

券商2023年揽入基金分仓佣金超168亿元 降费改革趋势下研究业务格局生变

■本报记者 周尚任
见习记者 于宏

公募费率改革持续推进的背景下,券商研究所正在经历变革。随着公募基金2023年年报披露完毕,4月1日,备受关注的券商去年基金分仓佣金情况也浮出水面。Wind资讯数据显示,2023年,券商基金分仓佣金达168.33亿元,同比下降10.81%。整体看,头部券商仍保持领先优势,部分中小券商“黑马”表现突出,通过不断增强投研体系建设取得了优异成绩。

20强包揽超六成市场份额

2023年,券商研究业务的集中度依旧较高,前20强券商的基金分仓佣金合计达110.88亿元,占比约66%。

具体排名来看,中信证券去年以11.51亿元的基金分仓佣金拔得头筹,同比下降14.96%;佣金席位占比略有下降至6.84%;广发证券超越中信建投位列第二,实现基金分仓佣金8.44亿元,同比下降9.94%,佣金席位占比5.01%;中信建投紧随其后,实现基金分仓佣金8.17亿元,同比下降16.66%,佣金席位占比4.85%。此外,长江证券、招商证券、国泰君安、华泰证券、海通证券、兴业证券、东方证券等券商去年基金分仓佣金均超5亿元。

同比增速方面,2023年,共有10家中资券商基金分仓佣金增幅超过100%,部分中小券商由于基数较低,呈现大幅增长趋势。其中,麦高证券、中邮证券的基金分仓佣金同比增速均超300%;部分外资券商也表现优异,正积极拓展国内业务边界,星展证券、高盛中国去年的基金分仓佣金同比增速也均超100%。

当前,公募费率改革对券商研究业务形成冲击,研究所的主要收

入来源分仓佣金受到直接影响,行业研究业务正在经历重塑。虽然行业整体分仓佣金收入下降,但不乏众多“黑马”突出重围。前20强中,去年仅民生证券、浙商证券两家“黑马”实现基金分仓佣金同比增长,其中民生证券2023年实现基金分仓佣金3.66亿元,同比增长24.03%,行业排名提升至第17位。相对于2021年时基金分仓佣金仅为0.57亿元,民生证券该项收入于过去两年实现了跨越式增长。据了解,民生证券坚持“投资+投行+投研”的业务发展战略,在近年来的实践中取得了显著成果,在白热化的券业竞争中,打出了自身特色。在佣金费率整体下行的行业趋势下,民生证券研究院依然稳扎稳打,乘势而上、广纳贤才、坚持专业研究,从而不断提升影响力。

据《证券日报》记者估算,2023年基金分仓佣金占证券经纪业务收入比例约为17%。聚焦佣金费率方面,Wind资讯数据显示,去年券商估算的平均分仓佣金费率为0.078%(2022年约为0.076%),约有36家券商的估算佣金率高于行业平均水平。

协同发展、多元创收成关键

随着资本市场的深化改革,卖方研究业务发展的机遇与挑战并存,赛道竞争日趋激烈。为更好适应新的竞争环境和机构客户需求,当前,券商研究业务正在加速转型,积极应对公募基金降费和交易佣金管理新规,探索多元化经营模式。

中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚在接受《证券日报》记者采访时表示:“新规下,券商投研业务的综合研究实力重要性更加凸显,外界对券商综合服务要求有所提升。券商应以专业能力与差异化服务打造核心竞争力,从单一研究服务向综合研究



王琳/制图

服务转型,同时把握国际化发展和数字化发展机遇,实现研究业务的稳健转型与蓬勃发展。”

2023年至今,公募基金行业费率改革工作稳步推进。民生证券相关负责人表示:“基金分仓市场规模的缩减将驱动券商研究行业加速洗牌,过硬的研究能力成为行业长期高质量发展的关键。公募基金费率改革的逐步落地,将引导行业正本清源、回归研究。未来,佣金分配将不断向具备优秀研究实力、经营稳健、风控合规良好的券商倾斜。”

记者了解到,“内外部协同发展”“多元化创收”成为多家券商研究业务发展的关键词。多家券商正通过内、外部协同发展来挖掘研究业务的综合价值。方正证券在展望中提到,2024年,对外,公司将聚焦分仓市占率

提升,做大卖方研究,大力拓展私募客户;对内,将以研究服务赋能股权投资和投行业务,完善“投资+投行+研究”业务协同模式。华安证券将深化研究业务内外兼顾的服务模式,拓展多元化收入渠道,加快产业研究中心建设,增强内部赋能。西南证券也计划建立财富客户和产业客户的研究服务体系,推动“对外服务+对内赋能”常态化运行。

拓展客户资源是增加研究业务收入的重中之重。中国银河依托特色自研策略和投研分析,着力为机构和高净值客户提供专业策略服务。光大证券也通过优化客户分级,传统与定制化服务结合,线上线下一体化服务,促进稳固公募基金、保险资管核心客户合作,扩大银行理财、私募等客户合作覆盖。东方证券提到,2023年新增

机构客户31家,将继续扩大客户覆盖面,积极开拓非公募客户。

国际化市场则为研究业务提供了新的空间。2024年,中信证券计划提高全球一体化研究水平,进一步扩大上市公司和机构客户的服务覆盖,提高市场份额,形成面向全球的研究和服务体系,向境内外客户提供全球综合研究服务。中信建投也针对境外机构客户的研究需求提供优质服务,配合境外机构销售团队积极覆盖外资机构客户。

数字化工具也将为研究业务提供有力的加持,华泰证券持续升级迭代数字化平台,夯实投研底座,沉淀投研数据资产,着力提升平台生产效率和数字化运营能力,拓展研究成果触达范围和深度。国元证券也表示“智慧研究所”等数字化项目正在有序推进。

六大行理财子公司2023年成绩单出炉: 净利润增速放缓、管理规模下滑

■本报记者 彭妍

随着六家国有大行2023年年报披露完毕,其理财子公司业绩情况、业务规模也浮出水面。

从数据来看,2023年,银行理财子公司的实力格局发生了较大变化。在管理规模上,六家国有大行理财子公司总管理规模达8.4万亿元,同比增长9.07%;净利润下降7.46%;在净利润方面,六家国有大行理财子公司实现净利润79.54亿元,相比2022年的119.12亿元下降33.23%。

冠莒咨询创始人周毅秋对《证券日报》记者表示,从产品规模上来看,一方面,整个理财子行业的规模是有所萎缩的,特别是国有大行在这当中受到影响较大;另一方面,从理财产品的收益表

现来看,国有大行理财产品的整体收益较低。特别是在理财产品净值转型之后,国有大行的一些传统优势和固有客户也有一定流失。

业绩分化明显

从六家国有大行披露的2023年年报数据来看,其理财子公司业绩分化较为明显。

比如,农银理财2023年实现净利润15.97亿元,同比下降54.67%;建信理财2023年实现净利润13.23亿元,同比下降53.42%。另外,中邮理财2023年实现净利润8.41亿元,同比下降33.83%;中银理财2023年实现净利润16.28亿元,同比下降12.19%。同时,工银理财、交银理财在

2023年实现了盈利正增长。其中,工银理财2023年实现净利润13.25亿元,同比增长7.2%;交银理财2023年实现净利润12.4亿元,同比增长4.39%。

南开大学金融发展研究院院长田利辉向《证券日报》记者表示,银行理财子公司净利润增速不理想,主要是由于产品规模的缩减,理财子公司的营业收入受到影响。同时,市场竞争加剧带来营销和服务等成本上升,市场波动要求提高拨备、加强风险控制等,也会增加成本,影响净利润。

产品规模收缩

从年报数据来看,六家国有大行理财子公司管理规模变化较大。

具体来看,六家国有大行理财子公司中,除了交银理财和中邮理财去年产品规模分别实现同比增长13.45%和7.7%外,其余理财子公司理财产品规模均呈现不同程度缩水,其中农银理财、建信理财2家理财子公司的产品规模分别为1.58万亿元、1.5万亿元,同比下降10.61%、21.51%;工银理财和中银理财2家理财子公司的产品规模分别1.6万亿元和1.63万亿元,同比下降8.78%、7.33%。

田利辉认为,国有大行理财子公司产品规模出现不同程度缩减,主要是受股票市场的引流影响,部分投资者进行了新的资产配置,同时还受债市波动影响,带来了有关产品的风险预期,导致部分投资者赎回相关产品规避风险。此外,股份制银行

和城商行理财子公司通过拓展代销渠道和产品创新,增强了竞争力,吸引了部分原本投资于国有大行理财产品的客户。同时,随着理财产品从预期收益型向净值型转变,导致部分投资者对新产品的接受度不高,进而影响规模。

展望未来,田利辉认为,理财子公司需要加强产品创新,开发符合市场需求和投资者偏好的产品,吸引和留住客户;需要优化资产配置,提高产品的收益率和风险控制能力,增强产品的市场竞争力;需要加强客户服务和售后支持,提高客户满意度,通过口碑营销吸引新客户。更为重要的是,需要把握数字化转型契机,大力削减成本并提升市场份额。

人身保险产品“负面清单” 明确94条禁令

■本报记者 冷翠华

记者从业内了解到,国家金融监督管理总局人身保险监管司近日向各人身险公司下发人身保险产品“负面清单”(2024版)(以下简称“负面清单”)。2024版的“负面清单”包含四个部分,共有94条,与2023版的“负面清单”相比,新增内容重点集中在“产品费率厘定及精算假设”部分。同时,对部分条款内容进行了修订。

具体来看,新版“负面清单”涉及“产品费率厘定及精算假设”部分的禁令共有32条,占全部禁令的34%。其中,新增禁令4条,具体包括:保险产品通过调整附加费用率系数倒算的方式,人为干预费率正常水平,存在误导销售及侵害消费者权益的隐患;保险产品备案费用假设与实际费用不一致,费用描述不清晰,费用水平设定不合理;同一保险产品在不同渠道销售时采用的精算假设及利润测算结果存在明显差异,同时缺乏管理手段,存在侵害消费者权益的风险;养老金保险采用明显偏离实际水平的预定死亡率发生率,缺乏定价依据。

业内分析人士认为,近年来随着市场竞争日趋激烈,人身险产品在定价和销售方面出现的问题较多,监管部门对此高度重视,这是推出新版“负面清单”的原因。去年以来,监管部门大力推进银保渠道、经代渠道的“报行合一”(保险公司向监管部门上报的产品定价假设、手续费等,必须与其在实际经营过程中实际使用的情况保持一致),下一步将在全渠道力推“报行合一”。同时,在投资收益持续承压的背景下,监管部门高度重视利差损的防范,强调收益成本匹配原则,持续引导险企下调万能结算利率上限。

险资:把握新质生产力投资机会

■本报记者 冷翠华

险资如何看待未来的投资机会,又将采取怎样的配置策略,一直是备受市场关注的风向标。

近日,多家险企公开投资策略并明确表示,今年的投资机会将显著增多,在配置上仍将采取多元化、分散化策略。在权益投资方面,除了继续配置高股息类股票,还将重点把握发展新质生产力带来的机会;在债券投资方面,将继续择机增配。同时,险资将加大对REITs(不动产投资信托基金)、ABS(资产证券化)等创新业务的配置力度,以增厚整体投资收益水平。

市场信心正逐步恢复

2023年,险资投资收益普遍承压,全行业财务投资收益率为2.23%。不过,自今年2月份以来,A股市场情绪发生积极变化,投资者信心逐步恢复。

基于多方面因素分析,险资普遍认为,今年面临的投资机会显著增多,投资收益率也将回升。

中国人寿副总裁刘晖表示,今年以来,随着稳增长政策的持续发力,经济回升向好的态势进一步巩固和增强,在经济发展目标明确、高质量发展扎实推进的背景下,预计今年的投资环境较去年将有明显改善。

“今年保险资金的投资运作环境将逐步改善,面临的投资机会显著增多,投资收益率将有所回升。”人保资产拟任总裁黄本尧对今年的投资形势同样持乐观态度,他表示,这主要基于三个方面:一是我国经济正在稳步复苏,内生动力持续增强,对全年实现5%左右的经济增长目标充满信心;二是实体经济盈利在逐步改善,企业盈利周期的底部基本确定,预计实体经济的盈利水平将延续回升态势;三是资本市场基础性的制度正在加快健全和完善,资本市场的内在稳定性在逐步增强。

就二季度权益市场的投资机会,信美相互人寿首席投资官徐天舒对《证券日报》记者表示,市场或有反弹,但不一定有系统性机会,还是在细分领域把握投资机会。谈及二季度债券市场的投资机会,大家资产在接受《证券日报》记者采访时表示,在当前低利率背景下,长周期利率债仍然是保险资金拉长资产久期、匹配负债的重要工具。监管引导保险行业降成本,也提升了长周期利率债的配置价值。

光大永明资产管理相关负责人对《证券日报》记者表示,预计二季度超长期国债和地方债供给逐步释放,供给增加,长债收益率可能存在回调压力,市场调整后或将迎来更好的配置时机。

均衡配置、分散风险

那么,在具体配置上,险资又会采取怎样的投资策略呢?多家险企负责人表示,将把握发展新质生产力带来的投资机会,同时加大在REITs、ABS等方面的配置力度。

刘晖表示,中国人寿坚持资产负债匹配的原则,今年大类资产配置基本会保持稳定,但在具体的品种构建上会有所加强。具体而言,在固收配置方面,在持续提升长周期资产配置的同时,会重点关注收益率具有优势的银行资本债、存款等品种,把握交易机会以增厚收益。在权益配置方面,将更好发挥“关键少数”的作用,坚持策略多元和结构优化,重点关注高股息股票的配置价值,降低权益组合波动性。在注重投资安全边际的同时,提升权益配置能力,继续把握在新质生产力、高质量发展方面的机遇。在另类投资方面,将进一步丰富投资策略,在加强信用资产配置的同时,加大在REITs、ABS以及战略性新兴产业等方面的布局,提升另类投资对整体投资组合的长期价值贡献。

“今年要改善投资业绩,将在做长、做宽和做深三方面发力。”在近日举行的年度业绩说明会上,新华保险董事长杨玉成表示,“做长”即坚持长期投资、价值投资理念,配置超长期产品和持有型资产;“做宽”即丰富投资品种和投资策略,特别是要加大符合国家战略的、具有新经济特征的市场资产布局,分享中国发展新质生产力的红利;“做深”即重视投研,深度研究,深度挖掘,重点持有好的资产。

黄本尧表示,与2023年相比,今年的投资策略将有几大变化,一是进一步加强资产负债管理,强化资产负债联动,缩小资产负债久期缺口;二是进一步健全和完善全面风险管理体系,提升风险管理能力;三是积极把握投资机会,优化资产配置结构,进一步提升在新会计准则下分类为“以公允价值计量且其变动计入其他综合收益”的金融资产占比,增强投资收益的稳定性;四是将积极推进另类投资的创新转型,比如通过REITs、类REITs、ABS等创新工具盘活实体经济中的优质存量资产,满足险资的配置需求。

2023年公募基金总规模突破27万亿元 管理费同比下降7.04%

■本报记者 王宁

公募基金2023年年报披露正式收官,整体来看,公募基金总规模稳中有进,正式突破27万亿元关口,达到27.27万亿元;同时,费率改革成效显著,公募基金去年全年收取管理费共计1356.15亿元,同比下降7.04%。此外,从持股来看,消费、科技和医疗仍是公募基金投资的重头戏;而从持有人结构变化来看,个人持有占比略有增长。

降费成效显著

Wind资讯数据显示,公募基金2023年仍保持稳健发展,总规模同比增长5.89%。与此同时,在费率改革工作方案发布后,基金降费

成效显著,全年收取管理费同比下降7.04%,具体来看:占比最高的混合型基金,全年收取管理费共计557.49亿元,同比下降19.91%。

按照管理人排名来看,天相投顾4月1日发布的数据显示,易方达基金、广发基金和华夏基金全年管理费收入排名居前,分别为92.7亿元、66.55亿元、60.87亿元。此外,另有27家公募管理人全年管理费收入在10亿元至60亿元之间,包括博时基金、富国基金、鹏华基金、汇添富基金和招商基金等;从排名靠后的管理人来看,多家公司全年管理费收入仅为百万元,反映了公募基金机构间盈利能力分化、头部特征突出等。

值得一提的是,在2023年管理人全年管理费收入TOP20榜单中,

20家公司的管理费收入同比均呈现下降态势,其中,降幅最高的接近19%;10家公司全年管理费收入下降超过10%;15家公司管理费收入排名不变。

个人持有占比略增

去年公募基金持有人结构也有所变化。数据显示,2023年公募基金的个人持有占比仍然过半,占比达53.62%,相比2022年小幅增长1.13个百分点。此外,FOF型、混合型、货币型和QDII基金主要由个人投资者持有,个人持有占比分别为90.61%、80.73%、72.54%和65.87%。

机构投资者具有较强的专业选基能力,其持仓动向对于基金配

置具有引导作用。机构投资者更偏好ETF基金,数据显示,机构投资者持有的股票型基金市值TOP20中,持有市值过百亿元的ETF有15只,排名市前的分别是华泰柏瑞沪深300ETF、华夏上证50ETF、易方达沪深300ETF、南方中证500ETF和嘉实沪深300ETF,这几只ETF的机构持有占比均在66%以上。

基金公司内部人员持有基金市值反映了基金从业人员对其所管理的基金的信心。数据显示,近年基金公司内部人员持有基金资产净值规模持续上升,2023年合计持有143.93亿元,较上年年底上涨11.07%。

公募基金年度资产配置也是市场关注的焦点。数据显示,2023

年日常消费、信息技术、医疗保健行业颇受公募基金青睐,其中,贵州茅台被2080只基金合计持有市值1454.11亿元,位列第一;此外,宁德时代、五粮液、泸州老窖、迈瑞医疗等也被公募基金大举持有。综合来看,公募基金持有市值超过500亿元个股有5只,持有市值在270亿元至500亿元的有15只。

此外,去年公募基金在港股资产配置中,仍对多只个股呈现出持续看好态势,如腾讯控股仍受青睐,被持股总市值高达381.52亿元,持有基金数量为831只。按持股占流通股比统计,2023年公募基金持有比例最高的是百利天恒-U,达66.46%,持股总市值达32.43亿元;紧随其后的是精智达、茂莱光学,持股比例分别为65.39%、62.42%。