

云南信托总裁舒广：

# 长线资金投资可转债具有突出优势



云南信托总裁舒广

■本报记者 徐天晓

2019年可转债、可交换债市场出现井喷，据Wind数据统计，仅2019年全年共发行超过150只可转债，其中126只为公开发行，规模接近2700亿元，比2018年增长约240%；可交换也出现爆发，全年发行近60只。可转债、可交换的向上行情让参与机构和投资者获取了良好的收益。近年来，云南信托加

强主动研究，并成为为数不多的发行可转债、可交换信托产品的信托公司。近日，《证券日报》记者就信托公司如何参与可转债、可交换债市场以及云南信托的相关实践，专访了云南信托总裁舒广。

《证券日报》记者：近年来可转债/可交换规模出现井喷，信托如何参与可转债、可交换市场？

舒广：信托公司参与可交换债市场的方式可以是主动募集资金参与可交换的投资，也可以为大股东在发行可交换之前提供过桥贷款等等。

信托公司参与可转债市场，除了募集资金主动投资之外，还可以利用自营资金参与转债打新，为大股东参与转债配售提供融资，为转债的战略投资者提供融资等多种灵活的业务模式。

《证券日报》记者：在资管新规推出后，越来越多的信托公司开始将目光转向以前相对不重视的债券业务，这背后的因素是什么？相对于其他机构，信托公司有没有一些相对优势？

舒广：信托公司加大对债券业务的关注，主要是为了顺应资管新规关于转型的要求，响应金融机构支持实体经济的号召，更好地服务客户，加强差异化的资管能力和为

融资客户提供特色服务的能力。

信托公司的优势在于多年深耕债权类融资业务所积累的风控经验、客户资源和募集能力。首先，各家信托公司在开展债券业务时，越来越重视风控水平的提高。构建科学、严谨的风控理念，可成为各家信托公司打造核心竞争力所在。其次，信托公司长期以来广泛服务各类融资客户，对市场上各类融资主体的信用情况非常了解，对这类资产的风险定价能力，也具有较强的比较优势。再者，从募集能力来看，信托公司在品牌信任、固定收益类投资产品方面具有较强竞争力。此外，信托公司庞大的管理规模，也使其积累了大批的优质客户资源。

《证券日报》记者：云南信托何时开始对可转债、可交换债业务进行系统化研究？为何开展这一业务？目前业务量有多少？

舒广：2015年底，云南信托成立了首个投资于可交换的信托产品，之后一直密切关注这一市场，并于2017年中旬，引入了专业团队，强化可交换、可转债业务的系统化研究。公司在原有的资本市场业务基础上，建立了完整的可交换、可转债服务体系（比如信息跟踪体系、投研体系和投资决策体

系）。

像普通债券一样，可转债能为持有人提供固定的票面利息，但当股市走牛的时候，可转债的价格又会跟随正股一同上涨。对于低风险偏好、投资时间至少在两三年以上的长线资金来说，可转债具有较高的投资价值。A股整体处于低位，长期来看并不悲观，但短期的不确定性增加时，较适合布局可转债。据此，云南信托选择可转债作为多个差异化竞争路线之一。特别是在资管新规出台之后，云南信托进一步对这类净值化标准资产的投资业务予以重视，在系统建设、投研建设和销售队伍建设中重点发力。

目前云南信托投资于可交换、可转债的产品规模已超过10亿元，已经退出的可交换项目在2018年、2019年均取得了年化10%以上的投资回报，目前存续可转债产品2019年全年累计涨幅已达15.77%，存续的可交换产品由于尚未换股，但也为委托人创造了不错的持有回报。

《证券日报》记者：2020年可转债市场的投资应把握哪些因素？债券是标准化的业务，而信托公司以往擅长的是非标。在转型的过程中，有哪些短板要逐步突破？云南信托是如何做的？

舒广：2020年投资者值得关注的市场明显低估的行业，比如银行类转债、券商类转债；也值得关注未来10年能够引领各行各业发展趋势、持续强化竞争优势的龙头企业所发行的可转债。

信托在产品端，短板主要是丰富标准化产品类型，提升主动管理能力。云南信托在战略布局上有意识地以科技价值赋能转型，在研究体系中增加了智能投研的辅助作用。利用Python等科技手段，分析金融市场数据，为研究人员提供帮助，以提高传统投研的准确率与效率；在交易方面，通过加大系统投入，提升中后台的效率和反应速度，加强风控模型的运用。

在客户端，转型的短板主要在于改变原有非标客户对信托产品的认知。云南信托注重在销售方面将线下与线上结合，并利用公众号、线上产品系统等新兴的方式，抓住一些对轻便体验有更高要求的合格投资者的目光。公司自主开发的线上平台“惠泽财富”，能够实现线上认购、双录、签约等功能，与客户在线上平台的适时、便捷互动，利于推动投资者教育，也能深入浅出地向客户介绍各类标准化产品、揭示风险，深化客户对产品风险的认知。

# 证券从业人员“缩水”至32.88万人 六成集中于上市券商

■本报记者 周尚仔

2019年，证券行业整体回暖的背景下，从业人员流动也相对稳定。《证券日报》记者梳理年度从业人员流动数据发现，“离场”的人员只占少数。

证券业从业人员流动数据显示，2019年，有6982人选择离开证券业，但这一数字仅占庞大证券从业人员基数的2.12%。此外，从业人员的业内流动呈现了两极分化趋势，即人员流失幅度最大的业务线为证券经纪业务营销，目前从业人员已不足千人，降幅为26.71%；人员流入幅度最大的业务线则为证券投资咨询业务（投资顾问），增幅达15.12%。

## 从业人员总数32.88万人 六成集中于上市券商

2019年有数据可比的121家证券公司从业人员总数为32.88万人（包含券商及券商子公司，下同），较2018年减少6982人，由于基数庞大，降幅仅为2.12%。其中，人员减少最多的则是证券经纪人，一般证券业务人员，分别减少8814人、6349人。同时，人员流失幅度最大的业务线为证券经纪业务营销，目

前从业人员为921人，降幅26.71%；人员流入幅度最大的业务线为证券投资咨询业务（投资顾问），目前从业人员5.32万人，增幅达15.12%。

本业有专攻，券商业务转型的加速也促使从业人员的布局发生改变。2019年，在券商从业人员中，证券投资咨询业务（分析师）、证券投资咨询业务（投资顾问）、保荐代表人这三大类业务从业者中，从业人数全部增长。这其中，证券投资咨询业务（投资顾问）目前有5.32万人，增幅最大为15.12%；其次，证券投资咨询业务（分析师）目前有3214人，增幅为8.65%；保荐代表人目前有3810人，增幅为3.46%。

如此看来，券商一线人员流动人员最大，对此业内人士向《证券日报》记者表示，“当下券商均在积极进行业务转型，一线员工业务压力较大，离职率相对较高。这其中很多从业者随后会取得如投资顾问、分析师、保荐代表人、投资主办方的资格，进入到相应的业务线中，进行机构内职务变更。虽说，一场牛市吃三年，但对于奋战在一线的普通证券员工来说，这三年太过久远，寻求新的职业岗位未必不是件好事。”

《证券日报》记者从中国证券业协会从业人员基本信息公示中

发现，在机构内变更职务的人员并不在少数，这直接导致了一般证券业务人员的直接减少。

值得一提的是，证券业强者恒强的态势同样适用于从业人员，据《证券日报》记者统计发现，目前36家上市券商共有19.9万人，占121家券商从业人员的60.52%。

## 8000位投资顾问 跑步入场

如今，证券业在投资顾问方面的需求日益增长。2019年，121家券商中证券投资咨询业务（投资顾问）已增至5.32万人，较去年增长8041人。拥有投资顾问超过1000人的券商有15家，其中，广发证券的投顾人员已超过3000人，成为国内首家投顾人数超越3000人的券商；同时，中信建投、中信证券、中国银河、国泰君安、华泰证券、国信证券这6家上市券商的投顾人数也均已超过2000人。

2019年，券商投顾人数保持快速增长，已有22家券商投资顾问的新增超过100人，3家券商投资顾问的新增超500人。其中，中信证券、方正证券、国泰君安投资顾问新增人数分别新增650人、593人、554人。中信证券近两年也在着力发展

投资顾问业务，中信证券（山东）2019年投资顾问也新增了285人。

对于券商大力拥抱金融科技，东兴证券分析师刘嘉琳认为，“金融科技的广泛应用为券商的财富管理转型提供‘助推器’，大数据、人工智能和传统业务的深度融合令券商在深挖客户潜力、对接客户个性化需求等方面实现质的突破，在服务现有客户和开发新客户两端为券商贡献价值。”

券商中经纪业务转型的佼佼者华泰证券就是以“Fintech”（金融科技）优势助力财富管理业务转型的行业典范。华泰证券分析师戴志锋表示，“未来华泰证券有望以投顾平台为切入点，不断丰富产品线，推进以客户体验为中心的产品化战略，逐步实现模式+平台+市场影响力的变革。”

## 整合民族证券 方正证券从业人数破万

从各家券商业内人员总数来看，目前，共有4家券商的从业人员数量超过万人，依次是国泰君安、广发证券、海通证券、方正证券。相较于2018年，中信建投、申万宏源目前已掉出“万人俱乐部”。

具体来看，相比2018年，兴业证

券的从业人员数量增长最多，达1259人。其次则是方正证券，为1115人；国信证券位列第三，为922人。相对于增员，年内减员的券商也不在少数，从业人员减少最多的为方正证券承销保荐有限责任公司，减少人数为1522人；其次则为广州证券，减少人数为1184人。

对于方正证券从业人员的“破万”主要是因为方正证券对民族证券的整合。截至2019年1月29日，民族证券51家营业部已经全部变更为方正证券营业部。民族证券的经纪业务及该业务相关客户也于2019年5月24日整体迁移合并入方正证券。同时，方正证券承销保荐有限责任公司其前身就是民族证券，在2019年11月21日晚间，方正证券公告称，11月20日，公司全资子公司民族证券取得了北京市市场监督管理局换发的《营业执照》，其名称变更为方正证券承销保荐有限责任公司。

对于人员的整合转移，方正证券当时就表示，根据人员随业务及资产走的原则，涉及转移的业务人员分别签订方正证券、民族证券劳动合同，编入方正证券、民族证券组织架构中，转移过程中职级、薪酬平移，工龄连续计算，并适用所在公司制度正常管理。

# 近一个月914亿元资金借道ETF入市 华泰柏瑞沪深300ETF入局争“一哥”

■本报记者 王明山

新年新气象，2020年伊始，上证综指站稳3000点后一路上行，正对3100点发起攻势。机构投资者振臂高呼“牛市前夜”，沪深两市交易量也高位徘徊。在这样的背景下，有大量资金借道公募ETF产品入市，头部ETF产品规模在近日屡创新高。

《证券日报》记者注意到，从2019年12月9日到2020年1月8日，公募市场上ETF产品的总规模从5469.55亿元增至6384.2亿元——在近一个月的时间里增加了914.65亿元，头部ETF产品具备规模和流动性的优势，这些产品的规模增长也最为明显，值得一提的是华泰柏瑞沪深300ETF，该产品在近一个月的规模增加了91.19亿元。

## 914.65亿元资金蜂拥而至 头部ETF产品规模走高

从2019年年底开始，A股市场投资情绪高涨，沪深两市成交量稳步攀升。2020年伊始，A股市场主要

股指大力上攻，机构投资者也纷纷对外发声，普遍表示看好一季度期间5G产业链、科技行业的投资机会，即便是今年年初国际形势动荡，A股市场依然在全球权益市场中走出独立行情。

在此背景下，《证券日报》记者注意到，在近一个月的时间内，大量资金开始进入A股市场，及时跟上今年的“春季行情”。沪深两市交易量走高已经是既定的事实，也有券商研报指出公募基金的整体持仓仓位也在快速提高，值得注意的是，公募ETF产品每一天的场内流通份额都会及时更新，可以真切地看到ETF产品的整体规模在不断增加。

《证券日报》记者梳理发现，在2019年12月9日，公募基金市场上拥有数据统计的248只ETF产品的总规模为5469.55亿元，规模排名前50的产品总规模为4789.36亿元，在总规模中占比达到87.56%，头部ETF产品能够更好地维持住领先地位，后续发行的新ETF产品要实现“弯道超车”显得尤为困难。

东方财富Choice数据显示，截至

2020年1月8日，公募基金市场上已经有ETF产品265只，合计规模达到6384.2亿元，这较之一个月前的规模增加了914.65亿元。其中，现在规模排名前50的产品总规模为5487亿元，较之一个月前的规模增加了697.45亿元，占了全市场ETF产品规模增量的76.27%。

在200余只ETF产品中，头部5GETF、券商ETF产品在近一个月份额增长较为明显。比如华夏中证5G通信主题ETF，该产品在近一个月的份额从48.75亿份增至71.89亿份，增幅达到47.47%；再如国泰中证全指证券公司ETF，该产品的份额从一个月前的130.14亿份一举突破了150亿份，强势领跑所有券商ETF产品。

## 8只头部ETF产品 场内流通份额超百亿份

值得注意的是，除头部5GETF、券商ETF产品外，沪深300ETF产品也在近期有明显的规模增长。规模增长最为明显的是华泰柏瑞沪深300ETF，该ETF产品规模的增长也

与沪深300期权及沪深300ETF期权在去年年底上市有关，数据显示，华泰柏瑞沪深300ETF的最新规模已有434.05亿元，在一个月的时间内增加了91.19亿元。

同样受益沪深300ETF期权上市的还有嘉实沪深300ETF，该基金产品也同样是深交所期权标的，东方财富Choice数据显示，该产品的规模在近一个月由240.66亿元增至275.98亿元，规模增幅同样超过10%。

不过，ETF产品规模的增长在一定程度上受到基金净值增长的影响。在排除基金净值的因素后，ETF产品的场内流通份额变化能够更好地反映出背后的资金流通过情况。《证券日报》记者注意到，从2019年12月9日到2020年1月8日，华泰柏瑞沪深300ETF和嘉实沪深300ETF的场内流通份额，分别从60.7亿份和86.56亿份，增至65.35亿份和104.41亿份。

至此，华泰柏瑞沪深300ETF也一举成为公募基金市场上少有的“百亿份ETF”之一。目前，公募基金市场上共有8只头部ETF产品场

内流通份额超百亿份，另外7只产品分别是：博时央企创新驱动ETF、华夏上证50ETF、国泰中证全指证券公司ETF、博时央企结构调整ETF、嘉实中证央企创新驱动ETF、华夏中证央企ETF和汇添富中证上海国企ETF。

ETF产品场内流通份额和基金净值会及时公布，所以也能够看到ETF产品的最新规模数据。《证券日报》记者注意到，排除货币ETF后，目前公募基金市场是规模最大的ETF产品仍为南方中证500ETF，该产品的最新规模有466.63亿元；上证50ETF和华泰柏瑞沪深300ETF紧随其后，两只产品的最新规模为453.26亿元和434.05亿元。

不难发现，规模排名前三的这三只ETF产品规模差距极小，十几亿元资金的涌入或流出便会改变目前的排名座次。在近一个月的时间内，3只ETF产品的规模分别增加了32.08亿元、22.43亿元和91.19亿元。按照这个趋势发展，华泰柏瑞沪深300ETF有望超越另外两只产品，成为公募市场上规模最大的权益ETF产品。

# 23家外资私募 去年发行数同比增一倍

■本报记者 王宁

首家外资私募瑞银资产完成在华登记备案至今，已三年有余。《证券日报》记者梳理发现，三年来，合计已有23家外资私募在中国证券投资基金业协会完成登记，共发行产品65只。其中，2019年是外资私募产品发行大年，全年累计备案产品40只，相比2018年增长一倍。

业内人士表示，虽然在去年9月底外资私募整体管理规模已经超过了60亿元，但目前外资私募仍处于蓄势待发期，仅有元胜投资管理规模在20亿元-50亿元之间，其余22家外资私募管理规模均不足10亿元。

## 去年7家外资私募 相继布局中国

自2016年6月份证监会允许外资私募持股比例超过49%之后，外资私募布局中国便正式拉开序幕。

《证券日报》记者根据私募排排网、中基协相关数据梳理，截至去年底，23家完成在华登记备案的外资私募证券投资基金管理人分别包括成立于2015年，并于2016年8月份在中基协完成备案登记的瑞银资产管理（上海）有限公司；2017年在华完成登记备案的富达利泰、富敦投资、英仕曼、惠理投资等9家外资私募；2018年在华完成登记备案的元胜投资、桥水等6家外资私募；2019年在华完成登记备案的联博汇智、安联寰通、德劭投资、霸菱投资、野村投资、腾胜投资、东亚联丰等7家外资私募，其中，东亚联丰则刚刚于2019年12月25日完成登记。

公开信息显示，东亚联丰控股股东为东亚联丰投资，是中国香港东亚银行和德国德联丰投资成立的合营公司。与此前22家外资私募注册在上海不同，东亚联丰注册在深港合作区，同时也是华南地区首家外资私募。

此外，在23家外资私募中，目前仅有腾胜投资和东亚联丰暂未发行产品，其余21家外资私募共计备案65产品，产品类型涉及股票策略、债券、多元资产与FOF等。作为首家外资私募，瑞银资产产品备案数量领先于其他后来者，2017年至2019年间，共计发行不同策略9只产品。

除了瑞银资产外，发行产品较多的外资私募还包括惠理投资、元胜投资、施罗德投资，截至去年底，以上三家私募各自备案8只、7只和6只产品。桥水投资、德劭投资、瀚亚投资等9家私募仅发行1只产品。

## 管理规模参差不齐 外资私募在华尚处发展初期

虽然产品布局进程加快，但从管理规模来看，外资私募在华经营尚处发展初期。截至目前，外资私募管理规模超过20亿元的仅有元胜投资，元胜投资在2018年6月份完成登记，目前公司共发行了7只产品，其余外资私募管理规模均低于10亿元，管理规模在1亿元-10亿元的私募有11家，占比接近一半，为47.83%，另有9家外资私募管理规模不足1亿元，占比39.13%，也有2家外资由于暂未发行产品，尚无管理规模。

与此同时，除了取得私募基金牌照、发行私募产品外，外资的业务触角还伸向投顾资质，甚至已有外资私募密切关注“私转公”。

有私募人士表示，外资私募的加速布局离不开政策支持。为了积极稳妥推进私募基金领域的对外开放，去年中基协也推出了四项具体配套政策：一是明确外资私募实际控制人可以是受境外金融监管部门监管的境外机构；二是明确外资私募基金投资参与银行间债券市场的标准；三是为外资私募的外籍高管和投资经理开设英文从业资格考试；四是放开外资私募产品参与“港股通”交易的限制。

此外，证券类私募基金管理人既可以作为管理人自主发行产品，也可以与银行、信托、期货等其他持牌机构合作，作为投资顾问直接对产品进行投资管理。虽然拥有投顾资质意味着将获得更多渠道来开展业务，但监管层对私募作为第三方投资顾问明确提出“1+3+3”的要求，即：已成为登记满一年、无重大违法违规记录的会员，具备三年以上连续可追溯证券、期货投资管理业绩的投资管理人员不少于3人，最近三年无不良从业记录。在近9000家证券类私募基金中，仅有656家具备投资资质，占比仅为7.56%。

在23家外资私募中，目前已有元胜投资、路博迈投资、贝莱德投资、安本标准投资、毕盛投资、富敦投资6家外资私募取得投顾资质。

富敦投资相关人士表示，公司在拿到私募投顾资质后，在积极拓展机构业务，已经与一些银行、信托、基金公司等进行接触，了解在权益投资方面的需求。

业内人士表示，中国市场对全球资管的吸引力越来越明显，外资私募开闸三年多以来，已有23家私募管理人完成备案登记，并发行了65只产品，2019年更是迎来产品发行的“井喷”；预计2020年还将是外资投资中国市场的大年。