

银行积极备战“跨境理财通” 初期中低风险产品或更受投资者青睐

■本报记者 彭妍

“跨境理财通”迎来重大进展。为促进行业参与增加，需要银行整合优势，积极进行探索与准备，建立起与之相匹配、相适应的更高层次的销售渠道、客户服务、产品管理能力，包括做好思路设计、布局网点、创新服务机制、优化产品设计等等。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林表示。

此外，多家银行对此均进行了回应，部分银行表示积极做好跨境理财通的筹备工作。

“对于银行来说，‘跨境理财通’落地后，市场空间将进一步扩张，财富管理行业参与者增加，需要银行整合优势，积极进行探索与准备，建立起与之相匹配、相适应的更高层次的销售渠道、客户服务、产品管理能力，包括做好思路设计、布局网点、创新服务机制、优化产品设计等等。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林表示。

积极筹备“跨境理财通”

“跨境理财通”是什么？主要指粤港澳大湾区居民个人跨境投资粤港澳大湾区银行销售的理财产品，按照购买主体身份可分为“南向通”和“北向通”。南向通指粤港澳大湾区内地居民通过在港澳银行开立投资专户，购买港澳地区银行销售的合格理财产品；北向通指粤港澳大湾区内地居民通过在内地银行开立投资专户，购买内地银行销售的合格理财产品。

“跨境理财通”，投资者到底可以买什么理财产品？根据公告，“跨境理财通”遵循三地个人理财产品管理的相关法律法规，同时尊重国际惯例做法。“北向通”和“南向通”投资者资

格条件、投资方式、投资产品范围、投资者权益保护和纠纷处理等由人民银行、银保监会、证监会、外汇局、香港金管局、香港证监会、澳门金管局商定。“北向通”和“南向通”业务资金通过账户一一绑定实现闭环汇划和封闭管理，使用范围仅限于购买合格的投资产品。资金汇划使用人民币跨境结算，资金兑换在离岸市场完成。对“北向通”和“南向通”跨境资金流动实行总额度和单个投资者额度管理，总额度通过宏观审慎系数动态调节。

《证券日报》记者在采访中了解到，多家银行已开始积极进行“跨境理财通”的筹备工作，有望迅速推出相关产品。

据悉，国有大行、股份制银行大多在中国香港、中国澳门、广州和深圳等大湾区城市设有分支行营业网点。其中，工行表示，积极做好“跨境理财通”业务开办准备。而平安银行则表示，预期随着后续计划细则的出台，未来粤港澳大湾区的银行和资产管理行业将在诸多方面受益。招商银行相关负责人表示，招行作为一家总部扎根于大湾区的股份制银行，积极响应国家建设粤港澳大湾区战略部署，按照“专属账户、封闭管理、风险可控”的指导精神积极做好跨境理财通相关准备工作。

对于具体如何开展业务，目前银行普遍暂未进行回应。而工行仅对此作出框架性表态：跨境理财业务按照“专户管理、资金闭环、用途可控、手续便捷”思路设计，整合集团经营优势，创新建立跨境理财服务机制，支持推动大湾区内地居民和港澳居民通过工行湾区机构一体化服务，实现客户跨境、双向购买金融理财产品。

盘和林认为，“跨境理财通”丰富了人民币计价的金融产品，有效拓展

了境内外资本市场流动的渠道，满足粤港澳大湾区居民自主、多样化的投资需求，有效提升跨境投资渠道以及投资便利性，推进内地与香港澳门之间的金融合作与经济协同发展，对于深化金融市场改革与开放具有重要意义。

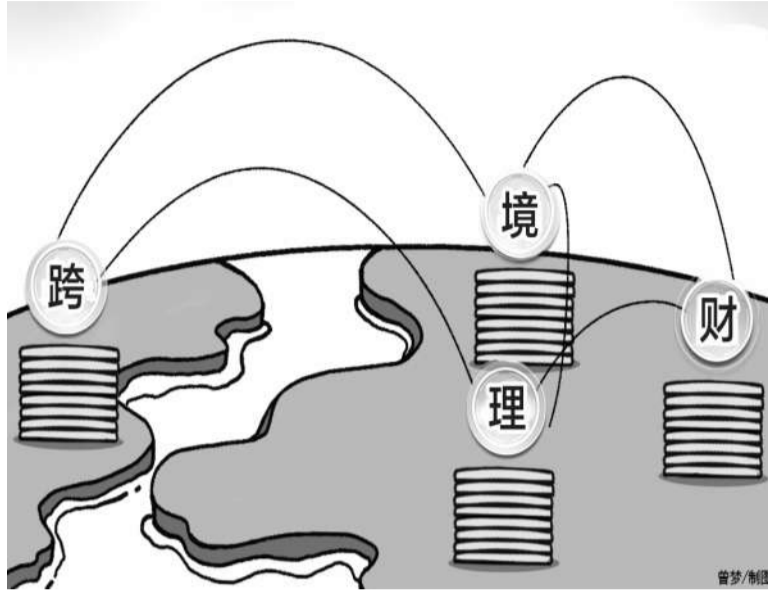
风险管控能力要求更高

在跨境业务得以进一步拓展的同时，“跨境理财通”将给理财市场带来怎样的影响？

东方金诚国际团队负责人常征在接受《证券日报》记者采访时表示，从市场参与者层面来看，“跨境理财通”业务将给粤港澳大湾区居民个人跨境投资增加便利和选择，内地居民将实现跨境购买金融理财产品，丰富个人海外财富管理渠道，满足更多风险偏好需求，这有助于促进市场培育多元化的个人投资者队伍，完善多层次市场体系建设；业务试点为内地金融机构开发跨境理财市场拓展了空间，在产品设计和系统研发过程中，不断优化自身业务流程，提升风险防控能力，推动银行等相关机构提供更多类型、更全面的金融服务。同时，业务试点为香港和澳门地区的资管机构打开约30亿元的内地理财市场，将进一步巩固香港作为亚洲财富管理中心的地位，以及促进澳门金融市场的繁荣。

另外，从市场监管层面来看，中国香港澳门与内地监管部门密切合作，一方面有助于加速内地金融市场的开放，促进监管框架和细节对接的完善落实；另一方面，各方通力协作拓展双向投资渠道，将在一定程度上助力深化监管改革，吸引更多境外资金流入内地市场。

“‘跨境理财通’给客户提供了更



丰富的理财方案，“跨境理财通”落地后，除了港股通、中港基金互认等投资方式，投资者可以进行资产配置的产品和方式将更加多元，这也将带来广阔的市场空间，对理财业务的销售、资产管理、产品开发等各个环节都是利好，也能促进跨境资金和产品的互联互通。”盘和林表示。

“‘跨境理财通’试点开通后，将对银行金融基础设施研发、规范业务流程、产品研发创新及风险管控能力提出更高要求。‘跨境理财通’将带来大量的社会公众和金融机构在内地设立银行账户的业务需求，因此银行需要加大三地间分支机构的合作，开发异地开户便利性业务。同时也应该建立健全三地支付联通体系，实现客户跨境、双向购买金融理财产品的金融基础建设。在业务流程上，应完善封闭运行、额度管控、主场规则的流程优化。”常征进一步解释称，考虑到潜在客户风险偏好和风险承受能力的差异，在产品创

新方面，银行应加强资产配置能力，提供不同风险层级的多元化人民币理财产品。预计在“跨境理财通”业务运行初期，中低风险理财产品可能得到更多大湾区投资者青睐。此外，银行也需要完善个人投资者识别系统，加强跨境资金流动的风险管控能力。同时，银行应完善跨境理财服务流程，创新服务机制。由于业务涉及跨境理财产品购买，银行应明确投资者认定标准和操作规则，完善配套系统研发，在审慎的原则下，为大湾区个人客户提供更加便捷的个性化服务。

在盘和林看来，“跨境理财通”业务落地还需要等待投资者资格条件、投资方式、投资产品范围等相关细则的出台，也需要采取必要措施，建立粤港澳大湾区相关金融监管合作配套政策，可以在股票、债券互联互通等这些已经形成、相对成熟的机制上参考和创新，建立有效监管机制，按属地管理原则进行纠纷以及违法违规行为处理，保护投资者权益。

区块链·政策连连看

今年上半年全国11省市出台区块链专项政策 “区块链+政务”被寄予厚望

■本报记者 邢萌

日前，北京出台区块链发展三年行动计划，引起业内热议。事实上，早于北京之前，已有湖南、长沙、广州、宁波等四地出台区块链三年发展规划，根据各自优势定下发展目标，且均将2020年-2022年三年视为区块链发展的重要窗口期。

今年上半年，全国已有11个省市出台区块链专项政策，引导当地区块链产业发展。11个省市中，不仅有北上广等一线发达地区，也有湘贵琼等相对欠发达区域。发达地区具备资源优势，区块链产业水平高，是国内区块链发展的“排头兵”；经济相对欠发达地区则更注重因地制宜，鼓励利用区块链赋能当地优势产业，带动数字经济的发展。

整体上看，区块链赋能实体经济成为主基调，各地区块链产业发展路径也更为清晰。区块链产业发展与产业结构调整紧密结合，区块链专项政策正凸显出优化当地产业结构的特点。

对此，有业内专家预测，未来两个月或将有更多的区块链专项政策密集出台，2020年-2022年将是区块链高速发展时期，有望培育一批具备

冲击科创板实力的“区块链+”企业。

助力实体成主基调

今年国内区块链产业发展的政策环境明显改善，各地区区块链专项政策的密集出台为地方区块链产业发展提供了方向指引，因地制宜的专项政策也更具有可实施性，这也反映出各地发展区块链不再盲目跟从，对于区块链认识也更加深入。

今年上半年，全国有11个省市出台区块链专项政策，其中有5省市详细制定了更为具体的区块链三年发展规划。《证券日报》记者据公开信息不完全统计，截至6月底，全国已有11个省市对外公布了区块链专项政策，其中湖南、长沙、广州、宁波、北京5地则制定了区块链三年发展规划。从目标来看，北京明显定位更高，要求到2022年初步建成四个区块链“高地”，即区块链科技新高地、应用示范高地、产业发展高地、创新人才高地，率先形成区块链赋能经济社会发展的“北京方案”。

总体上，11个省市区块链专项政策主要围绕区块链赋能实体经济的主基调展开，从技术层面、产业层面和应用层面进行布局，因地制宜

地走区块链产业特色化之路。

工业和信息化部电子第五研究所区块链创新团队负责人、高级工程师相里朋对《证券日报》记者表示，各地对产业发展趋势的规划基本一致，即以推动实体经济转型升级为核心，但认知却有所不同。比如北京提出率先在财税领域统一电子票据等场景开展示范应用。这主要是由于各地产业结构不尽相同，因而发展趋势相同，但具体路径却不同。

从地区分布而言，出区块链专项政策的11个省市经济实力有强有弱，既有超一线城市，也有中西部地区。可以说，对于不同地区，区块链技术应用既可锦上添花，也可雪中送炭，主要是它在数据要素中所起的关键作用。

“数据要素作为各个省市的普惠性资源，具有巨大的挖掘潜力”，火币大学校长、中国通信工业协会区块链专委会副主任委员于佳宁对《证券日报》记者表示，区块链技术可以加速数据要素市场化，使其价值得到爆发式增长。如今，数据成为生产要素，数据要素交易场景与区块链是天作之合，区块链天然具有确权优势，可以助力之前没有确权定价的要素资源进入市场释放经济价值，解决数据要素痛点，深度挖

掘数据要素的价值潜力。

政务场景为突破口

《证券日报》记者观察到，11省市的区块链专项政策中，最被寄予厚望的领域则为区块链电子政务场景。各个省市几乎均有所提及，如北京提出推动政务服务“数据共享，业务协同”；贵州提出依托“一云一网一平台”，建立政府主导的联盟链；湖南提出鼓励有条件的城市构建城市级区块链网络；海南提出对应用区块链技术的电子政务项目，优先纳入年度建设计划。

目前而言，电子政务也是区块链落地最早、最为成熟的场景之一。如北京“目录区块链”实现了53个部门的职能、目录以及数据“上链”锁定，承载了全市大数据的确权和数据管控机制。

“目前来讲，各地政府更倾向于以政务场景为突破口，带动其他场景领域，区块链在促进数据共享、优化业务流程、降低运营成本、提升协同效率、建设可信体系等方面发挥巨大作用，可以帮助政府提升社会治理数字化、智能化、精准化水平。

值得关注的是，今年多地区区块链专项政策更为务实，求贤若渴，对区块链优质企业和高端人才的招徕力度空前。

陀螺研究院院长、深圳市信息服务业区块链协会副会长余维仁对《证券日报》记者分析道，目前行业发展存在很多不确定性，政府的扶持有利于引导企业持续投入人力、物力进行技术研发和应用推广。根据中央财经大学共识经济学课题组发布的数据，中国区块链经理人指数5月份数据为63.0，相较4月份的45.5大幅上涨，结束了持续半年的衰落周期，这和各地政策陆续公布是分不开的。

“各地区区块链专项政策的落地，对于从事区块链行业的企业，已打开了‘一扇窗’，相里朋说道，后续，配套而来的政策落地、生态培育、项目示范、人才配套等，对于行业能否打通一条路，起到了至关重要的作用。

随着政策逐步落地，区块链企业也将迎来春天。未来两个月区块链专项政策或将密集发布，于佳宁展望道，“作为新基建的关键技术，区块链技术在2020年-2022年三年将迎来高速发展时期，一批具备冲击科创板实力的‘区块链+’企业有望集中出现。”

券商上半年债券承销额超4.4万亿元 9家券商承销额均过千亿元“分食”过半份额

■本报记者 周尚任

今年上半年，A股融资市场火热，除股权融资外，上市公司的债券发行量也相当可观，这在一定程度上带动了券商的承销业务。

据《证券日报》记者统计，今年上半年，已有96家券商累计债券承销金额高达4.41万亿元，同比增长25.64%。同时，券业的马太效应也逐渐蔓延至债券承销市场，排名前九的总承销金额超过1000亿元的券商就分得“半壁江山”，共计债券承销金额高达2.48万亿元，占比56.24%。

前9家券商“分食”超五成债券承销额

据东方财富Choice数据显示，今年上半年，96家券商累计承销债券金额

4.41万亿元，比去年同期增长25.64%。同时，在债券承销方面，也呈现出马太效应。其中，前9家总承销债券金额超过1000亿元的券商就分得“半壁江山”，共计承销债券金额高达2.48万亿元，占比56.24%。

从券商的债券承销实力来看，有两家券商今年上半年的债券承销金额已超5000亿元，其中，中信证券以5604.15亿元的债券承销金额拔得头筹，占比12.7%，共计承销1126只债券；中信建投证券位列第二，共计承销966只债券，承销金额为5026.36亿元，占比11.39%；国泰君安紧随其后，共计承销629只债券，承销金额为2823.56亿元。

今年上半年，债券承销金额超过1000亿元的券商还包括海通证券、中金公司、华泰证券、平安证券、光大证券、招商证券，分别为2468.89

亿元、2329.62亿元、1852.16亿元、1644.02亿元、1569.97亿元、1476.41亿元。此外，中银证券、广发证券、华泰联合证券、国信证券、天风证券、中泰证券上半年的债券承销金额均超过700亿元。

值得一提的是，2018年11月份上市的天风证券，近年来债券承销业务发展迅速，上半年的债券承销金额为725.25亿元，排名第14位，共计承销184只债券。天风证券相关负责人表示，“一直以来，天风证券紧跟国家政策，立足服务实体经济，深度挖掘产端客户需求，致力于解决中小企业融资难、融资贵问题。”

公司债占券商总承销金额近四成

对于不同类型的债券，券商承

销的规模也差异明显。

今年上半年，券商对公司债的承销力度最大。从券商承销金额占比最高的公司债方面来看，据东方财富Choice数据显示，今年上半年券商仅承销公司债的金额就高达1.68万亿元，占券商债券总承销金额的38.1%。

其中，中信建投证券依旧位列公司债承销榜第一位，今年上半年共计承销公司债319只，承销金额为1908.17亿元，占比11.37%，遥遥领先；其次则是中信证券，共计承销公司债221只，承销金额为1098.998亿元；国泰君安位列第三，共计承销公司债163只，承销金额为853.23亿元。

此外，券商对ABS（资产证券化）的承销力度有所加大，今年上半年券商ABS承销金额为6680.86亿

元，有3家券商的ABS承销金额超500亿元。其中，中信证券位列ABS承销榜第一位，今年上半年共计承销952.93亿元；平安证券紧随其后，共计承销724.41亿元；中金公司位列第三，共计承销512.8亿元。

今年上半年，在企业债方面，57家券商企业债的承销金额合计为1892.2亿元。包括海通证券、国开证券、中信建投、中信证券、天风证券、开源证券在内的6家券商企业债的承销金额超100亿元，这其中，海通证券以202.72亿元的承销金额遥遥领先。

当下，债券市场违约事件也屡见不鲜，对于债券市场信用风险展现，中诚信研究院评级与债券部分析称，随着融资政策的落实，2020年债券市场信用风险整体仍然可控。

银保资金参与衍生品交易 行业马太效应将更加显现

■本报记者 王宁

继银行参与国债期货交易路径发布后，保险资金进入衍生品交易的细则也正式推出。日前，银保监会正式发布了《保险资金参与国债期货交易规定》(以下简称《规定》)，并同步修订《保险资金参与金融衍生品交易办法》和《保险资金参与股指期货交易规定》，为保险资金参与金融期货市场提供制度遵循。

多位业内人士告诉《证券日报》记者，此次险资参与衍生品交易细则有了明确要求，即以套保为目的、合规交易。对于保险公司来说，新增了利率风险管理工具，有利于其资产保值增值；对于期货业来说，行业的马太效应将更加显现。

行业发展将强者越强

记者梳理《规定》发现，此次发布的内容有两大特点：一是明确保险资金运用衍生品的目的；二是明确了保险公司委托参与和自行参与的要求，即成立5年以上、上季末净资产达到3亿元，且净资产与公司风险资本准备的比例不低于150%，以及分类监管评价为A类的期货公司。

“保险公司持有现券的体量在七成以上，险资参与衍生品交易将对双方都产生积极影响。”方正中期期货总裁许丹良告诉《证券日报》记者，对于保险公司来说，有利于提升保险机构利率风险管理水平，保险机构可以通过国债期货对现券进行风险管理，快速调整资产负债久期，避免估值波动带来的损益，进一步丰富保险利率管理的工具，进而提升风险管理能力。

许丹良表示，对于期货业来说，除了提升投资者结构外，对于期货公司未来的发展也将促成强者越强的作用，行业马太效应会更加显现。“长期以来，除了金融机构参与期货套期保值有门槛要求外，产业企业对于期货公司的选择也都如此，最基本的都是要求期货公司分类评级在A类以上，可以预期，未来头部期货公司的资金管理规模将会有所提升，而中小型期货公司的发展可能需要另辟蹊径。”

大有期货总经理助理肖龙向《证券日报》记者表示，新修订的《规定》明确了保险资金运用衍生品的目的，强化了资产负债管理和偿付能力导向，这对金融期货是一个利好消息，将增加长期资金进入市场，有利于进一步改善投资者结构，进一步完善金融期货的价格发现功能。

肖龙表示，新修订的《规定》明确保险公司可以自行参与，也可以委托其他专业机构参与，但并非所有保险机构都能成为结算会员，中金所对此也有相应要求。“中金所后续可能会对保险机构参与衍生品业务试点出台相关政策。”

徽商期货金融研究员全晓燕也告诉记者，由于保险公司是国债现券的主要参与者，持有大量的现券头寸，套保需求较为迫切。伴随着保险公司以套保和套利方式进入国债期货市场，预计国债期货成交量、持仓量会明显提高，交割量也会有所提升。同时，在保险机构进入市场之前，由于市场的参与者较为单一，其交易策略也相对较少，但伴随着保险资金进入国债期货，将会使目前的交易者结构更为丰富，市场策略也会更加多样性，国债期现货市场联动性进一步增强。

约400亿元增量资金陆续入市

由于保险公司持有大量的现券量，随着获得进入衍生品的“入场券”，未来增量资金会有多少引起了热议。肖龙告诉记者，保险资金会为金融期货带来多少增量资金目前还不好预计，但可以预期，未来金融期货市场容量会提升，为机构入场对冲提供更强的流动性。同时，随着银行和保险资金入市，各金融机构利用衍生品进行风险对冲的策略会更加丰富。

全晓燕告诉记者，目前在国债现券市场上，银行、保险机构体量庞大，从最新托管数据来看，银行保险机构托管占比近70%；从最近一年国债期货日均成交量5.7万手、持仓量11.1万手来看，未来增量资金日均成交量将超过10万手，日均持仓量超过20万手。

南华期货固定收益分析师徐晨曦告诉记者，以目前银行和保险持有的现券市场体量来测算，将会有约400亿元增量资金陆续参与国债期货交易，但初期可能仅有50亿元左右。“银行和保险参与国债期货相当于新增了利率风险管理工具，有利于其资产保值增值。此前，券商和基金已参与其中，且不限于投机、套保、套利，策略运用方面灵活多样，但由于市场深度、广度有限，部分策略的实施并不容易。可以预期，随着银行和保险的入市，带动市场容量扩大，可能会出现更多交易机会，交易策略的实施也会更顺畅。”

据了解，目前期货公司对于银行和保险参与衍生品交易陆续开展了准备工作，例如在人才投入、投研开发、产品路演等方面，均有不同程度的推进。

全晓燕说，公司目前加大了人才投入、投研开发以及和银保机构的对接工作，随着保险进入国债期货市场，期货公司可以为其提供较为完善的结算风控系统，包括交易接口、资金划转等方面，这都是未来期货公司可以为保险类机构服务的抓手。

“公司目前已经接触了部分保险客户，了解了客户需求。”徐晨曦介绍说，公司在研究、投资策略、交易系统方面提供服务，且已陆续对一些机构开展路演，对国债期货交易、交割、投资策略进行介绍。险资带来的增量资金对于期货公司无疑是机遇，同时在风控、研究、技术等方面也提出了更高的要求。期货公司需要不断完善和创新业务发展模式，在系统建设、风险管理、交易咨询等方面为客户提供专业化、个性化服务。