

业绩恶化客户流失 专户业务被彻底边缘化 昔日“明珠” 今成“弃子”

一直以来,公募基金被称为资管业的“皇冠”,专户业务更是被誉为“公募皇冠上的明珠”。如今,专户这颗“明珠”已变得黯淡无光:产品数量虽有8000多只,但管理规模已缩水至不足5万亿,和2019年时的4万亿出头相差无几。

规模快速扩张给投资管理带来巨大压力,叠加业绩恶化和2018年资管新规后银行资管产品退出,财富客户、高净值客户和企业客户理财转向公募基金,使得专户业务面临窘境。在这一趋势下,不少投资经理转为公募基金经理,专户业务也逐渐沦为公募业务的“弃儿”。

专户规模大幅缩水

所谓专户投资,是指基金公司向特定客户募集资金或者接受特定客户财产委托担任资产管理人,由商业银行担任资产托管人,为资产委托人的利益运用委托财产进行证券投资。以委托人数量划分,专户产品一般分为一对一专户和一对多专户。国内专户理财业务开启于2008年。但长期以来基金公司发展偏重公募基金业务,专户管理规模一直徘徊不前。

近10年来,专户产品数量从3104只增长至近8500只(若包括基金子公司专户产品在内,数量为11721只),但管理规模从2014年底的2.15万亿元增长至2017年的6.43万亿元高峰后,随之震荡下行,截至2023上半年末规模跌破5万亿,为4.98万亿元。相比之下,公募基金数量从2014年底的不足2000只到2022年突破一万只;从2014年底到2023年7月,公募基金规模则从4.45万亿元突破至28万亿元。

虽然目前缺少具体基金公司整体专户规模历年变化的公开数据,但代表性基金公司的节点数据变化,依然能为上述宏观数据找到微观验证。

某头部公募曾在2016年时专户管理规模突破4000亿元,当前位居行业前列。而到了2023年一季度前后,该数据约为1300亿元,但依然位居行业前列。从基金业协会最新公布的20家基金公司专户规模情况来看,截至2023年二季度末创金合信基金以8398.94亿元的规模位居第一,排名第二的建信基金专户规模只有3810.28亿元,易方达基金、博时基金、嘉实基金、广发基金等18家机构的专户规模均在2000亿元以下,其中中欧基金、富国基金、景顺长城基金等7家机构的规模不足1000亿元。

一位基金业人士表示,专户一直是基金公司发力机构业务的主要抓手,中小公募或成立时间晚的基金公司,专户业务会对公司早期生存起到重要支撑作用。但头部公募的产品线布局广泛,专户业务如今只是其中一部分。且近年来业务重心往公募基金倾斜,专户业务存在感会差了很多。

“近年来资管行业生态发生了重大变化,尤其是政策风向和机构理财需求变化,使得专户业务从‘公募皇冠上的明珠’逐渐变为基金公司的二线业务。”另有市场人士表示,此前高速发展时专户多数是通道业务,规模很大。如今这种牌照套利的通道业务大幅萎缩,主动管理专户本身体量已不大,增长也很困难。

重点客户流失严重

2023年上半年时,某家头部公募在行业25周年之际重新梳理业务时,提出“专户是公募基金重要补充”这一理念。结合全行业专户业务发展情况来看,这一代表性理念的提出,意味着专户和公募业务历经15年此消和彼长后,来到了一个临界点。也是在这时,在该头部公募从业18年的一位机构业务人士,结合行业发展对该公司的专户等业务进行了系统复盘。该复盘由点到面、逻辑清晰,成为窥探基金公司专户业务发展历程的一扇窗口。

上述机构业务人士称,在2008年起步时,专户业务是基金公司最复杂的业务之一,但在资源集中之下该公司专户规模在2009年底达到了120亿元,仅某家大行一个专户项目一年的业绩报酬就超过1亿元。当时专户产品以高净值客户和企业客户为主,投资策略上过于公募基金化,不大考虑回撤幅度,使得某大行的一只产品净值一度跌到0.7元附近。据该人士回忆,当时他被叫到该行上海分行接受质询,现场有60多位客户参会,声讨了他4个小时。

2010年至2013年,该人士所在基金公司的专户业务因股权等原因进入到收缩和清理期,120亿元的业务规模一度缩水至不到30亿元。从2014年开始,该公司专户业务率先占领理财赛道,连上三个台阶:2014年规模达185亿元,挤进行业前二十;2015年猛增至1560亿元,挤进行业前五;2016年达到4400亿元,位居行业第一。从2017年开始,该公司专户业务迎来拐点,由于产品规模快速扩张之后,投资管理压力骤增,加之行情回落导致业绩恶化。另外从2018年开始,按照资管新规的精神,银行资管产品要有序退出,专户业务再次面临窘境。在这种背景下,该公司逐渐开拓新客户群,替代原来的银行资管资产。

实际上2014年以后随着以“刚兑”为主要特征的银行理财和信托业的兴起,专户业务已很难找到高净值客户和企业客户。这期间银行理财由于资产荒,大量委托基金专户投资,主要是将信用风险、流动风险以及合规风险向外转移,催生了债券专户、通道专户的快速膨胀。当2018年后资管新规开始实施时,银行理财为控制净值波动幅度,加大现金产品的销售、大幅收缩高波动资产,进而引发理财专户规模收缩。

纵深

如何扭转业务颓势 防止单一客群波动

历经上述变化后,尤其是2020年公募大爆发后,不少管专户的投资经理转为公募基金经理。从记者跟踪观察来看,“专转公”虽为他们提供了新的选择,但他们并不是非常适应。这些核心人才的轨迹转变,又反过来促使基金公司重新调整专户战略。

某中小公募一名基金经理,资管从业经历长达20年。他早期在多家头部公募担任过投资经理、专户权益投资负责人等角色,在2021年初转战公募,于2022年底发行首只新公募产品。但由于当时行情不佳发行遇冷,该基金最终发行失败。阶段性来看,他从2021年4月至2023年8月期间管理的两只基金均为负收益。另外某中型公募一名投资经理,于2019年开始转为公募基金经理,但很快于2022年底离职,任职期间业绩处于行业平均水平。截至目前,该基金经理在离职后并没有回到基金业。

市场行业人士直言,公募投资要接受全市场排名考核,信息披露比较透明,基金经理相当于每天在赛马,考核压力会比较大。专户主要服务的是机构客户,彼此交流也相对顺畅,心理压力不会特别大。另外有公募内部人士对券商中国记者表示,该公司曾有公募基金经理不喜欢公开排名压力,后面转去做专户投资。专户业务虽然排名压力不大,但由于非公开性投资经理很难获得外部社会认可,包括知名度和曝光度等。即便是非常优秀的专户投资经理,也很难被全市场认知。

那么,基金公司未来将如何重新定位专户业务?前述机构业务人士表示,未来要下大力气开拓高净值客户和企业客户。向财富管理延长大资管产业链是国际大行已在做的工作,也是国内资管机构必将做的工作。他分析道,目前公募基金的主要销售渠道有互联网、银行财富和券商财富渠道以及金融机构直销,但高净值客户主要分布在银行私行,企业客户主要分布在银行公司部。但无论是私行部还是公司部都没动力推荐客户买公募基金,高净值客户大部分被私行推荐到私募证券投资基金,从而实现私行利益最大化。“一对多”的专户就是对标私募证券投资基金,重点服务高净值客户。

在该机构业务人士设想中,未来他所在的基金公司要将金融机构客户与企业客户、高净值客户的比例控制在各50%左右,将理财资产的比例控制在25%以下,防止某一客户群体由于政策原因出现较大波动,进而影响整体布局。

“公募基金首先姓‘公’,专户业务就像是公司的一块‘自留地’,其中的玩法比较灵活自主,管理费率较低。”一家基金公司高管李鑫(化名)表示。

据券商中国、中证报