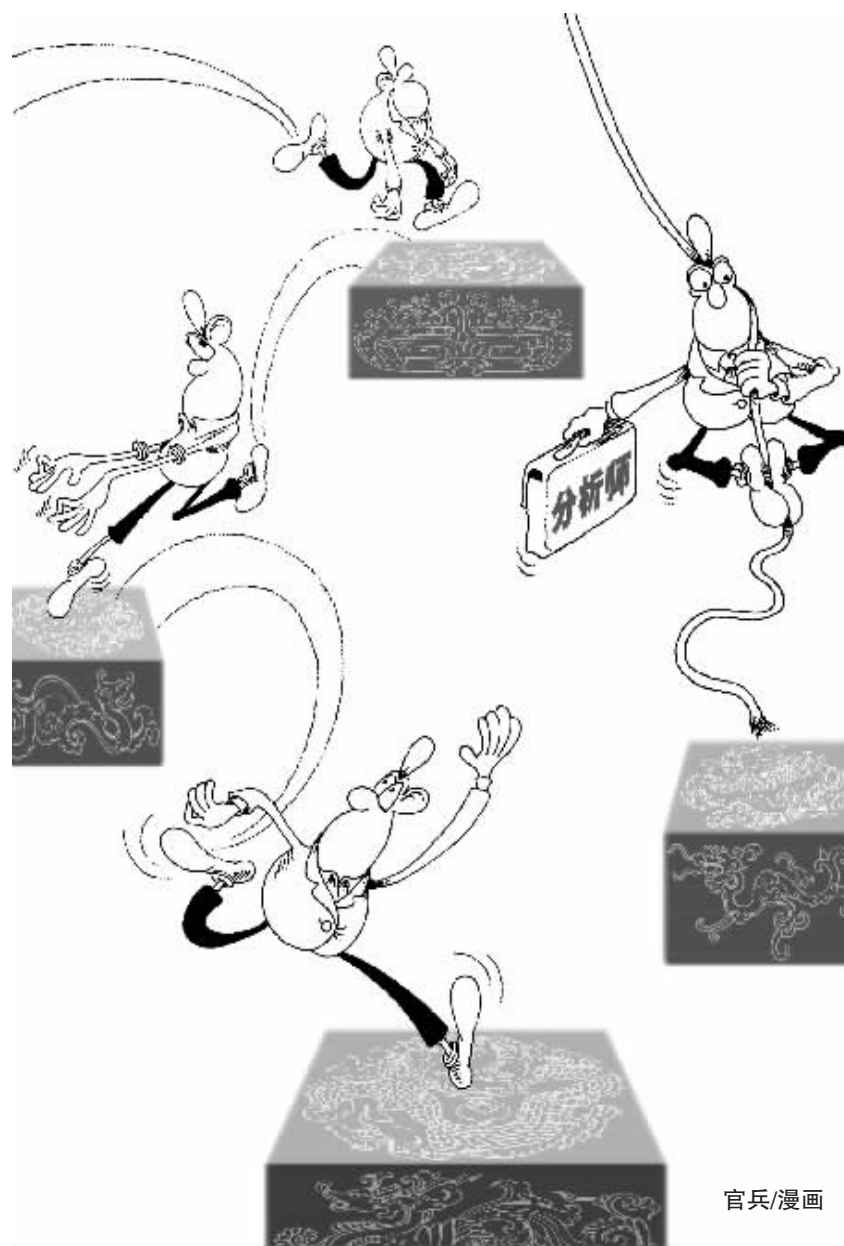
## 流动队伍愈加年轻化

既然分析师在券商行业内换东家后的薪酬难有明显提升,他们就将目标投向了买方机构。记者了解到,这些欲跳槽的分析师正呈现年轻化趋势。

今年分析师跳槽队伍中去买方机构的比较多,因为行业能给出的薪酬水平已经没有非常强的竞争力。”上海某大型研究所高级分析师表示。

往年的情况是,分析师大多在获得了新财富较高排名后才会跳往买方机构,但今年却出现了不一样的情况。据记者统计发现,在流向买方机构的队伍中,分析师资历越来越浅,呈现年轻化趋势。比如在进入证券行业3年的分析师队伍中,其流动性最强,跳槽方向多为保险公司、基金公司。

现在分析师毕业刚进证券公司就想着拿执业执照,然后跳槽去买方,但他们远远都未完全成熟。”国信证券研究所相关人士告诉记者,研究水平的提升并非一朝一夕就能完成,而是需要日积月累。只看现有的高薪诱惑,忽略背后的努力是眼下年轻分析师队伍普遍存在的问题。”



官兵/漫画

# 卖方研究和买方投资是两码事

证券时报记者 黄兆隆

近日,市场流传的一条消息引起了广泛关注。中信证券自营部原总经理于军加盟北京和聚投资管理有限公司,以公司合伙人的身份担任投资决策委员会主席。有舆论认为,于军离职的部分原因可能是与中信证券自营去年出现亏损相关。

于军曾连续三年获新财富最佳分析师“交通运输”行业第一名,2008年12月任中信证券研究部首席策略师,后任研究部执行总经理。或许是2011年不景气的股市行情,导致了于军没有发挥空间。不过,对于于军而言,他离开了中信证券,仍可以凭借其卓著名声而重新在阳光私募界证明自己的商业价值。

但是,对于如今人才流失日益严重的卖方研究队伍而言,这无疑上了一场很好的课,并给急于跳入买方的

分析师一个警醒:卖方研究做得好并不等于买方投资就能做得好。

目前,在涌入买方的分析师队伍中,年轻化、浅薄化的特征日益明显。据上海某大型猎头公司统计,进入卖方研究领域年限在2至3年的分析师队伍中,人员流动的比例最大,去向大多选择了买方机构。

他们这么年轻,思维逻辑还没有足够清晰,研究体系都还不成熟,如何谈投资?”这是一名国内排名前十的研究所长向记者感叹的话。

与之相对比,目前全国数百位阳光私募基金经理中,具有券商背景的人数占比近三分之一,他们大多在卖方研究领域沉淀了5至6年以上,可谓资历丰富得多。

“至少要经过一轮牛熊大周期考验,投研体系也才能成熟。”深圳某大型阳光私募公司总经理说,况且做卖方研究和买方投资完全

不是一回事,思维方法需要一段时间适应,直接来做投资恐怕结果都不会太好。”

从职业规划角度出发,分析师在进入买方机构挑大梁之前,最好是拥有在卖方和买方同时负责过研究工作的履历,才能逐步通过投资经理助理过渡到投资经理。

卖方研究是培养思维逻辑的第一步,能帮助个人形成成熟的研究体系;买方研究则是对此进一步的深化,开始验证研究理念,找到投资感觉,最终才能转化为成熟的投资理念,这时候才能去执掌投资业务。

果子早熟并非味道好吃,尚需要吸收充分的阳光。因此,过早跳入投资市场的年轻分析师真的需要认真考虑自己的选择,不能仅仅只看到短期内诱人的薪酬。市场是试金石,等待检验的分析师更应该练好内功,在卖方研究多年也未尝不可呢?

# 券商积极转变思路备战OTC市场

由以中关村代办股份转让为基础的代办股份转让系统(新三板),到以柜台交易市场为基础的场外交易市场,寥寥数字的变化暗示着制度框架可能调整。

证券时报记者 曹攀峰

官方已经不提新三板了,现在场外交易市场建设的思路已发生了变化。”金元证券新三板业务负责人陈永飞表示。

敏感的证券业内人士已经感受到了政策的微妙变动。在今年的全国证券期货监管工作会议上,相关监管部门表示将启动“以柜台交易市场(OTC)为基础,加快建立统一监管的场外交易市场”。基于此,证券业内亦在积极转变思路应对OTC市场建设。

## 券商转变思路

2011年以来,基于中关村代办股份转让系统的新三板扩容之声此起彼伏。

彼伏。期间券商积极应对,利用各种资源“征战”各高新区;100多家企业挂牌新三板,更有大量获签项目等待挂牌新三板。

不过,随着今年三板发展思路的可能转变,券商的各项工作也在跟着转变。以前我们只要静待新三板的扩容就行了,今年除了做好原有中关村代办系统的工作,还要参与上海股权托管转让中心、重庆股权转让中心挂牌企业的推进工作。”南方某一家券商新三板业务负责人表示。

在新的发展思路下,这家南方券商拟将代办股份转让部升级为一级部门,并将部门名称改为场外市场总部。因为按照场外交易市场的提法,其包含的企业范围必然更广,业务也更多。业务部门的升级显示出券商对该业务的重视。”这家券商新三板业务负责人表示。

不过,我们已经停签其他地区的新三板项目了。”这位负责人透露,政策的微妙变动意味着新三板扩容的速度可能会延迟,大量签约项目挂牌新三板的时间也存在不确定性,券商

和企业推动的动力必然不足,毕竟企业每年审计也需要花钱。”

与此相反,其他多家券商新三板业务负责人则透露,并未立即停签新三板项目,仍在积极推进中关村科技园区的项目,但已放缓推进其他高新科技园区项目。

## 场外市场制度待规范

由以中关村代办股份转让为基础的代办股份转让系统(新三板),到以柜台交易市场为基础的场外交易市场,寥寥数字的变化暗示着制度框架可能调整。

“一个重要的变化是建设规范的地方性股权交易市场,如这两年推出的重庆股权转让中心、上海股权托管转让中心等都会迎来比较好的发展。”陈永飞说,全国各地的产权交易所及股权交易所达数十家,建立统一的监管体系并不容易,也正因为此,监管层希望各区域性券商配合地方政府,建立有效的制度体系。”

业内盛传并被券商新三板业务负责人证实的消息是,从2月2日起,中国证券业协会召集宏源证券、西部证

券、齐鲁证券、兴业证券等10家券商召开闭门会议,就是为了商讨柜台交易市场的融资规范问题。

从邀请券商的名单看,全部是地方上的券商,基本囊括了中国的各个区域。”某不愿具名的券商新三板负责人表示。

目前场外市场只是做企业股份的转让,未来不排除也做其他一些金融产品,如债券、基金、信托的交易等。”陈永飞认为。

对于已筹备新三板多年的券商而言,最大的担心在于代办股份转让系统扩容的时间表。按照监管层新的表述,要以柜台交易市场为基础,来推进场外市场建设,那就意味着要先把地方的场外市场建设好,再考虑推向全国。”某不愿具名的券商新三板负责人认为。

但业内人士多数认为,即使按照新的政策导向,未来代办股份转让系统的工作仍会继续推进,以满足小微企业的融资需求,只是场外交易市场的建设思路会有微调。对于新三板业务而言,最大的变数在于其扩容的时间表问题。

## 券商资管创新瞄准固定收益方向

# 高息债集合理财产品推出在即

证券时报记者 黄兆隆

继证券时报1月份报道监管层今年拟放宽券商资管创新试点后,这一动向终于有了下文。昨日记者获悉,拟放宽的门槛包括可投资范围、试点家数等。目前中信建投证券、东方证券等多家券商业已上报各自创新产品方案,其中,投资高息债、短融票据的固定收益产品成为了券商资管打响创新的第一枪。

相关监管部门已经允许券商上报创新产品方案,预计未来将会有一批创新类产品出现。”中国证券业协会相关人士表示,创新方向更多是围绕固定收益类产品。”

记者获悉,中信建投证券日前已上报了“精彩理财高息债”。该款产品属业内首个专注投资高息债的集合理财产品。据了解,这类产品能够综合运用利率预期、收益率曲线估值、息差研究、信用风险分析、流动性分析等方法来评估个券的投资价值,并从中选择出高息债个券。

这类产品投资获利潜力较大,业绩也较有保障。”德邦证券副总裁武晓春表示,因监管层大力鼓励债券业务发展,预计未来会有一批与这类类似的固定收益类产品问世。”

# 浙江出台我国首个小贷公司融资监管办法

记者从浙江省工商局获悉,我国首个小额贷款公司融资监管办法近日在浙江出台,该监管办法对浙江小额贷款公司融资业务的开展作出了具体规定。

浙江省工商局出台的《浙江省小额贷款公司融资监管暂行办法》共十五条,主要内容包括:文件时效、适用对象、报备融资信息所需提供的数据材料、报备程序、监督管理的内容和要求等。管理办法出台后,小额贷款公司融资经营将全程纳入工商日常监管之中。浙江省工商局有关负责人表示,各地工商将督促小额贷款公司及时进行融资申报备案,做好融资前后的跟踪监管。

记者了解到,为加大监管力度,《暂行办法》在总结过去的经验教训的基础上,对违规融资的处置也作了比较详细的规定,小额贷款公司违规经营或将受到重罚。对于违规融

资,《暂行办法》所提出的主要处置措施有:约谈高管、下调信用等级,限期整改,通报情况,提出监管意见等五项。对于出现特别严重违规行为的公司,还将被责令整改,甚至启动退出机制,构成犯罪的将移送司法机关处置。

数据显,浙江作为民营经济大省,截至2011年底共有小额贷款公司183家,注册资本总额370亿元。全年累计发放贷款约225万笔,总额1826亿元;小额贷款覆盖面超过10万户,其中向农户、个体户、中小企业等贷款发放比例近60%。小额贷款公司已然成为银行金融机构的重要补充。

业内人士表示,《暂行办法》的出台,使小额贷款公司的资金来源更加透明化,从源头上对小额贷款公司的资金流向进行了有效监控,有利于小额贷款公司更好地支持浙江中小微企业的发展,为突破融资难题创造了有利条件。

据了解,包括招商证券在内等多家券商正在筹备盘活客户保证金的现金管理产品。在此之前,信达证券已经推出了这类产品。

据新华社电

# 股票休眠账户数连续3周超3000万

中国证券登记结算有限责任公司最新公布的数据显示,截至2012年2月3日,期末休眠股票账户数为3046.84万户。这是从1月9日以来,连续三个交易周,股票休眠账户超过3000万户。

数据显示,春节之后的第一周(1月30日~2月3日)新增股票账户124412户,其中新增A股账户数124005户,较节前最后一周多增加24765户。

虽然新增开户数略有回暖,但是

市场参与热情仍然相对冷清。从沪深两市的交易量来看,节后小幅增多,但两市交易总量并未明显放大,2月7日两市交易总量不足1200亿元。

最新数据显示,期末持仓A股账户数为5685.88万户,其中当周参与交易的A股账户数为739.66万户,比节前最后一周减少54.73万户。

同时公布的基金账户情况显示,当周新增基金开户数为38046户,较节前最后一周少增加2323户。

据新华社电

# 民族证券金扬帆1号今起发行

民族证券首只集合理财产品“民族金扬帆1号”将在2月9日至3月9日正式进入发行期。据介绍,该产品充分考虑了当前投资者对风险厌恶的特点,在产品设计中加入了创新性

的补偿机制,对推广期认购并持有到期的投资者,将用该产品存续期中所收取该客户的管理费及全部业绩报酬收入对客户本金亏损部分进行有限补偿,从而大大增加了产品的安全性。

据新华社电

# 河南强化银行从业人员监管

继2011年在河南省银行业金融机构中开展“合规执行年”后,河南省银监局7日启动了2012年“合规提升年”活动,要求对于银行业金融

机构的重大实质性违规实行“零容忍”,力求全年一般性监管政策和措施要求合规率达到95%以上,并要求银行业从业人员“不合规即离职”。

据新华社电