“多面手”私募基金管理人登场——

私募跨类别投资时代来了

经济日报·中国经济网记者 周 琳

> 新类型私募的单只基金可以配置证券、股权和其他类资产，这在一定程度上突破了私募基金行业专业化经营的限制，填补了市场空白。全新管理人类别的诞生，意味着目前资产规模超过12万亿元的私募基金行业正式迈入私募资产配置的新时代

细心的投资者发现，与过去相比，最新的私募管理人分类在前三大类基础上又多出一个全新品类：截至2019年3月底，新增3家私募资产配置类管理人。

在今年年初，中国证券投资基金业协会公布国内首批私募资产配置类管理人名单，这3家管理人是中国银河投资管理有限公司、浙江玉皇山南投资管理有限公司、珠海横琴金晟硕业投资管理有限公司。

全新管理人类别的诞生，意味着目前资产规模超过12万亿元的私募基金行业正式迈入私募资产配置的新时代。

填补业内品类空白

私募资产配置基金是一种底层标的为各类资产的私募基金，与一般性私募证券基金或私募股权基金相比，新类型私募的单只基金可以配置证券、股权和其他类资产，这在一定程度上突破了私募基金行业专业化经营的限制。

什么人能成为这样的“多面手型”私募基金管理人？

根据基金业协会的要求，除了部分申请人需符合《私募基金登记备案相关问题解答（十）》的相关规定外，申请机构还应当符合几项要求：首先是实际控制人要求。受同一实际控制人控制的机构中至少一家已经成为基金业协会普通会员；或受同一实际控制人控制的机构中至少包括一家在基金业协会登记三年以上的私募基金管理人，该管理人最近三年私募基金管理规模年均不低于5亿元，且已经成为协会观察会员。同一实际控制人仅可控制或控股一家私募资产配置基金管理人。

同时，基金业协会还有几项要求：一是私募资产配置基金初始募集资产规模应不低于5000万元；二是私募资产配置基金合同应当约定合理的募集期，且自募集期结束后的存续期不少于两年；三是私募资产配置基金应当主要采用基金中基金的投资方式，80%以上的已投基金资产应当投资于已备案的私募基金、公募基金或者其他依法设立的资产管理产品；四是私募资产配置基金投资于单一资产管理产品或标的的比例不得超过该基金资产规模的20%。

格上财富研究员王媛媛认为，私募资产配置基金管理人可看作是能跨类别投资的FOF（基金中基金）。从投资者角度来看，市场上优秀私募基金很多，但受种种因素影响，投资者经常会买在高点、卖在低点，导致发生资金损失。对于资金持有方来说，本身就存在跨资产投资的需求，需要有人帮其筛选出优秀私募基金作为投资标的，面对基金净值波动也能够做出正确投资或撤资行为。从这个意义上看，私募资产配置基金管理人的出现，正是填补了这个空白。从长期看，随着这类管理人逐渐被投资者认可，当前市场上的私募基金募资端零散化程度将会降低，也就是资金可能通过该类管理人进入其他私募机构，对现存的私募机构和二级市场的整体稳定都是好趋势。

“多面手”产品长啥样

既然有了新型私募管理人，全新的私募资产配置基金产品上市也将不远。这类“多面手”私募基金可能有怎样的形态？产品设计又有何思路？

王媛媛认为，第四类管理人可以发行的私募FOF与原有的私募FOF相比有几个区别：一是过去的私募证券类FOF是同类证券私募基金互相投资，也就是证券FOF只能投证券私募，股权FOF只能投股权私募，而“多面手”型私募基金的投资范围有所放开。比如，私募资产配置基金管理人FOF产品可以同时投资证券私募和股权私募。这有两方面好处：一方面，跨类别投资可更大限度地刺激资产配置走向成熟，另一方面，有利于改变过去很多人吐槽的“拼盘式基金”，即一只私募FOF如果都是投资精选优质个股的大型主观基金，那么从更底层资产看，这些私募管理人可能都买的是相似的几只股票，这样站在FOF层面看，就未起到分散风险的作用。

二是第四类管理人和相关产品的出现，有望真正促进资产配置走向成熟。资产配置概念强调的是投资不同资产，或者说被投对象的“赚钱”来源是不同的，这些来源可以是价值型股票、量化套利、期货、债券、股权等多类资产，只有实现底层资产投资多元化，才能产生更多资产配置的新产品和新思路。

三是从大资管行业发展趋势上看，与过去狭义的私募产品不同，第四类私募管理人的出现可以看作是政策上对“资产配置”的鼓励。资产配置的概念在国外成熟的资本市场上接受度较高，但在国内还属于比较新的概念，比如海外的耶鲁教育基金，出于非常高的保值增值需求，对资产配置的要求非常严格。相信随着国内第四类管理人出现并日渐增多，资本市场将会出现更多其他类型的资产配置产品。

王媛媛认为，由于私募资产配置基金管理人为跨资产配置带来更大空间和机会，引导私募FOF走向更强调专业化配置大类资产的时代，对私募行业原有的拼盘式基金起到出清作用，促进真FOF的成长。

吸引增量资金入场

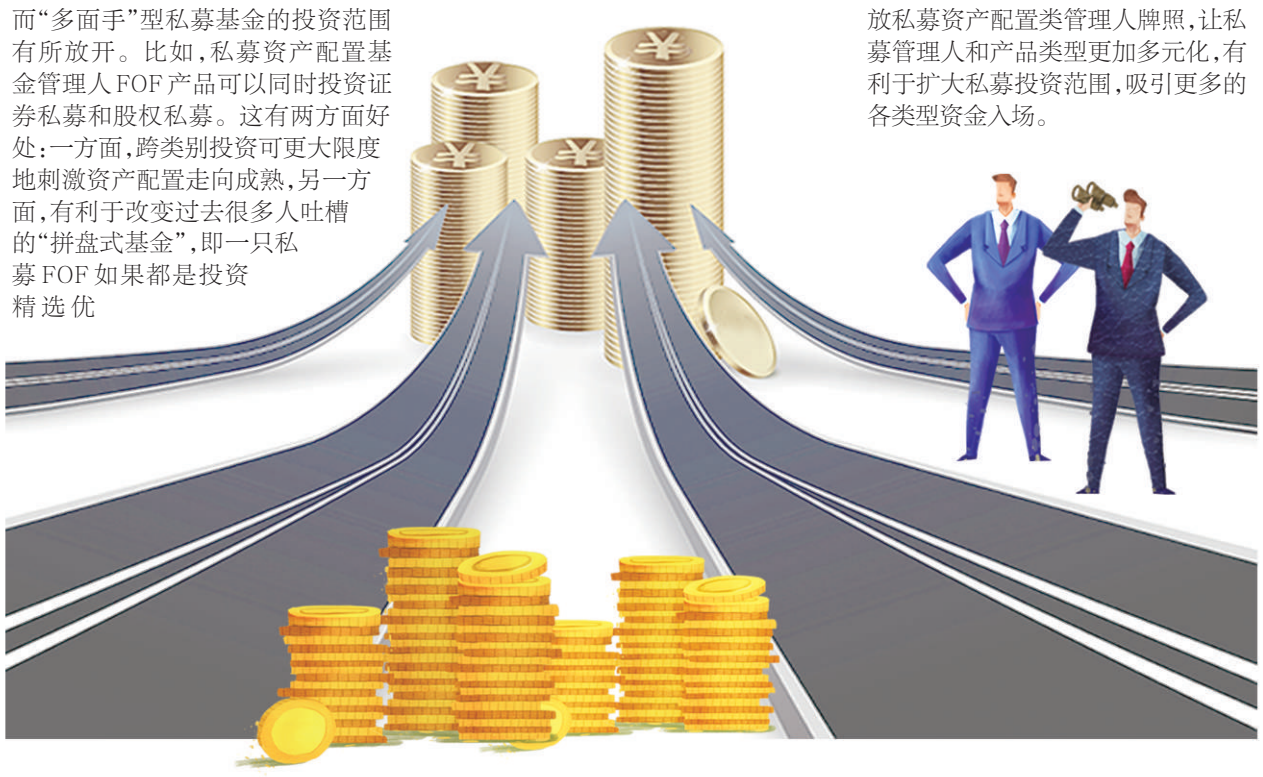
新私募管理人出现，新产品也看似不远，普通投资者和机构如何看待其中的投资风险？

王媛媛表示，与其他FOF的风控措施一样，首先是对被投私募管理人风控有一定要求，其次是FOF管理人与被投管理人之间会有协议，这个视每家情况而定，投资者在选择此类基金前一定要仔细阅读相关发行合同条款，做好相关风险测评。

私募排排网产品运营部总监戴霖表示，私募资产配置类管理人以基金为投资标的，且对投资的限制要求更严格，目的是为了推动真正意义上的FOF发展，有利于大型机构投资者践行多资产配置，同时间接促进私募基金进一步明确自己的投资风格和投资策略。

但是，这类产品的发展难点也显而易见，即对资产配置管理人的大类资产研究与配置能力要求较高，同时如何选择能够实现和代表各类资产的基金管理人也很不容易。

私募排排网智能投资事业部副总监杨建波认为，短期看，新管理人的出现对目前的私募生态影响不大，因为申请私募资产配置类管理人的门槛较高，符合条件的只有一些较大型的综合类金融机构。长远来看，发放私募资产配置类管理人牌照，让私募管理人和产品类型更加多元化，有利于扩大私募投资范围，吸引更多的各类型资金入场。



财富学堂

这三张保单 给人生更多保障

本报记者 江 帆

关于我们为何需要保险，相信很多人都会回答，因为未来的不确定性。这种不确定性，不仅仅是关乎自己。“剪不断，理还乱”的亲情让每个人的生老病死都变得不再是一件单纯的事情，也许正是因为这个缘故，我们才需要保险。

保险作为降低生活风险的金融工具，人人都应该拥有。但是，事情又往往不像想象的那样简单。因为如何买保险也很有讲究，如果从一般风险角度来考虑，买保险还是要先搞定三张保单为妥。

第一张保单是意外险。生活中，谁也不知道意外和明天哪一个先到。一旦遭遇不测，有了保险这个安全垫，至少可部分减轻家人的生活负担，或者多提供一份生活保障。

特别是那些经常在外奔波的从业者，一张意外险保单轻则可以帮助其负担一些意外事故带来的医疗费用，重则可以提供几十或上百万元的经济补偿。而且，意外险属于消费型险种，保费一般比较低，保障额度则比较高。

第二张保单当属健康险，这也是不容错过的保障。广义的健康保险又细分很多种类，包括重疾险、住院医疗险、防癌险、特定疾病险等。

重大疾病保险是健康险中必须专门提出来关注的险种。这个险种的好处是，被保险人出现了重疾保险合同中约定的疾病后，可以得到总量十分可观的经济赔偿。重大疾病保险的理赔方式是给付型的，即只要有合同中的情况出现，理赔就应该立即兑现。这种赔付方式与健康险中某些补偿型产品是有区别的，比如住院费用、住院津贴、手术费用等。这类保险一般为附加险，而且理赔时需要按合同约定的各项费用比例进行，并有最高金额限制。

健康险的保障计划相对复杂和专业，一般补偿型健康产品需要与社保或单位的补充医疗搭配购买。重大疾病保险的选择需要与个人疾病风险点相结合，尤其是一些有遗传特征的家族疾病。只有做好配备，才可能尽量做到保障周全。此外，健康险费率高低与年龄有关，超过一定年龄，重疾险保费与理赔数额可能发生倒挂，原则上越早买越好。

第三张保单是养老保险。当投资者搞定了前面两张保单后，就应该考虑养老保险了。有人认为，养老保险不必在太年轻时购买，因为养老保险保费比较昂贵，应该等有了稳定的收入后再作打算。这可以因人而异，不过据相关测算，年龄相差1岁，每年保费可以少缴2%左右，一般以25岁到30岁的年龄段为最佳投保期。

建立养老保险的前提是有一笔稳定可持续增长的现金来保证其专款专用。至于买多少合适，有一种倒推的简单方式，先估算一下将来每年希望从保险公司领到多少养老金，再从中规划和计算出购买的额度。一般来说，保费支出不要超过自己年收入的10%。

中年人选择养老保险，应该考虑退休后自己的社会基本养老保险和单位（企业）的养老保险是否充足，不足部分可以选择购买养老年金保险来弥补。

一周短评

证监会严查场外配资

新闻回放：中国证监会新闻发言人日前发布答记者问表示，已关注到“场外配资平台海南贝格富科技有限公司疑似跑路”的相关报道，并在第一时间组织核查。经查，海南贝格富科技有限公司不具备经营证券业务资质。目前，公安机关已经接到多名投资者报案，反映海南贝格富科技有限公司涉嫌以场外配资为名实施诈骗。证监会将密切关注案件进展情况，积极配合案件查处，严惩不法分子。

点评：今年以来，A股持续回暖，赚钱效应十分明显，这让融资客们跃跃欲试。与此同时，各种场外配资公司通过电话营销、手机短信等形式开展疯狂“营销”，场外配资大有死灰复燃的态势。

但是，场外配资平台不具备经营证券业务资质，有的涉嫌从事非法证券业务活动，有的甚至采用“虚拟盘”等方式涉嫌从事诈骗等违法犯罪活动。中国证监会在50天内连续两次发布答记者问，均与场外配资相关，其信号意义十分明显。因此，投资者要提高风险防范意识，远离场外配资，以免遭受财产损失。一旦遭遇因参与场外配资被骗，应及时向当地公安机关报案。

集合信托募资降温

新闻回放：用益信托的统计显示，4月8日至4月14日，集合信托成立市场持续降温，成立规模连续两周大幅下滑。据不完全统计，该周共有90款集合信托产品成立，数量环比增长3.45%；但募集资金46.68亿元，环比减少47.65%。

点评：近期集合信托出现数量增、规模减的原因可分别来看。在数量方面，由于4月份首周集合信托发行规模大幅下滑，同时宏观经济环境及市场基本面的逐渐转暖，有利于信托公司开展业务；在规模方面，4月份以来，市场预期的降准并没有如期而至，央行连续10多个交易日暂停逆回购，整体流动性趋于紧张，资金价格出现回升。另外，股票市场转暖，吸引资金流入，对信托的资金形成了分流，也是影响集合信托产品募集规模的因素之一。

金价面临多重利空

新闻回放：周四（4月18日）现货黄金延续下跌的走势，黄金刷新近5个月新低至每盎司1271.72美元。日线级别已连续5个交易日下挫，很有可能形成连续4周周线下滑。德国商业银行分析师发布预测报告表示，近期金价可能进一步走软，测试1259美元关口，并可能守住该关口

点评：今年4月份以来，国际金价基本维持在1300美元/盎司上下震荡，期间曾一度创出1314美元/盎司的阶段性新高，但随后便失守1300美元。同时，全球最大的黄金ETF——SPDR Gold Trust的持有量在本周二跌至752.27吨的近6个月低点。

金价持续走弱与当前各经济体基本面关系密切。比如，日前公布的中国第一季度经济增速稳定在6.4%，超过预期的6.3%。数据提振了全球对高风险资产的吸引力，推动股市整体上涨。同时，由于中美经贸摩擦磋商正朝着比较乐观的方向发展，这对于风险资产黄金来说十分不利。但也有观点认为，由于美联储年内已无加息可能，美欧贸易摩擦不甚乐观，国际金价中长线或仍坚挺。

（点评人：温宝臣）

布局智能投资顾问，掘金财富管理——

券商行业上演“机器换人”

本报记者 温济聪

> 券商发展智能投顾，一方面是面向零售客户，扩大产品范围、提升产品竞争力，深入了解用户、形成立体动态的用户画像，让产品和服务更精准、更及时地触达客户；另一方面是在零售业务基础上，将人工智能和大数据等技术运用于投研、机构、资管等领域，扩大智能投顾的外延

随着2018年上市券商年报的发布，券商从业人员结构变化成为市场关注度最高的话题之一。去年以来，券商从业者整体减少逾万人，人员结构也在变化，经纪业务减员最多，而投资顾问人才则更受行业欢迎。

中国证券业协会披露的数据显示，截至4月10日，券商行业从业总人数33.1万人，较2018年初的34.2万人减少了11300人，降幅达3.32%。券商行业经纪人数量从9.05万人减少至8.17万人，净减少超8760人，减幅达9.69%。

作为财富管理的三大核心要素之一，多家券商都在发力投资顾问业务。从2018年年初至今年4月10日，投资顾问人数从40259人增至46686人，增幅超过15%。

北京师范大学经济与工商管理学院教授李锐认为，券商传统经纪业务的佣金下滑非常明显，不少券商通过发展投资顾问业务，实现从单纯佣金收入向掘金财富管理转型，是造成投资顾问与经纪从业人员数量“一升一降”的最主要原因。

光大证券互联网金融部总经理张怀强表示，券商发展智能投顾，一方面是面向零售客户，扩大产品范围、提升产品竞争力，深入了解用户、形成立体动态的用户画像，让产品和服务更精准、更及时地触达客户；另一方面是在零售业务基础上，将人工智能和大数据等技术运用于投研、机构、资管等领域，扩大智能投顾的外延。

记者查询多家上市券商发布的最新年报发现，不少券商披露了2018年在投顾以及财富管理转型方面取得的成绩以及未来的发展趋势。

例如，广发证券发展智能投顾非常具有成效。2018年，自主研发的机器人投顾“贝塔牛”继续进行三期功能优化迭代，满足线上客户财富管理需求。“贝塔牛”累计服务客户数超过70万人，同时实现金融产品销售额达186亿元。又如，国泰君安证券2018年投资顾问签约客户15万户，较上年末增长12.2%；招商证券2018年财富管理计划累计客户数达264.37万户，同比增长3.94%。

华泰证券的年报称，其在线上与线下两方面互促并进，从服务、流程和技术平台等方面推进财富管理转型落地。线上基于“涨乐财富通”APP，为客户提供智能化的综合服务；线下依托分布于241个经营网点的2000多名投资顾问，为客户提供资产配置服务。开发应用财富管理工作平台，以识别客户需求、推荐投资解决方案及实现自动高效的精准营销，为投资顾问提供客户服务支持。

中信证券年报则显示，该公司及中信证券(山东)投资顾问人数合计2851人，较2017年增长46%，员工执业水平快速提升。近两年来，在公司财富管理转型中，加强投顾能力是重要工作，全员投顾化是公司策略。

未来，券商会在哪些方面布局智能投顾？如何更好发展智能投顾？

招商证券在年报中称，公司将以科技驱动机构业务发展，重点打造主券商交易平台、投资管理平台与客户关系管理平台等机构客户综合服务平台；以科技、多元产品及投顾服务支持零售经纪转型，通过数据驱动客户分层、智能投顾、精准营销以及多渠道多业务协同提供的多元产品，形成财富管理业务模式，提升中高端客户忠诚度和满意度；继续稳健发展资本中介业务，以资本驱动客户营销与服务，提升客户综合收入贡献。

广发证券相关负责人表示，随着金融市场不断繁荣，各类投资者投资理念逐渐发生转变，投资需求也更为多元化。未来，将根据人工投顾介入程度的不同来区分并服务于不同的客户，缓解人工投资顾问不足的瓶颈问题，另外也可以让中小投资者在使用较低成本条件下，同样获得专业化、个性化的高效金融投顾服务。智能投顾的核心是策略组合和友好的交互体验。券商利用好优秀的投研能力，可以持续开发和优化迭代策略组合，改进用户体验，同时利用自身广大客户群，打造自有的智能投顾品牌。