

# 子公司成“活水”专户将迎“第二春”

□本报记者 李良

在A股充满凉意的深秋，成立子公司所绘出的美好远景，却升腾起基金业心中一丝暖意。多个渠道的信息显示，在紧锣密鼓的筹备下，基金公司成立子公司有可能在明年“破茧成蝶”。而借力子公司的渠道，基金公司专户业务的投资范围将大幅拓宽，由此衍生的各类产品以及对应的庞大客户需求，令众多基金公司们心生摇曳。

在公募基金发展停滞、以绝对收益为主流的传统基金专户业务陷入泥沼的背景下，成立子公司所带来的种种机遇，无疑成为众多基金公司打破发展瓶颈的最大寄望所在。上海某基金公司总经理表示，在可以预期的范围内，子公司的成立有望使基金专户业务未来几年呈倍数地高速增长。更重要的是，子公司在专户业务上的灵活性将彻底改变基金行业的传统思路，促进基金业真正向财富管理行业迈进。“一个新的时代即将来临，基金专户将会焕发‘第二春’。”

## “跨界金融平台”新梦想

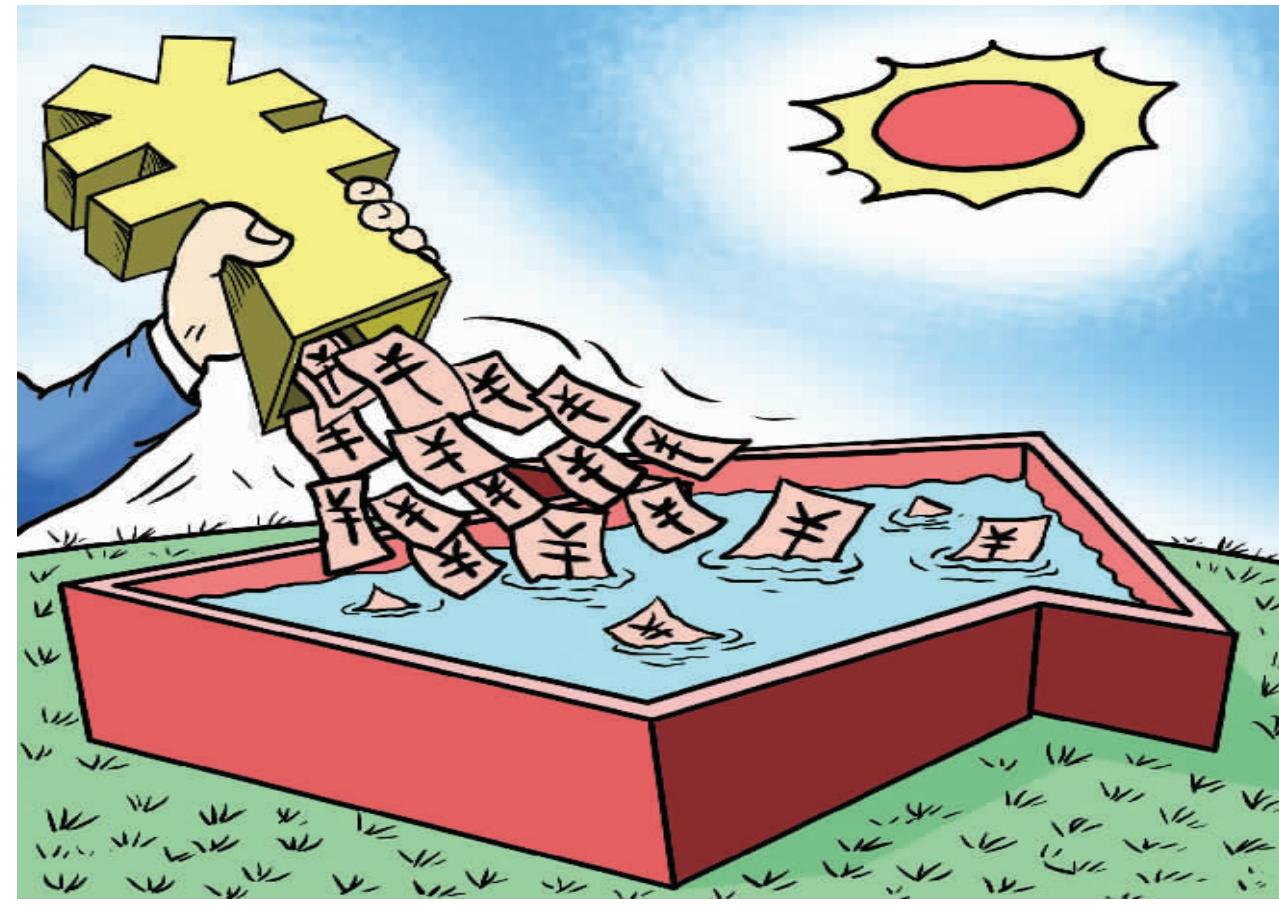
根据此前发布的《证券投资基金管理公司子公司管理暂行规定(征求意见稿)》和修订中的《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》，未来基金公司专项资产管理计划的资产可以投资于未通过证券交易所转让的股权、债券及其他财产权利，以及中国证监会认可的其他资产，并允许基金管理公司通过设立专项资产管理计划开展资产管理业务。而对从事专项资产管理业务的，要求基金管理公司设立子公司从事此项业务。

在上海某基金公司专户总监老陈的眼里，基金公司成立子公司只是提供了一个“支点”，但它所将撬起的却是基金业搭建“跨界金融平台”的宏大梦想。“从2008年到现在四年时间，基金专户业务规模也不过一千多亿，但差不多时间起步的信托业务，现在规模却达到了五万多亿，是什么导致了二者有这么大的差距？很重要的一点就是，信托提供的跨界金融平台是目前基金专户所不能比拟的。”老陈说，“基金公司成立子公司、基金专户投资范围极大拓宽后，这种平台上的差距将会显著缩小，甚至在未来可能会完全消失。可以想象，因此而产生的基金专户业务空间会有多大！”

业内人士则指出，待新规正式实施后，将从本质上释放基金专户业务的“生产力”，各家公司可以根据自身产品设计和优势去撬动更多的创新业务，同时带动规模的扩张。从这个角度而言，在明年基金公司成立子公司“破茧成蝶”后，基金公司被充分燃烧的积极性或将使基金业搭建“跨界金融平台”梦想迅速成行。

事实上，除了那激动人心的“蓝图”外，令基金业对成立子公司搭建“跨界金融平台”寄予厚望还有另一大推动力，那就是基金专户业务近年来陷入的尴尬境地。此前，由于公募基金业务的停滞不前，基金业一度将基金专户业务视为“突出重围”的希望所在，但结果却事与愿违：由于A股市场的持续低迷，近两年严重依赖权益类投资的绝对收益专户产品纷纷败走麦城，尽管偶有创新产品亮光乍现，但却无法从整体上改变基金专户业务的发展困境，甚至出现了部分基金公司暂停专户产品发行的状况。在此背景下，投资范围更宽、操作更为灵活的子公司，便适时承载了基金业打碎发展瓶颈的重任。

其实，此次基金专户业务的政策“松绑”，以及成立子公司拓宽基金公司业务范围的利好，具有很强的针对性，其目的就是为了解决近年来基金专户业务发展中所遇到的种种问题，这也是基金业认真总结后不断呼吁的结果。这些政策为基金业提供了新的发展空间，但并不意味着基金业就能借此发展壮大。成立子公司并不意味着铺就了康庄大道，前进路上依然荆棘密布，是否能够成功，还取决于各家基金公司的付出和努力。”某基金公司高管如是说。



CFP图片

## 大公司锦上添花 中小公司生死攸关

“跨界金融平台”的广阔前景，令基金公司成立子公司的热情高涨。记者在采访中发现，不仅大中型基金公司厉兵秣马，期待在成立子公司中拔得“头筹”，部分小基金公司甚至是成立不久的新基金公司也在跃跃欲试，将成立子公司视为未来“弯道超车”的重要捷径。

上海某小型基金公司总经理告诉记者，在得知基金专户范围大幅度拓宽、基金公司可以成立子公司进行专项特定资产管理业务后，他立即召集公司高管开会讨论成立子公司的计划，并逐步明确了未来成立子公司的

业务发展方向以及首只产品的投资计划。“对于大中型基金公司来说，子公司带来的专户业务拓展不过是锦上添花，但对于小基金公司来说，却无异于一次绝处逢生的极大机遇。如果这一次机会还是不能抓住，小基金公司在未来的竞争中就有可能被消灭掉。”

不过，在似火的热情背后，也有不少基金业内专业人士清醒地认识到，成立子公司虽然会给基金业带来巨大机遇，但同时还有巨大的挑战，这种蕴含的风险不容忽视。毕竟，所拓宽的专户投资范围中，不少是基金

业缺乏经验或是首次涉足的领域，基金业相较于竞争者，并不具有明显的竞争优势，前景尚是祸福难料。

以目前许多基金公司欲通过子公司介入的PE投资为例，其中所蕴含的风险就有可能会超出基金公司们的预期。

老陈指出，PE投资对于基金业来说还是一个全新的领域，多数基金公司的专户团队还不具备这种投资能力。如何组建一个强有力的PE投资团队，就是横亘在子公司面前的一个难题，这不仅需要付出较高的人力成本，团队的效率往往需要多年

磨合才能形成。此外，在目前的市场状况下，PE拼抢项目已经成为“红海”，过量资金在一级市场竞争，导致投资成本增加，随着股票二级市场估值不断下降与一级市场的差价越来越窄，因此找到好的项目本身就是一个不小的挑战。

这并不意味着基金公司在一级市场的发展就没有机会了。我们觉得对主动管理能力强的公司，未来在这个领域的发展机会更大。而随着基金公司对于一级市场的进一步参与，会对其主动管理能力要求会越来越高。”老陈说。

## “蓝海”还是“红海”

基金公司成立子公司后，所面临的机遇与挑战并存格局，也激起了市场对基金公司子公司未来发展空间是一片“蓝海”还是陷入汪洋“红海”的辩论。

有鉴于近年来基金业创新产品出现后频频陷入恶性竞争的情况，上海某基金公司市场总监不无忧虑地向记者表示，基金公司子公司未来从事的专户业务虽然较以往有大幅度的拓宽，但这些新业务领域并非是全新的市场，多数其实已经形成了较充分的市场竞争，基金公司子公司的介入，无非是增加一个竞争者，扮演的其实是“虎口夺食”的角色。他同时指出，在这些新业务领域，基金公司的创新能力其实并不如外界想象的强大，而且业内长期

以来形成了同质化竞争风气，很容易令基金公司子公司陷入到竞争“红海”之中。

不过，在老陈的眼里，虽然基金公司子公司的的发展不是一片坦途，但却能显著提高基金业在步入广义财富管理行业过程中的竞争力，从这个角度来说，子公司所带来的依然是充满活力的一片“蓝海”。他告诉记者，经过四年的磨合，自己旗下的专户团队也在不断尝试进入新的业务领域，包括固定收益类专户、商品期货类专户等等，子公司的成立将会为这些尝试提供更多的空间。

老陈认为，虽然在发展初期，基金公司子公司在新的业务领域并无明显优势，但基金业相较于其他资产管理行业有更加雄厚的投研实力，以及有着多年

沉淀的产品创新能力和历经考验的风险控制能力，这些都会随着团队和市场之间的不断磨合而逐渐转化为基金公司的竞争优势。

业内人士则指出，虽然明年或许会出现基金公司扎堆成立子公司的情况，但短期不会出现基金业内目前同质化恶性竞争的现象，因为多数基金公司对子公司的定位仍与自身的强势业务相结合，譬如部分公司将自己最擅长的固定收益类产品作为子公司发展方向等。在这种趋势下，基金公司子公司未来的竞争短期内会延续目前基金专户业务的竞争格局，而差异化竞争和创新将会紧随其后成为竞争的主流。从这个角度而言，基金公司的子公司竞争未必会陷入“红海”。

据记者了解，许多小型基金公司对子公司的定位已有意避开与大中型基金公司的直接交锋，而改道基金专户新政中的新业务领域，意图另起炉灶，打造自己独特的竞争优势，实现“弯道超车”的目的。虽然这种方法能够避免基金业内的同质化竞争，但对于小基金公司而言，依然会遭遇到与其他市场化机构激烈碰撞的压力，而这种压力无法通过基金业固有的行业优势来化解。这也就意味着，在基金公司成立子公司的第一波竞争浪潮中，首先面临市场严峻考验的不会是大中型基金公司，而将是小型基金公司。