

中小公司生存日益艰难

券商筹备基金公司热情不减

□本报记者 方红群 深圳报道

去年以来，已有纽银梅隆西部、浙商、平安大华、富安达基金公司先后成立，第65家基金公司财通基金也已获批。业内资深人士预计，正在筹备中的基金公司还有20余家，如长安、安信、国金通用、德邦、英大等，其中不少具有券商背景。

对基金业“钱景”看好、战略布局需要等诸多因素，推动了券商筹备基金公司的热潮，“业绩”和“创新”是他们认为可以从资产管理市场“分得一杯羹”的利器。然而，目前基金业的生存环境已经大不如前，新基金公司带给券商股东们的恐怕将不是“现金牛”，而是难以忍受的多年亏损和“资本黑洞”。

券商偏向“虎山”行

Wind资讯数据显示，南方一家目前规模不足百亿元的基金公司，2008年到2010年资产管理规模处于增长之中，但净利润却分别为-280万元、-1300多万元、-2800多万元。部分2005年前成立的中小基金公司，也仍陷入亏损不能自拔。

一边是中小基金公司生存日益艰难，公司高管频频离职，甚至有人断言“新基金公司将无路可走”，另一边却是券商等机构热情高涨地筹备着一家又一家新的基金公司。为什么在中小基金公司生存日艰的情况下，券商却偏向“虎山行”？

看好基金业长远的投资前景”是多位资深人士的回答。“中国经济经历了三十多年的快速增长，居民财富膨胀，对财富管理的需求非常大。短期内，资本市场的财富效应处于低谷，但是从中长期来看，一旦资本市场的表现与居民财富管理的需求相吻合，基金规模很快就会上去。”某券商系新基金公司的总经理指出。

富安达基金公司总经理李剑锋也表示，从长期角度看，在新兴加转轨的中国资本市场，基金业的发展方兴未艾，仍有巨大的行业发展空间和机遇。基于对行业发展空间的预期以及金融机构牌照的稀缺性，包括券商在内的一些长期资本，考虑到完善金融服务链和改善盈利模式的需要，仍对投资基金业充满期待。

银河证券基金研究中心研究总监王群航认为，基金业管理规模的一个特点是，在股市行情好时规模提升非常迅速，行情不好时规模降低速度比较缓慢。券商本身对资产管理比较了解，只要对未来中

国股市的中长期前景不悲观，券商就有热情筹建基金公司。

不过，仅用“看好资产管理行业的发展前景”来解释券商等机构热衷筹备基金公司似乎并不够。

筹备基金公司，是券商实现多元化发展的一个选择。因为目前券商的主要收入还是靠经纪业务，如果能在资产管理、投行、投资等方面都有所突破，做出特色，就可以摆脱“单腿走路”的状态，能更好地生存下去。而且，券商已有一定的投研实力和渠道，可以为新基金公司提供一定的人才和渠道支持。”英大证券研究所所长李大霄表示。

另外两个重要原因也不可忽视。一是券商筹备新基金公司，本质上是对排他资源的一种追逐。

目前，中国金融行业实行牌照管理。牌照本身是稀缺的，这样它就具备了一定的价值。所以，证券公司有动力去拿到基金业务的牌照，全牌照也成为许多金融机构的目标。”

一位券商系基金公司的高管表示。二是基金公司可以公开募集产品，而券商在资产管理方面虽然也可以代客理财，但不可以针对不特定的普通投资者公开募集。而面对普通投资者巨大的潜在理财需求，券商显然不愿放过扩展业务的机会。

李剑锋也表示，与性质界定上仍属私募的券商资管相比，公募基金面向社会公众，客户群体更为广泛，客户的资金门槛也更低；监管要求运作更为规范和透明；基金的投资行为尤其强调把投资者的利益放在首要地位；另外，公募基金的投研平台建设，对投资的研究支持方面，应该说还是做得很不错的。



CFP图片

“热情”背后存隐忧

虽然券商对于基金行业的未来发展信心满满，但处于瓶颈期的中国基金业，展现在大家面前的却是严酷的竞争环境。

按照现在的方式，新基金公司开业一般是40人至50人的架构，其中固定开销与薪酬每年需支出3000万元，房租每年500万元，加上差旅费以及银行渠道的费用支出，基金公司每年的支出将达到6000万元至7000万元。”金元比联前任总经理易强在接受媒体采访时曾算了一笔账：按照目前的市场行情，新公司发一只基金规模一般在5亿左右，管理费收入大概能拿到300多万元。

生存的现实摆在面前——100亿甚至150亿的规模才能维持收支平衡，已成为行业内的

共识。就当前而言，次新的和新的中小基金公司，经营发展面临的挑战应该说非常大，有可能是基金业有史以来新公司面临挑战最大的时候。”一家新基金公司的总经理表示，单位规模所需要付出的渠道成本大大提高，整个行业的人力资源成本也大幅抬高，成为新基金公司面临的困境。

股市行情不好，靠业绩带动规模增长就非常难，小基金公司的生存自然就会更加困难。如果政策允许，公司倒闭或者被兼并也是有可能的。”一位资深基金分析师表示。

正因此，部分业内人士对

于券商筹备新基金公司的乐观情绪心存担忧。而驱动券商激情的牌照因素，更引起他们的质

疑。就因为牌照是稀缺的、有价值的，所以股东未必都是真正从长远投资的角度来持有基金公司的股权。”一位资深业内人士指出，从过往经验来看，基金公司股东在转让所持有的基金公司股份时，往往能获得不菲的收益。牌照稀缺就意味着他们还有转让股份这条并不算很差的退路。所以，并非所有股东都有十足的动力把业绩做好来回馈投资者，从而使基金公司缺乏长期稳步发展的基础。

此外，还有业内人士担心，在股市行情持续低迷、运营成本却比以往更高的背景下，新基金公司股东收回投资成本的期限会延长，这有可能会使一些“急功近利”的股东做出影响公司健康发展的举动。比如，

如果两三年内没有赚到钱，就立刻想退出，这样股东层面就很不稳定，会影响公司发展。

而且，如果股东眼睛盯着短期内的经营情况，把所有的矛盾都交给管理团队，只要达不到要求就对管理人员百般责备，这样势必会影响管理层和员工的主观能动性，甚至导致管理层和员工频频跳槽，不利于基金公司的稳定和发展。”一家大型基金公司的副总经理说。

基金行业投入很少的净资本就能获得很高回报的时代已经过去了。对中小基金公司和新基金公司的股东而言，可能需要转变心态，要适应“需要更大的投入、更平和的心态、更长期的精耕细作”这么一种经营状态。”一家中小基金公司的总经理说。

“夺食”根本在人才

面对基金业整体规模萎缩、基金份额“左手倒右手”的现实，券商股东凭什么相信新基金公司有办法吸引投资者，并在竞争中抢得一席之地呢？

有业内人士认为，新基金公司必须通过创新、走差异化的路线来求得生存。但是，中国证券报记者采访中发现，认可一开始就应该走“创新”路线的基金人士似乎并不多。

新基金公司要稳健发展，没有捷径，必须先依靠常规化的产品并做出好的投资业绩来。”一家新基金公司的高管认为，基金业的发展以做好风险控制为基础，需要有完备的风险体系。所以，在起步期必须先把常规化的产品做好，为投资者提供好的投资回报。

起步阶段的基金公司做

择。”李剑锋如此表达自己对公司未来发展路径的思考。

王群航也认为，“靠业绩”是新基金公司发展的唯一的道路。要得到投资者认同，一是要提高投资者的收益，二是要增加投资者获利的机会。前者就是做好业绩，后者是要提供多种选择，比如设计分级产品等。但是，基金业人才本身就比较紧缺，新公司、小公司很难挖到能设计出好的创新产品的人才。”

撇开发展战略上的分歧，会发现新基金公司要想获得好的发展，都面临着一个非常现实的难题，即如何吸引并留住优秀人才。比较有经验的、在岗位上做得非常好的人才，本身在大基金公司的待遇就很优厚，小公司肯定比不过。给予高管的头衔或许有一定的吸引

力，但这显然比较难实现。”一位基金分析师表示。

某新基金公司的一位高管则认为，新基金公司吸引人才的难点在于，公司的发展前景有很大的不确定性。对此，他建议，可以通过薪酬激励来对增强新公司岗位的吸引力。正如风险会有风险溢价一样，提供比成熟基金公司更务实、更有弹性的薪酬，将能够对公司发展的“不确定性”予以补偿。

团队建设也应更加务实，核心人才和通用人才做好搭配，薪水也应相应地保持弹性。此外，行业政策上也可鼓励新公司在股权激励、期权激励等方面率先进行探索。