

牌照放松 机构劲刮“跨界”风

□本报记者 朱茵

期货资管“练练手”

□本报记者 熊锋

几乎是“全牌照”的期货公司资管业务似乎并没有想像的那么美。

2013年以来，期货公司资管业务正式开始试点，市场寄望期货公司的正规平台、新的投资标的以及套利、对冲等多样化投资策略可以吸引更多的投资者进入期货市场。不过，就发展现状而言，这条路还有些漫长。

期货资管“全牌照”魅力

就期货资管业务的试点，市场早有争议。乐观派认为，这标志着期货公司进入资管时代，未来和国际市场一样，将有大规模发展，但也有悲观人士认为仅是“一对一”的期货资管业务可能还是遇难“鹤顶”的命运。

期货资管业务的投资范围几乎是全牌照，不仅可以投资于期货、期权及其他金融衍生品，还包括股票、债券、证券投资基金、集合资产管理计划、央行票据、短期融资券、资产支持证券等。

就期货公司而言，业内人士表示，资管业务将给期货公司带来相比单纯经纪业务更高的收入，如管理费、盈利分成等。对投资者而言，也增加了一条通向期货市场的资产配置渠道，尤其是衍生品市场诸如套利、对冲等策略以及更多元化的产品设计，这些都会吸引更多的投资者。

期货业界人士在产品设计上也要深思熟虑。中国证券报记者了解到，期货公司资管业务品种的设计，其初期将重点发展中低风险产品，以套利交易、价差交易及现金管理产品为主，还将开展商品期货产业链、上下游套利产品的推介，股指期货现套利，逐步发展尝试通胀对冲和大宗商品指数型产品，以独特风格的期货特色产品形成差异化竞争，争取市场份额。

此外，期货公司试点资管业务不可

避免与券商资管、基金等机构的竞争。

中国证券报记者采访中了解到，期货公司目前缺乏资产管理经验，且在股票和固

定收益类资产投资方面较弱，但在商品期货、期指投资方面还是有策略储备和人才优势，未来还将在这些方面推出差异化产品。

期货公司小心翼翼

苦盼终得的期货资管业务，似乎并没有想象的美好，未来的道路依然漫长。

“就一个字‘难’。”谈及期货资管目前的进展，广发期货资产管理部总经理姜鹏对记者坦言。

姜鹏说，他了解到目前各期货公司的资管开户数并不多，严格意义上整个市场没有一只期货资管的产品，专户不过是实现一两个交易策略，各种业务流程还在摸索、熟悉之中。

在姜鹏看来，令市场更为关注的是能否有新的资金入场，是否能将整个市场规模做大。不过，他所看到的现状是主动将资金给期货公司进行资产管理的几乎没有，客户其实都是公司原有客户，“这是期货市场资金存量的分流，并没有什么增量”。

姜鹏进一步指出，期货行业的资管缺乏一个客观公正的可供追溯的业绩数据，因此使得期货资管的投资业绩公信力不够。

在期货业界人士看来，其实就监管层思路而言，期货资管业务试点也只是让期货公司先“练练手”，不在于追求规模和数量。因此，期货公司也是小心翼翼。

那么，期货公司的资管业务如何才能走出“围城”呢？

姜鹏建议，未来期货资管行业的发展需要在四个方面有所突破。一是投资交易一体化，简化复核流程，避免错过最佳交易时间，并且在严控风险的前提下，投资、交易经理甚至可以由一人担任。二是放开“一对多”，解决期货资管规模问题。三是允许发行期货资管的结构化产品，引入劣后资金，确保风险控制。四是建立期货资管的全面科学评价体系，解决业绩的公信力问题。

期货业界人士在产品设计上也要深思熟虑。中国证券报记者了解到，期货公司资管业务品种的设计，其初期将重点发展中低风险产品，以套利交易、价差交易及现金管理产品为主，还将开展商品期货产业链、上下游套利产品的推介，股指期货现套利，逐步发展尝试通胀对冲和大宗商品指数型产品，以独特风格的期货特色产品形成差异化竞争，争取市场份额。

此外，期货公司试点资管业务不可

避免与券商资管、基金等机构的竞争。

中国证券报记者采访中了解到，期货公司目前缺乏资产管理经验，且在股票和固

时下金融行业创新流行“借道”：证券业抢信托和银行的“饭碗”，6月以后可以发行公募基金；基金利用子公司专户等也在突破原有领域；期货业资管放开，也将触角伸到其它领域……当前各金融机构的相互渗透，合作与竞争，有能力的拓展创新边界，无实力的出借通道赚取规模。

这种“跨界”创新态势升温，一方面是为适应投资者的全面需求，踏准各个市场运行此消彼长的节奏；另一方面，是瞄准了各个市场之间存在的套利与对冲机会。此外，在金融政策开放的大背景下，金融牌照放松，大金融概念应运而生。



图片合成/王力

拓展边界 相互交叉融合

“我们可能会选择一款指数型产品先发公募。”一家大型私募基金老总透露。随着政策“松绑”，私募基金和券商都可以发行公募产品，各金融行业之间的边界被突破，谁能率先抢到别人的“奶酪”呢？

“现在别光想我们能做什么，看看别人能做的我们为什么不能做？”在一家证券公司内部创新动员大会上，主持会议的老总这样启发说。

券商已经通过发行各类固定收益的理财产品抢占了银行短期理财的空缺。之后发公募产品，必然会去

抢基金的“饭碗”，甚至还有人表示会扩大到一般消费品的网络销售……

我们资管的方向有五大类：类信托、类债券、类PE、类银行和类资产证券化。”有券商表示，券商创新的方向之一就是向其他领域拓展。私募可以发行公募业务，保险公司也可以做私募业务，加上公募的专户、券商的资管、期货的资管等，大金融时代泛资管雏形初显。各金融机构一方面在政策待遇上会更加公平，另一方面也面临更加残酷的市场竞争，优胜劣汰，后者将受到巨大的淘汰压力。

当前金融行业的全牌照集团军

最受关注。方正集团旗下方正证券刚刚收购信托公司后，又宣布进军期货公司。方正集团副总裁李国军表示，平安以保险为龙头，中信以银行为龙头，而方正则以证券为龙头。

据悉，监管部门今年将进一步深化和扩大证券行业对内外开放作为一项重要内容，强调放开资本市场参与主体的限制，打破行业垄断，逐步清除证券、期货、基金、咨询等行业分割的状态，支持各类证券金融机构在完善信息隔离墙基础上业务交叉融合，建立与功能监管相适应的业务牌照管理制度。

借船出海 扩大多元化版图

在业内人士看来，“借船出海”是一个快速增长的“法宝”。信托、证券无不凭借通道业务扩大版图，如今基金、期货等也在出借通道。业内人士认为，今后随着各类金融机构的牌照放松，通道业务需要很快转化为更需要技术含量的协同合作。

通道业务最早始于信托行业。业内人士介绍说，在信托与银行合作的情况下，刚开始项目、客户两头资源都掌握在银行手中，信托利用牌照功

能设计方案，给出资金的转换形式。券商已经通过发行各类固定收益的理财产品抢占了银行短期理财的空缺。之后发公募产品，必然会去

面限制最少的一个“通道”，很多证券以及私募界投资人都觉得借用基金公司专户可以更为方便灵活。

券商下一步也可以获得托管资格，有了托管资格之后，可以做的事情就更多了，在这个基础上有可能提供更多的增值服务，包括绩效管理、风险管理等都可以去做。往外拓展的能力就更强了。”一位券商副

总裁表示。渠道多元化、产品多元化、策略多元化是未来资产管理行业的一个重要趋势。随着行业壁垒逐步消除，渠道间会有更多互通交流，合作也会多样化，而且随着更多可投资工具的出现，机构将面临新的投资环境，多种多样创新型产品会层出不穷。

找准定位 综合化与专业化并行

是选择做“专卖店”，还是做“百货公司”？牌照相对放松之后，各金融

机构马上面临选择发展道路的问题。

“虽然我们也在做通道业务，但并不是主要的。”一家期货公司的负责人透露，目前各家大机构，包括证券公司、基金公司、期货公司如果有投资实力都希望依托自己的牌照做大，把客户聚集到自己手上，而放开来做通道业务的多是一些综合实力不强的小机构。目前看来，大机构希望保留自身品牌和客户优势，小机构则先做规模再图质量。通道业务只是一扇行业渗透的大门。

随着新修订的《基金法》实施，私募行业有望进一步发展，部分私募公司开始尝试打造自己的“金控集团”，这样不但有利于实现销售渠道的多元化，还有助于为信托公司提供更加丰富的产品线。

而且重庆信托的金融控股之路要得到当地主管部门的大力支持方能实现，因此可能并不适用于大多数信托公司。但不可否认的一点是，越来越多的信托公司开始尝试打造自己的“金控集团”，这样不但有利于实现销售渠道的多元化，还有助于为信托公司提供更加丰富的产品线。

重庆信托的金融控股之路要得到当地主管部门的大力支持方能实现，因此可能并不适用于大多数信托公司。但不可否认的一点是，越来越多的信托公司开始尝试打造自己的“金控集团”，这样不但有利于实现销售渠道的多元化，还有助于为信托公司提供更加丰富的产品线。

而且重庆信托的金融控股之路要得到当地主管部门的大力支持方能实现，因此可能并不适用于大多数信托公司。但不可否认的一点是，越来越多的信托公司开始尝试打造自己的“金控集团”，这样不但有利于实现销售渠道的多元化，还有助于为信托公司提供更加丰富的产品线。

是不一样的，并不是所有私募管理人都愿意做公募，他觉得过去私募因为没有身份证，很多是借信托、券商、银行的渠道，而现在的私募越来越公募化，无穷的产品，全部被渠道绑架，所以接下来最大的改变，可能是私募可以真正做私募了。

深圳市明耀投资管理公司董事长、投资总监曾昭雄的看法值得关注。他认为，作为个体，资管业务想做一切的东西，既想做主动型基金，也想做指数基金，又想做债券基金，还想做专户，现在还想做所谓类银行业务，什么都想做；但对市场来讲，投资者的需求永远是有限的。就像在消费品市场做消费品一样，要找准定位，个体公司的定位是什么，不可能给这个市场提供所有的产品，不管是公募还是私募，定位是怎么样的？投资理念是什么？给市场提供什么产品？专注什么领域？能做好什么？

基金子公司欲切券商“蛋糕”

□本报记者 李良

“在政策允许范围内，什么能赚钱，我们就干什么！”某基金公司子公司负责人向中国证券报记者如是说。极其简单的一句话，便代表了已成立的26家基金公司子公司以及诸多等待批文的子公司的迫切心态。

业内人士透露，众多基金公司子公司成立后，首先出击的便是短、平、快项目——通道业务，即利用政策特许牌照为客户提供通道，并收取所谓的“通道费用”。此前，该项业务主要为信托和券商在做，基金公司子公司的强势介入，使得基金公司的触角直接延伸至信托、券商的业务领域，一场新的切分“蛋糕”之战在所难免。而这也正是整个财富管理行业跨界整合的真意所在。

套利空间浮现

强势介入通道业务的诸多基金公司子公司，或许会迎来一场难得的“盛宴”。而促成这场“盛宴”的背景，则是针对信托和券商在通道业务上愈发严厉的监管。

去年以来，银监会对信托行业的诸多业务进行了规范，接连叫停了多项信托的通道业务，而在近期，关于监管层有意暂停券商资管通道业务的传闻也频频出现。如此一来，通道业务的“三驾马车”中，信托和券商主导的格局将可能被打破，而基金公司子公司虽然后来者，却有望借助这个契机迅速实现规模的扩张。

某基金公司子公司负责人坦言，通道业务的技术含量并不高，依赖的主要是政策的特许牌照，一旦针对信托和券商的监管力度加大，将会对基金公司子公司形成竞争优势，有利于基金公司子公司度过最艰难的“新生期”。因为信托通道业务的叫停，券商资管在通道业务上获得了快速发展。同理，如果券商资管的通道业务也收紧，哪怕只是一段时间，也将会刺激基金公司子公司通道业务迅速壮大。不管中长期效果如何，单纯从短期效益来讲，这是一件好事。”该负责人说。

公开资料显示，目前已有26家基金公司旗下已设立子公司。除了寥寥几家子公司明确了战略发展方向外，多数子公司仍将通道业务作为短期冲刺规模的重要推手。但值得一提的是，由于不具备先发优势和人才储备，基金公司子公司介入通道业务将会以降低费率作为竞争的砝码，业内人士担忧，这样有可能掀起一轮新的恶性竞争，最终使得该项业务难以成为子公司的盈利来源。

多渠道跨界“夺食”

事实上，除了基金公司子公司意欲染指的通道业务外，基金业还从多个不同的渠道扩张资产管理业务，跨界“夺食”的野心跃然纸上。

中国证券记者在采访中发现，部分基金公司子公司将私募股权投资、股权质押等业务纳入重点发展方向，这已经超出了与券商和信托的传统竞争范畴，将业务的触角延伸至更广泛的资产管理领域。如在私募股权领域，一些子公司意图通过发售产品募资的方式，利用股东的背景和投研力量，介入到PE、VC以及现有上市公司的定向增发业务中；在房地产融资、股权质押领域，一些子公司也并不满足于提供通道服务，而是希望通过成立产品或其他方式来实现更深层次的介入。

关于增加上海浦东发展银行股份有限公司 德邦德信中证中高收益企债指数分级证券投资基金代销机构的公告

一、根据德邦基金管理有限公司（以下简称“本公司”）与上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“浦发银行”）签订的代销协议，自2013年3月29日起，浦发银行开始代销德邦德信中证中高收益企债指数分级证券投资基金。

二、自2013年3月29日起，投资者可通过浦发银行办理本基金的开户、认

购等业务，业务办理的具体事宜请遵从浦发银行的相关规定。

三、投资者可通过浦发银行和本公司客服热线或网站咨询业务办理事

宜。

1、上海浦东发展银行有限公司

客服电话：95528

公司网址：www.spdb.com.cn

2、德邦基金管理有限公司

客服电话：400-821-7788

公司网址：www.dfbfund.com.cn

风险提示：本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金的过往业绩及其净值高

低并不预示其未来业绩表现。本公司提醒投资者，在投资前应认真阅读本基

金的基金合同、招募说明书等文件。敬请投资者注意投资风险。

特此公告。

德邦基金管理有限公司

二〇一三年三月二十九日

上投摩根货币市场基金清明节假期前暂停申购及转换转入业务的公告

公告送出日期：2013年3月29日

1.公告基本信息

基金名称 上投摩根货币市场基金
基金简称 上投摩根货币

基金主代码 370010
基金管理人名称 上投摩根基金管理有限公司

公告依据 法律法规、基金合同和中国证监会《关于2013年部分节假日放假和休市安排有关问题的通知》（证监办发[2012]116号）

暂停相关业务的起始日、金额及暂停申购起始日 2013年4月1日

暂停申购转换转入起始日 2013年4月1日

暂停申购及转换转入的原因说明 为保护基金份额持有人的利益

下属分级基金的基金简称 上投摩根货币A
上投摩根货币B
下属分级基金的交易代码 370010
370010

2.其他需要提示的事项

根据中国证监会《关于2013年部分节假日放假和休市安排有关问题的通

知》（证监办发[2012]116号），2013年4月4日（星期四）至4月7日（星期日）休市，

2013年4月8日（星期一）起照常开放。

为保护基金份额持有人的利益，根据法律法规和基金合同的相关规定，上投摩根基金管理有限公司决定从2013年4月1日至4月3日暂停上投摩根货币市

场基金（以下简称“本基金”）的申购和赎回业务。本基金将为其他基金的转换业务以及其他业务以及我司管理的其他开放式基金的各项交易业务仍照常办理。自2013年4月8日起，本基金所有销售网点恢复办理本基金的正常申购、转换转入业务，届时不再另行公告。

请投资人及时做好交易安排，避免因交易跨越清明节假期带来不便及资金损失的损失。如有疑问，请拨打客户服务热线：400-889-4888，或登录网站www.5ifund.com获取相关信息。

特此公告。

上投摩根基金管理有限公司

2013年3月29日