

# 16 股市基金 Stock-funds

## “一人多户”限制放开 价格战或蔓延至两融

张欣培 报道

上周五,上交所表示,维持指定交易制度的基础上,允许投资者一人开设多个证券账户;投资者可以在多家证券公司开设账户,每个账户指定一家证券公司。

此次“一人多户”政策放开被认为是“一码通”的前奏。平安证券缴文超认为,“一人一户”放开是统一账户平台的重要组成部分。华泰非银罗毅表示,预计今年5月底前一人一户限制将被放开。

“一人多户的放开,意味着客户的自由转户,有利于证券行业竞争壁垒的放开,同时倒逼证券公司转型并提升专业能力,最终让股民受益,真正实现普惠金融的政策。”国金证券网络金融部人士向记者表示。

多位券商分析人士认为,规定实施后,将提升了投资者在不同券商之间的迁徙能力,加速行业竞争分化,券商佣金大战也将必然展开。而大型券商和互联网券商将会受益。

不过,上述国金证券人士认为,是否会倒逼佣金较高的大券商降佣,目前来讲难以预判,不同的公司会有不同的竞争策略,而且未来佣金率并非唯一的竞争手段,至于是否会引发新一轮的佣金大战同样难以判断。

### 加速佣金价格战?

“以前客户要走都要去做工作、阻拦,一人多户后,客户可以悄悄走了,市场流动性加大,券商之间的竞争也更加激烈。”北方一家券商营业部副总表示。

华泰非银罗毅认为,“客户流动性将加速,行业格局加速变化。投资者账户限制放开后,给予投资者主动选择权,将加速投资者流动性,也会引发佣金率进一步下滑,竞争格局加速变化。”

“一人多户”实行后,投资者减少了销户与转户的麻烦,低佣者将会吸引更多的



客户。多位券商人士认为,一场佣金大战将是必然。

“一人多户制度将加速证券行业经纪业务佣金率下降,促使综合类券商和地方性券商加速佣金率下滑,佣金战价格将一站到底。”平安证券研究员缴文超认为。

“放开对经纪业务的影响较大,佣金会进一步下滑,倒逼券商经纪业务转型,提前转型的券商影响较小。”华泰证券首席分析师罗毅向记者表示。

不过,也有券商人士认为,“一人多户”的放开对券商实际影响并不如外界所认为之大。

上海一家券商营业部老总表示,此前统一账户平台的推出,机构投资者与50万的港股通客户已经实现了一人多户,此次放开针对的是50万资产以下的小散户。“上海的佣金水平基本在万三,在价格战上已经没有空间可打了。高净值客户早都可以随便转出了,剩下这些小散户基本没有

影响。”上述营业部老总认为。

“其实对于券商来说,一人多户的影响早有预期。经纪业务往下走是趋势,未来行业竞争也更加激烈,但是每家券商都会成长。新开户的成本可能没有下降的空间了,但是信用交易未来会有下降趋势。”深圳一家大型券商研究员认为。

平安证券缴文超认为,券商之间的价格战将由经纪业务转至融资融券业务。“从年初开始已有多家大型券商下调融资利率,从趋势看两融利率的下调将呈现加速局面。”

### 服务或成核心竞争

“一人多户会加剧行业竞争,区域型券商相对影响较大,业务价值链完善和多功能平台的券商具有优势,未来会出现强者恒强的局面。”罗毅向记者表示。

罗毅认为,一方面全产业链、平台好、多功能、服务好的大型券商有优势。另一方

面,具有互联网思维、互联网平台完善的公司也具有优势。未来券商将从坐商向行商转变,战略性领先,提前降佣,服务客户好的券商有很大优势。

多位券商经纪业务人士向记者表示,在竞争日趋激烈背景下,要想留住客户,提供优质服务至关重要。“未来重要的是券商服务,给客户提供更多的增值信息,这样才会留住客户。”上述营业部副总认为。

“现在的低佣金基本上券商都不赚钱,目的就是先把客户吸引过来,然后提供后续服务。”上海一家券商营业部人士表示,现在券商之间佣金相差无几,关键看服务怎样,很多因素影响客户的粘着力。

国金证券网络金融部人士认为,在将来的一人多户时代,客户会选择低佣金券商,也会选择产品体验以及服务体验较好的券商,只要你的产品体验好,服务水平高,这家证券公司就能在竞争中占据优势。因此,从这个层面来看,一人多户政策并非利好所有互联网券商,而是利好那些有准备的互联网券商。

“针对一人多户的政策,我们接下来的依然是在让利于股民的基础上,不断提升产品体验以及服务的专业化水平。”上述国金证券人士表示。

实际上,尽管佣金大战开展已久,但部分券商仍保持较高佣金率,尤其以二三线城市与区域性券商为主。

“仅从政策上看,利好互联网、研究服务型券商,但对地方区域性的券商冲击较大。但同时,地方性券商业务结构单一,它们可以发力两融业务。”一家大型券商研究员认为,地方性券商可以在某一领域有所深耕。

“一人多户的政策可能没有立竿见影的效果,但是未来券商两极分化将会十分明显。”上海一位营业部人士表示。

而缴文超认为,未来综合实力强的券商将会在竞争中具有绝对优势。

## 基金季诞生 机构挑基三板斧曝光

李娜 报道

刚刚过去的2015年第一季度,蓝筹和成长风格齐飞,对于基民们而言也是最具赚钱效应的一个季度。

从各类别来看,权益类基金表现较为强劲,大幅度跑赢大盘。来自同花顺的统计数据,今年前三个月,730多只偏股型基金(剔除今年以来成立的)全线飘红,其中420多只主动股票型基金平均涨幅41.73%,偏股混合型基金平均上涨36.82%,配置混合型基金平均上涨31.34%,涨幅超50%以上的偏股基金多达130只,远远超过2007年和2009年牛市同期表现,为近10年来最佳。

由于成长风格在年初的风云迭起,尤其是在计算机、传媒等“互联网+”概念股配置较重的成长风格基金,净值增长率遥遥领先,而价值风格基金整体业绩表现则稍显落后。值得注意的是,受益于“一带一路”等相关主题,部分重仓基建、工程行业的蓝筹基金也有不错收益。

### 注意板块轮动,踏准节奏

过去两周,政策面利好不断,从“一带

一路”顶层设计方案发布,到五部委联合救地产,再到存款保险制度条例正式公布,政策预期密集落地,板块之间不断轮动,市场风险偏好迈向新高,同时受益政策的相关蓝筹股也迎来回归。

在此背景下,沪深A股风生水起,尤其是创业板疯狂暴涨,难以言顶,但长期调整压力仍在累积。尤其是中证500期货上市的临近,市场普遍预期创业板将面临不小的回调风险,而且后市一旦调整,或出现比较猛烈地杀跌,势必会让资质参差不齐的创业板上市公司产生分化。

不过投资者需要注意的是,4月的沪深A股市场将迎来多方面压力,首先一季度宏观数据即将公布,市场预计经济下行压力相当大。另一方面,年报、一季报发布将迎来密集期,市场对个股基本面的关注度将会提升,前期概念炒作将有所分化。此外,新一轮新股已经过会,发行数量再创新高,新股申购对市场流动性将有较大影响。

所以在牛市中控制风险,保持清醒的头脑就显得格外关键。从过往牛市格局来看,投资者更需注意板块轮动、踏准节奏。分析人士认为,除了央企改革、油气改革、三网融合、互联网+等主题外,随着基本

面扭转,那些重仓持有前期涨幅较小的传统周期行业如化工、工程机械、医药消费类的基金或可关注。

### 机构3方向配置高收益产品

最近,A股行情着实火爆,不少投资者都在咨询如何购买和选择基金。伴随着基金2014年年报的披露,各大机构也勾画出了一幅基金增减图谱。那么,一向精明的机构,又有着哪些异常的举动?这对投资者而言或有不小的启示。

去年11月开始的蓝筹股行情,机构自然不会错过,而且应对的办法就是大批量地购买指数基金。从持有份额变化来看,机构持有份额增加多的是申万菱信申万证券行业,其A类份额中,机构持有份额迅速激增了74.291亿份,而其高杠杆的B类份额也增加了13.857亿份。富国中证军工、信诚中证800金融、博时裕富沪深300等指数基金的份额均增加超过10亿份。对于投资者而言,在判断行情有大幅翻转且具有一定持续性的情况下,指数基金无疑是快速获取丰厚利润的最佳投资标的。

除指数型基金外,在高收益产品中,机构对符合经济转型方向的成长型基金也相

对青睐。从持有份额变化来看,机构持有长城品牌优选的份额在去年下半年增长了20.12亿份,占比也由去年中期的6.5%上升到去年底的17.58%,该基金股票投资策略为重点投资于具有品牌优势的成长型企业。中欧行业成长的机构持有份额同期从8.97亿份大幅增至21.76亿份,机构持有份额占比从72.45%增至83.37%。此外,华宝兴业新兴产业等基金,机构在上述期间内增持的份额都在10亿份之上。中欧核心竞争力、华泰柏瑞量化增强等部分基金也获得了机构明显的增持。

从获机构大力增持的基金具体表现来看,今年前三个月,中邮核心竞争力、华宝兴业新兴产业的收益都在60%以上。相对涨幅较低的为鹏华价值优势、招商行业领先、诺安主题精选等,今年一季度以来的收益在30%以内。此外,机构大举增持的两只打新基金国泰民益和国泰浓益均表现不俗,一季度的收益都在7.5%以上,国泰浓益的同期净值涨幅已接近10%。

指数基金+成长基金+打新基金,通过这“三板斧”,精明的机构显然构建了一个基金投资中谋求高收益的理想组合。

## 上市券商去年经纪业务从业人员普遍减少

周尚仔 报道

三十年河东,三十年河西。不过,证券从业者从业环境的变化常常不需要这么久。

“逃离证券业”曾是证券从业人员2013年的关键词之一。而从2014年开始的新一轮大牛市以来,证券市场风生水起,证券从业者们也重拾对行业的信心。然而,随着传统业务份额逐渐下降、创新业务一步步崛起,证券公司内部也形成了与业务变化相适应的人才需求比例。

截至4月7日,已有13家上市券商公布了2014年年报,记者对年报中各项业务的人数情况(包含母公司和主要子公司)进行了统计。统计结果显示,去年,多家上市券商的经纪业务从业人员比2013年有所减少,而资管业务部门人气颇高,在有数据可比的11家券商中,有9家券商对资管业务部门进行增员。

### 经纪从业人员普遍减少

从经纪业务从业人员方面来看,在有数据可比的12家券商中,仅有3家券商2014年经纪业务人员相比2013年有所增

加,分别为太平洋证券、国金证券、中信证券,同比分别增长16.61%、3.45%、2.54%。

增幅最大的太平洋证券去年证券经纪业务板块实现营业收入5.96亿元,同比增长111.34%;实现营业利润3.70亿元,同比增长234.06%。太平洋证券表示,2014年,太平洋证券在传统经纪业务方面以天量补价,公司A股、基金交易量为2793亿元,同比增长了35%。年报显示,2014年,行业整体佣金率已经下滑至0.071%,但成交量一直在刷新纪录,最高单日成交额突破万亿元,屡创天量成交,市场交易量的巨幅增加对冲了佣金费率下降带来的影响,四季度成交量的增加使经纪业务收入大幅提升。

此外,兴业证券2014年经纪业务人员的减幅最大,为31.20%。兴业证券去年经纪业务板块实现营业收入24.02亿元,同比增长52.66%。兴业证券表示,为保持经纪人队伍的合理规模,提高营业部资产新增规模,公司今年新增引进证券经纪人9人,解除委托代理合同5人,证券经纪人总数由年初的43人增加到47人。截至2014年12月31日,公司证券经纪人占经纪业务人员总数的3.5%,规模适度合理。

### 投行部门不舍人才流失

由于薪酬的关系,投行业务从业人员总是备受关注。在有数据可比的11家券商中,仅有中信证券、光大证券两家券商的人员数同比下降,其余9家券商均有增员。其中,东北证券投行业务人员以同比增长34.72%位列第一;排名第二的是兴业证券,同比增长30.48%;国金证券以同比增长28.24%排名第三。

东北证券2014年证券承销与保荐业务实现营业收入2.40亿元,与上年同期相比增加67.53%。报告期内,公司完成保荐项目3个、债券项目14个、并购项目3个,完成新三板挂牌项目38个,截至2014年底累计推荐挂牌项目45个,行业排名第八位。

与此同时,光大证券2014年投行业务人员的减幅也是其中最大的,为11.04%。光大证券去年投行业务板块实现营业收入2.61亿元,同比仅增长7%;累计完成3个IPO、15个债券主承销项目及46个新三板项目。

### 资管业务人员人气最高

从资产管理业务人员方面来看,在有数可比的11家券商中,仅有中信证券、兴业证券两家券商的人员数同比下降,其余9家券商也均有人员增加。其中华泰证券资管业务人员以同比增幅60.53%位列第一;排名第二的是国元证券,同比增长48.84%;国海证券以同比增长40%排名第三。

华泰证券2014年资产管理业务实现营业收入12.98亿元,同比增长239.81%。报告期内,公司合计管理集合资产管理计划45只,集合资产管理业务合计管理资产规模577.63亿元;定向资产管理业务合计管理资产规模2844.99亿元;专项资产管理业务合计管理资产规模32.30亿元。经中国证监会批准,公司设立华泰证券(上海)资产管理有限公司,并成功领取证券经营业务许可证。

此外,兴业证券在资管业务人员中也是减幅最大的,为13.41%。兴业证券去年资产管理业务板块实现营业收入11.18亿元,同比增长77.29%。

值得一提的是,在证券自营业务人员方面,在12家有数据可比的券商中,有6家呈现人员增长趋势。其中增幅最大的为东北证券,增幅为45.45%。

## 上市公司高管 牛市攻略: 频繁买卖获利丰厚

刘翔 报道

A股飘红,散户赚得盆满钵溢,上市公司高管也不再淡定。记者统计发现,截至4月7日,山东板块上市公司高管增持减持共计182次。

值得注意的是,与散户选择蜂拥进场不同,上市公司高管则多选择减持套现。同花顺IFIND的数据显示,182次增持中仅有27次增持。

“上市公司高管增持减持均是正常的市场行为,但在一定程度上成为一些散户投资者判断公司投资价值的风向标。”国际财务管理师协会山东中心主任王陈接受记者采访时表示。

### 高价催生减持潮

面对飙升的股市,许多上市企业高管选择了减持套现。

减持金额方面,歌尔声学(002241)董事长姜滨3次减持公司股票1500万股,共计套现近5亿元,成为今年以来山东板块上市公司高管套现最多者。减持次数方面,尤洛卡(300099)高管今年以来共计减持23次,位居首;益生股份(002458)则位居次席。

实际上,对绝大多数上市公司而言,高管增持减持的步伐颇为一致。以华纺股份(600448)为例。今年以来,华纺股份10名高管累计14次大宗交易均为减持公司股票,无一增持;减持时间点也颇为一致,密集分布于3月24日至27日间。

股东密集减持的背后,则是其公司股价的屡创新高。今年以来,华纺股份股价涨幅超过28%,而自去年以来公司股价涨幅已翻倍。益生股份今年以来股价涨幅也近30%,而尤洛卡更是超过50%。

记者注意到,A股市场的整体表现也印证了这一点。统计显示,今年一季度,共有727家上市公司遭股东减持,其中,计算机、机械设备、化工、医药生物行业分别有75家、70家、66家和54家,排在申万所有行业的前列,而休闲服务、银行、国防军工及综合行业排在末位。

从各行业表现情况看,今年一季度上市公司遭减持最多的是计算机行业,其以88.96%的涨幅领涨A股市场;机械设备、化工、医药生物行业的涨幅分别超过40%,位居申万一级行业前1/2;休闲服务、银行、国防军工及综合行业涨幅则未能超过40%;银行业一季度涨幅为负,下滑1.15%。

### 精准增持

相较减持,高管增持行为对市场的提振更为明显。“上市公司的股东及高管增持,说明其看好公司未来发展,有助于增强散户信心。”王陈表示。

今年以来,山东板块有14家公司实施了27次增持。其中,益生股份以7次增持位居首位。公司监事崔胜利在2月10日借助大宗交易平台减持39.22万股。1天后,其妻韩秀兰又以相同价格买入39.22万股。而2月10日以来,公司股价一路上涨,至今累计涨幅已超20%。

实际上,多数上市公司高管对增持时间点的选择都颇为精准。

如恒顺众晟(300208),今年2月17日至3月9日,公司高管先后6次增持公司股票,而公司股价自2月以来,累计涨幅已超150%。值得注意的是,就在2月16日,公司召开股东大会,审议并通过了《2014年年度报告及摘要》议案。

在宣告停牌筹划重大事项之前精准增持的上市公司股东及高管,其行为值得玩味。如银座股份(600858)股东中兆投资管理公司1月9日(周五)增持银座股份2599.76万股股票,1月12日(次周一)银座股份就宣告停牌筹划重大事项。

### 低违规成本滋生内幕交易

一直以来,上市公司高管作为内幕交易的灰色地带,频繁增持减持的同时,不乏违规买卖的事件发生。

今年3月5日,上市鲁企孚日股份(002083)董事李中尉配偶李俊英通过深交所二级市场减持公司股票41.3万股,交易价格6.06元/股,成交金额250.28万元。而孚日股份在3月31日披露2014年年报。

“由于李俊英对相关法规、规则认识不到位,误触了定期报告窗口期的限制。”对于李俊英违规减持原因,孚日股份如是表示。

记者注意到,类似事件并不鲜见。仅今年一季度,就有17家A股上市公司出现了类似情况。其中,信雅达(600571)、顺网科技(300113)等12家公司高管在买卖自家股票过程中触发了短线交易,原因无一例外为“操作失误或个人疏忽”。另有孚日股份等7家公司高管则触犯了定期报告窗口期不能买卖自家股票的规定,原因则多为“未知定期报告披露延期”。

实际上,对于违规减持高管而言,其违规成本并不高,也在无形中助长了违规行为的滋生。

如李俊英此番减持,除道歉外,其于3月10日将减持股票的部分收益2.6万元自愿上缴公司。但事后有投资者质疑,李仅上缴了2.6万元的收益,与250万元的交易额以及丰厚的收益相比,差距较大。