

18家券商资管主动管理规模下滑11% 浙商证券跻身排名前二十

本报见习记者 王思文

近日,基金业协会发布《2018年四季度资管业务各项排名》,至此,2018年全年证券公司私募资产管理月均规模前20名单、证券公司主动管理资产月均规模前20名单新鲜出炉。

公募基金业务回归本源,提高主动管理业务实力上仍存空间。对此,爱建证券分析师张志鹏表示:“资管业务受资管新规的深远影响,通道业务和资金池业务将收缩,券商主动管理转型势在必行。”

前20家券商资管规模 占总规模7成

去年,资管新规的落地进一步引导资产管理行业回归本源,券商资管业务

也不例外。一年时间里,券商资管业务去通道效果显著,证券公司资管产品规模连续9个月下滑,券商资管规模也已由去年年初的16.57万亿元降至去年年底的12.91万亿元,共计减少3.66万亿元。

从券商资管规模前20名单来看,2018年全年排名前20名的券商资管月均总规模共计9.35万亿元,占券商资管总规模的72.42%,券商资管业务头部效益明显。

其中,有10家券商或券商子公司的资管规模同比下滑,海通证券的下滑规模最大,由4426.65亿元下滑至3100.91亿元,资管规模下滑了1325.74亿元。华福证券和广发证券也分别下滑1158.69亿元和1088.13亿元。另外,德邦证券、中信证券、华融证券、长城证券的2018年资管月均规模的下降幅度均在400亿元以上。

另有10家券商或券商子公司的资管月均规模实现增长,据可比对数据显示,去年全年招证资管的资管月均规模共计增长1087.87亿元。中银国际证券和申万宏源证券的资管月均增长规模紧随其后,分别增长531.4亿元和505.95亿元。国泰君安资管、华泰资管、江海证券、银河汇的资管月均规模也

增长较多,均在100亿元以上。

从排名来看,中信证券遥遥领先其他券商,2018年资管月均规模达1.55万亿元,是唯一一家资管月均规模超过1万亿元的券商。国泰君安资管和华泰资管位居第二和第三,2018年资管月均规模分别达8128.54亿元和8124.21亿元。

资管月均规模在5000亿元以上的还有申万宏源证券、招证资管、中信建投证券和中银国际证券,2018年资管月均规模分别为7562.73亿元、6561.92亿元、6189.07亿元和6054.34亿元。另外,广发资管、安信证券和海通资管也以4456.16亿元、3158.99亿元和3100.91亿元的资管月均规模跻身行业前十。

排名前二十券商 主动管理总规模3.04万亿元

尽管在当前政策导向下,主动管理业务已成为券商资管的重要发展方向,但在券商资管规模明显下滑的背景下,2018年券商主动管理资产规模未有明显提高。

中国证券投资基金业协会公布的《2018年四季度资管业务各项排名》中显示,2018年全年排名前20名的券商

主动管理资产月均总规模为3.04万亿元,相比2017年全年减少了10.85%。《证券日报》记者在统计18家可比对券商数据时发现,18家券商的主动管理资产月均规模均出现下滑。

从排名来看,前20名席位未有较大变动。2018年全年,中信证券以6020.51亿元继续位列券商主动管理资产月均规模第一。国泰君安以3099.27亿元反超广发资管,位列第二。广发资管排名第三,实现2606.05亿元。主动管理资产月均规模超过2000亿元的还有华泰资管,为2264.69亿元。

在此次公布的名单中,较2017年相比,浙商资管升至第20位,实现主动管理资产月均规模673.99亿元。2017年第13位德邦证券和第15位广州证券则被排在20名开外。

事实上,在从严监管的新常态下,券商正在积极推动风控业务回归本源,让去通道、降杠杆、防风险落在实处。作为资管业务的重要管理模式,主动管理业务占比正在逐步提升,但仍存在一些问题。爱建证券分析师张志鹏对此表示:“资管业务受资管新规的深远影响,通道业务和资金池业务将收缩,券商主动管理转型势在必行。”

数据新闻

微信红包“境外开花” 香港用户到内地支付笔数倍增

本报记者 李冰

移动支付春节期间正在逐步走向“全球化”。

根据腾讯方面提供给《证券日报》记者的数据显示,春节(腊月二十三至正月初六)期间,微信香港钱包收发红包近100万个。而春节期间,香港用户到内地消费热情高涨,交易笔数达平时的2倍多。

自2016年8月份获得香港金管局颁发的首批第三方支付牌照,腾讯在香港地区的移动支付业务开始拓展。如今,微信香港钱包作为首家支持香港用户在内地使用的香港电子钱包,目前已支持在内地近百万商户使用,全面覆盖衣食住行领域,香港同胞带着一部手机到内地就可轻松解决支付需求。

据悉,微信香港钱包已经拓展多个移动支付场景。资料显示,2018年,腾讯陆续和新鸿基地产、新世界集团、周大福珠宝集团达成合作。

此前,腾讯公布的2018年第三季度财报显示,微信及WeChat的合并月活跃账户数达到10.82亿元,比2017年同期增长10.5%。包括微信支付、QQ钱包在内的腾讯移动支付,按月活跃账户及日活跃账户计,保持在中国移动支付市场的领先地位——日均交易量同比增长逾50%,其中线下日均商业支付交易量同比增长200%。而作为腾讯移动支付境外拓展的首站——香港,微信香港钱包的交易量也较2017年有超过10倍的增长。

腾讯金融科技副总裁陈超表示,“金融科技是粤港澳大湾区发展的核心引擎之一,而移动支付是金融科技发展的基石。在大湾区内普及移动支付是建设世界级金融科技湾区的第一步,通过微信香港钱包、We Remit等产品的落地,必将促进粤港澳大湾区的加速发展”。

据记者了解,马来西亚是除我国香港地区外,移动支付用户量较高的另一地区。目前,已支持红包、话费充值、购买机票、购买巴士票等线上服务,以及在连锁超市、化妆品、服饰美妆等线下场景。

责编 吕东 制作 连景 E-mail:zqrj@126.com 电话:010-82031775

股指期货与股市的那些事:厘清误区 正确看待期现关系

自股指期货问世以来,市场对它的功能和作用存在一些争议和误解。本文针对市场持续关注的一部分热点问题试做解析。

一是股指期货与股市异常波动。这两者是什么关系?不妨借鉴一下美国的情况:1987年股灾,是美国历史上最大的一次股灾。在这次股灾中,所发生的事和2015年中国的情况十分相似。当时美国官方观点认为股灾的出现,一是因为程序化交易,二是期权套利加剧组合保险。这和股指期货息息相关。《布拉迪报告》认为,1987年10月19日,由于美股开盘的指数比较低,机构投资者卖出股指期货进行组合保险即套期保值,造成期货价格下跌,出现负基差。此时套利者入场,买入期货同时做空现货,套利力量的增加导致了股票进一步下跌,套保者继续卖出期货进行对冲,如此反复形成了恶性循环。这个解释初看起来合理,但进一步研究发现,这个报告里的很多地方仍然含糊不清,比如股灾的起因是开盘指数比较低,那么为什么这一天的指数开盘走低呢?其次是期货下跌出现负基差,这是比较模糊的,期货价格下跌,现货价格也在下跌,并不必然出现负基差。为什么当天期货下跌会出现负基差呢?

后来的调查针对这两点存疑,进一步深化,发现当天指数开盘后走低的原因在于当时美国议会正在审议反并购法案,并购是关乎企业生死的大事,如果在一个资本市场里不允许

并购,对整个市场是利空。其次是债券市场的分流效应,很多资金都投到了债券市场。第三是当时美国股市估值过高。最后,在技术层面上,那一天开盘时因为交易所的撮合系统出现故障,大量的报单堵塞没有成交,因此现货下降幅度很小,而股指期货大幅度下跌,就出现了巨额负基差,投资者看见了负基差就去套利,买期货卖现货,单子越来越多,从而形成前述的恶性循环并酿成股灾。

由上可见,股指期货并不是股市下跌的主要原因,基本的变化和技术故障才是罪魁祸首。同样,不能去责怪那些做程序化套保和套利的股票,这些都是合法的市场行为。

二是负基差的形成原因及其影响。2015年股市异常波动期间,有舆论说股指期货是恶性操纵股市的武器,其主要证据是期指出现了巨额负基差。基差是期货价格与指数之间的差,负基差也叫期货贴水。从下图可以看到,股市异常波动前后,确实出现了大幅度贴水,平均值约为3%,年化后36%。这意味着如果投资者考虑建立对冲仓位,买入股票的同时卖出股指期货进行套保,马上就面临36%的成本。因为投资者买的是贵的股票,卖的是便宜的期指。这样的风险对冲成本显然高出了可能的收益,很多投资者因为这一点退出市场,加剧了股票市场流动性的恶化。负基差的存在对市场造成了很大的影响。



为什么会发生负基差?一个可能的因素是非同步交易,即股指期货由于大量的卖出套保需求在承受价格的下行压力,但现货指数由于种种原因却没有同步下跌。比如指数成分股大量跌停之后,市场上的负面信息反映不到指数上,但期货还在不断地交易,套保的压力促使期货价格一直往下跌,就出现了负基差。停牌的效果类似,比如中证500指数里有230支股票在同一天停牌,这时候指数也停止更新了。跌停也好,停牌也好,都会造成非同步交易现象,从而可能造成负基差。我们在研究里考虑到这个因素,进行了停牌和跌停的指数修复。但是我们发现,大部分负基差不是因为这个原因,而是因为投资者的恐慌。我们在研究中提出一个指标——偏度风险溢价,可以将之理解为市场投资者对当前市场极端不确定性的担忧。在2015年6月5号之后,这个指标迅速上升,而且其峰值和变化趋势和当时的市场表现非常吻合。实证结果发现唯有这个指标对负基差的解释程度非常高,说明负基差的出现主要是因为市场对极端事件的恐慌造成了很大的卖压,而不是有什么人在恶意操纵。

事实上,股指期货是目前我国证券

市场除了50ETF期权之外的对冲工具,股市异常波动发生后,股指期货充分发挥了泄洪渠的功能。由于套期保值的需求太大,造成了巨额负基差。同时在股灾期间,融券也是被禁止的,因此没有人去套利,导致负基差一直存在。所幸的是,在经过三次松绑之后,股指期货的贴水正在逐步改善和恢复。

三是股指期货和现货之间的关系。市场上有舆论认为期货价格决定了股票现货的价格。这种观点是将金融期货和商品期货进行了概念上的混淆。我们常常在谈到商品期货功能发挥的时候,说现货价格参考期货价格。比如现货商在签合约的时候,他们参考的价格是交易所的期货价格,合同价格往往是在期货价格的基础上加上升贴水,把这个作为现货价格。因此期货价格决定现货价格的说法。

这个观点落在商品上是正确的。原因在于多数大宗商品没有一个全国统一的现货价格,原来没有统一的价格,有了商品期货这个公开透明的市场之后,可以参照公开的期货价格,在期货价格基础上加点作为现货价格。但是这个观点套用在股票市场是没有道理的。股票本来就有全国统一的沪深市场,即便没有股指期货,股票也有自己市场形成的价格。股指期货决定不了股票现货的价格。所以在讨论期货和现货价格之间的关系时,不能把金融期货简单地与商品期货进行类比。

股指期货和股票现货的关系,可以打个比方。现在天气发生变化,要下雨,通常我们先看到闪电,再听到雷声。

这个闪电就是期货价格,雷声是现货价格,新的信息冲击就是天气发生变化。之所以先看到闪电是因为闪电速度更快,先看到的闪电并不是雷声的原因。闪电和雷声都是天气发生变化的反应而已。

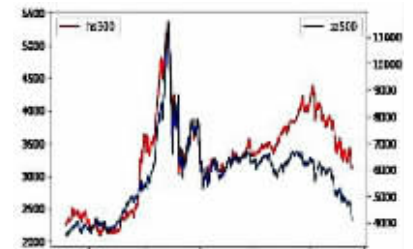
同样地,期货市场具有流动性好、高杠杆、信息传播效率高的优势,新信息通常会率先反映在期货市场上。但这不代表期货决定了现货价格,两个市场的信息冲击来自外部信息冲击所决定的。信息冲击来自于哪里不重要,可能是来自于特朗普发了一个推特,也可能来自于国内的政策发生了变化,重要的是,信息才是驱动期货价格和现货价格变化的根本原因。

四是股指期货和融券业务的关系。这两个都是允许做空的工具。成熟的做空机制对于建设一个健康的金融市场,保证资产价格的合理非常重要。提到做空,很多人觉得就是卖。其实“做空”并不是卖的意思。“空”是指买卖的行为发生在未来,比如当投资者买了一份期货合约,实质上是签了一个合同,承诺在将来会以约定的价格来买,买的行为发生在未来。“做空”可以是买空,也可以是卖空,公众对这个词存在很大的误解。

融券是我国证券市场上的老大难问题。融券业务的开展离不开股指期货。融券的券源很大一部分来自于券商融券池,因此融券要保证手里有风险对冲的工具。如果养1000支股票的券池,股票价格每天上下跌而又缺乏有效的对冲手段的话,券商就没有动力去融券。

投资者想借股票的时候就无券可借。

对于市场上相当一部分做阿尔法策略的投资者而言,在融券成本过高的情况下,只有考虑用股指期货对冲来替代。阿尔法策略投资者一般持有数百只甚至上千只股票,否则难以获得额外收益即阿尔法。那么该选择哪个股指期货对冲呢?下图是沪深300和中证500的对比(与中证1000的对比类似)。自2016年以来,两个指数的走势出现了明显分化。投资者用沪深300股指期货对冲一揽子股票并不会有效果,只能采用中证500股指期货,但这时就不得不面对贴水的高成本以及每日开仓手数的限制。因此,股指期货与融券两者之间是互相促进,互相依存的关系,股指期货有利于融券业务的开展,而融券的便利反过来有助于降低套利成本,促进股指期货的价格发现和风险管理等功能发挥。



(厦门大学经济学院和王亚南经济研究院教授 韩乾)

金融期货 投资者教育 专栏

基金净值表

Table with columns: 日期, 基金代码, 基金名称, 基金单位净值(元), 基金累计净值(元). Lists various funds like 天弘周期策略混合, 天弘中证500A, etc.

Table with columns: 基金代码, 基金名称, 基金单位净值, 基金份额累计净值, 交易日期. Lists funds like 天弘周期策略混合, 天弘中证500A, etc.

Table with columns: 基金代码, 基金名称, 日期, 份额净值(元), 份额累计净值(元). Lists funds like 九泰久盛量化混合A, 九泰久盛量化混合C, etc.

Table with columns: 基金代码, 基金名称, 基金单位净值, 基金累计净值. Lists funds like 金元顺安灵活配置混合, 金元顺安灵活配置混合, etc.