

聚焦券商资管业务转型

编者按:资管新规落地已满两年,历经近两年的“阵痛期”后,券商资管转型逐步打开局面,大集合公募化改造、发力主动管理、创新产品等成为业务转型的主要方向。从资管业务构成、业绩表现等方面也能看出券商资管发展正在取得“质变”。而新的竞争环境,也更加考验券商资管的主动管理能力。

券商资管产品公募化改造提速 主动管理能力受考验

■本报记者 周尚任

券商资管公募化改造正在提速。今年年底是券商资管大集合产品公募化改造的时间“大限”。从去年开始,不断有券商资管产品完成改造,这也是资管新规下券商资管业务转型的一个重要方向。

2018年11月28日,中国证监会公布《证券公司大集合资产管理业务通用操作指引》,作为资管新规配套细则,要求存量大集合资产管理业务对标公募基金进行管理,截止日期为2020年12月31日。

今年以来,券商资管大集合产品公募化进展不断,头部券商进展更快。5月11日,国泰君安资管第4只参与公募化改造的产品上线,为“国泰君安君得诚混合型集合资产管理计划”。国泰君安表示,该产品参与公募化管理后转为公开募集,产品投资门

槛从5万元降至1000元,管理费为1.2%,托管费为0.25%。

国泰君安表示,2019年,国泰君安资管聚焦主动管理,优化产品体系,持续推进业务模式转型升级,主动管理能力稳步提升,首批获得大集合产品参与公募化改造试点资格并完成2只大集合产品参与公募化改造。

中信证券官网显示,目前中信证券已完成4只参与公募化改造产品上线,近期中信证券资管再获2只公募化改造产品的批文。

广发资管在参与公募化改造方面也有进展。其官网显示,目前广发证券已上线5只参与公募化改造产品。

太平洋证券于3月26日获证监会准予集合计划合同变更,并于4月份对1只集合计划进行了公募化改造。

对于券商资管大集合资管改造计划的影响,中银证券非银金融分析师王维逸认为,大集合产品纳入公募基



金的统一监管体系,参照操作指引要求,对大集合产品费率结构、业绩报酬、封闭期进行一定调整,好处多多。首先,弥补了原有大集合产品没有明确监管要求的短板,增强对于“类公募”产品的监管管理;其次,券商持有公募牌照的壁垒削弱了,鼓励未持有公募牌照的券商将大集合产品转向公募产品,提前完成规范;第三,刺激券商在资产管理领域发挥价值,提升直接融资的比重;此外,原有大集

合产品主要服务高净值客户,改造成为公募产品后,将服务更多客户群体。

粤开证券分析师李兴分析称,券商资管大集合改造逐步落地,在降低产品投资门槛的同时,提高了宣传力度和广度,有利于产品规模快速增长。大集合产品纳入公募监管体系,利好资管行业长期健康发展,但同时要面临100余家公募基金的激烈竞争,更加考验券商资管的主动管理能力,主动管理转型步伐领先的券商将更为受益。

资管重塑 6家券商主动管理资产月均规模占比过半

■本报记者 周尚任

随着资管新规细则不断完善,打破刚兑、规范资金池模式、遏制通道业务效果逐渐显现,行业生态格局进一步重塑。数据显示,资管新规落地两年多的时间里,券商资管规模减少2.53万亿元;券商新发集合理财产品规模也在不断下降。伴随大集合管理业务操作指引的出炉,券商资管主动管理能力更受考验,开始成为资管业务转型的主要方向。

据中国证券投资基金业协会统计数据(以下数据同),截至2019年四季度,排名前20的券商主动管理资产月均规模达到2.91万亿元,在券商资管总规模中占比提升至26.87%。有6家券商主动管理资产月均规模占其资管总规模的比例超过50%。

11家券商主动管理资产月均规模超千亿元

从券商资管业务结构来看,资管新规使通道业务压缩,券商主动管理能力成为发展资管业务的关键,大集

合产品的规范也是主动管理能力的一部分,资产端的投资能力和资金端的资本实力是转型发展的基础。

统计显示,2019年,主动管理资产月均规模超过千亿元的券商及其资管子公司共有11家。其中,中信证券主动管理资产月均规模为4506.06亿元,虽然同比减少1514.45亿元,但依旧排名榜首。国泰君安资管排名第二,达到4219.27亿元,但冲刺势头很猛,同比增加1120亿元。排名第三的华泰资管是2522.45亿元,同比增加257.76亿元。

在浙商资管掉出主动管理资产月均规模前20名榜单之后,顶替上来的是德邦证券,2019年主动管理资产月均规模为533.61亿元。

从主动管理资产月均规模增幅表现来看,招商资管的同比增幅最大,达到78.48%;排名次席的是国泰君安资管,同比增幅36.14%;排名第三的海通资管同比增幅30.06%。此外,华泰资管、中信建投、银河汇金、天风证券、光大资管5家券商及其资管子公司的主动管理资产月均规模也都呈现同比增长态势。

在15家有数据可比的券商中,有6家券商主动管理资产月均规模占其

资管总规模的50%。其中,中金公司主动管理资产月均规模占其总资管规模达81%,位列第一;其次是华融证券,主动管理资产月均规模占其总资管规模的72.52%;中泰资管排名第二,主动管理资产月均规模占其总资管规模的67.87%。此外,广发资管、国泰君安资管、光大资管的主动管理资产月均规模占其总资管规模的比例也分别高达65.17%、59.62%、53.77%。主动管理资产月均规模占比相对较低的中银证券只有14.46%,是唯一一占比不足20%的券商。

粤开证券分析师李兴分析认为,“虽然国内券商资管业务收入占比低于自营经纪等传统业务,但仍是券商整体业务的重要一环,可与其他部门产生协同效应形成产业链。券商资管应做好客户细分和产品多元化,满足客户多样化投资需求,从内外两方面提升投研能力,逐步回归主动管理。”

前20券商资管月均总规模6.87万亿元

从去年券商资管的总体规模来

看,截至2019年四季度,前20名券商资管月均总规模达6.87万亿元,占所有券商资管总规模的63.43%,较2018年底减少2.48万亿元。其中,券商资管月均规模排名居首的是中信证券,为1.1万亿元;其次是国泰君安证券,资管月均规模为7076.67亿元;华泰资管位列第三,为5880.32亿元。

招商资管超越申万宏源,位列券商资管月均规模第四,达到5795.44亿元。申万宏源资管月均规模为5350.76亿元,屈居招商资管之后,排名第五。此外,江海证券、华福证券、渤海汇金、德邦证券掉出前20名榜单之外,国信证券、中金公司、中泰资管、开源证券相应进入榜单。

2019年度,从资产管理业务规模占比来看,以通道为主的定向资产管理规模仍占69%,体现证券公司主动管理能力的产品规模亟待提升。

爱建证券分析师方采薇认为,目前券商都在加强向主动管理转型,通过加强投资管理能力和丰富产品类型设计、拓宽产品销售渠道、完善产品风控能力等措施提升主动管理能力,龙头券商转型的积极性更高些。

券商资管规模连降22个月首次回升

■本报记者 王思文

资管新规落地已满两年,券商资产管理业务在快速发展7年之后,从2018年开始不可避免地经历了“转型之痛”。在历经近两年的“阵痛期”后,券商资管逐渐走出新的发展趋势。

从两组数据可以看出券商资管业务正在进入增长新周期:一是证券公司资管产品规模在连续22个月下滑后,首次实现增长。据基金业协会最新数据显示,截至2020年3月底,证券公司资管规模为9.17万亿元,较上月增长0.02万亿元。二是今年前四个月券商资管子公司营收及净利润同比均实现飘红。

连降22个月 券商资管规模首次回升

在资管新规进一步引导资产管理

行业回归本源的背景下,近几年券商资管规模缩水明显。不过,据《证券日报》记者统计近两年数据后发现,证券公司资管产品规模在连续下滑整整22个月之后,首次出现反弹。

最新数据显示,截至2020年3月底,证券公司及资管子公司资管业务规模合计9.17万亿元(不含券商大集合产品规模),较2020年2月份的9.15万亿元增长0.02万亿元。在此之前,证券公司资管业务管理资产规模已连续下滑22个月,往前追溯,券商资管业务规模最高曾接近17万亿元。

事实上,自2017年券商资管规模达到高点后,多家券商主动缩减通道业务产品和资金池产品,改善管理资产结构。开源证券表示,前期受规模下行压制,券商资管业务收入增速低位徘徊。不过,在资管新规影响边际

递减、2019年股市上涨、2020年一季度债市上涨的带动下,券商资管业务收入增速扩张明显。

“整体来看,目前券商资管以大固收业务为主,在流动性持续宽松下,机构客户委外投资需求有望进一步提升。与此同时,券商大集合转公募持续推进,在机构和零售两端发力下,预计今年券商资管业务收入有望进入增长周期。”开源证券分析师高潮认为。

多数资管子公司业绩优于去年同期

从券商资管业绩方面来看,今年以来券商资管转型逐渐渡过“阵痛期”的迹象明显。《证券日报》记者对可比数据统计后发现,多数券商资管子公司业绩优于去年同期。今年前四个月,13家上市券商资管子公司中,有10家营业收入实现同比增长,10家净利

润实现同比增长,净利润最高增幅达228.22%。

财通资管的净利润增幅最明显,今年前四个月实现营收4.85亿元,实现净利润0.67亿元,分别同比暴增146.3%和228.22%。东证融汇、海通资管、长江资管、光证资管的净利润增幅也均超过30%,分别达到81.63%、59.08%、45.11%和36.56%。

从盈利情况看,12家券商资管子公司净利润为正值。其中,华泰资管以4.9亿元位居第一,增幅达到13.19%。国泰君安资管紧随第二,实现净利润3.04亿元,同比增长14.73%。此外,广发资管、海通资管、东证资管、招商资管4家券商资管子公司今年前四个月净利润均超过2亿元,分别第三至第六位。光证资管、长江资管、财通资管、东证融汇前四个月净利润均在5000万元以上。

利润增速,且一季度增速较大,也是受此原因导致。”

根据海口农商行披露的2020年一季度经营数据显示,截至一季度末,该行资产总额859.01亿元,较年初增加18.72亿元,增幅为2.23%;前三个实现总收入9.23亿元,同比减少1.3亿元,减幅12.36%;总支出7.84亿元,同比减少2.55亿元,减幅24.5%。对于总收入和支出同比减少的主要原因,该行解释称,是因为2019年3月末和6月末,根据监管要求压降同业负债合计222亿元,全部为海南农信系统内各市县农信社(农商行)存放,对应资产同时转让给各市县农信社(农商行),导致生息资产和负债规模大幅下降。

《证券日报》记者了解到,2019年,由于实行新金融工具准则的执行,部分银行进行了大额拨备计提,在一定程度上对当年银行利润有所影响。

一季度净利润增幅前二十名银行 农商行独占七成 海口农商行同比增幅逾600%

■本报记者 吕东

随着一季度数据陆续披露,各类银行机构一季度经营情况浮出水面,农商行表现突出。数据显示,在已披露业绩的净利润增幅前20银行中,农商行占比达七成。海口农商行今年一季度净利润同比增幅达639%。海口农商行办公室相关人士在接受《证券日报》记者采访时表示,一季度净利润同比大幅增长,主要得益于没有大幅计提拨备所致。2019年一季度,该行拨备金额约为8000万至9000万元,与去年同期增加的净利润基本持平。

三银行一季度净利同比翻倍

在数百家已披露一季度业绩的银行中,共有36家银行今年前三个月净利润同比增幅达到两位数。众多农商

行虽然受规模所限,在净利润指标上普遍靠后,但净利润增幅异常亮眼,排名靠前的席位大部分被农商行占据。

iFinD数据统计显示,今年一季度净利润增幅排名前20的银行榜单中,有14家银行为农商行。与之形成鲜明对比的是,在此榜单中,城商行仅入选5席,另有一家村镇银行入选。

净利润增幅靠前的农商行大部分以小型银行为主,一季度实现净利润超过2亿元的农商行只有3家,分别为广东南海农商行、江苏昆山农商行和杭州余杭农商行,前三个净利润分别为11.62亿元、3.61亿元和2.80亿元。此外,共有3家银行净利润增幅超过100%,分别为海口农商行、长治黎都农商行和梅州客家村镇银行,增长率分别为639.29%、161.58%和145.93%。

在净利润增幅排名前20名银行中,虽然出现多家上市银行身影,但均

为城商行,并没有上市农商行入选。入选其中的广东南海农商行和江苏昆山农商行目前处于A股排队上市企业名单中,审核状态均为“预先披露更新”。

海口农商行净利润增幅超6倍

在银行一季度净利润增幅榜单中,海口农商行以逾600%的增幅遥遥领先,是排名第二银行的近4倍。对于一季度净利润的大幅增长,该行相关人士在接受《证券日报》记者采访时表示,主要得益于今年没有如去年同期一样进行大幅拨备计提所致。

东方金诚金融业务部分分析师刘绍芳在接受《证券日报》记者采访时分析称,正是受益于相较于去年同期资产减值损失计提大幅减少,农商行今年一季度净利润同比增速大幅反弹。“之所以出现部分银行营业收入增速低于净



公募基金积极备战创业板改革 11家已上报主题基金

■本报记者 王思文

自4月27日创业板注册制改革落地至今,已将近一个月的时间。在创业板改革稳步推进的同时,公募基金也在积极备战,多维度助力创业板改革。

近日,《证券日报》记者采访十余家公募基金后了解到,公募基金正从三个层面,迎接创业板改革带来的“活水”。首先,创业板注册制改革落地后,11家公募基金积极上报创业板主题基金;其次,多家公募基金已进行投研框架升级,加大创业板研究配置;最后,一些公募基金将工作重心放在“老产品”上,为确保现有产品稳定运行,已在制度上做了思考。

11家公募基金 上报创业板主题基金

随着创业板注册制改革的落地,公募基金在新产品规划及申报上有了很多新动作。《证券日报》记者对证监会官网行政审批进程统计后发现,截至5月20日,今年已有11家公募基金上报创业板主题基金,目前进度均显示材料已被接受,等待进一步审核。

根据上报创业板主题基金的时间顺序,这11家公募基金先后为中欧基金、博时基金、大成基金、万家基金、富国基金、华安基金、银华基金、南方基金、中融基金、广发基金、华夏基金。11家基金上报的产品主要有两类:一是创业板2年封闭混合基金;二是创业板2年定开混合基金。其中,博时基金、万家基金、华夏基金申报的产品为定期开放运作模式,其余产品均为2年封闭运作模式。

博时基金在接受《证券日报》记者采访时表示,“希望博时创业板两年定期开放混合型证券投资基金能充分参与和把握创业板注册制改革带来的成长型创业创新上市公司的投资机会,以服务实体经济和资本市场改革方向为宗旨,力争为投资者创造更多的投资回报。”

南方基金对《证券日报》记者表示,“为更好地满足广大投资者的投资理财需求,降低投资者的理财成本,南方创业板交易型开放式指数证券投资基金、联接基金A类及C类份额的管理费率由0.50%调低至0.15%,托管费率由0.10%调低至0.05%。”

《证券日报》记者在采访多家暂未申报创业板主题基金的公募基金时了解到,很多公募基金已对创业板主题基金新产品进行了规划设计,等待政策进一步明确后,将积极进行申报。

新华基金研究总监张霖在接受《证券日报》记者采访时表示,“我们已经开始对新产品的规划设计进行初步构想。”

在采访中,张霖向记者提到公募基金在设立创业板主题基金产品上的三类设想:一是根据创业板已上市企业的行业分布,提出针对性的指数设计方案。“因为创业板定位的创新,将更向创业板行业特性转变,这为公募基金推出指数产品提供了更大空间。首先,在宽基指数上,我们可以拥有更多的选择;其次,我们可以针对创业板设计更多的行业指数。目前深证行业指数基本以深交所上市股票为选择全集,日后随着创业板的扩容,我们可以直接设计以创业板为选择范围的行业指数。”张霖表示。

第二是直接设计战略配售基金。“目前来看,战略配售的参与度较低,如果未来创业板上市企业较多,可以专门设立创业板战略配售基金,作为战略投资者参与创业板的战略配售。”

第三是设计定增基金。“除了创业板注册制改革外,还需要关注再融资制度的改革,这同样是政策给予的重要红利。再融资新规取消了创业板上市公司公开发行证券最近一期末资产负债率高于45%的要求等政策,有利于定增市场的繁荣,增加资金参与创业板定增的积极性。我们也将尝试利用好这一政策红利,研究设立专门的定增基金,

参与6个月的竞价定增,为上市公司融资服务,为投资者参与服务。”张霖对记者说道。

不过,也有一部分公募机构仍在观望中。某大型公募机构负责人告诉《证券日报》记者,“由于目前政策尚未完全公布,设计新产品仍有很大不确定性,市场反响也未可知,所以在新产品设计上,我们还会积极进行调研,去观察市场和客户的态度。”

研究创业板 公募机构加大配置力度

一些公募机构虽然还未上报创业板主题基金新产品,却已经在公司的投资研究框架中提高了对创业板及创业板注册制改革的研究,增加投研队伍,完善内部定价体系及方法论,夯实公募机构专业投资研究的能力。

“2020年是国内多层次资本市场建设进一步深化改革的大年,注册制的推行是本轮改革的核心。”建信基金在接受《证券日报》记者采访时表示,“在投资风格上,公司投研会对注册制背景下市场投资风格的变化更加重视,配置也进一步向行业龙头及优质白马股靠拢,并对尾部公司进行更严格的风控筛查。另外,在新股分析中,我们引入了更加多样化的估值方法,在二级市场定价经验的基础上,积极参考一级市场股权投资的定价模型,对内部定价体系和方法论进行完善和优化。”

中加基金向《证券日报》记者介绍,“我们组建了一个投资研究小组,从研究优质企业出发,单独安排了一些人做专项研究。”

参照科创板的研发路线,对创业板进行对比研究,也成为公募机构夯实投研团队的另一途径。博时基金对《证券日报》记者表示,“博时基金去年已成立科创板工作小组,投研人员进行了调整和优化。未来科创板工作小组将扩充人数,并承接创业板改革后的上市公司投研工作。”

在行业研究团队方面,新华基金向《证券日报》记者透露,“创业板的定位发生了变化,不单包括技术创新,不单追求技术,还包含模式创新、业态创新。对于模式创新、业态创新的创业板企业,我们会加大对新经济的研究配置,加大相关行业研究人员的配置力度,完成对涉及的相关行业及公司的深度覆盖。”

基金“老产品”面临“新风险” 净值与价格波动可能不同步

创业板实施注册制改革后,创业板股票竞价交易的涨跌幅将扩大至20%,这意味着,创业板股票整体波动范围将更大,可能会令投资范围包含创业板的老基金产品的净值波动变大,使产品的风险等级变高。所以,一些公募机构将工作重心放在了已发行的创业板相关产品上,确保现有产品的稳定运行,保护投资者权益,并在制度上做了一些思考。

“目前,场内基金遵守10%涨跌停板的限制。针对未来交易规则改变的情况,所有产品包括普通股票型、偏股混合型、被动指数型和ETF,都会面临相应的波动风险。”新华基金张霖分析称。

建信基金分析认为,“以创业板ETF为例,在创业板涨跌幅改革后,基金在正常仓位下的净值理论上涨跌幅最高可达到20%,根据交易所现有规则,上市基金的涨跌幅限制为10%,所以现有基金将出现一些可能情况:当基金净值下跌超过10%时,基金价格只下跌10%,第二天还存在补跌的可能;当基金净值上涨超过10%时,基金价格只上涨了10%,第二天还存在补涨的可能。”

对上述可能,新华基金表示,“我们将建议修改场内基金的涨跌幅限制,建议将场内基金遵守10%涨跌停板的限制修改成20%,跟随股票波动范围而变动。”

中国证券监督管理委员会 行政处罚罚款催告书

王仁年:

我会《行政处罚决定书》(〔2019〕69号)决定对你处以30万元罚款。该处罚决定书已送达生效,但你至今未按规定缴纳罚款。

请你自收到本催告书之日起10日内缴清罚款。罚款汇至中国证券监督管理委员会(开户银行:中信银行北京分行营业部,账号:

711101018980000162),并将汇款凭证传真至证监会稽查局备案(传真:010-88060041)。逾期不缴,我会将依照《行政强制法》的有关规定申请人民法院强制执行,并将申请执行的信息记入证券期货市场诚信档案。你对本催告书依法享有陈述权和申辩权。

2020年4月8日