



□ 本报记者 陆 敏

# 券商资管规模为何膨胀

临近年底，多家券商传出投行、经纪等传统业务部门裁员降薪的消息，而从券商营业部的情况来看，持续了一年的交易清淡后，不少年初新增的营业部早已处于煎熬之中。

相对于传统部门的不断裁员，券商的资产管理部门近来却在不断扩张。近期，一些资产管理投资经理等职位的招聘屡见报端，如日信证券、华林证券等就打出招聘广告，大量招聘资产管理的专业人才。

券商资管业务缘何逆势扩张？扩张最迅速的业务有哪些？资金池是否存在风险？

## 定向理财产品急速膨胀

一般来说，券商资管业务可以划分为集合理财、定向理财与专项理财。“所谓集合理财，就是大家把钱交给证券公司，由证券公司管理。”日信证券资产管理部研究员冯磊介绍说。

前几年集合理财产品是券商资管收入的主要贡献者，但近年来，集合理财产品规模却在持续缩水。据中国证券业协会公布的数据，证券公司全部受托管理资金的本金在2011年底是2800亿元左右，今年上半年，这一数字膨胀到4800亿元，到了3季度末，约为9300亿元，截至12月初，券商资管规模已达1.2万亿元。其中，集合理财产品规模持续缩水，仅为1800亿元左右。

在集合理财计划缩水的情况下，券商资管的“大跃进”完全来自于定向资管产品业务。业内保守估计，券商定向理财的规模目前应已达8000亿元。

据证监会有关部门工作人员介绍，定向理财业务往往由客户规定资金的用途，目前很多券商向银行定向发行理财产品，再由银行花钱向券商购买票据，或者做委托贷款，银行对资金的用途都作了严格规定。

“这对双方都是有益的，如此一来，银行的资产转移到了表外，同时券商扮演了通道的角色，也能收取一定的通道费用。”该工作人员介绍说。

其实，早在2011年年中，集合理财发行受困的申银万国，就开始发力定向资管业务。随后，各家券商纷纷跟进，使得该项业务迅速增长。在这一波银证合作浪潮中，借助通道业



许 潘绘

务实现资产管理规模超常规增长的券商不在少数。中国证券业协会统计的《证券公司2012年前三季度经营数据》显示，国泰君安资管规模达到1306亿元，成为券商中资管规模过千亿元的券商，而宏源证券资管规模也已膨胀至938亿元，逼近千亿元。

## 逆势发展源于创新需要

由于近年来监管层叫停了传统的信贷类银信合作业务和银信合作票据类业务，商业银行必须找到新通道来填补这一空白。而谋求转型突围的券商资管业务创新近年来一直

呼声很高，与亟须新通道的商业银行一拍即合。

监管层对于券商业务创新一直表示鼓励，并出台了多项措施。今年10月19日，证监会正式发布《证券公司客户资产管理业务管理办法》及配套实施细则，对券商业务创新进一步松绑。

按照新的管理办法，券商集合资产管理计划由审批制改为备案制，并取消限额特定资产管理计划和定向资产管理双10%的限制，适当允许集合计划份额在投资者之间转让并调整集合计划强制清盘的相关规定。此外，还将券商理财集合计划的最低客户门槛统一由5万元降低至1万元。

监管层政策持续“松绑”，各家券商也在

产品创新方面“埋头苦干”，对冲产品、定向增发产品、保证金账户产品接连推出。而目前效果最明显、引发业内最密切关注的则是券商资管运营模式上的创新，即券商银行合作的定向资管业务。

据申银万国证券公司资管业务部门工作人员介绍，其与银行合作主要是票据业务，即商业银行将理财资金定向委托给券商管理，券商再利用这部分资金购买银行票据。

但随着更多券商的加入，目前券商定向资产管理呈现竞争激烈状态，佣金价格被一再拉低，也使得券商在开展通道业务之外开始谋求新的发展空间。

## 严格防范托管资金风险

根据现行规定，券商资管业务无须公开信息披露，仅须向证券业协会进行报备，其中存在一些风险。特别是近来火热的银证合作的通道业务，将银行的资产从表内转移到表外，其中潜在的风险日益凸显。

国泰君安资产管理公司总裁章飚表示，委托贷款业务中使用的委贷合同全部是银行的格式文本，有些条款明显有失公平，这些文本将所有的风险均交由委托人承受，而定向资管作为委贷业务的委托人如果不能将风险转移出去，一旦业务出现问题，将面临很大的风险。

证监会有相关部门负责人表示，“未来对于这块领域的风险不会视而不见”。

但多家券商在接受记者采访时表示，所有的理财资金都经过银行托管，并严格遵守相关规定，并不存在市场担忧的风险。日信证券资产管理部研究员冯磊也对记者表示，“公司对各项理财产品的资金有着严格的区分，不能随便挪用。同时，公司会分析产品的收益率，对可能存在的风险都会综合判断。对于收益、风险明显不对等或收益水平很低的业务，一般都会主动放弃。”

章飚指出，对于正准备做大资产管理规模而实现业务腾飞的多数券商来说，目前的集合信托计划、商业银行理财产品均非传统的标准化产品，最终用途大多涉及实业融资，如何在纷繁复杂的预期收益率表象下识别和管控实质风险尤为重要。



2012年12月24日 上期所 收盘价

上期所	收盘价
白银1306	6402元/千克
铝1303	15280元/吨
黄金1306	338.81元/克
铜1303	56850元/吨
燃料油1305	5111元/吨
铅1303	15400元/吨
螺纹钢1305	3790元/吨
天胶1305	25065元/吨
线材1305	3791元/吨
锌1303	15490元/吨

郑商所 收盘价

郑商所	收盘价
棉花1305	19195元/吨
早籼稻1305	2724元/吨
玻璃1305	1341元/吨
甲醇1305	2719元/吨
菜籽油1305	9818元/吨
白糖1305	5512元/吨
PTA1305	8304元/吨
强麦1305	2554元/吨

大商所 收盘价

大商所	收盘价
豆一1305	4753元/吨
豆二1305	4722元/吨
玉米1305	2428元/吨
焦炭1305	1673元/吨
聚乙烯1305	10555元/吨
豆粕1305	3349元/吨
棕榈油1305	6842元/吨
聚氯乙烯1305	6570元/吨
豆油1305	8618元/吨

2012年12月24日 上海银行间同业拆放利率

期限	拆放利率%	期限	拆放利率%
隔夜	2.3000	3月	3.8880
1周	3.1790	6月	4.1000
2周	4.5930	9月	4.2600
1月	4.8980	1年	4.4004

2012年12月24日 上海银行间同业拆放利率

币种	100外币 兑本币
美元	629.13
欧元	828.72
日元	7.4329
港元	81.178
英镑	1016.11

纽约外汇行情

币种	1美元合外币
英镑	0.6185
加拿大元	0.9930
瑞士法郎	0.9162
日元	84.2600
新加坡元	1.2205
澳大利亚元	0.9612
港币	7.7501
欧元	0.7586

纽约外汇行情为前一交易日数据

提示：本报投资建议仅供参考，据此入市，风险自担。

## 证监会核准郑商所挂牌交易菜籽粕、油菜籽期货

本报北京12月24日讯 记者陆敏报道：今日，证监会网站公布《关于同意郑州商品交易所挂牌交易油菜籽、菜籽粕期货合约的批复》，同意郑商所挂牌交易油菜籽期货、菜籽粕期货合约。

证监会表示，油菜籽期货、菜籽粕期货合约的具体挂牌时间由郑商所根据市场状况及各项准备工作的进展情况确定。此外，在油菜籽、菜籽粕期货上市后，郑商所应当按照服务实体经济的要求，密切关注油菜籽、菜籽粕的现货市场状况，有效防范市场风险；加强对油菜籽、菜籽粕期货的市场监控，切实履行好交易、结算、交割、监查等重要环节的监管和服务职责；加大市场培训和机构投资者培育工作力度，积极引进产业客户。



□ 本报记者 常艳军

## 房地产信托发行在升温

据用益信托工作室不完全统计，上周(12月17日至12月23日)共成立62款集合信托产品，成立规模约为72.76亿元。

“最近3周，集合信托产品的成立数量和成立规模均呈现出稳步上涨的趋势。”用益信托工作室研究员王利表示，这说明信托行业进入了年底冲刺阶段，集合产品的成立进度有所加快。同时，也在一定程度上反映出目前投入集合信托的资金也较充裕。

一般来说，4季度是信托业的旺季，进入11月后，单周集合信托产品成立规模基本在60亿元以上。上周成立的集合信托产品的平均期限为3.15年，平均收益率为9.22%。

与此同时，用益信托工作室统计数据显示，上周共22家信托公司参与发行了36款集

合信托产品，发行规模约为59.98亿元。截至上周，12月已发行集合信托产品97款，发行规模约为218.62亿元。

“从集合信托产品近期的发行情况看，集合信托产品的平均期限基本处在上升趋势中。”王利表示，上周集合信托产品的平均收益有所下降。“随着资金面紧张状况的逐渐缓解，集合信托产品收益下降的趋势在4季度可能还将延续。”

在上周发行的集合信托产品的投资领域分布上，房地产信托发行规模位居首位。发行的12款房地产信托产品共募集资金36.40亿元，占总发行规模的60.69%。

业内人士表示，时至年底，房地产和基础产业领域通过信托融资的需求依然强烈。从近

几周的发行情况看，这两类产品发行规模交替领先可谓近期的主旋律。

“今年三三季度，房地产信托平稳度过了兑付高峰期。”王利表示，根据用益信托工作室对于集合信托产品发行的不完全统计，在今年四季度，尤其是进入11月之后，房地产信托发行与之前相比有了略微升温的势头。“2013年房地产信托将再次迎来兑付高峰，房地产信托仍需警惕系统性风险的产生。”

此前，银监会有关负责人曾表示，维护信托业持续稳健运行，是下一年工作的重点。在全力推进信托公司战略转型与创新发展的同时，应采取各种措施重点防范房地产信托、银信合作、地方政府融资平台业务和矿产能源信托四大领域的风险。

## 婺源农信社“三大工程”提升农村金融服务水平

婺源县农村信用社扎实推进“富民惠农金融创新”、“农村阳光信贷”和“金融服务进村入社区”三大工程实施工作，进一步提升农村金融服务能力和水平。

“富民惠农金融创新”工程较好地满足了“三农”发展资金需求。婺源是典型的山区农业县，农业人口超过全县总人口的80%。为支持农村产业结构调整和农民增收致富，婺源县联社努力做强做优农户小额信用贷款，最大限度地满足广大农民的资金需求。到2012年11月末，已为47607户农户授信并核发贷款证，授信面占符合条件又有贷款需求农户的100%；农户小额信用贷款余额达68623万元，占各项贷款的96.69%，比年初提高3.13个百分点。

“农村阳光信贷”工程极大地提高了信贷业务透明度和效率。婺源联社在各营业网点向群众公开贷款条

件、流程、贷款利率、客户经理信息、服务承诺等，推进信贷服务透明化，确保客户的知情权；公开在办理贷款业务中应严格遵守的各项规定和服务收费标准，郑重承诺杜绝不规范经营行为；在各营业网点设立监督箱，公布举报电话，自觉接受群众监督，杜绝“吃、拿、卡、要”等行为，有效防范信贷从业人员的操作风险和道德风险。同时，全面推行“一站式服务”，在城乡接合部和农村的22个营业网点设立农户小额信用贷款中心，利用小额农贷门槛低、贷款手续简便的特点，为辖内农户办理小额农贷，让广大农民享受方便、快捷的信贷服务。还设立了生源地助学贷款中心、小额贷款担保中心等，推行专业化经营、特色化产品，主动对接不同层次客户需求。

“金融服务进村入社区”工程让广大农民享受到更加便捷的金融服务。为解决偏远山区金融服务缺失的问题，该联社在赋春镇长溪村、江湾镇粟木坑村进行了“银行卡助取款服务”试点，并与有关部门合作