

创新大变局 券商资管“与狼共舞”

□本报记者 朱茵

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

信托业再临尖峰时刻 未来三大方向开辟蓝海

□本报记者 毛健宇

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在进步,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。目前信托公司净资产总额也在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是在于怎样解决,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人买断了,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弱点、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。

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做公募业务,实际上也是挺矛盾的。有了资格,投资的门槛降低,在投资的产品方面更丰富一些,从业务角度来说肯定是一件好事。但从发展的角度来看,又是一个难题。

一个方面,有很多新成立的公募基金想到的第一件事情是成立一个子公司,通过子公司来干券商资产管理原来干的事情;另一方面,基金业从1998年开始到现在,已经有一批有影响力的基金公司出现。券商要在其中能够发展好,闯出自己的特色来,不是容易的事情。

苏彦祝表示,券商的一个

优势是自己的网点,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。

创新取胜 打造差异化优势

凭借不同的优势,不同的券商今年在资产管理领域的分化也将显现。有的券商对权益类投资游刃有余,有的则在固定收益产品配置上长袖善舞。此外,对市场的不同判断也决定了各自的不同战略。

陈光明表示,今年资本市场整体不会太差,这种市场行情对东方投资管理人来说非常自如。东方投资一直在走自己关注的、培养自己的核心竞争力的道路。当然,这个核心竞争力并不一定代表着仅在权益投资的范畴之内,固定收益也是需要有很强的竞争力的。品牌的积累、投资管理能力的增长是一个长远的过程。今年的重点任务就是两个:一是公募业务的开展,二是资产证券化业务的推进。

单蔚良称,申银万国是比较早做通道业务的。但从去年开始显著的拓宽券商理财产品的投

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的理财产品,嫁接各种有价值的基础产品。

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,然后再发展公募业务。他称,银行理财也好,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”



是因为其利国利民,既为投资人提供了更高收益,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,在营销方面要承担责任,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

的资金池,四是标准化的债券投资,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,投资者也应该有充分的风险意识,对理财产品有清楚的认识。(曹乘渝)

国泰君安章巍:量化投资将大发展



要? 投资更重要,量化其实不是很重要。量化只是去辅助的,是一个修饰的词,是达到目标的一个词。

他认为,量化投资和基本面的投资是一样的。巴菲特说投资是用四毛钱的价格买一块钱的东西,量化也会遵循这个逻辑,只是说去寻找这种方式不太一样。量化用计算机和数学模型去找,但量化投资需要有商业逻辑,量化投资的效果可以比较容易检验。

章巍觉得,今后几年,量化产品上面会有一些比较大的发展。目前量化产品其实还是比较小众的,特别是主动量化的产品。但未来市场越来越完善,商业数据会比较多,投资者追求的收益率可能会变,或者是说叫做投资者对风险的偏好会更多样化。此外,工具会大量增加。随着分级基金到股指期货、到现在的行业的ETF,接下来期权也会推出,量化空间会很大。最近主动量化的产品推出了很多。证券公司的量化理财产品总发行数量估计有三十个了。未来量化中的巴菲特一定会出现。他特别提到,作为量化投资在衡量收益时,必须考虑夏普比率,即风险管理后的收益率。(朱茵)

章巍表示,量化投资即用数据化的方式和计算机其寻找定价偏差。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,哪一个更重要

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巍认为,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和发展。

章巍表示,量化投资即用数据化的方式和计算机其寻找定价偏差。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,哪一个更重要

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巍认为,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和发展。