新财富最佳分析师评选暂停，行业评价标准待重塑——

券商投研：拼演技不如拼实力

经济日报·中国经济网记者 温济聪

财富视线

“对于分析师行业而言，新财富评选活动的暂停意味着对分析师原有的评价体系搁浅，市场需要构建新的评价体系。但是，万变不离其宗，其核心应该是为客户提供深度的、前瞻的基本面研究和服务。毕竟，单靠演技是不行的，要紧的是投研实力——

新财富最佳分析师评选暂时止步于第十六个年头。

今年的评选活动此前是照常进行的，不过，评选刚刚开始后却因“不雅饭局”炸开了锅。9月21日，30家券商联合发布《关于退出新财富分析师评选的声明》。随后，新财富也宣布，“鉴于突发原因，新财富决定暂停2018年度新财富最佳分析师评选投票”。

对于分析师行业而言，新财富评选活动的暂停意味着对分析师原有的评价体系搁浅，市场需要构建新的评价体系。但是，万变不离其宗，券商投研行业最需要做的就是回到本源，立足严谨、专业和规范，为客户提供深度的、前瞻的基本面研究和服务。毕竟，单靠演技是不行的，投研实力才是最终的核心竞争力。

分析师评选乱象重重

新财富最佳分析师评选暂停的背后透露出分析师行业的种种弊病。包括伴随着新财富评选以及行业发展而出现的娱乐化倾向，及评选过程中的种种乱象等，十分值得关注。

在北京师范大学经济与工商管理学院教授李锐看来，不可否认，新财富最佳分析师评选在行业内的影响和地位首屈一指，为卖方分析师提供了自我实现的平台。

一家中等券商研究所负责人向记者表示，分析师评选的初衷是好的，即希望通过机构投票，让优秀分析师得到市场认可。从过去许多年的发展来看，评选对行业的进步与发展起到了非常积极的作用。

不过，事物的发展往往会有两面。评选发展到现在，也确实存在一些质疑的声音。李锐认为，评选活动也相应放大了分析师同行之间的畸形攀比。

随着影响力不断扩大，券商研究员的评价和薪酬体系都与新财富评选结果挂钩。从业者都清楚，上榜后年薪百万元起。有的分析师更是通过新财富的评选结果实现了职业生涯的“跃升”。正因为如此，每年新财富评选卖方分析师使出五花八门的手法拉票，娱乐化倾向越来越重。

比如，近几年就有兴业证券计算机团队推出二级市场首部励志温情微电影《我的霸道女神》；海通证券的周期团队还专门改编了一首《海通周期之歌》，歌中唱道：“咱们周期有力量……新财富第一是前进的方向。”

不仅如此，还有个别分析师为了上榜进行过度营销或者出现一些不恰当拉票等行为。

研报质量不够营销凑

如果说新财富最佳分析师的评选助长了行业的娱乐化倾向，那么研究报告重营销、轻质量则是行业发展的另外一种“剑走偏锋”，它正在侵蚀着行业发展根基。

中泰证券首席经济学家李迅雷在接受经济日报记者采访时表示，部分分析师研究报告数量多，但有质量的偏少。市场前期比较浮躁，重量不重质；首席们主要忙着服务，助理写报告的现象较普遍。

有些研究报告不严谨、不客观。“对上市公司盈利预测存在偏乐观现象。由于券商分析师主要服务于买方机构客户，部分研报缺乏独立性、客观性，并且易受市场情绪影响，导致部分预测偏乐观。上市公司评级和目标价也存在不够客观公正的现象。”朝阳永续高级产品经理阙波表示。

“有些分析师基本功不扎实，报告会出现夸大其词、缺乏常识等问题；有的还会出现主观臆断，采用未经核实的数据等，这些都需要分析师树立专业、客观和合规的理念。”李迅雷补充说。

此外，还存在一些纯粹博眼球的研究报告。李迅雷表示，报告数量众多甚至冗余以后，有些分析师为了短期成名，希望用一些煽动性词汇博取市场的关注；有些报告纯粹就是“标题党”，没有实质性内容。

重塑安身立命根基

规范行业发展，离不开好的评价体系。那么，究竟如何建立起更为合理适宜的分析师考评机制？

“分析师的评价应力求客观公正，以定量为主、定性为辅的方法进行。”阙波认为，分析师评价可以从分析师的“市场影响度”“预测准确度”“评级信赖度”“研究经验”“勤勉度”5个角度进行。以“预测准确度”和“评级信赖度”为例，“预测准确度”是从卖方研究报告中的净利润预测与实际公布净利润的差异角度评价分析师预测的准确度；“评级信赖度”是度量研究报告内推荐评级的市场回报拟合程度，从而评价分析师推荐时的择时能力及推荐信号的可信赖程度。

李迅雷则认为，卖方研究报告需要从以下4个方面去提升。一是要有独特角度，人云亦云很难被人记住作品和名字；二是要有前瞻性，凡是已经见诸媒体的内容，都是新闻从业者干的事情，不是分析师的工作；三是具有市场相关性，要将分析与市场联系起来；四是界面要友好，许多分析师在表述自己观点时没能注意技巧。

在成熟市场，投资银行的卖方研究部门，对分析师的评价一般都是来自客户的评价，即卖方会定期向买方发送问询表，要求买方对卖方分析师的研究报告或路演质量进行评价。在国内，目前卖方服务评价体系中，也普遍采用了派点制，即每季度都会汇总来自各家买方的派点表，对每位分析师的贡献占比进行排序，以此作为薪酬发放的依据。

“分析师内部评价应有3个维度。”李迅雷表示，一是研究方法和工具的掌握情况——看其学习能力、创造能力、勤奋程度和知识的完整性；二是悟性和归纳能力——看其研究报告能否切中热点，能否回答大家都想知道的问题，能否一语道破；三是获知信息和传播信息的能力——看其客户评价或佣金贡献。这与服务态度、职业经验、交际能力等都有一定关系。以上3个维度都可以分为A、B、C三档。

不少研究机构为了鼓励分析师在评选中取得好成绩，会在薪酬体系中给予某一媒体评比名次一定的权重。“在我看来，评比确实能够在一定程度上体现分析师价值，但用派点份额则更能直接体现出价值。因此，我并不主张在分析师的薪酬体系中加入评选的权重。总之，券商研究转型为卖方模式已经很多年了，而且越来越成熟。但为何对‘评选’过度热衷，其背后的原因并不是评选本身，而是证券行业这一市场化程度较高的领域存在某些非市场化的因素，就如新股发行体制存在某些非市场化因素一样。今后应该坚持在‘三公’原则下走市场化的道路。”李迅雷直言。

一位业内人士也建议，要适当调整分析师的收入结构，不应一味盲目“崇拜”各类评比。对于大部分券商分析师而言，以前新财富评选排名将直接影响其薪资收入。一般情况下，证券分析师收入由基本工资、绩效、季度奖、年终奖构成，拉开年收入差距的主要原因在于年终奖，而年终奖的主要决定因素就是新财富等各类评选排名和客户打分。

对于分析师而言，诚如一位行业“老兵”所言，要看清楚作为证券分析师在市场上安身立命的根基所在，少一点浮华、娱乐和技巧，多在证券研究有关的知识、工具和方法方面学习积累，多调研、多思考，逐步形成自己的研究框架和体系。毕竟，这才是真正的实力。

投资眼

P2P银行存管合规名单公布

银行存管≠投资无风险

本报记者 彭 江

近日，中国互联网金融协会登记披露服务平台披露了25家银行个体网络借贷资金存管系统通过测评的名单。此次通过测评的25家银行覆盖国有大行、股份制银行、城商行、农商行、民营银行、直销银行等各种类型的银行业金融机构，这意味着网贷行业合规发展又向前迈出了重要一步。

中国财政科学研究院应用经济学博士后盘和林称，首批网贷银行存管名单公布是网贷行业合规的一部分，意味着平台直接挪用的可能性变小，有助于银行存管的资金安全，在银行存管环节减少了出借人的投资风险。

中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼称，过去存管业务存在标准不统一、系统不统一、流程不一致等问题，中国互金协会曾在2017年11月28日发布过《关于开展网络借贷资金存管测评工作的通知》，网贷整治办与中国互金协会拟开展网贷资金存管业务测评。时间过去了近一年，如今终于迎来了第一批测评结果。

需要明确的是，即便网贷平台接入了名单中的银行存管，并不意味着出借人就没有任何投资风险了。

中国银行业协会首席法律顾问卜祥瑞表示，网络借贷是一种民商事活动，必须坚持依法合规，其中，有无“银行资金存管”已成为网贷机构是否合规的硬杠杠。但值得注意的是，存管银行并不为网贷平台提供银行信用背书。

2017年2月份，原中国银监会发布《关于印发网络借贷资金存管业务指引的通知》（以下简称《指引》），明确了存管银行的免责条款。

具体来看，第一，存管银行不对网络借贷交易行为提供保证或担保，不承担借贷违约责任；第二，存管银行不承担借款项目及借贷交易信息真实性的审核责任，不对网络借贷信息数据的真实性、准确性和完整性负责；第三，存管银行不对网络借贷资金本金及收益予以保证或承诺，不承担资金运用风险；第四，除必要的披露及监管要求外，网贷机构不得用存管银行做营销宣传。

《指引》并未要求存管银行承担“共同受托”责任。实际上，存管银行与网贷机构之间为委托代理关系，即存管银行接受网贷机构的委托，授权保管和划转客户资金；网贷业务当事人（出借人、借款人等）与网贷机构之间也构成委托代理关系，但不直接与存管银行构成委托代理关系。

那么，资金存管银行应承担哪些职责？卜祥瑞表示，根据监管规定，存管银行对出借人与借款人开立和使用资金账户进行管理和监督，并根据合同约定，对出借人与借款人的资金进行存管、划付、核算和监督。

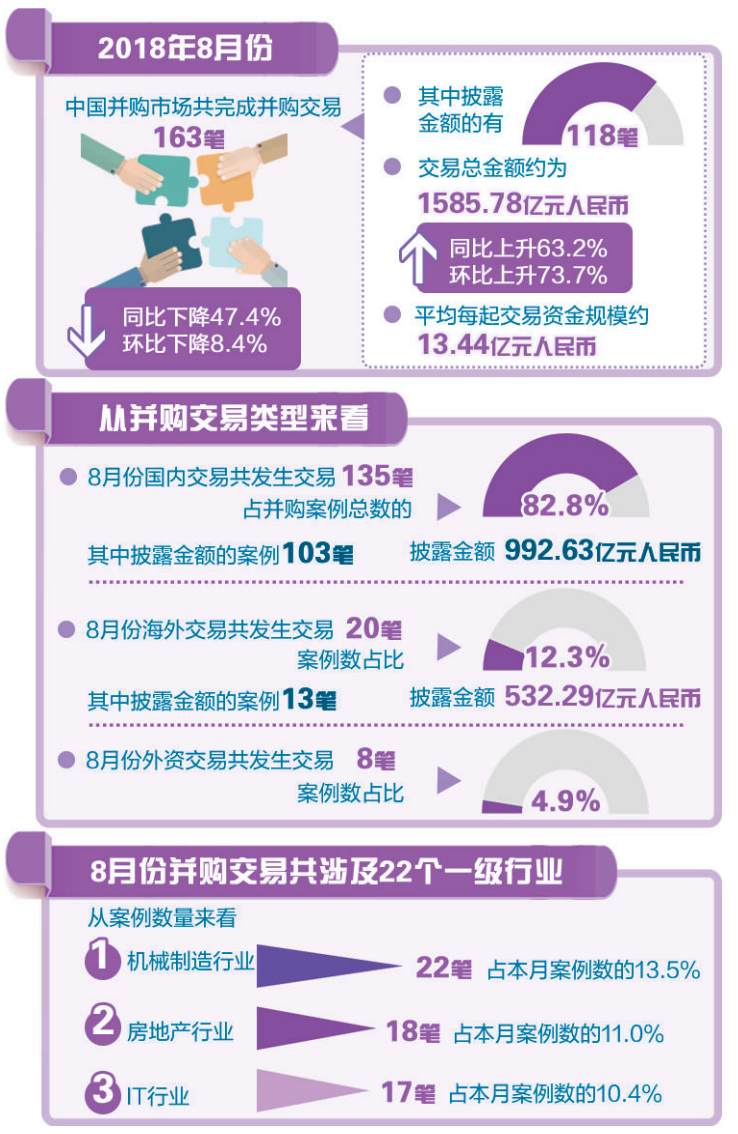
“也就是说，存管银行对存管专用账户内的资金履行安全保管责任，承担实名开户和履行合同约定及借贷交易指令表面一致性的形式审核责任。”卜祥瑞说。

盘和林告诉记者，网贷投资风险环节很多，出借人不要仅凭“名单”来判断风险，仍需多方位审视投资风险。董希淼也表示，银行存管并不能防范网络平台所有风险，比如技术风险、项目风险等都不是存管能解决的。

“公布存管银行名单对行业的发展能起到一定促进作用，但不能解决所有问题。投资者对投资收益过高的平台要保持警惕。”董希淼说，未来还会有第二批、第三批通过测评的名单相继推出。

数据来源：清科研究

8月份并购规模突飞猛进



获取财富到底靠什么

□ 张益勇

财眼看市

拥有丰富财富的人生，是很多人梦寐以求的目标，但财富从何而来，我们靠什么才能获得让世人羡慕的财富？

在中国，勤劳作为一种美德被世代颂赞。在孩提时代，父母老师就常常教育我们“勤劳致富”。在那个单纯的年代，勤劳的典范大多是工农兵，与之对应的是“不劳而获”“投机倒把”的商人，知识分子在很长一段时间里也不被划归到劳动者的行列。

随着社会发展和经济的对外开放，人们开始反省这种观念并逐渐认识到，不论劳力者，还是劳心者，都是劳动者。即便薪酬有高有低，但本质上都属于“勤劳致富”者。通过运用体力或发挥智力，不少人确实能够实现勤劳致富。历史经验告诉我们，“勤劳致富”这个道理不假，勤劳的民族才最有希望。

依靠自己的劳动致富当然是好事，但这并不是唯一的路径。有段子手调侃说，唐僧成佛靠的是坚定信仰，这个大家都服；大师兄悟空成佛，靠的是能降妖除魔的真本事，这个谁都没话说；沙僧能成佛，没有功劳有苦劳，大家也可以理解；但好吃懒做的猪八戒能成佛，靠的是啥？团队！因为八戒在一个好团队里！虽然这只是个段子，但却有几分道理。跟对了方向正确、顽强拼搏的团队，也是通向成功的一条康庄大道。几个优势互补的人组成一个团队，一定比单打独斗更容易获得财富和事业上的成功。

一个人能融入一个好团队，与财富的距离就会大大缩短。但从事什么行当，在哪个领域创业，也同样非常重要。俗话说“女怕嫁错郎，男怕入错行”，就是这个道理。回首改革开放这40年的发展历程，倘若参与了最初的下海经商或者踏上了互联网浪潮，抑或是踩准了房地产行业发展的某几个节拍，财富自然会滚滚而来，想不富都难。相反，在一个去产能、降杠杆、机器换人的行业里，就算一个人有“三头六臂”，也不容易取得财富积累。所以，找到有前景、有发展的行业，保持在这个行业的个人竞争力、拥有不断进取和创新的能力，不论是打工还是创业，成功的机会就远大于社会平均水平。

格局决定结局。从更宏观、更全局的角度看，人生的财富还与国运息息相关。改革开放初期，中美两国人均收入差距悬殊，美国一个普通工人的收入远远高于国内大学教授的工资。现如今，中美两国人均收入已不再那么悬殊。相反，现在一个来北京务工的普通人年收入也能超10万元，这也足以让部分贫穷落后国家的教授们羡慕了。

巴菲特曾说，没有人能够通过“做空”自己的国家达到致富的目标！盼着自己国家走霉运并趁机发国难财的人，是不会有好运气的。就连股神自己也承认，他之所以能成功地积累如此巨额的财富，与美国近百年来昌盛的国运密不可分。

其实，每个人的命运都与国家命运必然相关，有的人紧密些，有的人松散些，但不论是哪一种，国家的健康稳定和持续发展，是最基本的环境。

责任编辑 温宝臣
美 编 夏 一 高 妍