

# 银行理财子公司热度比肩夏日高温 获批银行类型首次扩展至中小银行

■本报记者 吕东

7月份,资本市场“热搜榜”居高不下的除了科创板外,还有银行理财子公司的开业及获批事宜。

进入下半年,银行设立理财子公司正在提速,中银理财开业,宁波银行和杭州银行理财子公司相继获批,让近期银行理财子公司的新闻不断。

值得注意的是,杭州银行、宁波银行设立理财子公司获批,让获批银行类型从此前的国有大行、股份制银行,首次向中小型地方银行扩展。普益标准研究员涂敏对《证券日报》记者表示,未来理财规模较大、转型成果较突出的中小银行均有望获批。

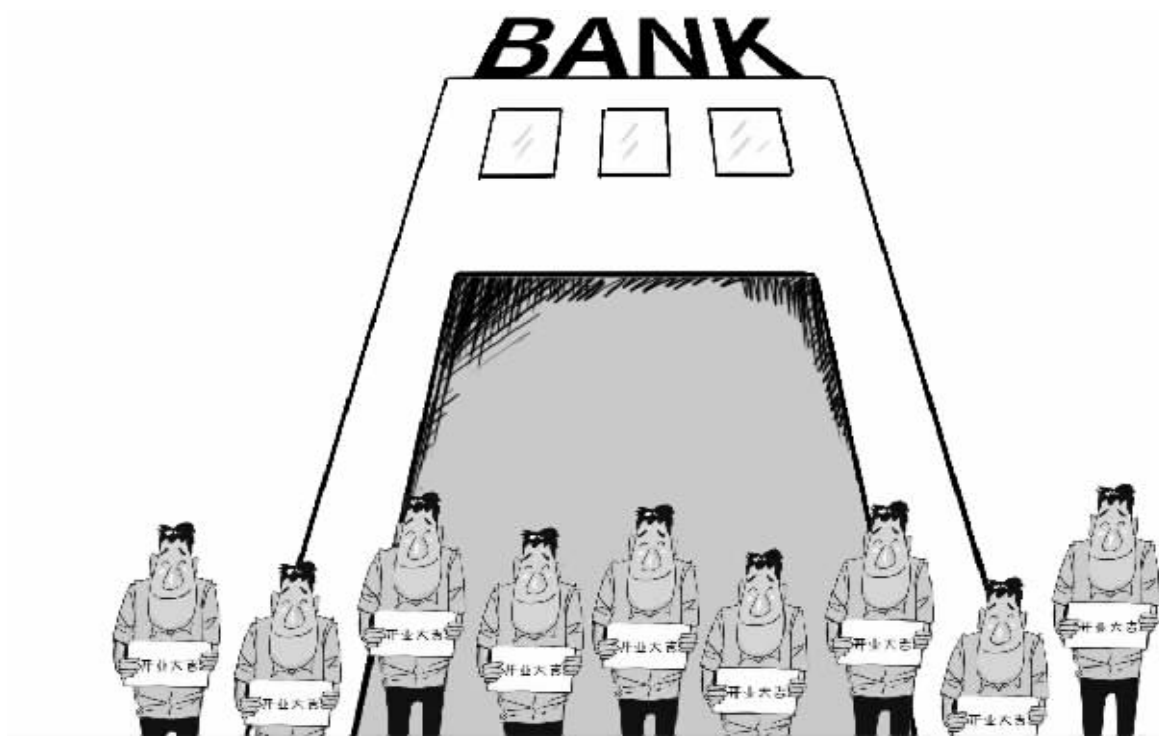
## 银行理财子公司消息频出 获批银行数量达两位数

日前,中行旗下银行理财子公司中银理财开业,而这也是继建行、工行、交行后,第四家国有大行的理财子公司开业。而另一方面,银行理财子公司获批方面也是屡有斩获,7月1日、2日两天内,杭州银行、宁波银行理财子公司就相继获准筹建。

《证券日报》记者梳理各家银行发布的信息发现,截至目前,工农中建交及邮储银行等国有六大行及招商银行、光大银行和兴业银行股份制银行的理财子公司已先后获得批复。加上杭州银行和宁波银行,获批设立理财子公司的银行数量已达11家,且全部为已上市银行。

伴随银行理财子公司的相继落地,公募理财产品可投资于股市以及不设销售起点、首次购买不用柜台面签,实现网络异地售卖等一系列变化也将随之到来。

普益标准研究员余新月表示,相较于此前的理财产品,理财子公司发行的理财产品投资门槛将变低,目前已有理财子公司发行投资起点为1元



的理财产品。而理财子公司产品销售范围也将得到拓展,在产品设计上会更具普适性。此外,理财子公司投资范围的拓宽,使其产品突破传统固收领域,逐步多样化。作为独立法人的理财子公司,将在人、财、物资源配置上具有更大的自主权,可以建立更加独立的适合资产管理业务的人员考核机制及激励机制。

随着理财子公司的相继开业,打破刚性兑付,理财产品实现净值化管理已是大势所趋。余新月指出,产品全面净值化意味着投资者要承担更多的投资风险,投资者购买理财产品前需要进行更多研究,除了对自身财富基本情况、投资需求和风险承受能力有所了解外,还要认真阅读产品说明书,了解产品投向、投资期限和风险等级是否适合自身需求,在进行风险评估后再购买匹配的产品。

## 中小银行首次获批 实力强、理财规模大是关键

随着杭州银行、宁波银行子公司相继获准筹建,不但让获批设立理财子公司的银行数量已达30余家,在获批银行类型中,多属于已上市或资本实力雄厚的银行。理财子公司管理办法规定,注册理财子公司需要达到10亿元资本金“门槛”,而这意味着有实力达此条件的银行除了国有大行、股份制银行外,只有资产规模、盈利能力等综合指标靠前的地方银行才能达标。以杭州银行、宁波银行为例,上述两家银行的理财规模均在千亿元以上,净值型产品规模均在500亿元以上。

值得注意的是,城商行、农商行等地方银行在理财子公司注册资本规模上显然较为“袖珍”,均在20亿元以下,且有多家银行理财子公司的注册资本均设定在10亿元这个下限。普益标准研究员涂敏认为,未来理财规模较大、转型成果较突出的中小银行均有望获批。此外,此次获批的两家城商行均位于浙江省内,超出了此前市场中对于每个省仅会有一家城商行在初期获批的预期,这也意味着,首批获批的中小银行,与其区域无关,而更多的还是考虑其理财业务实力与转型发展程度。在国有大行、股份制银行理财子公司大部分已获批后,未来设立理财子公司的消息也将更多的出自城商行与农商行等地方银行。中国银行保险监督管理委员会副主席曹宇日前就表示,农村商业银行、外资银行等也在积极推进设立理财子公司的工作。

# 投资收益大增叠加税负大降 有望推动四大上市险企上半年净利增长

■本报记者 苏向泉

进入7月份,上市险企已经开始核算今年上半年营收及净利润情况。与往年不同的是,今年上半年有两项重大利好推动上市险企交出漂亮的业绩:一是权益市场投资收益较好;二是税收负担大幅下降。

“我们预计,2019年上半年中国平安、中国太保、新华保险、中国人寿四大上市险企的净利润同比增长约73.5%、70.2%、50.5%、122.7%,其中二季度同比增长约70.7%、90.4%、68.0%、263.0%。净利大增主要来自投资端好于去年同期及税收政策利好。”天风证券研究员夏昌盛及罗铂辉表示。

## 权益投资拉动净利增长

虽然上市险企权益类投资占比不足30%,但权益市场对上市险企的净利润影响显著。这主要是得益于目前国内寿险公司的利润贡献中,“利差益”是最重要的净利润来源。

“近十年我国保险板块走势受投资因素影响较大,包括股票市场走势以及利率水平变动,这主要是由我国保险公司利润和价值结构决定的。在这个发展阶段,我国保险公司利润和价值结构以

利差为主,形式上更像是一个投资公司,获得保费收入后,通过赚取利差的方式获取收益。因此,保险股具有很强的周期性。”爱建证券研究员张志鹏认为。

从上市险企来看,资本市场波动直接反映在投资收益和净利润上。比如,2018年上半年上市险企的投资收益受股市波动影响出现一定幅度的下滑。中国人寿、中国平安、新华保险、中国太保、中国人保、中国太平的总投资收益率分别降至3.28%、3.7%、4.6%、4.6%、4.9%和3.85%。

而今年一季度,资本市场表现良好,中国人寿、中国平安、新华保险、中国太保和中国人保的投资收益(投资净收益公允价值变动损益)分别为528.85亿元、502.84亿元、74.84亿元、166.25亿元和122.89亿元,同比增幅分别为92.7%、57.8%、0.4%、39.2%和21.3%。

A股市场上涨在推动险企投资收益增加的同时,也推动上市险企归母净利润大幅增长,今年一季度,中国人寿、中国平安、新华保险、中国太保和中国人保的归母净利润同比分别增长92.6%、77.1%、29.1%、46.1%和12.1%。

而今年上半年,权益市场表现也远好于去年同期。上半年沪深300指数和恒生国企指数分别上涨29%、11%,其

中,二季度分别下跌1%、4%。而2018年上半年分别下跌14%、8%,去年二季度则分别下跌10%、8%。基于此,多家券商研报表示,权益市场向好将推动上市险企今年上半年的投资收益大幅增长。

需要说明的是,险资投资资产配置中,债券占比要高于权益资产。今年上半年,中债总全价指数、国债总全价指数分别下跌0.6%、0.9%,而2018年上半年均上涨3%,但保险公司的债券大部分持有至到期,因此债市下跌对利润的影响相对有限。2019年上半年,10年期国债收益率均值为3.21%,较去年同期下降了54bps,由于新配固收资产占可投资资产比例较小,对于当期投资收益的影响有限。

## 税收新政利好显现

除投资收益大增之外,5月29日,财政部发布《关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策的公告》,该新政有两点变化:一是,产险公司和寿险公司的手续费抵税比例上限分别从保费收入(扣减退保金后)的15%、10%提升至18%;二是,新政策新增规定“超过部分,允许结转以后年度扣除”。

通俗来说,上述税收政策利好包括两方面:一方面,保险公司手续费率税

前可抵扣比例提升将减轻2019年税负;另一方面,2018年因佣金超支多交的部分所得税可用于冲抵2019年所得税,各公司可能酌情在2019年半年报中体现这部分利好。

从对上市险企的净利润的直接影来看,经天风证券测算,税收新政下,如这部分利好全部在2019年半年报中体现,对于中国平安、中国太保、中国人寿、新华保险今年上半年利润增长的贡献分别为19%、52%、32%、31%。

值得一提的是,除上述几大原因助推险企净利增长之外,今年上半年上市险企的营运利润表现也不俗。从利源角度来看,寿险公司的营运利润可以分解为四个部分:剩余边际摊销、净资产投资收益、息差收入和营运偏差及其他,其中剩余边际摊销是会计利润的主要来源。

剩余边际是未来利润的现值,摊销模式在保单单时点确定,摊销稳定不受资本市场波动影响。以平安寿险业务的数据为例,通过剩余边际的方法来预估寿险的营运利润,假设“剩余边际摊销期初剩余边际”为4.5%,较去年同期下降考虑到新单保费下滑会影响剩余边际摊销的速度。天风证券预计,2019年上半年平安寿险及健康险业务税前营运利润同比增长18.7%,税后营运利润同比增长49.7%。

实际上,基金公司发布此类公告已非首次,不过投资者的防范意识比较强,基金公司在发现这类诈骗手段后也第一时间发布了相关公告。《证券日报》记者注意到,从2007年3月份发生首起冒用基金公司名义的案后,截至今年7月10日,已经先后有167起关于冒用基金公司名义或冒用单只基金名义进行诈骗的案列。

今年以来,已发生8起此类案列,而在去年全年也仅有5起。今年涉及到的基金公司分别有诺安基金、平安基金、南方基金、华夏基金、华泰柏瑞基金、前海开源基金、中银基金和摩根士丹利华鑫基金。从基金公司发布的相关公告可以发现,不法分子冒用基金公司、基金公司员工及旗下基金名义,通过联系投资者、诱导投资者扫描二维码登录诈骗页面、诱导投资者登录虚假网站或手机客户端的形式较为多见。如诈骗二维码扫描后页面显示为“智投宝/定投投”、“长期宝/短期宝”等字样,实为诱骗投

# 仅18只产品七日年化收益率超3% 投资者无奈弃货基

■本报记者 周尚仔

今年以来,资金面持续宽松,货币基金收益率持续下滑。曾经锋芒毕露的货币基金“代言人”余额宝风光不再,7月9日其七日年化收益率跌至2.2690%,创成立以来新低。

在支付宝财富话题当中,一则“你把余额宝当存钱罐还是零钱包”的话题引来超37万人的参与。其中,有投资者表示,“现在的余额宝没有了往日的辉煌,收益率已经不能再低了,所以大钱会进行定期稳健理财,小钱存余额宝购物用。”更有投资者调侃余额宝,“如今把钱存在余额宝里,收益还不够提现时的手续费。”

然而,一位支付宝钻石会员告诉《证券日报》记者,“目前还是会存几万元在余额宝中用于购物、还信用卡,主要是因为钻石会员有100万元的免费提现额度和每月5万元的信用卡还款额度,如果没有这些权益,应该几千块都不会再放入余额宝,放弃也是无奈之选。支付宝或者其他平台的定期稳健理财如今成为理财首选,操作如存余额宝一样简洁,收益率能达到4%左右,也很稳健,秒杀当下的大多数宝宝类货币基金。”

以7月9日的货币基金市场来看,据东方财富Choice数据统计显示,目前投资类型为货币市场型的基金共有646只,其中,只剩18只产品的七日年化收益率超过3%,104只产品的七日年化收益率在2%以下,其余524只货币基金产品的七日年化收益率在2%-3%之间(包含2%不包含3%)。

那么,此前货币基金的翘楚余额宝现在是什么水平呢?目前,“天弘余额宝货币”7月9日的七日年化收益率位列646只货币基金中的第387位,处于中下游水平。

今年6月份,货币基金市场的收益出现了短暂的小幅回升。对此,国金证券分析师马赛楠表示,“整体来看,6月份货币基金平均收益环比提升,但提升幅度较为有限,整体来看货币基金平均收益处于历史低位,且收益下行趋势仍

将延续。”

从投资者较为熟悉的宝宝类货币基金方面来看,据融360大数据研究院监测,今年前5个月宝宝类理财产品平均七日年化收益率呈现出逐步走低趋势,至6月份才出现短暂翘尾,分别是1月份的3.0088%、2月份的2.7765%、3月份的2.6725%、4月份的2.5392%、5月份的2.4359%、6月份的2.497%。目前,7月份以来,宝宝类理财产品平均七日年化收益率再次下降,为2.4702%。

对于低风险偏好的投资者未来的投资建议,招商证券仍建议选择货币基金作为配置的首选(货币基金配置比例建议50%、偏股型基金配置建议30%、债券基金配置比例建议20%),适度配置权益资产和固定收益类资产,在控制风险的同时,尽量增强收益。

如今,货币基金的地位早已不如前。据中国银河证券基金研究中心统计数据,货币基金2019年上半年资产净值从2018年年底的75888.86亿元减少到72327.24亿元,减少了3561.62亿元,增长率为-4.69%。2018年9月30日货币基金市场规模达到历史最高点82447.25亿元,到目前为止已经减少了10120.01亿元。也就是说从货币基金规模拐点以来的9个月时间,其总规模已经减少1万亿元。

对于货币基金规模的持续走低,上海证券则另有一番见解,其认为,截至2018年年末,我国公募基金规模已达13.6万亿元,产品数量5547只,成为普惠金融的典型代表,也是我国A股市场持股比例最高的机构投资者,在资本市场上发挥了重要作用。但与美国等成熟基金市场相比,我国公募基金业一直存在着结构性失衡的问题,表现为货币基金规模过大,投向股票资产的基金规模较小,导致公募基金长期价值投资特征和专业定价能力未得以充分体现,对资产市场的定价效率贡献和对实体经济支持的功能效率支撑未达到公募基金应该达到的水平。

# 年内已有8起冒用基金名义诈骗案列 诱导扫码、设钓鱼网站成惯用伎俩

■本报见习记者 王明山

绩优公募基金产品在今年超高的回报率,深深地刺激着“未上车”的投资者,也给了不法分子钻空子的时机。《证券日报》记者注意到,今年以来,已经先后有8家基金公司发布了提醒投资者防范金融诈骗的公告,提醒投资者提高警惕,保护自身合法权益不受侵害。从基金公司发布的公告来看,今年不法分子诈骗的形式主要有三种:其一,直接冒用基金公司名字,诱骗投资者购买投资产品;其二,诱导冒用基金公司员工及旗下基金名义,诱导投资者扫描二维码登录诈骗页面,诱导投资者登录虚假网站或手机客户端等;其三,伪造钓鱼网站,将网站内容设计与基金公司网站内容一致。

## 冒用基金名义诈骗案列 年内至少已发生8起

7月9日晚间,摩根士丹利华鑫基金发布了一则《关于提醒投资者警惕非法网站的公告》,公告指出,近期公司发现某网站内容与摩根士丹利华鑫基金公司官方网站内容一致,但网站地址并非本公司官方网站。经公司信息管理部门确认,该网站疑似钓鱼网站。由此郑重提示广大投资者务必提高警惕,切勿相信此类非法网站。

实际上,基金公司发布此类公告已非首次,不过投资者的防范意识比较强,基金公司在发现这类诈骗手段后也第一时间发布了相关公告。《证券日报》记者注意到,从2007年3月份发生首起冒用基金公司名义的案列后,截至今年7月10日,已经先后有167起关于冒用基金公司名义或冒用单只基金名义进行诈骗的案列。

今年以来,已发生8起此类案列,而在去年全年也仅有5起。今年涉及到的基金公司分别有诺安基金、平安基金、南方基金、华夏基金、华泰柏瑞基金、前海开源基金、中银基金和摩根士丹利华鑫基金。从基金公司发布的相关公告可以发现,不法分子冒用基金公司、基金公司员工及旗下基金名义,通过联系投资者、诱导投资者扫描二维码登录诈骗页面、诱导投资者登录虚假网站或手机客户端的形式较为多见。如诈骗二维码扫描后页面显示为“智投宝/定投投”、“长期宝/短期宝”等字样,实为诱骗投

# 券商收益凭证最高年化收益率达6.5% 上市公司近10天认购超10亿元

■本报记者 王思文

7月10日,中国证券业协会公布《场外证券业务开展情况报告2019年第6期》,报告中包括证券公司收益凭证5月份的最新情况。公告显示,5月份单月证券公司发行收益凭证合计2910只,新增发行规模636.49亿元,较4月份减少188.15亿元,环比减少22.82%。证券公司收益凭证单月发行规模已连续两个月下滑。

不过,今年前5个月,证券公司累计发行收益凭证规模较去年前5个月增多约230亿元,累计发行规模达3507.28亿元。据《证券日报》记者了解,这主要是受今年3月份基数较高影响,3月份证券公司收益凭证发行规模创近一年来的新高,单月发行规模达1103.54亿元。证券业协会报告显示,5月份收益

凭证发行规模前十券商依次为海通证券、华泰证券、中国银河证券、东方证券、广发证券、国泰君安、中国中投证券、山西证券、中金公司和华龙证券。海通证券以177.71亿元发行规模夺冠。

除券商的发行规模增长外,收益凭证的存续规模也在持续增长。截至5月底,存续规模达3803.35亿元,较4月末增长311.15亿元,环比增长9个百分点。不难看出,这类理财产品仍因其“保本”属性备受投资者喜爱。

所谓收益凭证,是指由证券公司发行,以私募方式向合格投资者发售,约定本金和收益的偿付与特定标的相关的有价证券。特定标的包括但不限于货币利率、基础商品、证券的价格,或者指数。该理财产品最主要的特征是操作灵活、安全性高且可以量身定制。

目前券商收益凭证发行主要有两个发行场所,分别是报价系统和柜台

市场。从5月份情况来看,通过报价系统发行收益凭证603只,发行规模为272.51亿元;通过柜台市场发行收益凭证2307只,发行规模为363.98亿元。

事实上,自去年收益凭证火爆发行后,报价系统和柜台市场中单月收益凭证发行规模屡创新高,均于今年3月份创近一年高点,两者同时推动收益凭证发行规模增长。

收益凭证的“保本特性”对投资者来说并不陌生,去年资管新规落地的背景影响,证券公司收益凭证受到市场追捧,从发行规模和存续规模来看,也呈持续增长趋势。收益凭证的投资人群也很广泛,目前主要有上市公司、银行、个人投资者。

其中,银行一直保持着对券商收益凭证的投资偏爱。一家城商行资管部门人士告诉《证券日报》记者,“收益凭证