

# 低调专户理财遭遇熊市命题

基金专户理财在2008年经历了一段不寻常的道路。从喧嚣、沉寂到现在的低调神秘,基金专户理财逐渐淡出了人们的视野。不过,低调无法阻止人们的好奇心。偶尔传出的专户运作成绩单,让人可以一窥其面纱。与当初启动时的高预期相比,如今的专户理财显然不能令所有参与方满意。

◎本报记者 安仲文



## 基金专户急速降温

与基金ODII有几分相似,基金专户理财也曾热闹一时。2008年1月1日,《基金管理公司特定客户资产管理业务(即专户理财业务)试点办法》开始施行。基金公司由此掀开申报专户资格的热潮。

随后,南方基金、易方达基金、嘉实基金等首批9家基金公司在2月14日获批开展专户理财资格,9月份,中银国际基金公司成为今年最后一家获得专户理财资格的公司,截至目前已有超过30家的基金公司获得专户理财资格。

起初,投资者对基金公司的这一新颖的理财产品抱有浓厚兴趣,首批获得专户资格的基金公司专户部门经常要面对一批批不请自来的访客,受宠若惊之余,基金公司加大了对专户理财部门的投入,易方达基金、南方基金等基金公司纷纷将旗下明星基金经理调整到专户理财岗位。专户理财一时间成为基金公司倚重的新兴业务。

但市场接踵而至的大幅度调整,让投资者的入市信心打了折扣,后续获得资格的基金公司开始感受到了市场的阵阵“冷风”。随后,专户理财资格申请热度降温。

首先,专户理财降温的直接原因是,股市大幅度调整导致投资者对入市越来越谨慎。“股市跌的这么凶,很多投资者谈专户理财首要问题便是资金的安全性。”国内一家合资基金公司专户理财总监向《上海证券报》称,此前有基金专户客户谈妥了意向合同,但股市跌幅加深后,不少意向客户立即打

起了“退堂鼓”,专户理财业务越来越难以推介。

另外,基金投资者在弱市中把有限的资金投给明星基金经理或者明星基金公司,专户理财的大多数市场份额也为少数几个基金公司所拥有而多数基金公司的专户理财业务尚未有实质性运作。

“就现在环境看,基金专户先求立足,再求实质性运作。”一位大型基金公司高管日前表示,基金专户理财的部门已经设置很长一段时间了,但截至目前,公司的专户理财部门还没有谈妥一单合同。

其次,当中银国际基金公司在9月份获得这一资格后,截至目前已有三个多月没有新的基金公司加入到专户理财的阵营。一些市场分析人士认为,长达三个月的“断档”显示了专户理财业务对基金公司吸引力的下降,一些基金公司不急于在熊市环境中立即取得这一资格,而是以更加务实的态度对待对专户理财。

再次,“降温”表现为基金公司的人员变动上。中海基金今年10月中旬在其新基金——中海蓝筹灵活配置的招募书中透露,该基金的基金经理由中海基金专户资产管理部副总监、专户投资经理杨大力担任。几乎在同一时间,鹏华基金也公告称,决定由专户投资总监冀洪涛担任普惠基金基金经理、公司研究部总经理。专户理财的明星基金经理向公募基金回流反映了专户理财冷热转换。

喧嚣一时的基金专户理财陷入了“巧妇难为无米之炊”的窘境。

## 投资收益舒缓外界怀疑

正是因为市场寒流导致的专户推介难,基金公司专户理财越来越保持低调。但当各类基金纷纷遭受重创之际,外界还是纷纷质疑基金专户理财是否能抵抗住市场调整。

事实上,作为继ODII之后的基金新产品,基金专户理财虽然在2008年市场中同样遭受市场寒流,但是在抗跌能力方面,基金专户理财却充满自信。与公募基金净值普遍跌幅达到50%的惨淡状况相比,基金专户理财投资运作情况要好很多。

国投瑞银基金公司是首家公开其专户理财产品获得正收益的基金公司。国投瑞银基金公司表示,该公司的首单专户运作稳健,收益可观,委托人已经加大投资,增资额度达到5000万元。尽管国投瑞银未公开具体收益数据,但投资方增资

5000万的巨额数据表明了投资方对该专户理财投资收益有着较高的满意度。

除了基金公司主动公开“业绩满意度”外,上市公司的信息披露也从侧面透露了一些基金专户产品的收益情况。招商地产的增发配售结果显示,嘉实基金旗下基金专户理财参与了招商地产的网下配售。“嘉实基金—中行—王思勉投资组合”和“嘉实基金—中行—立信组合”两只专户产品均认购50万股,投资资金为660万元。招商地产12月1日复牌当天,收盘报于13.93元,全日大涨5.53%,招商地产随后几日连续暴涨,五个交易日内涨幅达17.12%。这意味着参与增发的嘉实基金旗下专户理财产品在短短一周内就从招商地产上获得了17.12%的浮盈。

耀皮玻璃三季报显示,截至三季度末,耀皮玻璃的两项基金专户理财产品——易方达基金专户和交银施罗德基金专户的表现都不错,其中前者仅微跌0.86%,后者则实现了2.94%的增值。三季报显示,易方达基金专户的初始投资额为2亿元,委托期限自2008年5月23日至2009年5月22日;交银施罗德基金专户的初始投资金额为1亿元,委托期限自2008年5月29日至2009年5月28日,投资方向均为股票和债券。

当基金专户理财投资情况曝光后,外界此前对于基金专户理财运作能力的担心情绪得到了缓和,差强人意的投资业绩也为这项新兴基金业务找到了辩护词,不过,这些仅仅是个开始,基金专户理财要完全消除外界疑虑,还需他们在股票投资领域做出更多的正收益。

## 低迷现状短期难以改变

值得注意的是,基金专户似乎没能给基金公司带来太多实质性的好处。首先是收益面临窘境。

根据公开信息显示,目前取得正收益的基金专户都是偏债型的专户理财产品,事实上,今年不少成立的公募债券型新基金同样取得不错的成绩,今年成立的债券型基金有不少取得了5%左右的投资收益。在基金公司最为重视的股票投资领域,基金专户理财的表现远逊公募基金,不过,偏股型基金专户理财仅是战胜公募,而不能取得正收益,这对基金公司来说,是远远不够的。

数据统计显示,基金公司2007年全年管理费收入为282.81亿元,而仅仅是今年上半年,基金公司就已获取了多达190.13亿元管理费,是去年的67.23%。因此,尽管公募基金净值亏损极大,表现更是逊色于基金专户

理财,但在最终收入方面,公募基金仍将给基金公司带来丰厚的利润。

但这样的好事今年不会发生在基金专户理财身上。首先,基金专户理财由于规模小、费率低,其管理费收入较同类型公募基金几乎可以省略。其次,基金专户理财看重超额收益提成,即一个委托期内基金公司可以获得不高于委托投资期间净收益20%的业绩报酬,但前提是必须有绝对收益。

因此,外界猜想,如果在一个委托期结束后,专户理财仍然没有取得正收益,仅仅依靠微薄的管理费收入,基金公司在专户理财业务上的投入将得不偿失,更为重要的是,当委托期结束后,究竟会有多少资产亏损的客户愿意继续履行专户理财的合同?

其次是后续队伍断层。基金专户面临的另一个窘境现状是后续基金公司不足。分析人士认为,

如果基金业资产管理规模继续缩水,一些中小型基金公司可能短期内无法获得基金专户资格。由于申请专户理财资格的条件是基金管理公司净资产不低于2亿元,在最近一个季度末资产管理规模不低于200亿元人民币或等值外汇资产,因此,当基金公司资产管理规模大幅度缩水后,一些基金公司可能将不具备申请条件。据天相统计数据,总体看,三季度末公司资产规模平均为308亿元,规模低于30亿元的基金公司就有5家。

而截至目前,全国共有30余家基金公司获得专户理财资格,此类基金公司资产规模均在200亿元以上。因此,第四季度基金公司资产管理规模可能较三季度继续萎缩,因此,余下未获得专户资格的基金公司中,有资格申请专户理财的家数可能还要减少。