

聚焦资管新规过渡期

券商资管大集合整改提速 7360亿元存量产品转型蓄势待发

■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、遏制通道业务的效果逐渐显现,券商行业生态格局进一步重塑,呈现更健康、可持续的发展态势,支持实体经济、深化直接融资功能进一步显现成效。

在政策的助推下,券商资管产品公募化改造不断提速。据《证券日报》记者不完全统计,目前已有10家券商完成22只大集合产品的公募化改造。同时,“一参一控”限制放宽,“资管新规”延长过渡期,也为券商大集合产品的公募化改造提供了更大便利,约7360亿元存量产品有望转变成公募产品。

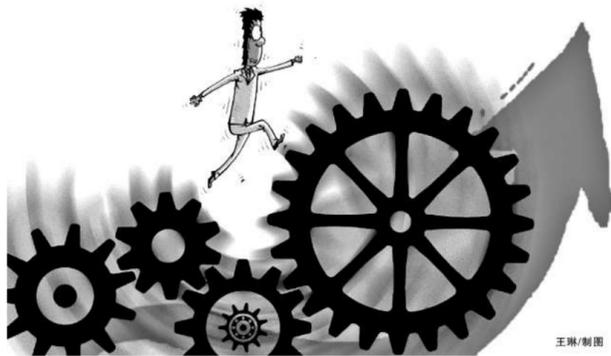
今年以来,券商资管产品的市场表现可圈可点。7月份,有数据可查的3023只券商集合理财产品的平均收益率为2.62%。其中,股票型产品以7.7%的平均收益率在所有大类产品中领跑,FOF型产品以6.17%的平均收益率紧随其后。

放宽“一参一控”限制 便于大集合公募化改造

7月31日,证监会提出,为顺应“资管新规”延期,《证券公司大集合资产管理业务适用〈关于规范金融机构资产管理业务的指导意见〉操作指引》(以下简称《操作指引》)过渡期同步延长至2021年底。

此前受“一参一控”规定的影响,不少券商资管无法申请公募牌照。《操作指引》提出,具有公募基金牌照的券商,将大集合产品改造成公募基金产品。未取得公募基金牌照的券商,应先向证监会派出机构提交验收申请文件,取得确认函后,券商就该大集合产品向证监会提交合同变更申请,合同期限原则上不得超过3年。

一家上市券商资管投资总经理在接受《证券日报》记者采访时表示:“资



王琳/制图

管新规延长过渡期,对券商的主要影响是大集合转公募。大集合产品改造后,3年内要么转公募,要么清盘。资管新规延期后,为一些券商资管提供了更多时间来完成公募牌照。

在政策的助推下,“一参一控”的限制也要放宽了。7月31日,证监会发布《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法(征求意见稿)》(以下简称《征求意见稿》)《征求意见稿》第十五条指出,“一参一控一牌”,同一主体或者受同一主体控制的不同主体控制的其他公募基金管理人数量不得超过1家,参股基金管理公司的数量不得超过2家,其中控制基金管理公司的数量不得超过1家。也就是说,允许同一主体同时控制一家基金公司和一家公募牌照机构。

对上述规定,光大证券分析师王一峰认为,放宽“一参一控”限制,为券商大集合产品的公募化改造提供了便利,约7360亿元的存量大集合产品有望转变成真正的公募产品。同时,随着申请公募牌照方面限制的放宽,更多资管将参与到大公募基金行业,或将加剧公募基金行业的竞争,公募基金占资管行业总值的占比有望进一步提升,A股整体

机构化比例有望进一步提升。山西证券非银金融分析师刘雨则表示,“券商资管向公募基金业务靠拢,有益于券商提高客户服务能力,服务于财富管理转型战略。目前大概有13家券商资管获得了公募牌照,中小券商也在纷纷申请公募牌照。”

22只大集合产品 已完成公募化改造

自2019年开始,不断有券商资管产品完成公募化改造,这已是资管新规下券商资管业务转型的一个重要方向。据《证券日报》记者不完全统计,目前已有包括中金公司、浙商证券、中信证券、太平洋证券在内的10家券商完成了22只大集合产品的公募化改造。以中信证券为例,旗下共有大集合产品18只(含1只以专项资产管理计划设立的大集合),目前已有5只完成公募化改造,6只大集合产品已取得深圳证监局检查验收的确认函,其余7只产品的改造仍在进行中。

上述接受《证券日报》记者采访的券商资管投资总经理表示,“自资管新

规发布以来,公司就在不断梳理产品线,改造存量产品。目前公司正在改造的是半年期限产品,下一步将按照证监会的要求,继续改造其他产品。与公募基金相比,券商大集合产品公募化改造后,在销售方面与公募基金相比明显没有优势,主要体现在公募基金具有分红上的税收优惠。”

申万宏源资管部量化投资经理邱小平认为,“券商资管相比于公募基金,在绝对收益方面可能更具优势,毕竟之前大多一直做绝对收益,具备绝对收益理念,将为客户赚到钱作为第一目标。”

股票型集合理财产品 7月份平均收益率7.7%

券商资管生态格局进一步重塑,在这样的背景下,虽然券商新成立的集合理财产品数量及规模持续下滑,但券商各类资管产品的业绩一直可圈可点。

从产品收益来看,7月份,有数据可查的3023只券商集合理财产品的平均收益率为2.62%。受A股市场表现的提振,券商股票型集合理财产品业绩最突出,平均收益率为7.7%;混合型集合理财产品平均收益率为4.14%;债券型产品的平均收益率为1%。在另类投资产品方面,7月份券商FOF型集合理财产品的平均收益率为6.17%,仅次于股票型产品。QDII型产品受全球市场波动影响,有数据可查的6只产品平均收益率为6.06%。

在主要配置方面,上述券商资管投资总经理向《证券日报》记者介绍称:“在资产配置方面,有个非常重要的逻辑就是业绩的确定性。今年上半年,以医药、必需消费品为主要配置标的,尽管受疫情影响,但仍有较好收益表现。下半年,依旧看好上述板块,同时适当增配消费电子、半导体等科技板块。此外,增量资金在二季度财报披露后,可能会适当配置低估值的蓝筹板块。”

指数期权产品受追捧 企业参与套保日渐多元化

■本报记者 王宁

由于商品指数成份丰富,且所设计的标的产品有针对性,指数期权因此深受投资者青睐。尤其是今年以来,受疫情影响,企业生产加工和销售均受到不同程度的影响,通过指数期权防范市场风险显得更加迫切。《证券日报》记者日前了解到,“大商所企业风险管理计划”首个指数期权项目正式结项,又为业界以指数为交易标的进行场外期权运作提供了一个成功案例。

四川恒丰饲料有限公司(以下简称“恒丰饲料”)总经理乔志军告诉《证券日报》记者,公司作为本次场外期权试点项目服务的企业,深刻感受到了运用衍生品管控市场风险的极佳效果。在新冠肺炎疫情尚未解除的情况下,通过衍生品交易,能够管理疫情所造成的原材料价格上涨风险,最大限度地帮助企业复工复产,助力企业稳健经营。

指数期权 符合企业个性化需求

在场内和场外市场衍生品工具日渐丰富的背景下,企业参与期货套保的方式也呈现多元化趋势,尤其是今年以来,受疫情影响,以指数为交易标的的套保案例更受关注。

恒丰饲料前身是眉山统一企业有限公司,是统一集团的全资子公司,去年全年的饲料营收为2.08亿元,年产能40万吨,属于中大型企业。据了解,该公司过去两年会根据饲料生产所需原材料采购的特点,在满足采购规划和生产计划的前提下,有针对性地利用期货市场来管理企业经营风险。近两年,公司在饲料生产主业外,还进行了一定规模的生猪养殖,因此,单一的期货套保需求已不能满足风险管理的需求。公司希望在扩大生猪现代化养殖规模、生猪期货上市后,利用期货、期权等相关金融工具进行风险管理,保障企业稳健经营。

“受非洲猪瘟影响,母猪存栏量和育肥猪出栏量均大幅下降,作为猪饲料重要组成部分的玉米和豆粕需求相对减少,对价格产生一定冲击。”华期创一成都投资有限公司总经理熊佳斌在《证券日报》记者介绍称,尤其是今年的疫情对国内玉米、豆粕的价格造成较大影响,增加了猪饲料原材料价格的不确定性。“恒丰饲料的风险管理需求已经不再是对单一期货进行套保所能满足的,需要更加丰富、结合自身需求的套保方案来满足,大商所的猪饲料成本指数作为套保交易标的最合适。”

《证券日报》记者了解到,大商所猪饲料成本指数于2018年11月30日正式对外发布,作为该指数的标的,玉米和豆粕的比例按生猪饲料中两种商品的配比确定为0.68:0.2,将该指数创新应用于企业风险管理中,可以为生猪养殖企业、饲料企业提供有效的风险管理。此外,在2019年大商所“农民收入保障计划”方案中,猪饲料成本指数还作为一个重要的风险管理试点项目,受到众多保险公司和期货公司的关注。

国债期货信息披露

本期将为投资者介绍国债期货的信息披露相关内容。

1. 交易所发布哪些国债期货相关信息?

交易所根据有关规定和市场需要发布国债期货交割国债信息,即时、延时、每日、每周、每月交易信息、交割信息,各类统计信息以及合约历史数据。

2. 交割国债信息如何发布?

交割国债信息于国债期货合约上市前一交易日发布,遇新交割国债上市时更新,主要包括国债全称、国债代码、到期日、票面利率、转换因子等内容。

3. 交易所如何发布国债期货成交、持仓量信息?

交易所于每个交易日结束后发布下列国债期货成交量、持仓量信息:

(一)活跃国债期货合约前20名期货公司结算会员的成交量、持仓量;

(二)某一国债期货品种单边持仓达到3万手以上(含),按该品种汇总的非期货公司结算会员的成交量、持仓量。

4. 交易所如何发布国债期货交

熊佳斌向《证券日报》记者透露,公司与恒丰饲料交流产品设计时,正值海外疫情全面爆发期间,国内饲料用大豆主要依赖于进口,且主要来源于美国、巴西、阿根廷等国家,大豆供给的不确定性猛增。同时,今年春节以来玉米临储拍卖迟迟没有消息,国内对粮食供给的担忧日益增加,导致国内玉米价格也持续上涨。

乔志军向《证券日报》记者介绍称,公司的风险管理需求比较明确。首先,受疫情影响,玉米和豆粕价格继续上涨的概率很大,希望规避原材料价格上涨风险。其次,为了维持稳健经营,配合公司的采购和生产计划,希望保障两个月的原材料采购不因价格波动而遭受太大损失。因此,我们选择大商所猪饲料成本指数作为套保标的。

场外交易 管理风险更有针对性

据《证券日报》记者了解,此次猪饲料指数期权的运行周期仅两个月,但为恒丰饲料提供的风险管理需求周期近乎半年,与其交易标的挂钩的玉米和豆粕期货属于场内衍生品工具,但设立的指数期权属于场外工具,可谓“场内开花、场外飘香”。

“今年3月份,公司开展项目相关调研,针对恒丰饲料现货采购周期、生产经营需求以及豆粕和玉米行情进行研究,设计了场外期权产品。”熊佳斌介绍称,4月14日至6月13日该项目正常运行,6月14日场外期权结算,6月份运行,7月份为总结分析阶段,期间公司总结前期交易情况,汇总期货对冲执行情况,梳理场外期权风险管理模式,准备后续规模化推广。

据悉,本次指数期权套保的效果相当显著,通过项目实施,解决了恒丰饲料的原材料成本风险控制问题,帮助企业实现稳健经营,最大限度地帮助企业复工复产。通过本次指数期权项目运行,恒丰饲料进一步意识到利用金融工具规避市场波动风险的重要性。

业内人士表示,企业在选择期权的时候,需要考虑因素很多,虽然已有很多品种推出了场内合约,但场内期权只能提供标准化合约,只能选择固定的行权价、期限等,不能满足不同企业的个性化需求。在这种情况下,如果企业盲目选择场内期权进行风险管理,效果会大打折扣。利用场外期权,可以有针对性地制定风险管理方案,因此,场外期权对于企业进行风险管理很有必要,比单纯依靠场内期权进行套保更具优势。

华西期货相关人士表示,场外期权的优势在于更精准,更适应企业的个性化需求。期货公司可以复制组合进入场内进行市场对冲,可谓“风险进、企业不进”,让专业的机构干好专业的事。场外期权未来或呈现以下特点:一是场外期权的接受度会大幅提升,二是场外期权的品种会越来越多,市场价格也更加稳定;三是场外期权集中交易平台逐渐形成。当场外期权发展到一定规模后,市场需要一个公开透明的平台进行集中报价,让信息更加透明、交易更加公平有效。

银行股单日成交额猛增近九成 破净比例仍高达75%

■本报记者 吴珊

沪深两市股指承接前一交易日的上涨势头,昨日双双小幅高开,但盘中受阻,多头攻势不及预期,热点快速轮动并扩散,场内资金更倾向于具有确定性政策催化和高景气度的成长板块,中报业绩超预期领域或成为资金发力的重点。银行股在午盘收市前曾展升一波拉升,午后延续强势,再度对大盘起到稳定的作用。

“银行股走强是机构配置造成的。”私募排排网未来基金基金经理胡泊在接受《证券日报》记者采访时称,“最近这段时间,银行股整体涨幅不大,但估值优势明显,分红又非常稳定,所以具有较高的配置价值。我们相对看好银行

股的估值提升行情,一方面源于银行在金融领域的霸主地位;另一方面,证监会向商业银行发放券商牌照后,混业经营有望增厚银行行业盈利预期,进一步催化银行板块估值修复。”

8月4日,银行板块整体上涨2.1%,位居申万一级行业首位,成交金额达381.68亿元,较8月3日的201.39亿元成交额增长180.29亿元,增幅达89.52%。

资金流向方面,8月4日,28个申万一级行业中,仅有4个行业呈现大单资金净流入,银行板块以38.31亿元大单资金净流入额稳居首位,遥遥领先于排名第二的建筑装饰行业(当日大单资金净流入额为8.68亿元)。

在大资金的助力下,银行股被全面

激活。8月4日,36只上市银行股集体飘红,成都银行强势涨停,招商银行、长沙银行、宁波银行等涨幅也均超过4%。同时,35只银行股实现连续上涨,包括成都银行、招商银行、长沙银行、青农商行等在内的15只银行股连涨天数达到3天。

尽管银行股的投资价值备受机构肯定,但截至8月4日,仍有27只银行股最新市净率不足1倍,处于“破净”状态,占比达75%。其中,华夏银行最新市净率低于0.5倍,仅为0.48倍;交通银行、民生银行、北京银行、中信银行等最新市净率也均不足0.6倍。

“近一年多时间,银行股表现低迷,估值重心不断下移。在成长股估值不断走高的情况下,银行股当前估值具有

相对吸引力。另外,在中国经济稳中向好的预期下,银行业经营将保持稳健增长。我们预计,银行股走势将长期向好,建议投资者优选资产负债率和资产不良率都低的优质大中型银行积极介入。”泽博投资基金经理王阳林在接受《证券日报》记者采访时表示。

并非一家机构看好银行股。《证券日报》记者对同花顺数据统计后发现,最近一个月内,共有10只银行股获机构高频“点赞”。其中,给予江苏银行“买入”或“增持”等看好评级的机构家数达到4家;给予浙商银行、宁波银行、南京银行、杭州银行看好评级的机构家数均不低于2家;除此之外,被机构看好的银行股还有招商银行、民生银行、工商银行、紫金银行、青农商行等。

香港地区虚拟银行开业“抢跑” 存款价格战起硝烟

■本报记者 李冰

日前,WeLab Bank(匯立銀行,以下统称“WeLab Bank”)宣布正式开业。至此,中国香港金融管理局下发首批8张虚拟银行牌照后(尽管发牌时间不同,但业内习惯将这8家统称为“首批”),已有3家虚拟银行宣布正式开业,仍有5家尚未正式开业。

WeLab Bank母公司WeLab的创始人及集团CEO龙沛智在接受《证券日报》在内的媒体记者采访时表示,“WeLab Bank在2019年4月份拿到牌照,大概10个月后才开始试业,尽管受到疫情影响,但跟预期差不多。”龙沛智透露,在开业时间的选择上,一般拥有联合股东的银行开业时间会较晚,因为合作伙伴讨论的内容较多。3家已开业的虚拟银行均有独家大股东,例如WeLab Bank,是WeLab全资拥有的。”

麻袋研究院高级研究员苏筱芮对《证券日报》记者表示,“从已开业的虚拟银行股东构成来看,WeLab Bank由WeLab集团全资拥有,在控制权上拥有绝对话语权,控股股东能够在其日常经营、战略决策等方面体现出强大的执行力,推动公司

快速发展。”

首推无卡号借记卡 无需致电挂失

资料显示,WeLab Bank是一家中国香港本地虚拟银行,由WeLab成立并全资拥有。今年4月28日,WeLab Bank进入中国香港金融管理局辖下的金融科技监管沙盒开始试营业,并从候名单、WeLab员工及其亲友中邀请用户参与试营业。据龙沛智透露,试营业期间的最终用户已超过2500名。

WeLab Bank推出了无卡号借记卡产品,成为全香港首家推出无卡号银行卡的银行。据介绍,持卡人的账号和CVV安全码不会展现在卡片上,只会安全地储存在WeLab Bank的手机App内。若客户遗失银行卡,只需在手机App上一键点击“遗失卡”键,即可立即暂停所有交易,无需再致电客服挂失。

WeLab Bank行政总裁谢学海对《证券日报》记者补充介绍称,“我们将WeLab Bank的实体银行卡视为一种媒介,让客户使用不同的服务。它今天是一张可以使用自动取款机服务的银行卡,但这只是其更多可能性的开端,日后或可以加上其他不同的功能,

例如用作进出办公室、健身房和停车场的身份识别卡,甚至作为信用卡,集多功能于一身。”

虚拟银行开业伊始 存款价格战跟随而来

自2019年3月27日至5月9日,中国香港金融管理局先后下发首批8张虚拟银行牌照。从股东背景来看,首批获得虚拟银行牌照的8家企业金融科技属性明显,其中,腾讯、阿里巴巴(蚂蚁金服)、小米集团、京东数科、携程金融、平安壹账通、众安科技(国际)集团等巨头纷纷入局。

目前已经正式开业的3家虚拟银行分别是众安科技(国际)集团旗下的众安银行、小米集团旗下的天星银行以及刚刚宣布开业的WeLab Bank。这3家虚拟银行均在存款产品上做好了文章。

WeLab Bank推出的产品与普通银行产品有较大区别,数字化特点明显。该产品名为GoSave,客户可以和家人、朋友乃至所有WeLab Bank的客户一起储蓄,从而获得更高利率。参加GoSave的人数越多,利率就会越高,年利率最高可达4.5%。

3月24日,众安银行(ZA Bank)推

出一款零门槛活期存款产品“ZA活期Go”,无论起存额多少,用户均可享受年利率1%的活期利息。此利率适用于50万港元或以下的存款额,超出上限部分将按中国香港地区基本活期存款利率(年利率0.001%)计算。

小米旗下的天星银行则推出2款存款产品。其中,港币活期存款将以分层利率定价,金额在50万至100万港元的存款客户将享有1%的年利率。

西南财经大学金融学院数字经济研究中心主任陈文对《证券日报》记者表示,“从各家虚拟银行目前已推出的产品来看,虚拟银行背后的科技力量比拼已经开启,先开业无疑更容易在各方面产品上拔得头筹。互联网资产管理业务也会成为未来虚拟银行发力的重要方面。”

虚拟银行如何在激烈的竞争中脱颖而出?龙沛智认为:“第一是初期速度一定要够快,包括上线速度要够快,推出新产品要够快,对客户声音的反馈要够快,因为监管层首批批复了8家虚拟银行牌照,不会每个人都开8个账户,客户一定会选择信任的或早期的银行开户,所以开业一定要够快。第二是产品够创新,让客户看到跟传统银行不一样的地方,仅仅局限在‘不用去线下网点’并不是虚拟银行最核心的价值。”

金融期货 投资者教育