

资管行业客户投资需求行为分析

■ 格上理财研究中心 欧阳岚

社会总需求由投资需求、消费需求和出口需求三大部分组成,其中,投资需求是整个社会在一定时期内对投资品的需求,也是拉动我国经济增长的主动力之一,结合我国经济特点及资产管理行业的实际情况,格上理财以客户为对象,将客户分为三类:个人普通客户、高净值客户和机构客户,从而着重对不同客户的投资需求行为进行了梳理。

个人普通客户

根据中国人民银行公布的城镇储户问卷调查报告,倾向于更多投资的客户占比在30%-40%之间, 压力倾向于更多消费的客户。相比于2012 年的数据,整体处于上扬的趋势,特别在今年一季度,倾向于更多投资的客户几乎赶超倾向于更多储蓄的客户。

而对于倾向于投资的客户这一数据在十年前的2004 年,仅为10%左右,在2006 年更是下降到了10%以下,如下图所示。足以说明十年间我国居民投资理财意识的觉醒和理财市场空间的巨大。

在倾向于更多投资的客户中,2014 年2 季度的数据显示居民偏爱的前三位投资方式依次为“基金及理财产品”、“购买债券”和“房地产投资”,分别占比30.9%、16.4%和14%。

回顾2013 年的投资理财市场,个人普通投资者的理财行为基本可以概括为以下几点。

青睐固定收益的银行理财产品
公募基金及股票过去一直是投资者的重要配置品种,由于近几年股票市场的黯淡,许多避险资金将银行理财产品作为十分可靠的避风港,银行理财成立数量规模得以井喷。格上理财统计,2013 年银行理财产品发行量为45234 款,而2012 年仅为32406 款,增长了近四成;2013 年银行理财产品规模为56.43 万亿元,同比2012 年增长了八成。其中,1-3 月的短期产品是2013 年扩军的主力。

银行理财产品之所以受到投资者热捧,在于其收益率相对高、期限固定、流动性好、安全可靠。大型银行的定期或不定期针对投资者的理财活动,比如交行的“最红星期五”理财产品,收益率可达5.6%-6.5%,更有中小银行给出超高收益率,以此来吸引投资者。而银行理财产品网银和手机银行的技术发展,也为客户购买理财产品带来了便利。

热捧收益率流动性兼具的“口丝金融”理财产品

2013 年被称为互联网金融元年,源于6 月爆发的“钱荒”颠覆了2013 理财市场大众投资观,掀起了全民理财热。“钱荒”事件拉高资金价格,改变大众客户投资周期,使2013 年下半年流动性持续紧张,利率水平整体高于上半年,货币市场基金得以进入千家万户。

以“余额宝”为代表的互联网金融引爆整个行业,自6 月17 日正式上线后就赶上了“钱荒”,同业拆借利率的飙升为其收益率提供了保证。余额宝的年化收益率一度高达6.76%。因其超高的活期利率收益以及灵活的资金转入转出,便成为了互联网金融的代名词。

随后,微信的微支付、腾讯基金超市、新浪微博钱包、百度“百发”、“三马”共同推出的众安在线、京东的“京保贝”3 分钟融资

■ 肖玉航 / 文

股票价格往往围绕其价值波动,但许多时间并非如此,特别是我国目前资本市场不够成熟的阶段周期内。

通过研究国际资本市场与我国对冲基金的发展将呈现快速发展态势,其对未来股票市场的价格将形成一个重要影响,作为投资者而言,需要对目前对冲基金在我国发展及国际对冲基金运作所体现的做空品种惨烈有一清醒认识。

从最新的基金相关数据来看,目前全球对冲基金的规模大概为26 万亿美元。好买基金董事长杨文斌表示,我国对冲基金规模在3000 亿元左右,未来至少会发展到1 万亿元,这表明中国对冲基金目前的规模非常之小,但潜力却很大。

通过对对冲基金的概念来看,实际上是资本市场有益的补充。采用对冲交易手段的基金称为对冲基金(hedge fund)也称避险基金或套期保值基金。是指金融期货和金融期权等金融衍生工具与金融工具结合后以营利为目的的金融基金。它是投资基金的一种形式,意为“风险对冲过的基金”。

适宜高净值客户选择的投资产品		
产品类别	投资门槛	流动性
信托产品	100 万元	一般期限在半年至两年;不可提前赎回,可进行份额转让
基金子公司产品	100 万元	一般期限在半年至两年;不可提前赎回,可进行份额转让
券商资管产品	100 万元	有封闭期,封闭期后可赎回
阳光私募	100 万元	认购后的1-6 个月为赎回封闭期;认购后的6-12 个月准赎回封闭期;封闭期后开放日可赎回
海外基金	一般在10 万-20 万美元以上	认购后有一段时间的封闭期,一般为半年,之后每季度仅有几天为赎回开放日
私募股权	一般300 万元起	期限较长,一般在3-7 年或更久,一般不会设赎回时点
来源:格上理财研究中心		

到账业务、苏宁的“财运通”、京东的小银票项目、及近期阿里推出的招财宝……各家互联网巨头纷纷以一种低调而又迅猛的姿态快速渗透到中国的金融业中。他们的举动,就像是以颠覆者的姿态向传统金融行业发出一封又一封的“挑战书”。

高净值客户

我国高净值人士一般指中国内地个人持有可投资资产超过600 万人民币的人士,他们的年龄多在40-50 岁之间,大多是企业主或高级主管,他们对财富的要求是保值和增值。在金融投资机构眼中,他们叫“高净值人士”,在普通百姓看来,他们是“中国内地的富人”。

根据招商银行与贝恩公司联合发布的《2013 中国私人财富报告》统计数据显示,2012 年可投资资产1 千万人民币以上的中国高净值人士数量超过70 万人,与2010 年相比,增加了约20 万人;人均持有可投资资产约3100 万人民币,共持有可投资资产22 万亿人民币,相比于2008 年的个人可投资资产规模已翻番。

高净值客户可以投资的资产管理产品,与大众普通客户相比已经大大丰富。格上理财梳理高净值客户投资理财产品优势及特点如下。

持有更高收益率的固定收益类稳健产品意愿强烈

随着多年投资经验的累积,高净值人士的风险意识增强,同时部分高净值人士已经进入事业稳定期,更加看重的是财富的保值增值,以更好的保障自己和家人今后的生活。因而信托、基金公司专户理财和债券等固收类产品因期限固定、收益率高、监管透明,资金安全等特点,成为高净值人士的投资重点品类。信托及基金公司专户理财产品投资门槛均跨过了100 万元,且年化收益率高达8%-15%,受到众多高净值人士的追捧。

资产类别大大丰富

阳光私募、私募股权、期货等成为高净值人士投资理财的备选产品,有助于投资者获得更加分散化的资产配置及更高的收益。阳光私募以其仓位灵活、策略多样的产品优势以及优胜劣汰的行业机制的优越性,能获得超越市场指数的平均收益;私募股权具有稳定的资金来源且能为企业提供高附加值的服务;期货具有价格发现和套期保值的功能。这些产品的普遍特点是收益率高,风险高,由于其浮动收益率特征,因而更多的是选择配置一定比例。

对私人银行服务的依赖度进一步增加

在境内财富管理市场,随着高净值人

士风险意识的增强,家族财富形式复杂度的提高,高净值人士更青睐专业理财机构的价值,而中资银行依托其庞大的境内客户基础,借助其强大的对公业务和遍布全国的网点,为高净值人士全方位打造专业私人银行财富管理平台。根据《2013 中国私人财富报告》调研显示,2012 年约50% 以上的受访高净值人士以商业银行的私人银行为主要投资理财渠道,较2011 年增长了10%以上;且超过30%以上受访的高净值人士表示未来将进一步增加在私人银行管理资产的比例。

但即便如此,私人银行并没有做到令人完全满意的程度。一是产品表现不佳,甚至有出现兑付风险危机。私人银行推介的理财产品其中一大类是信托产品,信托产品一直以其稳健和未打破刚性兑付而受到广大投资者的喜爱,但今年1 月的中诚信托-“诚至金开1 号集合信托计划”因工商银行是否应该对风险兜底展开激烈争论,此前,这一产品正是由工商银行私人银行部负责代销。二是私人银行普遍还停留在靠产品推介生存的初级阶段,而对于客户资产配置的需求无法得到专业高效的满足。因而无论是私人银行还是信托公司都应当朝着大类资产配置的一揽子高端金融服务进发。

跨境多元化配置的需求显著

报告数据显示,37%的高净值人士表示希望通过跨境资产配置进行财富保障和风险防范,约30%的高净值人士已经实际进行了跨境资产配置。受访的高净值人士中考虑或已经完成投资移民的比例仍在60%左右,超高净值人士的该比例超过70%,仅10%的受访者表示不会移民,但会为子女办理移民。为寻求投资产品的多元化和平衡资产配置,及为子女教育和自身的养老规划问题,境外投资增速较快,另外,近来国内环境问题加剧亦成为高净值人士考虑投资移民的原因之一。

尝试接触家族信托

招商银行私人银行部于2013 年5 月破冰国内首单家族信托计划,这是继平安信托2012 年开始探索家族信托业务后,我国第一家商业银行私人银行部开始开展家族信托的尝试。家族信托作为对家族财富进行长期规划和风险隔离的重要金融工具,已受到较多高净值人士的关注。报告显示,从高净值人士产品需求角度看,家族信托位于首位,提及率接近40%。在超高净值人群中,家族信托的需求更加旺盛,提及率超过50%,并且有超过15%的受访超高净值人士已经开始尝试接触家族信托。

家族信托包含风险隔离和家族财富传

承两大功能。通过将传承财产与现有资产相隔离,可以避免未来企业经营遇到的风险,同时避免婚姻家庭等变故对企业和个人资产造成的影响。另一方面,通过家族信托可以对财富进行合理的制度安排。但是,相较于国外成熟的税收、监管制度,我国家族信托在制度完善之路上仍在探索。一是国内信托财产登记、转移等配套制度尚不完善,二是国内高净值人士对财富传承引入第三方机构还存在争议,三是我国遗产税迟迟尚未立法,税收结构不够完善等因素均给家族信托的发展带来障碍。

机构客户

格上理财统计,2003 年我国个人投资者投资份额相对较大,占到67%,之后随着中国证券市场的不断调整和机构投资者的超常规发展,个人投资者纷纷从市场中撤离,机构投资者在整个市场中的份额显著增加。

在我国可以被定义为机构投资者的机构主要有银行、保险公司、社保基金管理公司、企业年金管理公司、主权基金机构,以及上市非上市企业。其中,保险公司属于极度厌恶风险型,项目安全性极高,但对应的收益较信托、银行理财产品、基金更低。保险公司希望通过配置多样化的资产来提高收益率;中小银行作为一个新崛起的机构客户,随着居民投资热情的高涨,并不是所有银行都具备自主开发设计理财产品的能力,尤其是城市商业银行及农村信用社等,均欠缺自主开发的能力,所以中小银行也成为资产配置的客户;另外在机构客户中不可忽视的是,越来越多的上市及非上市企业参与投资。在经济形势不那么明朗的情况下,一些企业会把自己的闲置资金用于进行投资,这样能获得可观的收益,有的甚至超过自身企业实体产业的年净收益率。

综上,我国资产管理行业仍处于发展初期,客户导向的趋势并不明显,但对于以上三种客户群体,需要把握相应群体特征,格上理财建议,对于个人普通客户,应建立差异化的投资理财产品市场,银行理财产品目前处于高度同质化的阶段,发展差异化在于超越对手的品牌核心价值,同时投资者应破除“刚性兑付”心里预期,特别是对于互联网理财,应慎重考虑,仔细甄别风险;对于高净值客户,无论是信托公司还是私人银行,亟需专业化的服务,对具有财富传承的家族信托及跨境投资均提出了新的要求;对于机构投资者,产品结构设计需要更为合理,信用增级及安全点设计也需要更为完善,主要由于机构客户的风险偏好较低,但需要把握好机构客户的潜在投资需求。

私募黑马穗富投资重仓股投资脉络解析

■ 格上理财研究中心 吴有钦

穗富投资今年的业绩表现令人瞩目,可谓今年阳光私募行业杀出的一匹黑马。据格上理财统计,旗下产品穗富1 号截至8 月29 日,今年累计收益75.12%,另外今年4 月新成立金鹰穗富基金同样让人惊叹,成立不满5 个月,9 月5 日净值已经达到1.495。为探其投资脉络,格上理财研究中心深入分析其重仓股,望能管窥其投资脉络。穗富投资去年5 月成立至今,旗下已经有了穗富1 号,金鹰穗富1 号,穗富2 号等多只产品,整体规模2 亿左右,且在筹备发行新产品,发展可谓迅速。其基金经理邱永明、易向军善于第一时间发现行情,曾成功捕捉过多只翻倍股。据悉,今年3、4 月在中小板和创业板受挫之时,易向军就表示看好创业板,重点寻找低估值低市值高成长个股,因此今年上半年穗富1 号一举扭转去年成立之初净值呈大幅下跌直逼0.75 清盘线之势,夺得今年上半年私募冠军。

激进的投资风格

据格上理财统计,今年2 季度穗富投资进驻前十大流通股股东的上市公司共有7 家,分别是力源信息、金宇车城、科新机电、浪莎股份、国通管业、万鸿集团和宝诚股份,其中持有的后面6 家是今年4 月成立的金鹰穗富1 号基金产品,2 季度末持股总市值11687.30 万元,近乎满仓。金鹰穗富1 号基金重仓股2 季度末至今股价涨幅均超过30%。

重仓股三大特征

格上理财研究中心详细分析了穗富投资2 季度的重仓股,发现有三大特征:

1、股本少、股价低、总市值低。重仓股里只有万鸿集团总股本超过250 亿股,其他总股本皆不超过2 亿股,多数流通股本不超过12 亿股,且绝大多数个股2 季度末收盘价均未超过15 元。2 季度末总市值最高的力源信息也只有2103 亿元市值。
2、上市公司盈利表现不佳。所持重仓股里,除了所属创业板和中小板的力源信息、金宇车城、科新机电表现出业绩略有转好的迹象,属于主板的4 只重仓股均业绩堪忧。

3、存在并购和重大资产重组预期。7 只重仓股普遍存在较强的重组预期,因为其盈利表现不佳,股价低,有通过并购和重大资产重组转型发展的可能。尤其金宇车城、浪莎股份、国通管业和宝诚股份等上市公司大股东实力较强,大股东旗下有很多较好的资产,市场投资者希望大股东对上市公司进行重组的预期强烈。

格上理财研究中心发现穗富投资一改之前重点寻找中小板和创业板高成长低估值上市公司的投资策略,转向向全市场挖掘股价低、市值低、盈利表现不佳、上市公司大股东推进重组预期较强的上市公司。目前还无法确定这个投资策略穗富投资是短期炒作还是长期投资策略,不过已经给金鹰穗富1 号带来了净值的快速增长。

穗富投资能领先于市场发掘行情机会,并重仓持有,与其基金经理的投资策略是否具有远见和大胆激进的投资风格有很大的关系。

表 1:穗富 1 号净值走势				
年度	期间收益	行业平均	沪深3300	排名
近一月	2.47%	2.77%	-0.51%	931/1559
今年	75.12%	6.94%	0.35%	6/1317
总收益	41.48%	5.37%	-0.15	23/1118
来源:格上理财研究中心				

两部委提振风电市场风机设备企业迎利好

■ 观城 报道

9 月25 日,国家能源局下发通知,要求规范风电设备市场秩序。

通知要求,加强检测认证确保风电设备质量,规范风电设备质量验收工作,构建公平、公正、开放的招标采购市场,加强风电设备市场的信息披露和监管。通知表示,接入公共电网(含分布式项目)的新建风力发电项目所采用的风力发电机组及其关键零部件,须进行型式认证。

两部委同时出手提振风电,对逐步转暖的行业势头再度形成提振。

A 股上市公司中,天顺风能是国内首家同时取得全球风电巨头 Vestas 和 GE 合格风塔供应商资格认证的企业。作为国内海上风塔的龙头,公司还将受益国内海上风电市场的放开。泰胜风能是国内风机塔架行业龙头,曾为上海电气制造了国内首台36MW 级海上风机塔架。公司目前已获得 Vestas、国际焊接学会(IIW)及德国国际焊接研究院(GSI)等机构颁发的多项产品与施工资质认证。金风科技最新研发的GW121/2500 系列低风速机组获得 DNV GL 签发的 IEC-B 级设计认证,成为国内首家在 DNV GL 获得该项认证的风电机组制造企业。