

创新大变局 券商资管“与狼共舞”

□本报记者 朱茵

信托业再临尖峰时刻 未来三大方向开辟蓝海

□本报记者 毛建宇

多位信托公司高层人士在首届“金牛财富管理论坛”上表示,经过自2003年以来十年的发展和积淀,已具相当规模的信托又处在行业发展的转折点上。券商、基金和保险等机构开展类信托业务给信托带来压力,同时信托产品缺少流动性,随着信托业务规模扩大,在经济周期转化、经济下行时,这种流动性风险会有所暴露。

信托人士认为,需要信托公司承担的有一定刚性兑付及流动性风险压力的项目规模有限,信托公司十年来自身实力得到极大发展,因而信托不会出现系统性的兑付风险。

对于信托业未来的创新发展,信托人士认为,金融资产证券化、泛资管时代高净值客户需求、公益信托等为信托提供了新的一片蓝海。

不会出现系统性兑付风险

长安国际信托股份有限公司副总裁徐谦提出,从2003年以来,信托行业经过了十年的发展积累和积淀,已经有了相当大的资产规模,有一定的信托资产管理能力,也积累了一些高端的投资客户,形成比较强的市场拓展能力,“但目前信托公司又处在行业发展的转折点上”。

“尤其是过去这一年,我们能感觉到这个行业发展所面临的外部环境,发生了相当大的变化。”徐谦表示,首先是券商资本、基金资本、甚至是保险的资本都开始开展类信托业务,不管是单一信托还是集合信托领域,这些机构目前来说都已经进步,信托公司原有的牌照优势和价值在大大下降。“大家感受到了这些政策的变化对我们的业务所带来的影响和压力。”

华融国际信托有限责任公司副总经理郭继平认为,大家津津乐道的信托牌照只是一个工具,这个工具谁都可以做,包括证券公司、基金公司、甚至是保险公司。”郭继平表示,既然只是一个工具,因而机构的竞争力不在于工具本身,在于各家公司自己真正主动创造的部分,“工具公开用,对整个行业是一个好事”。

对于信托行业存在的风险,徐谦表示,长期以来,信托公司在市场的一些结合部、边缘部上开展业务,信托公司产品的业务模式相对来说都不具有较强的流动性,也没有和高度组织化的金融市场更好地结合起来,因而信托产品缺少流动性,使得信托公司在经营上面临着比较大的流动性风险压力,随着信托业务规模扩大,这种流动性风险在经济周期转化、经济下行时会有所暴露。

对于业界非常关注信托会不会出现系统性风险,会不会由此导致信托行业再来一次全行业清理整顿,徐谦肯定地说:“不会再出现那样的一种状况。”

徐谦分析说,尽管现在有信托公司在做一些融资性的、有一定刚性兑付压力的项目,但是在整个的信托资产总规模中,这一类业务量大概1万多亿元,其中有大量是和银行、券商一起拓展出来的,真正最后落到信托公司,需要信托承担流动性风险规模有限。另一方面,经过十年的快速发展,信托公司的实力已有极大增长。目前信托公司净资本总额也在2000多亿元,而且这两千多亿绝大部分是高流动性的资产。所以我们肯定地说,不会出现系统性的兑付风险。”

未来三大发展方向日渐明晰

对信托业面临的刚性兑付问题,郭继平表示,刚性兑付的问题关键在于怎样解决,“我认为要想解决刚性兑付,应该把受托职责界定清晰。”他说,“大家会说法律上很清晰,但是关键在于真正在开展业务的过程中是否严格,是否让市场、投资者非常清晰、及时、公开的了解职责。”

信托公司要随市场变化不断创新发展。”四川信托有限公司副总裁刘景峰介绍,四川信托开始布局自己的销售渠道,2010年以后,四川信托在全国各地大概有二十多个分支机构,有三百名员工从事自己的财富管理业务。

“我们开始时可能是做额度为三百万元以上的客户,到今年我们放弃了三百万元以上,而集中在八百万元以上。”刘景峰说,“二季度我们又调整更多的精力在机构上,因为我们发现很多集合类的计划发行有一半的被机构投资者买断了,其中包括银行资管计划以及最近的保险公司。”现在可能平均两个人里面有一个人是保险公司。

对于信托未来发展,徐谦提出,信托未来真正的着力有三个方向。首先,信托作为一种财产管理制度,在整个金融的资产证券化的运作过程中是一个最基本的制度平台,所以说在资产证券化领域具有广泛的参与前景。

其次,在资产管理时代,“大家是有钱找不到好的产品去投资”,投资越来越往产品化、机构化、专业化的方向发展,信托公司完全可以根据各自的特点、股东的背景、运作的专业分工在各类的市场、产业领域里去创设各种各样的投资理财产品。

再次,在财富管理时代,高净值客户需要专业客户来做综合配制,包括全生命周期资产的管理、遗产继承等,在这个发展过程中,信托公司始终都有机会。

此外,徐谦还认为,觉得公益信托是一个方向,因为公益也是要赚钱的。包括现在很多的NGO组织做资产的管理不专业,如果信托公司来做的话,会更专业化。

今年券商资产管理业务又站在新的起点。在券商资产管理老总眼里,一方面是去年完胜的固定收益领域比拼更加激烈且日趋不利,另一方面则有着发行公募基金的美好愿景,有喜有忧,但各家都在通过寻找新的投资渠道、开展资产证券化业务等多种方式,让自己的投资管理能力更具有竞争力。



CFP图片 合成/尹建

银行间市场受限 券商谋求新解

自去年以来券商纷纷加大固定收益类产品发行,并且取得规模与数量双双大增。但今年随着政策环境的转变,中债等暂停开户令券商面临新的困扰。正在发行的产品不得不大幅缩减规模,甚至取消发行,而计划中的产品也需要改变投向……

第一创业证券股份有限公司副总裁兼资产管理部总经理苏彦祝表示,“8号文”出台对一创证券的影响不大,可能对部分银行的理财产品影响大一些。但中债登暂停开户对券商影响很大,一创证券有两三个产品本来要发的,但现在基本上没法发了,开户暂停实际上把券商的固定收益类产品挡在了银行间的市场之外。据了解,

申银万国证券资管公司将原本要冲规模至少10亿元以上的产品压缩到不足1亿元。中信建投董事总经理邱黎明表示,这对整个证券公司的集合和收益都是有影响的,将导致券商固定收益投资集中在交易所市场,可能对这个市场的发展短期也不是很好。华西证券副总裁兼资产管理总经理李小平表示,压缩了产品规模,投资债券二级市场的产品目前是发了不好,不发也不好。

如何应对新局面?申银万国证券资产管理公司总经理单蔚良表示,虽然整个政策的变化让具体业务部门忙于应付,但券商转型是必然的。整个业务的重心逐渐向固定收益转

挺进公募 券商力争新市场

虽然面临各种压力,但政策同时在其他方面的开放也让证券公司资产管理有新的期待。比如多家资产管理公司总经理表示,已经在准备发行公募产品的相关手续,期待6月可以申报。

东方证券股份有限公司总经理陈光明表示,公司有关材料准备好了,还没有申报,本周监管层也在上海与做公募基金的人开会讨论,这个市场的前途肯定是毋庸置疑的。

华西证券李小平说,对发行公募盼了好久,有新的牌照又可以施展拳脚,但如果营业渠道不够强,拿到公募基金以后,还要依托银行渠道发产品

创新取胜 打造差异化优势

苏彦祝表示,券商的一个资范围,由此创建了大量的投融资领域的产品,通过自主的投资提高产品收益率。今年要做的重点是发行各种各样档次的理财产品,“嫁接”各种各样有价值的基础产品。

他对今年宏观经济不是特别看好,认为整个大格局三到五年都是经济结构转型,所以对今年乃至是今后几年的GDP增速都不是特别的乐观。在这种情况下,投资的难度也会大一点。不过,由于今年的CPI也起不来,投资者想要战胜CPI还是比较容易的,可以买固定收益的理财产品,基本可以先立于不败之地。

苏彦祝表示,今年有两个重要的任务:一是增加投研人员,把投研力量加强,提升投资业绩;二是6月1日开始去申请公募基金资本,希望能较快获得基金资格,然后再发展公募基金业务。

他称,银行理财也好,券商

移,因为相比权益类投资、或者PE等,这才是最大的市场。即使半年之内资管还是无法在银行间市场开户,那也要做好准备。有政策,有限制,是硬逼着券商进一步提升自己的能力,如和合作伙伴把产品发行规模降下来。同时也动了很多脑筋,如争取和交易所的合作,在交易市场上推一些标准化的产品,可以用中小企业债券的方式进行,也获得交易所的赞同和支持,进程比设想要快。此外,还可以通过资产证券化寻找可复制的标准化产品,通过各种方式来应对当前的困难。

“朱来争取拿到公募基金的牌照,因为这个是没有限制的。”华西证券李小平表示。

优势是有自己的网点,但小的券商优势又不明显,所以关键还是提高自身投资能力,让投资者来选择。

单蔚良认为,未来不光是与基金公司的竞争而是全面的竞争,不想接受也不行。但券商如果走基金的老路也是走不通,基金过多依赖银行渠道,忽视自己的渠道建设,把“生命线”交到别人手上,以至于利润受限。但券商如果用新的方法,用银行理财的方法,用信托的方法去做公募产品,同时还有自己的网点,有长期的品牌和客户的积累,从这个角度来说,公募基金未必可以做得过券商。

的固定收益类产品也好,今年收益类都会大幅度的下降。过去一年多,年收益率可能在10%或者以上,现在的债券收益率已经降低了,所以他对股票市场相对乐观,认为比较大的概率会比债券要好。

邱黎明认为,原来券商提供了相对偏债的产品,今后除了股、债包括量化和量化投资的,像类信托的等等,各种各样的风险收益水平的产品可能都会出来。为了提供这样的产品和服务,需要相应的投研团队,可能随着类信托的项目越来越多,在风险管理包括整个的流程控制,团队建设上需要加强。此外,券商现在提供越来越多的主动管理产品,实际上对所有的投资品也全程的介入,创新是主要的,创新过程中有风险也是正常的。券商要做的就是能把风险控制好、管理好。

银行业协会杨再平:让银行理财“牛起来”



中国银行业协会专职副会长杨再平在首届“金牛财富管理论坛”上指出,银行理财业务仍是一个新兴业务,发展空间巨大,要通过银行、投资者、舆论、媒体、社会、学者和专家等共同呵护,让银行理财“牛起来”,利民利国并且可持续发展。

杨再平认为,2005年诞生的银行理财业务是非常新兴的业务,业务发展非常快,发展空间仍然非常大。2007年银行理财业务的营业额是5000亿元,2012年达到了7.1万亿元,2013年第一季度达到8.2万亿元,五年多增长了约16倍。这个余额占银行业总资产只有5%。而在美国,2008年财富管理的余额占整个银行业资产的70%。”他说。

杨再平认为,理财业务应该发展,

是因为其利国利民,既为投资人提供更高收益,也为实体经济增加了资金供求渠道。据统计,理财募集来的资金,70%是直接应用于实体经济,另外30%最终也要进入实体经济。”他说。

杨再平指出,发展银行理财业务,有利于培育壮大中产阶级。中产阶级壮大的社会是橄榄型社会,而橄榄型的社会较为稳定。理财业务可以为中产阶级的财富保值增值,而理财资金募集起来后70%用于实体经济,实体经济中很多人是创业者,这些小微企业中又能成长一批中产阶级。

杨再平表示,目前有三大问题在阻碍银行理财业务的可持续发展:一是营销过程中风险的不充分披露,二是飞单事件,既在银行场所卖非银行理财产品,三是庞氏骗局。

要让银行理财“牛起来”,杨再平认为,银行要做好四个工作:首先,在营销方面要担负责任,把恰当的产品卖给恰当的投资者,而且还要有充分的风险披露。其次通过加强对员工和网点的管理防止飞单事件。三是坚决杜绝庞氏骗局式的资金池,四是非标准化的债券投资,在投资端要注意信用风险和市场风险,交易对手风险,剩余风险等等。

最后,杨再平提出,投资者也应当有充分的风险意识,对理财产品有清楚的认识。(曹秉瑜)

国泰君安章飏:量化投资将大发展



“过去资产管理围绕产品转,围绕投资转,今后要围绕客户转才对。”国泰君安证券资产管理公司总经理章飏认为,在专业投资管理领域,了解客户需求是首要前提,之后才能考虑提供合适的产品去满足客户需求。他认为,券商原有的管理架构和模式需要改进,量化投资会随着市场的完善而大发展。

章飏表示,量化投资即用数量化的方式和计算机去寻找定价偏差。去构建投资组合,然后去达到一个盈利的目标。量化投资其实是两个词,一个是量化,一个是投资,哪一个更重

宏源证券万继龙:打造综合业务优势



宏源证券北京资产管理分公司常务副总经理万继龙表示,目前国内券商资产管理规模已经超过2万亿元,在市场需求、行业要发展的大背景下,更需要认真探讨券商资产管理业务何去何从。

他认为,首先场外业务应当成为券商扩张服务功能的主要抓手。国内证券公司除加强传统股票、债券投融资业务能力以外,应把场外业务能力建设作为证券公司扩张金融服务功能的主要抓手。证券公司如果不把自己定位于全金融资产服务机构,仅把目光盯住传统资本市场业务,其业务范围和发展空间必然受到限制。凡是可以作为资产管理保值增值手段的业务领域都应涉足,在证券市场投融资功能无法正常发挥的情况下,场外业务更应当成为一个战略选择。

其次,着力提升券商资产管理主动管理能力,占据利益链高端。证券公司应着力培养评估企业信用风险的能力和管理企业信用风险的能力。资产管理实质上是风险管理,只要资

产安全性、流动性被严格管理,获得资产收益必然是水到渠成。

证券公司应全面提升资产管理业务从业人员的主动管理能力。除了加强传统股票、债券等场内交易投资品种管理能力以外,在非标准债权主动投资业务中,证券公司作为资产管理人应直接接触融资方企业。与此同时,证券公司自身也应当建立完善的内部控制流程、企业尽职调查制度和风险评估机制。

再次,选准业务定位,打造综合业务优势。银行、保险、证券都拥有自己的销售渠道,信托公司的渠道资源是最弱的,但信托公司理财产品数量、资产管理规模在上述金融业态竞争中并无明显劣势,反而优势比较明显。究其原因,是因为信托公司拥有更加市场化的机制,差异化的业务定位以及比银行更高效的解决方案。在客户需求综合化的今天,信托公司走到了所有金融业态的前列。信托行业成功经验表明,业务定位准确是一个行业超常规发展、竞争力异军突起的本源。券商应该学习信托公司成功的经验,深刻研究不同金融业态监管规则,在银行、信托没有涉足、无法涉足的领域,寻找可以做大做强商业机遇,在夹缝中生长。

最后,发挥传统优势,实现合作共赢。在与商业银行、信托公司合作中,证券公司要发挥资本市场股权、债权融资上的传统优势,为商业银行理财资金进入资本市场和股权融资领域提供支持,实现自身价值。

总体来说,资本市场业务和资产管理产品开发是证券公司传统业务优势,证券公司在机构合作中应充分发挥自身业务优势,实现机构合作共赢。(蔡宗琦)