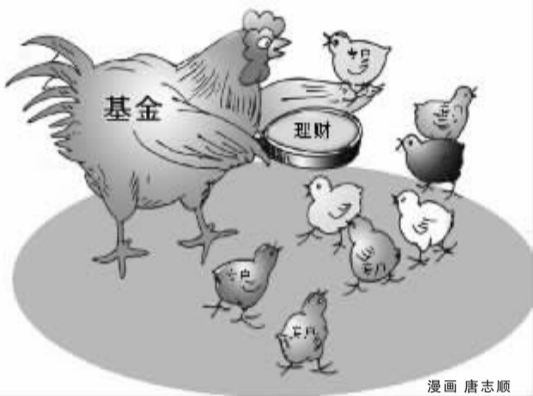


Fund

南方基金曝光专户运作幕后

随着基金专户一对多政策的出台,以及市场的复苏,专户理财逐渐成为基金公司的一项热门业务,对于大多数投资者而言,基金如何锁定专户客户,如何获取超额收益以及对后市的看法等均令人关心的话题。本报记者就此采访南方基金专户理财团队,曝光专户理财运作的幕后轨迹。

◎本报记者 安仲文 黄金滔



专户投资者呈现多元化

“具体的业绩,我们不好披露,但肯定已经赚钱了。”南方基金专户理财总监李海鹏对《上海证券报》表示。赚钱的快感刺激了专户投资者,“吃螃蟹”的人开始喜欢上这项业务。李海鹏举例说,最近就刚签了一单专户续约合同,“专户合同一年到期后,如果三方无异议,就会签一个补充协议,投资者比较满意,同意延续一年”。

毋庸置疑的是,由于专户理财过于低调,外界很长一段时间将专户理财的印象定格在2008年三、四月间的情景,那是专户理财刚刚起步的阶段,包括南方基金在内的一些专户合同也大致在彼时为外界所知,除此之外,没有人知道基金专户理财干了些什么。

然而在一些人将基金专户理财遗忘的同时,专户理财已悄然开始了圈地运动。“我们现在签下的一对一合同将近十单。”李海鹏告诉《上海证券报》。如果按照不久前媒体披露的全市场共有72单专户开始运作计算,南方基金专户理财的市场份额大致是全市场的七分之一。李海鹏表示,现在南方基金的专户营销拓展已经有了一个非常清晰的脉络。银行、券商都会是南方基金拓展专户客户的渠道,同时,公募基金高端客户群也是专户投资者的一大来源。

不仅仅是有钱的富翁和民营企业,券商和非盈利性基金也成为基金专户理财的座上宾,一些客户的身份甚至超出了基金公司的想像。李海鹏笑着对前来采访的本报记者说,一家省会城市的媒体将其部分广告盈利资金用于投资南方基金的专户理财。“这笔合同的专户投资收益还不错。”

媒体投资专户理财很好的阐释了当前基金专户快速发展的现状,南方基金也开始在专户理财的人员安排上给予更多的支持,特别是目前一对多业务政策的放开。起初,南方基金专户理财投资人员主要是4个股票方向基金经理,以及两个固定收益方向基金

经理,现在股票方向基金经理已经增加到6个,专户市场拓展人员也同期增加了一倍。“一对多业务正式开始运作后,预计整个团队的人员还会进一步增加。”李海鹏告诉记者。

对待专户客户要“特别”用心

由于基金专户理财合同大多会设定一个业绩基准,跑赢业绩基准,基金公司便可根据合同收取一定的超额收益,否则基金公司的专户收入只限于管理费,2008年初一些投资者的牛市心态明显提高了基金专户的拓展难度。“当时客户的收益预期非常高,对基金公司提出的10%的业绩基准不以为然。”李海鹏表示,当时一些专户客户认为专户业绩基准应当是30%,甚至是50%。

而当投资者经历了单边下跌的2008年熊市之后,投资的预期也随之下降,这从一定程度上缓解了股票方向的基金专户的拓展难度,而股市在今年初的反弹也为股票型专户理财提供了介入时机。南方基金今年二、三月份签的专户合同也大多是股票型,与去年较高的投资预期相比,不少专户投资者已从狂热之中冷静下来。“今年初投资专户的客户普遍认为每年10%的收益就很满足了。”李海鹏说。

除此之外,专户理财的风险控制程序也是其获得投资者青睐的一大原因。“我们有一单专户合同是混合型的,以投资债券为主,另外还可以投20%的股票,但合同有规定投资股票之前必须有客户的书面同意。”李海鹏告诉记者,专户理财的风险是可控的,南方基金按照该客户的合同规定一直没有投资股票资产,而在客户以书面形式同意从某个时点开始可以投资股票后,且规定股票仓位不可超过多少,南方基金才为该客户布局股票投资。“托管行对我们的投资行为也会按照客户合同予以限制,我们必须把客户的传真再传给托管行。”李海鹏强调。

专户与公募均衡发展

对于基金专户理财,一些基金公司认为,随着未来市场的进一步发展,共同基金行业可能出现分化,一

些公司专注做公募基金,而另一部分基金公司则主要从事专户理财服务,基金公司的盈利模式更加多元化。

对此,李海鹏认为,从目前国内来看,拥有专户理财资格有31家基金公司,但是没有哪家基金公司敢于在现阶段放弃公募基金业务。“专户理财和公募基金业务是相辅相成的。”李海鹏表示,南方基金目前的专户单量之所以比较大,很大程度上得益于南方基金拥有良好稳定的公募基金业绩和企业品牌。

“私募做得再好也无法披露,无法形成品牌传播的效果。”他进一步认为,专户以及私募没有验证渠道是其无法和公募基金业务抗衡的主要原因,而公募基金拥有的透明业绩更能普遍性的传播给投资者,以扩大客户群。

李海鹏指出,南方基金在大力支持专户理财发展的同时,还是会以公募基金作为基金公司的立足之本。现阶段仅是专户是开拓阶段,专户理财的收入不足以支持基金公司的运作。“从国际市场看,私募专户理财的利润率要高,但是私募的理财规模比公募还是要小,对诸如南方基金等大型基金公司而言,既要利润又要规模是最好的选择,哪一块业务都不能放弃,要实现均衡发展。”李海鹏如此表示。

专户选股与公募并无二致

在“离开”公募基金岗位之前,从担任南方高增长基金经理再到兼任南方隆元基金经理,吕一凡两年间以其出色的基金业绩给投资者留下了深刻的印象。那么在吕一凡转任南方基金专户投资部总监一年多后,这位明星基金经理又是如何看待专户投资与公募基金之间的异同。

对于专户投资的偏好,外界普遍认为,专户选股的标准与公募基金仍然存在较多的差别。

但吕一凡认为,专户在选股方面与公募基金并无二致,公募和私募对市场的判断都是相似的,处理方式并无多少差异,最核心的在于产品的目标,区别并不在于公募还是私募,而是取决于产品的差异。“此外,仓位限制也不同,公募基金会对个股和行业的仓位作出较大的限制,但是私募或专户可以对看好的股票进行重仓买入,仓位限制较小。”

对于今年南方基金专户投资的实质性内幕,吕一凡仅仅表示“今年一季度给南方基金专户贡献最大的股票是电子信息行业板块的个股。”虽然无法披露更为具体的业绩,但南方基金今年快速增长的专户理财规模无疑佐证了吕一凡的专户业绩。那么对未来的市场,作为南方基金专户投资部总监的吕一凡是如何看待的?

“我们对整个市场还是看好的。”吕一凡告诉记者,市场行情在每一个阶段都存在不同的启动因素,第一阶段是从去年10月份到去年底,这一阶段核心的启动因素是国家4万亿政策投资;第二阶段是从去年底到今年3月份,这阶段主要因素是市场的流动性因素,包括信贷放宽等因素;第三阶段则是从今年三月份至今,这一阶段的涨幅并不大,仅仅从2300点反弹到2600点,其主要驱动因素是外围的,南方基金的研究团队也认为以美国为代表的外围经济有一个比较明显的复苏。

“进入第三阶段,伴随国内经济的恢复以及外围市场的复苏,通过上述合力,南方基金专户投资将是在不同的板块和不同的行业中去分析观察,并判断整个市场范围还将存在一定的涨势。”吕一凡认为。

专户一对多繁荣前需过四道关

基金专户“一对多”正式获准推出。记者日前在采访中,发现基金业内对于专户的理解其实颇有差异,目前的操作模式和现行的环境条件也大不相同。基金专户业务要想突破以往“一对一”时代业务发展缓慢的窠臼,必须跨越从起步到人才、再到业绩,再到阳光化的四个关口。而各家公司跨越上述关口速度的不同,或许就决定了未来其专户业务的市场份额。

◎本报记者 周宏

起步关:需摆脱作坊风格

来自业内的信息,证监会曾经就专户理财业务召开相关讨论会议,讨论了大量关于未来专户运作必须关注的关键问题和细节。

其中,过去“一对一”专户业务的规模曾经有个披露,即目前为止,全行业过往“一对一”专户的实际运作合同(不包括投资咨询)仅有70个左右,实际运作规模预计低于100亿。考虑到专户业务的启动实际上已经超过1年多,目前的发展速度不仅落后于社保,甚至远远落后于年金,显然很难说是发展迅速。

对此,一些业内人士认为,“一对一”发展缓慢,给了“一对多”业务很多启示和提醒。

由于单个合同金额必须在5000万以上,因此,事实上把客户群集中在少数有充裕资金的国有企业和个别个人大户身上,这事实上使得客户的积累和开发非常艰难。

而根据客户结构的一般规律,伴随着起点资金的下降,满足资产规模要求的客户数量会急速上升。根据国泰基金的数据,预计2009年中国可投资资产在1000万元以上的高净值人群将有32万人,可投资资产的总规模达到9万亿左右;如果把门槛放到100万元,则人数将达数百万人。

这意味着,“一对多”面临的市场非常广阔。如果能够成功启动,不仅将成为基金行业的新增长点,而且会成为行业排名重新洗牌的契机。

人才关:可能是最大短板

据悉,在“一对一”时代,由于高端客户的特殊属性,以及中国基金行业销售渠道的一些特征。专户客户的开发事实上处于非常缓慢的手工操作阶段,通过长期接触、持续跟踪服务,才能签下一至两单。这样的操作模式,明显的具有市场培育期的特征。

而在“一对多”时代,以往“一对一”就能完成的客户开发过程,将会肯定由基金—银行的合作模式取代。客户开发的效率大为提高,产品复制的速度也大为加强,而投资和销售服务的职能也可能进一步分离。这样的情况,对于基金和相关托管行的执业能力和“机械化”(团队出击)水平提出更高要求。

能否在市场启动后,迅速具备一个常备的、有一定操作熟练度和专户服务经验的团队,将很可能决定了各家基金公司在专户市场中挖掘的金矿的能力。而从目前看,由于各家公司的投入不同,其人力

配备差异极大,相对而言,六家全牌照公司(华夏、南方、博时、嘉实、易方达、国泰)的整体团队较为完整。而亦有公司处于尚未完全启动、或者小团队出击的状态,一旦市场启动速度超过市场预期,则团队很可能成为部分公司的短板。

业绩关:专户运作经验

投资业务的核心是,能否真正做出满足市场需求的业绩,这一点专户业务也不例外。

根据既往的公募基金的发展路径显示,行业的发展速度和A股市场的表现成高度相关。而公司的发展速度则同其业绩在业内的相对排名、营销服务的能力以及产品创新的水平成高度相关。总体上看,在低谷市道作好相对业绩、或者在高峰时作出突出的绝对业绩,是基金公司快速发展的两个主要途径。

而“一对多”专户的启动,则可能对以往熟悉相对业绩模式的基金投研团队形成新的考验。这既和专户客户偏向于绝对收益的偏好有关,也和其竞争对手的表现有关。从目前看,未来和基金“一对多”业务形成竞争的主要力量,包括借助信托启动的阳光私募行业,包括银行、信托、券商自身推出的高端理财业务,甚至包括国外的大型投行的竞争(考虑到资产配置的全球化)。

因此,能否拿出一个令客户满意的绝对收益,同时还有一个中长期持续、稳健的活力能力是非常关键的。而这样的能力并不是每家公司都会具备的。一个初步的推算,上述能力和经验的获得和培养,可能需要1~2年时间。

阳光化:专户市场的必行之路

当然,还必须明白的是,阳光化,这个让私募行业快速增长的关键力量,也将会是基金“一对多”专户市场能否真正快速发展的必要条件。其中,首先要必须克服的就是,专户业绩表现得阳光化和银行客户服务的阳光化。

在业绩表现方面,从以往的一对一、年金市场等发展特征就可以发现,整个行业由于不公开投资,而事实上使得整个市场处于封闭的过程中。客户在投资前和投资后,都无法对投资绩效形成客观评价,自然而然也就导致了整个市场的开发缓慢。而一个透明、公开、业绩记录是一个行业快速发展、成长的前提条件。

另一方面,在客户服务方面,银行渠道能否放下与邻为壑的想法,真正和基金公司形成一个高效、共享的服务机制,为客户提供满意的投服务也是很重要的一环。