券商营业部变身记

本报记者 谢 慧

一场秋雨，带来些许凉意，不过温度的降低丝毫没有降低股民的热情，下午1点，北京陶然亭附近的一家券商交易大厅内已座无虚席，前来办理业务的人络绎不绝。200多平方米的散户大厅，俨然成了股民重要的社交场所，不少老股民聚在一起讨论行情、喝茶谈天，近一百台交易机前挤满了人。

不过，眼下这种传统的重型营业部正悄然“瘦身”。小规模、低成本的营业网点推进迅猛，场内不再摆设成百上千的交易机，你可能看不到几个工作人员，但它的盈利能力或许不逊于繁华喧嚣的传统营业部，业务和服务内容也更加丰富。

营业网点“轻装上阵”

长达6年之久的熊市，让以通道模式为生的证券营业部在佣金战中血浴战场，巨大的营收压力下，节约成本成为各地营业部的必修课。而看似削减开支的无奈之举，成为券商营业部转型的原始探索，券商非现场开户规则，则将营业部轻型化推向了极致。

去年3月，《证券公司分支机构监管规定》出台，取消了对证券公司分支机构业务范围的限制以及对证券公司设立分支机构的数量和区域限制，轻型营业部发展开始成为潮流。在一线城市，新设一家传统营业部的成本约在500万元以上，而在二、三线城市，轻型营业部成本甚至可以控制在20万元左右，同年7月，海通证券获准设立90家证券营业部，其中89家为轻型网点，各家券商纷纷效仿。2013年，券商新设营业部超过千家，其中轻型营业部占比超过95%，而年初至今，新设的130多家证券营业部也多以轻型为主。

一般来说，证券营业部可分为A、B、C三类。A型营业部即传统营业部，可提供现场交易服务，B型营业部则称为新型营业部，提供部分现场交易服务，而C型营业部，即是所谓的“轻型营业部”，既不提供现场交易服务也不需要配备相应的机房设备，其设立成本、维护成本、退出成本都大大降低。

“轻型营业部表示券商经纪业务进入轻资产扩张时代，低成本扩张模式将有利于降低扩张风险。另外，互联网金融出现将使得券商提供的服务更加迅速、低成本地到达客户端，对于券商渠道的冲击是存在的，轻资产扩张减少了渠道冲击。”德邦证券分析师李项峰说。

目前，轻型营业部已逐渐成为券商布局经纪业务营业网点的首选。记者走访北京多家券商轻型营业部发现，其定位有三种类型：财富管理型，定位于服务中高净值客户；销售产品型，重点销售资管产品，或代销其他金融产品；投行型，主要服务机构客户，参与IPO、财务顾问等业务分成。在位于北京金融街的一家券商营业部，记者看到，业务办理大厅仅50多平方米，配备了两个业务办理和资讯窗口，一个悬挂显示屏正在滚动播放行情，现场两个工作人员，这类轻型网点似乎更多地承担了“终端触点”的职能。

“轻型营业部扩容将大幅提升券商的渠道价值，在资产管理方面，渠道是必备的核心竞争力，轻型营业部扩容将使券商渠道下沉，从而拓展渠道价值，提升券商资产管理核心竞争力。”申银万国分析师何宗炎表示，代销金融产品将充分挖掘渠道和客户的价值，融资融券业务、股权质押融资业务均需要有很强的客户基础来开展该业务，轻型营业部扩容，拓宽了券商业务空间。

延展业务半径

轻型营业部如春笋般冒尖，越来越多的券商开始思考营业部职能的转型。事实上，随着股票交易佣金0.25%时代的来临，不少券商营业部已早早谋求寻觅新的盈利点，从简单的经纪业务转向与资管、投行、直投等部门合作，从单一通道走向综合业务。

金融街的多家券商营业部，除了开户通道业务，逆回购、债券正回购操作、分级基金、融资融券、投资顾问咨询、新三板等创新业务也都有在做，而券商目前可代销的产品范围已涵盖银行理财产品、信托计划和保险等。这些成为券商，尤其是营业部新的利润点。

不过，券商营业部能否实现华丽转身，关键还在于能否拿出多样化的贴近市场的产品与服务。“转型主要是由营业部交易通道向一种金融超市转型。”北京宣武门一家证券营业部客户经理王哲告诉记者，除了约定式回购、新三板等资本中介业务，营业部也希望做财富管理平台，充分发挥‘接地气’的优势。“投资者可根据自己的风险承受力选择合适的产品，如理财产品或股票型基金，相较而言，固定收益类产品风险较低，预期年化收益率在4.2%至7.1%之间。”王哲说，投资周期越长，产品收益率越高，但高收益必然伴随着高风险，关键看投资者的风险偏好。

从该营业部最新一期的产品购买表来看，不乏银行7天、14天、21天理财产品，起始资金1000元，近1个月年化收益率在4%左右，固定收益类产品则资金门槛跨度较大，从100万元到5万元不等，预期收益率为6%左右，而一期门槛5万元、投资周期1天的现金管理类产品客户实得收益率为2.4%。具体操作上，国债回购、场内货币基金到期当日资金可用，T+1日资金可取，理财基金、场外货币基金、银行理财、信托则到期后T+2日资金可用可取，资管产品到期后T+3日资金可用，T+4日资金可取。

“目前券商理财产品多以低风险类为主，主要有货币类、现金管理类和固定收益类。”在西城区太平桥某大型证券营业部客户经理看来，这类产品一般散户都可购买，而且风险较低，较受投资者青睐，不过，如何在产品销售中既控制风险又开拓市场，仍需深思。

进击的基金 之 东方增长中小盘股票基金

小“药铺”里有“人参”

本报记者 周 琳

近年来，尽管A股市场持续低位震荡，但结构性行情异彩纷呈。在此期间，以东方增长中小盘为代表的成长风格的基金，较好地把握市场趋势，为投资者获得较为理想的投资回报。

银河证券基金研究中心数据显示，今年以来截至9月16日，东方增长中小盘净值增长率为14.59%，期间超越业绩比较基准、沪深300指数分别为3.66%、12.07%，在75只灵活配置型基金（股票上限为80%）中位居前1/3梯队。从中长期来看，该基金近一年、近两年净值增长率分别为16.89%、53.53%，在同类基金中均位居前三分之一梯队。

东方增长中小盘作为灵活配置型基金，主要通过积极主动的投资管理，精选受益于经济转型下产业结构调整方向的、具有较高成长性和良好基本面的中小盘股票。银河证券数据显示，截至9月16日，该基金自成立以来累计收益率为60.25%，折合年化收益率高达18.93%，持续为投资者获取可观回报。

回顾过去，东方增长中小盘基金经理呼振翼表示，2012年底以来，A股结构性行情精彩纷呈，如2012年底至2013年2月份的金融、地产板块，2013年2月份以来的TMT、医药、环保等，股市并不缺乏人气，而成长性高的新兴成长股票在2013年至今持续表现亮眼。东方增长中小盘较好地把握住结构性的市场机会，基金净值表现较为理想。

呼振翼认为，尽管市场经历了两轮赚钱行情，但当前市场却处于历史低位，整体而言机会大于风险。预计未来以结构性行情为主，成长、周期、消费轮番表现，但成长是永恒的主题，盈利加速改善的行业和公司仍是市场追捧的热点。

据了解，在权益类主动投资管理方面，东方基金管理能力出色。据海通证券发布的《2014年上半年基金公司权益类基金绝对收益排行榜》，今年上半年东方基金旗下权益类基金绝对收益率为3.31%，在70家可比基金公司中排名第11名；近三年、近五年收益率分别为2.71%、25.37%，在同业分别位居第16、第5名。而作为东方基金旗下资深基金经理，呼振翼投资风格鲜明且投资回报出色。Wind数据显示，截至9月16日，呼振翼自2011年12月28日管理东方增长中小盘以来任职回报达60.25%，年化回报为18.91%；自2013年1月4日管理东方精选以来任职回报为15.93%，年化回报为9.08%。

“投资一定要独立思考，量力而行，在大的框架和逻辑内才有可能找到理想的投资标的。”呼振翼投资理念明确，投资风格鲜明，他认为市场中的股票并没有什么本质区别，所谓的价值股和成长股是没有界限的，同时亦不单纯以“低估”和“高估”、“小市值”和“大市值”等概念来对个股进行贴标签式的投资操作。他表示：“只要是你想通过买一只股票来投资获利，最终的落脚点就是所谓的‘成长’。”

银行另类理财降温

普益财富 叶林峰

“大资管”时代加之互联网金融理财产品的兴起，使得各类金融机构发行的理财产品丰富性和多样性大大增加，此前一度具备强大“吸睛”效应的各种另类银行理财产品逐渐失去吸引力，再加上近两年通货膨胀得到有效抑制，投资者对获取实物收益的偏好降低，这类产品似乎逐渐淡出了人们的视线。

另类投资产品因其稀缺性特点，具有较高的价值，要求投资者对其所投资标的商品的质地、性能、功用有足够了解，这两者决定了进行另类投资的客户多是小众的高端人群。因此，另类投资品购买门槛历来较高，近两年发行的另类理财产品虽门槛有所降低，但仍然集中在15万元以上。

另一方面，另类理财产品的预期年化收益率近两年也有所下降，投资者选择本金和收益以现金支付获得的收益率与普通高收益产品大体持平。但与传统理财产品只能获得现金收益不同，另类理财产品可以选择以实物获得收益，按照其公允价值计算的收益率通常高于以现金支付计算的收益率，收益方式相对灵活。

2012年以前，银行推出的另类投资标的不仅包含各种白酒、红酒、手表、钻石、瓷器、字画，甚至影视投资和火腿都成为投资的对象，但这一热潮在2013年以来快速冷却。数据显示，2013至2014年仅有5家商业银行发行了共14款另类理财产品，投资方向上，除了建设银行与中国联通合作推出合约机理财较为新颖外，只有酒类、贵金属投资这两类投资品种。

而自从券商资管逐渐放开以及互联网金融兴起以来，为吸引投资者，非银行金融机构也瞄准了另类题材发行相关理财产品。如华创证券旗下子公司发行的茅台酒回购系列产品，以固定回购价格对未通过提现方式兑付产品收益和本金的投资者兑付现金本金和收益，新浪微财富推出的“金生宝”，可选择兑换金条等方式兑付收益等等。

这些机构推出的另类投资不仅投资门槛远远低于银行理财产品，而且收益并不逊于银行发行的类似产品。银行发行另类理财产品已逐渐式微，这是投资渠道日益多样化与宏观经济环境变化共同作用结果，预期未来银行在发行该类产品上可能继续维持当前不温不火的节奏。

发酵的军工主题

好买基金 白 岩

随着国家安全战略升级、国防军费开支增长以及军工改革等方面带来的利好，国防军工板块展现出了广阔的行业发展空间，投资机会也将不断涌现。

未来军工行业将从阶段的脉冲式行情，转变为业绩扎实、增长稳健、成长可期的长牛行情。截至9月11日，中信国防军工指数的近1年收益率累计超越沪深300指数近55个百分点，表现出了良好的投资价值。

借力军工行业的持续快速增长、良好的发展前景以及大量事件驱动机会，军工主题类基金也展现出了较高的投资价值。目前市场上共有5只军工主题类基金，分别为主动管理型的长盛高端装备制造、长盛航天海工装备，被动指数型的富国中证军工指数分级和前海开源中证军工，还有准军工主题基金2只，分别为前海开源大海洋和南方高端装备。

其中，有3只指数型基金，投资者一般可在行情启动的初期持有，指数型基金仓位高、持股全的特点，可以在行情上涨初期，令投资者获得较好的收益，如行情延续或翻转，一般主动管理型基金的表现会后来居上。因此，在市场反弹初期，投资者宜用指数型基金把握，在行情延续中可利用主动管理型基金获取超额收益。

长盛高端装备制造、长盛航天海工装备是较为典型的主动管理型军工主题基金，在基金的具体组合上，较之后者，长盛高端装备制造的组合会更分散，适度降低军工行业的占比，投资其他新兴产业个股以防范风险。

准军工主题基金中，南方高端装备是在7月末由南方金粮油转型而来，此前重仓板块并不在军工行业，具体的操作存在不确定性。

前海开源大海洋主要投资与海洋相关的行业，其中包括军工行业，以及军民结合的板块，由于可涉及的行业较多，军工行业及泛军工板块未必会予以重配，故对其操作投资者还需观察。

寻找新一代打新旗舰

数据来源：好买基金

A

除基金公司报价能力外，理想的打新基金应具备的条件

1. 混合型基金，尤其是其中的灵活配置型和偏股混合型；
2. 基金新发行不久，或老基金中长期波动极小，显示已降低仓位，等待打新；
3. 适宜的规模，5亿至8亿之间，最好不超过10亿也不低于4亿；
4. 适当的封闭或限制申购政策。

B

重点推荐打新基金的业绩表现

基金全称	获配新股数	最新规模(亿元)	已获配金额(万元)	获配金额占基金总净值比例
东方利群	12	6.06	268.28	0.44%
东方多策略	12	7.26	268.36	0.37%
国投瑞银新机遇	9	6.84	1067.42	1.56%
国投瑞银美丽中国	4	8.30	852.15	1.03%

数据来源：好买基金研究中心

（总体看，打中新股的公募基金平均打中新股4.69只，前10%分位的基金打中10只新股，获配金额占基金总净值比例平均为0.13%，前10%分位的基金这一比例为0.27%。）

风险提示：本刊数据、观点仅供参考，入市投资盈亏自负