



CFP图片

继“潜伏”券商资管和基金专户之后 委外资金下一站:银行“肥水”流向私募

□本报记者 周文静

频频结盟私募机构

从早期的阳光私募通过私人银行或者银行的财富部门通道发售产品开始,到银行资金参与私募的结构化产品,私募与银行间的合作早已有之。不过,银行将资金委托给私募管理,却是这两年间的事情。在前两年,工商银行、招商银行等一些较早涉足二级市场的银行开始试水资金委托给私募进行投资,而近一年多以来,各类银行纷纷进入,特别是以城商行为首的一些中小银行,委托私募机构进行投资更成趋势。

机构人士认为,银行自己的投资团队在投资债市上具有优势,而一些有委外业务合作的券商以及基金子公司,当前主要的投向还是债市,对于A股市场的投资,私募则占据优势。“从当前市场来看,一些股票已经跌到价值洼地,机构的资金开始布局。从市场的敏感度来说,私募显然要敏感很多,这也是现在以银行为代表的核心机构会找到我们的原因。”深圳一家私募公司人士表示,近期已经有多家银行到其公司进行核查和调研,目前公司有望接管一些银行的资金。

预计目前通过私募进行投资的资金占银行理财资金总规模的比例还不会很大,但由于理财资金规模巨大,尽管比例不高,其资金绝对量也并不会小,因此这对规模并不大的私募行业和私募机构来说都是巨额资金。“我们公司做银行委外并不是最早的。我们从去年下半年开始对接了部分资金,截至目前,此类资金占公司总规模的10%左右。”一位不愿具名的私募负责人向中国证券报记者表示。据了解,目前该私募管理的资金规模在10亿元左右。

不同于委托券商资管、基金子公司进行投资的资金大部分属于通道业务,其执行操作的权限还是在银行,目前这类委托给私募的资金完全属于主动管理型。“银行看中私募机构的不是别的,而是实实在在的投资能力,银行需要通过私募投资获得收益。”前述人士介绍,与早期的销售渠道合作方式相同,“白名单”是与银行合作的准入门槛,毕竟全国有那么多的私募机构,所以需要高淘汰率筛选出一批相对优质的机构。当然,“白名单”还只是门槛,与销售通道不同,委外的资金是银行理财资金或者自有资金,负债端的成本是银行要付的,所以银行对合作机构会提出更高的要求。

2016年2月底,中央国债登记结算公司发布的《中国银行理财市场年度报告(2015)》显示,截至2015年底,共有426家银行业金融机构有存续的理财产品,理财产品达60879只,理财资金账面余额23.50万亿元,同比增长56.46%。2015年全年,银行业理财市场有465家银行业金融机构共发行理财产品186792只,累计募集

在“潜伏”券商资管、基金公司和其子公司专户后,银行委外资金开始寻找下一站——私募机构。多家私募人士向记者表示,近期,不少银行屡屡登门造访,意在加强与私募的合作,将庞大的资金委托其进行投资。“最近,接连多家银行来到公司考察,实地进行资料核查和团队调查。”深圳一家私募负责人告诉中国证券报记者,自年初开始,公司来自银行委外的资金已增加不少,近期更是增长迅猛。

业内人士表示,现在寻求与私募合作的银行从国有银行、股份制银行到地方城商行,无一缺位。资产荒还在持续,同时信用风险加速暴露导致投向债市的资金有所收缩,但银行理财类资金不减,巨量的资金找不到投向,委外便成为趋势。对于银行来说,在理财端吸金容易,而投资端受限于原来的非标投资缩量以及债市投资到了相对饱和且风险临界处,银行自身投资优势不再,吸收进来的资金需要寻找出口,而优质的私募就成了资金的重要去向之一。

“此前,像商业银行、保险这些手握大资金的机构很少会与私募合作。随着私募的发展和成熟,这些核心机构也开始甄别具有投资能力的私募并将资金委托其管理。对于私募行业来说,这一方面有利于行业规模的壮大,同时也会推动私募更加专注于自己的投研能力,做好产品管理,为投资人创造收益。”深圳智诚海威投资有限公司副总经理卢伟强说。

资金158.41万亿元。“在零售理财端,2015年给投资客户的年化收益在4%-5%之间,银行理财的收益是隐性刚兑的,而无风险收益一直在下行,对于银行来说,资金的成本与收益已形成倒挂。之前大部分理财资金通过杠杆的方式进入

债市获得收益,而现在债市的‘杠杆牛’似乎已经不可再持续,巨量资金通过委外进入A股市场已经成为趋势,至于投资方向,得根据市场的走势而定。”前述人士分析。

委外资金出逃债市

事实上,在2015年银行委外投资规模已经创下了新高,有券商测算银行委外资金预计规模达到20万亿元以上,直接带动了各类资管的发展。数据显示,2015年基金专户、子公司资管、券商、私募规模实现跨越式增长,总资产分别扩张88%、129%、50%、266%,至4万亿元、8.5万亿元、11.9万亿元和1.7万亿元。业内人士透露,由于委外资金规模比较大,能在规模上冲量,大小券商都在积极争取委外业务。而除券商外,基金子公司、私募机构也不甘落后。

“由于银行资金的风险偏好较低,委托于券商、公募的资金大部分还是投资于债市。据不完全统计,银行理财40%左右的资产配置在债券上。”华南一家券商固收部人士透露,随着信用风险的持续暴露,企业债务违约事件持续发酵,在持有相关债券的基金遭到投资者大笔赎回后,各大商业银行纷纷发出通知减少委外投资,投资于债市的资金开始流出。虽然债市的风险相对稳定,但由于此前的债券市场主要是“配置牛”,银行委外资金主要通过券商资管、基金专户这类市场化杠杆能力强的机构在操盘,所以一旦有风险波动,这类杠杆资金会选择撤离,尤其是银行资金。此外,还有一部分资金已经在债市获利,面对债市波动,这类资金也会选择获利出货。

从债市出逃的银行资金开始寻求其他投资途径。一家股份制银行资管部人士表示,相对而言,银行资金的风险偏好确实较低。但随着与资本市场对接经验的积累,现在的银行资金已经不再是市场上刻板地认为的那样不能承受风险,特别是一些资金量大且在资本市场有经验的银行,他们对投资和市场有自己的观察和方法。部分资金离开债市主要是由于持续了两年多的“债牛”,而信用风险的暴露加速已成为市场共识。“这并不代表银行资金的保守。我们还会继续关注市场的投资机会,包括二级市场在内的其他市场,我们也在积极参与。”该人士表示。

“这也可以解释为何现在银行加大力度寻求能够合作的私募机构。与券商、公募在债市的投资能力相比,私募对于二级市场的投资比较灵活,对于有多年良好投资收益记录的私募,银行的合作意愿非常强。”深圳一家私募机构人士称。与此同时,一些银行对于资金期限也开始变得久长。另外一位私募机构负责人告诉记者,目前对接的一些银行资金期限在3年左右,同时对止损线并不十分严苛。

“这给了操作机构更多的空间,也更符合市场规律。例如去年6月暴跌以及今年1月遭遇熔断期间,很多资金没有给予机构更多的空间,产品强制清盘带来严重损失,但一些较为灵活的资金,比如清除止损线或者延期,就多一些空间减少亏损。银行资金开始看到了这一点,不再像以前那么死板,不会一有风险就撤离,而是给予私募更多机会,也给予自己更多机会。”上述人士表示。

机构投资规则待变

对于以银行为首的大资金进入私募行业,业内人士普遍认为,这有利于私募行业的发展。相对于公募基金,私募基金的规模显然还较为弱小,尽管这几年私募在国内已经迎来了较大的发展,但总体规模尚小,而银行等机构资金的进入,将大大促进行业的规范发展。业内人士称,原来商业银行、保险这类核心机构很少与私募开展除渠道外的深度合作,但现在合作局面已经打开了。这一方面是由于银行和保险机构资金配置的需要,另一方面亦显示经过多年的发展,私募的投资能力也得到了市场的认同。

卢伟强分析,以银行为例,理财资金的规模已经超过20万亿元。一般来说,银行资金厌恶风险,但在资产荒以及无风险收益下行的环境下,权益市场的配置不可或缺。事实上,只要配置得当也可带来不错的收益。同时,自2008年开始,私募机构逐步发展,投资能力已经得到市场的应验,不少机构已经脱颖而出得到了市场的认可。

对于私募机构而言,有较为灵活的机制优势。但相较于公募基金,由于投资门槛的限制,投资起点高,市场进入的资金有限,同时不得公开宣传也制约着规模的壮大。“银行、保险这类机构投资者首先是资金规模大,它的进入将有利于行业规模的壮大。同时,不同于个人投资者,机构投资者有能力甄别合作机构以及对市场有较准确的判断,这有利于中国形成机构投资者市场,而非现在的散户市场。”上述人士分析,这类机构投资者能更合理地将资金配置在不同的市场,对于私募来说,则只能以实力取胜,形成良币胜出的竞争环境。

“对于一些专注于做投资、做产品的私募来说,这是重大利好。私募机构可以减少在营销宣传和渠道上花费的时间和精力,更专注于市场的研究和投资。”卢伟强表示,不过,资金的逐利性使得不少投资资金过于注重短期收益。以银行为首的资金在委托给私募机构管理时,应该意识到在国内股票市场,对期限的控制以及止损线的设立应该放开,必须更加灵活,好在现在已经有不少机构认识到,0.85甚至0.9的止损线,以及过于短期的投入,非常不利于投资的操作和管理。