

越来越多券商拥抱以资产托管、外包为主的PB业务——

私募市场大 券商深耕忙

经济日报·中国经济网记者 温济聪



▲ 展望未来，A股市场机构投资者占比提升将是一个趋势。通过PB业务拓展机构客户，是券商优化客户结构和收入结构的核心手段之一

▲ PB业务服务模式目前仍处于探索阶段，导致同业实务开展过程中，尺度有松有紧，不利于业务健康、稳定发展，有待监管层给予明确指引

越来越多的券商盯上了市场规模约10万亿元的私募这块大蛋糕，但要切下这块蛋糕，最直接的方式是依靠资产托管、外包为主的券商主经纪商业务（简称PB业务）。不过，在券商蜂拥PB业务的同时，也遭遇了来自行业内外的挑战。其中，如何突破发展瓶颈，如何打造业务核心竞争力，成为各家券商发展PB业务面临的难题。

券商转型抓手

随着管理规模的迅速扩大，私募已同公募、保险一起，成为我国证券投资市场的三大投资机构。私募基金管理规模从2014年底的2万亿元，增长至2017年7月底的9.95万亿元，短短两年多的时间增长了近4倍。

在广发证券同业与产品部总经理梁彦军看来，私募基金行业自身的发展催生了大量金融服务需求，如托管外包、资金孵化、资本引介、投研支持、衍生品投资等。

此时，PB业务的兴起，在满足私募基金金融服务需求的同时，为券商带来了新的利润增长点。据了解，PB业务是指券商向私募基金等高端机构客户提供集中托管清算、后台运营、投资研究、外包等一站式综合金融服务的统称。截至目前，获得基金托管业务资格的券商有14家，包括国信证券、广发证券、海通证券、国泰君安证券、恒泰证券、中泰证券、兴业证券、中信证券、中信建投证券、中金公司、国金证券、招商证券、银河证券和华泰证券。

发展PB业务还有利于改善券商的收入结构及客户结构，关系到券商的持续发展能力。

梁彦军表示，海外成熟市场的主流投资者是机构投资者，我国A股市场目前仍是以个人投资者占主流的市场。展望未来，A股市场机构投资者占比的提升将是一个趋势。通过PB业务拓展机构客户，是券商优化客户结构和收入结构的核心手段之一。

“PB业务集合了券商多部门的业务职能，树立以客户为中心的业务理念，为券商业务转型提供了一个良好契机。开展PB业务，可以使券商在不放弃传统经纪业务根基的情况下，寻求新的经营方式，向着‘一站式’金融服务方向迈进。”中泰证券金融市场部总经理陈华良表示。

发展瓶颈犹存

在经营规模和产品数量大幅增长后，券商发展PB业务风险点也日益凸显，一些瓶颈和挑战依然存在。

海通证券托管部相关负责人表示，目前国内PB业务并无统一的制度规范，各家券商的管理方式和发展策略也各有不同，基本上是以客户需求为导向发展PB业务。由于风险控制口径不一致导致PB业务发展不均衡，特别是展业中客户的个性化需求与合规风险存在

冲突。

兴业证券相关负责人表示，行业监管政策有待进一步厘清。PB业务的服务模式目前整体上仍处于探索阶段，因而在同业实务具体开展过程中，尺度有松有紧，不利于业务健康、稳定发展，有待监管层进一步给予明确指引。

当前，行业内PB业务竞争激烈，如果券商没有形成一定的业务优势，很容易陷入价格战。同业间同质化业务导致的价格恶性竞争，以及不同监管体系下的套利风险都为券商的PB业务发展带来了挑战。

兴业证券认为，服务同质化导致价格战日趋激烈，市场化的竞争不可避免，但应倡导合理的价格竞争，且在效率、专业、IT等方面提供支持。

私募基金行业全面监管和从严监管，对券商私募基金服务提出了更高的要求。国信证券资产托管部相关负责人表示，监管政策收紧，如何助力私募机构规范发展，也是PB业务面临的挑战。

与此同时，交易系统也存在一定技术瓶颈。在恒泰证券副总裁刘全胜看来，传统PB交易系统能提供的交易功能非常有限，尤其在自动化、程序化和智能化方面，系统功能与用户需求之间存在较大差异，各券商只能研发专属的交易系统来满足客户需求，但券商在软件开发上又不具备开发优势，造成行业资源浪费的同时，又增加了行业内的交易壁垒。

此外，机构客户、优质客户体量仍较小，以及成本投入较大也在一定程度上制约了PB业务发展。“国内机构客户的参与度一直较低，例如融资融券的客户群体大部分还是自然人客户。已参与到PB业务中的机构客户也存在良莠不齐的情况，增加了券商的鉴别难度。有些券商为了招揽客户，采取了降低门槛的措施，这加大了市场风险及业务风险。”陈华良说。

打造核心竞争力

随着涌入者越来越多，行业竞争逐步激

烈。券商该如何打造PB业务的核心竞争力？

首先，券商应提供个性化、专属定制服务。刘全胜认为，对于中小券商而言，由于缺少平台资源，因而要打造自己的核心竞争力必须提供差异化个性化服务，集中力量做好一两个点的精准服务，争取在某一方面占据行业相对优势甚至是领导地位，不能盲目追求全业务链服务。

比如，广发证券就针对私募基金发展过程中的各个阶段，提供初创期、成长期、发展期、成熟期等全生命周期综合服务。在全生命周期的服务框架下，在服务大量私募客户的过程中，广发证券对这些个性化需求不断深入研究，积累了丰富的业务经验、业务模式，为私募基金提供有别于市场上一般服务的专属定制服务。

其次，提升专业化水平。“随着国内金融产品线日趋丰富，投资标的逐渐增多，交易机制、清算交收等模式越来越复杂，这就对资产托管、估值清算交收等后台系统的要求越来越高，势必要有大量的硬件和人才投入，专业性将越来越强，相关专业化分工也将对行业的后来者形成壁垒。”国信证券资产托管部相关负责人表示。

再次，提升系统交易功能及交易速度。随着私募基金投资策略日益丰富和复杂，投资管理人对券商PB系统交易功能及交易速度的要求也越来越高。梁彦军介绍，广发证券专为私募机构打造了全内存极速交易系统，采用先进的内存处理技术，抵近交易所部署，集成极速行情、篮子交易、键盘快捷交易、批量追撤补单、期现自动对冲、一键清调仓等功能，无缝对接托管、估值、绩效分析系统，并可根据投资团队需求量身定制专属交易界面，为私募机构打造策略开发、回测、算法交易执行、投后绩效分析一站式交易解决方案。

“此外，还应注重团队人才的培养。PB业务是创新型业务，包含众多环节，团队中的每一分子不应仅仅局限于自己的岗位职责，还应了解业务整个流程。人才团队也应随着业务增长相应地增加。”陈华良补充说。

实资本和方广资本领投，张江高科等跟投的D轮融资。

七牛云创立于2011年，主营业务是为客户提供一站式的海量数据解决方案。

【长风药业获4.4亿元D轮融资】

8月28日，长风药业股份有限公司宣布已完成4.4亿元D轮融资。本轮融资由国投创新旗下先进制造产业投资基金领投，建银国际、前海元明、隆门投资、恒宇天泽等新老投资人共同出资完成。

财富动态

混改概念板块值得关注

文零聃

▲ 在目前时间点上,建议关注前期方案未正式出台的相关上市平台。此外,油气领域是第三批混改重点,相关体制改革意见已落地,建议把握相关机会

日前，中国联通混改方案正式公布。受此利好影响，国企混改概念股一度表现活跃。此外，国家发改委新闻发言人孟玮近日表示，推动混改各项试点任务落地实施。国家发改委已会同有关部门持续推进电力、石油、天然气、铁路、民航、电信、军工等领域混合所有制改革试点，选择19家企业开展了两批试点。目前，试点企业正在按照完善治理、强化激励、突出主业、提高效率的要求，推进试点工作。

混改落地实施，引发了资本市场极大关注。面对较为强劲的国企混改板块，投资者可以把握哪些机会？

兴业证券资深策略分析师王德伦建议，投资策略上要把握两大主线。在目前时间点上，建议首先关注前期方案未正式出台的相关上市平台。在第一批公布的六家混改试点央企中，目前仍有中国船舶工业集团、南方电网集团、哈电集团未公布混改方案。据媒体报道，中国铁路总公司已与腾讯阿里会谈，提出推动“双网融合”。建议重点关注以上相关个股。其次，油气领域是第三批混改重点，当前油气体制改革意见已落地，油气混改或提上日程。建议关注油气混改相关个股。

不少业内人士表示，铁路板块和军工板块也是今年混改的重点攻坚领域，

蕴含了不小的投资机会。

铁路板块改革空间较大,且经营与政策两方面存在改革诉求。“从经营层面看,铁总过去几年主要依靠四季度的盈利(主要来自于补贴)完成全年扭亏,存在较大盈利压力。从现金流看,每年的还本付息与投资压力巨大,在短期铁路网络加深加密的前提下,铁总在收入上有开源的需求。从政策看,2016年以来进入了铁路改革加速期。2017年初的中央经济工作会议首次明确将铁路列入几项混改领域,为全年的改革步伐定调。与此同时,普客成本监审、高铁提价、土地挂牌等动作频频,2017年将是铁改大年。”天风证券分析师姜明说。

把军民融合发展上升为国家战略,是我国长期探索经济建设和国防建设协调发展规律的重大成果,是从国家发展和安全全局出发做出的重大决策。天风证券分析师邹润芳表示,军工行业是混合所有制改革的核心区域,12家大军工集团总资产达4.5万亿元,混改将改变行业目前的“类计划经济模式”、经营低效等问题,激活行业潜力。在模式上,限制/非限制性股权激励、资产证券化是核心手段。外部股东引入也将作为上市公司试点重点,但并不存在普遍推行预期,非上市混改方案或将更广泛推行。

大学生金融风险责任意识有待提升

秦 倪

▲ 15%的受访大学生对于日常生活中金融不安全事件(诸如金融诈骗、电信诈骗等)的态度是“漠不关心”,认为金融风险与自己没有直接关系

能够对正规的、系统化的投资理财知识积极学习,对金融风险的责任意识和问题解决却不尽如人意。这个调查结果来自浦发银行发布的《大学生金融知识及消费习惯调研报告》。

该报告从金融知识素养、金融消费行为、金融安全意识等多角度综合分析中国大学生的金融素养情况,为研究大学生群体对金融知识、行为和风险的了解,促进金融消费权益保护,提供了数据,拓展了思路。

报告显示,大学生具有了解金融安全知识的良好意愿,也表达了希望社会正规金融机构与学校共建金融知识普及系统的良好愿望。与此同时,15%的受访大学生对于日常生活中金融不安全事件(诸如金融诈骗、电信诈骗等)的态度却是“漠不关心”,认为金融风险与自己没有直接关系。

报告还显示,大学生金融知识水平不受专业和学校层级影响,主要依靠个人兴趣和主动获取意愿。例如,北京某重点大学非财经类专业学生,其金融知识水平可能尚不如普通民办大学的大专学生。大学生获得非专业金融知识的渠道主要来自互联网和自身社交圈,多为被动获取,主动获取比例较低。此外,在非财经类专业的受访者中,有10%表示对于金融领域的知识完全没有兴趣。

如何提升大学生的理财能力?报告

就此指出,应建立有针对性的、内容丰富的大学生金融消费教育体系,包括针对不同学生群体,设置适当的教育内容,形成一个注重群体特点、更有针对性的、内容丰富的教育体系。例如:针对大一刚入校学生,可采用“学习金融知识”宣讲,教育内容主要围绕金融行为、消费心理和金融常识展开。对于高年级同学,可以通过一些更专业的课程对其开展个人理财、消费信贷等方面的教育。教育内容也应扩展到对金融消费规律的认识、基本理财产品的选择、金融风险的辨识和防范等,为大学生进入社会做好金融知识准备。

同时,金融知识和安全教育普及的渠道需线上线下相结合,既需要互联网渠道的宣传,也需要学校内外各方的介入。比如,可以通过互联网渠道实时更新发布最新案例,通过真实案例宣传金融安全相关信息。线下可以通过培训“校园金融宣讲师”,由具有一定知识背景和良好素养的大学生,经过正规金融机构培训后,上岗承担校园推广任务。

此外,金融知识和安全教育普及的内容应真实、易读、贴近大学生生活的实际情况。最重要的是,在宣传中要给予学生正确的导向,不仅包括金钱观、价值观等精神层面的信息,更要将正规金融机构和金融产品引入大学生的金融消费需求中。

创投风向标

【VIPKID获2亿美元D轮融资】

8月22日，在线少儿英语品牌VIP-KID宣布完成总额达2亿美元的D轮融资，这也是迄今为止全球K12在线教育领域最大一笔融资。此轮融资由红杉资本领投，腾讯公司战略投资，云锋基金、经纬创投、真格基金、ZTwo Capital等参与跟投。

【七牛云获10亿元融资】

8月28日，七牛云宣布完成新一轮10亿元融资，本轮融资由阿里巴巴集团和云锋基金领投。七牛云成立之初就获得了经纬创投的A轮融资，之后几年又相继获得了启明创投领投的B轮融资、宽带资本领投的C轮融资。2016年初，又完成了嘉

2007年，长风药业在无锡市政府530项目支持下，由留美科学家和企业家团队创立，公司自创立起就专注于研发目前国内长期依赖跨国公司的吸入制剂药物。成立至今，长风药业先后获得双鹭药业、思宏投资、银河投资、凯风创投、金峰凌恒、中新创投、芜湖瑞业、金浦健康等基金投资。

【房司令获3亿元E轮融资】

8月28日，租房分期平台房司令宣布已完成3亿元E轮融资，此轮融资由明

道金控领投，战略投资方致富集团本轮继续注资，玖创资本、唯猎资本等早期投资方跟投，凤凰金融旗下赢知资本、政府引导基金以及地产属性香港上市公司投资。

房司令自2015年9月份进入租房分期市场，与“芝麻信用”联合推出了“信用租房”产品，帮助租房需求者解决租房资金问题，提供“租房0押金、房租月付”服务。2016年12月份，推出了C2C租房分期子品牌“房帅帅”，为租客和房东提供租房金融解决方案，成为房东资产管理专家。

（文/梁 睿）