

资管规模榜单观察

二季度券商资管月均规模榜单揭晓 中信证券1.15万亿元大幅领先

■本报记者 周尚任

资管新规落地两年多的时间里，券商资管规模不断下降。随着大集合管理业务操作指引的出炉，券商资管的主动管理能力更受考验，开始成为资管业务转型发展的主要方向。

今年二季度，排名前20的券商资管月均总规模合计达65956.91亿元，较一季度减少64.5亿元。而同期，排名前20的券商主动管理资产月均规模合计达到31670.52亿元，较一季度增加1691.07亿元，其中，有8家券商的主动管理资产月均规模占其月均总规模的比例超50%。

TOP20券商资管月均总规模较一季度减少64.5亿元

8月10日，中国证券投资基金业协会发布的统计数据显示，从券商资管的总体规模来看，二季度，排名前20位的券商资管月均总规模达65956.91亿元，较一季度减少64.5亿元。其中，中信证券以1.15万亿元的月均规模遥遥领先，环比增长6.57%；招商资管位列第二，月均规模为6279.16亿元，环比增长3.19%；国泰君安资管位列第三，月均规模为6163.68亿元，环比下降6%。

在二季度资管月均规模排名前20位的券商中（华福证券为新进无数据可比），有7家券商的资管月均规模较一季度有所增长。其中，国信证券月均规模为1573.54亿元，环比增长13.14%；广发资管月均规模为2836.71亿元，环比增长10.14%；海通资管月均规模为2467.07亿元，环比增长6.85%。还有12家券商的二季度资管

月均规模较一季度出现不同程度的减少，其中有2家券商的降幅超10%，安信证券月均规模为1720.35亿元，环比下降13.17%；中信建投的月均规模为4340.7亿元，环比下降10%。

此外，二季度中原证券掉出券商资管月均规模排行前20名榜单，华福证券跻身其中，其二季度资管月均规模为1487.48亿元，位居第16位。

近日，中国证券业协会对证券公司2020年上半年度经营数据进行了统计，134家证券公司2020年上半年度实现营业收入2134.04亿元，其中，资产管理业务净收入142.91亿元，占总营收的比例为6.7%，低于经纪、自营、投行等主营业务。

对此，粤开证券分析师李兴认为，“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，满足客户的多样化投资需求，从内外两方面提升投研能力，逐步回归主动管理。”

10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。

二季度，排名前20位的券商主动管理资产月均规模合计31670.52亿元，较一季度增加1691.07亿元，月均规模超过1000亿元的券商共有10家，其中，中信证券位列第一，月均规模为5604.88亿元；第二名国泰君安资管月均规模为3700.24亿元；第三名为华泰



资管，月均规模为2704.99亿元。

从主动管理资产月均规模的变动情况来看，有11家券商较一季度增长，招商资管的增幅最大，达到21.3%；排在第二位的是海通资管，环比增幅为20.43%；排名第三的广发资管，环比增幅为17.73%。此外，包括中信证券、中银证券、中金公司、华西证券、银河金汇、东证资管、天风证券等的主动管理资产月均规模也都呈现环比增长态势。

同时，二季度，安信证券、浙商资管掉出券商主动管理资产月均规模前20名榜单，顶替上来的是国信证券、申港证券，其月均规模分别为883.48亿元、663.62亿元。

在15家有数据可比的券商中，有8家券商主动管理资产月均规模占其资管月均总规模的比例超50%，其中有4家的占比超过70%。

其中，中金公司主动管理资产月

均规模占其资管月均总规模的比例为83.37%，位列第一；其次是华融证券，占比为76.17%；中泰资管排名第三，占比为72.6%。此外，广发资管、海通资管、国泰君安资管、光大资管、国信证券的主动管理资产月均规模占其资管总规模的比例分别为72.06%、60.65%、60.03%、57.07%、56.15%。券商主动管理资产月均规模占比相对较低的是中银证券，也是唯一占比不足20%的券商。

光大证券分析师王一峰表示，“预计下半年资管去通道的态势将延续，券商资管规模继续下降。但随着券商积极转型主动管理，费率有所上升，预计去通道影响将边际减弱。”

同时，渤海证券分析师张继也认为，“在去资金池、去通道背景下券商资管在积极向主动管理转型，管理费率提高可以弥补资管规模下降对券商资管收入造成的影响。”

证券期货资管规模排名“虎头蛇尾” 前20强首尾相差最高逾万亿元

■本报记者 王宇

日前，中国证券投资基金业协会（以下简称“中基协”）对外发布了今年二季度基金、证券和期货部分业务管理规模，其中对私募资管业务进行了披露。从数据上来看，对于证券和期货资管业务，不同公司之间管理规模参差不齐，部分公司间差距较大。

多位业内人士告诉《证券日报》记者，证券和期货资管业务由于起步较晚，业务发展缓慢，同时，由于人才储备不足和股东资源不同，在后期也表现出较大差异。目前来看，人才短缺和资源不足仍是该项业务发展的短板，证券和期货资管业务的未来发展也需要弥补这些不足。

证券和期货公司资管业务发展差异明显

《证券日报》记者梳理发现，在此次中基协公布的数据中，除了涵盖基金公司的非货币基金、私募资管和养老金的二季度月均规模外，也一并发布了证券和期货资管业务规模。整体来看，不同公司的证券和期货资管业务发展差异明显。其中，证券公司私募主动管理规模的TOP20首尾相差近

5000亿元；证券公司私募资管业务TOP20首尾相差逾1万亿元，排名首位的是中信证券，月均规模为1.15万亿元，排名第20位的是浙商证券资管，月均管理规模为0.12万亿元。

与此同时，在券商私募子公司月均规模TOP20排名中，首尾相差也超过了1100亿元，排名第一的是中金资本运营有限公司，二季度月均规模为1177亿元，排在第20名的是兴银资本管理有限公司，月均规模为70.61亿元。而在期货资管业务规模排名中，TOP20首尾相差超过了400亿元，排在首位的是中信期货，月均管理规模为421.85亿元，排在第20名的是中电投先融（上海）资产管理有限公司，月均规模为17.6亿元。

“不同公司之间的券商和期货资管业务差距较大，主要原因在于业务发展定位不同和人才储备不足等。”大有期货总经理助理肖龙告诉《证券日报》记者，不同券商和期货公司选择了不同的市场定位，有的公司把资管业务作为当前的重点业务，有的则不完全；此外，人才储备也不尽相同，目前资管产品尤其是主动管理型产品，对投资经理的要求较高，公司在引进人才方面面临一定困境。同时，各公司的股东背景不同，导致业务资源不

同，资金募集是发行资管产品的重要前提之一，不同券商和期货公司有着不同的业务资源。

深圳某私募人士告诉《证券日报》记者，近些年，私募基金发展虽然在规模上有所突破，但整体参差不齐，主要在于核心竞争力不足，发展定位不够清晰，而更重要的在于投资能力的差距。

肖龙补充表示，券商和期货公司对资管产品的类型定位不同，投资者的青睐度也不同，例如FOF产品和债券类产品的规模相对较大，而权益类和混合类产品次之，纯CTA或期权类产品规模就相对较小。

形成核心竞争力才能破局

长期以来，证券和期货资管业务发展相对较为缓慢，尤其是期货资管业务，更是处于初期阶段。截至目前，处于行业尾部的部分期货公司甚至仍未开展此项业务。在此背景下，如何实现较快突围？多位业内人士认为，应当加快人才储备，同时在各项政策上给予放行。

徽商期货资产管理部负责人张兆龙告诉《证券日报》记者，证券和期货

资管业务的发展，主要取决于两个方面：一是股东所拥有的业务资源，二是资管产品的管理能力。证券和期货资管业务要实现量变或质变，就必须立足长远，加大投入建设专业投资队伍，包括对优秀投资人才的引进和培养、中后台的搭建、资管系统的配置和建设，明确以主动管理为核心，提升产品管理能力，以优秀的业绩为口碑，促进管理能力的提升和规模的发展。

肖龙介绍说，券商资管和期货资管业务不太一样，期货资管业务要实现量变或质变，要从机制和政策方面有所改变。“期货公司内部要建立健全投资经理人才的培育与成长机制，加强投资盈利能力建设体系，打造核心竞争力；期货公司外部要横向拓展投资边界，增强大类资产配置能力，以CTA投资为核心要素向权益类、债券类、外汇类及各类金融创新产品进行配置性拓展。”

此外，肖龙还建议进一步放开股指期货限制，扩大商品期货容量，与扩大期货资管规模相互促进。同时，还要从制度层面打破产业资本和机构资本进入的壁垒，降低高净值客户人群的刚性兑付和盈利预期，营造良好营商环境，构建有利的期货资管业务生态。

可转债市场延续“高温” 专家提醒投资者关注强赎风险

■本报记者 昌校宇

受横河转债连续3个交易日暴涨133.35%带动，8月10日至11日，可转债市场情绪高涨。其中，在8月10日、沪深两市出现11只可转债因涨幅过大被临时停牌，有16只可转债的全日涨幅超过10%。8月11日，多只可转债继续大涨，横河转债领涨，涨幅为17.35%；哈尔转债和晶瑞转债涨幅均超9%。

可转债市场缘何火爆？中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时表示，可转债可简单看作是“债券+股票期权”的组合，债券属性为可转债提供了价格的底部支撑，而股票属性则为可转债提供了价格上涨的空间，可转债这种“进可攻、退可守”的特性本身就对投资者具有强大吸引力。

“同时，可转债价格与A股正股具有联动性，A股大盘自7月初上攻以来，两市多数交易日成交额在万亿元以上，股市向好预期强烈，风险偏好保持高位。而可转债采用T+0交易方式且无涨跌幅限制，交易机制更加灵活，价格波动性更大，且可转债还具有通过质押回购进行融资加杠杆的功能，因此市场整体氛围较好的大背景下，高风险偏好的投资者可利用上述特征博取更高的投资收益，从而令可转债成为市场关注的焦点。”董忠云进一步介绍道。

不过，并不是所有的可转债都是“幸运儿”。《证券日报》记者注意到，8月4日，本钢转债上市当日，盘初即遭遇跳水，价格从102元一度跌至97.70元，为今年首次上市当日破发的可转债。截至8月11日收盘，其报收于98.53元/张，本钢转债仍处于破发状

态。

对于“投资者布局可转债市场应注意哪些风险”这一问题，董忠云表示，可转债价值基础是其债券价值和股票期权价值，衡量可转债的风险，一方面可参考纯债到期收益率，如果当前收益率大幅下降，转为负值的情况，说明可转债价格已严重偏离其纯债价值，基本失去了债底保护，未来价格下跌的潜在空间较大；另一方面，在可转债价格大幅上涨后，可用转股溢价率指标来衡量可转债的价格风险，过高的转股溢价率意味着可转债价格已经大幅偏离正股价格对应的转股价值，是在提前透支未来正股的上漲潜力。根据8月10日至11日的收盘价情况来看，前期大幅上涨的部分可转债已处于风险较高的状态，一旦未来大盘及正股表现不佳，可转债可能面临较大的波动风险。

“此外，投资者还应关注可转债的赎回条款和相应的强赎风险。”董忠云解释道，赎回条款通常为：如果公司A股股票在任何连续30个交易日中至少15个交易日的收盘价不低于当期转股价格的130%（含130%），公司有权决定按照债券面值加当期应计利息赎回全部或部分未转股的可转债。一旦投资者以高价买入可转债，则需要警惕强制赎回引发可转债价格大跌的风险。”

展望可转债后市走势，中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示，需要注意的是，可转债市场并非整体上涨，而是分化明显，因此后续市场可能延续这种分化趋势，部分可转债仍受追捧，而另一部分可转债可能持续走低，这与上市公司自身价值有关。

光大银行旗下消金机构获准开业 消金牌照批复步入“新常态”

■本报记者 李冰

持牌消金机构队伍再添新军。

8月11日，光大银行和中青旅双双发布公告，北京银保监局已批准光大银行控股子公司北京阳光消费金融股份有限公司（下称“阳光消费金融”）开业。包括阳光消费金融在内，年内已有3家持牌消费金融公司获准开业，早前平安消费金融公司及小米消费金融公司均已批复开业。

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，“自2015年监管层提出按照‘成熟一家、批准一家’的原则对消费金融公司进行批复，2016年-2018年间，银保监会批复消费金融牌照的速度明显减缓。进入2020年，在提倡刺激消费拉动内需及扶持小微金融力度不断加强的背景下，消金牌照批复大有提速之势，正在步入‘新常态’。”

专注个人消费贷款等业务

光大银行公告称，公司收到《北京银保监局关于北京阳光消费金融股份有限公司开业的批复》，北京银保监局已批准本行控股子公司北京阳光消费金融股份有限公司开业。根据北京银保监局批复，阳光消费金融注册资本为10亿元，注册地为北京，主要从事发放个人消费贷款等业务。

光大银行方面表示，近年来，本行围绕“打造一流财富管理银行”战略愿景，全面推进光大财富生态圈建设。同时，为深化财富管理战略协同，本行积极筹建阳光消费金融，打造普惠金融新引擎，推进零售战略转型。

对此，中国（上海）自贸区研究院、浦东改革与发展研究院、金融研究室主任刘斌坦言，“阳光消费金融获批开业对持牌消金业带来积极利好，可以说国内消金业增加了一支新的力量。”

阳光消费金融的设立获批可谓筹划已久。记者查询发现，早在2018年12月份，中青旅曾发布公告称，拟与中国光大银行股份有限公司、王道商业银行股份有限公司共同发起设立消费金融公司。根据彼时披露的信息，消费金融公司注册资本10亿元，其中中国光大银行股份有限公司出资6亿元，持有60%股权；王道商业银行股份有限公司出资2亿元，持有20%股权；中青旅出资2亿元，持有20%股权。

而在光大银行2019年年报中，也曾透露出阳光消费金融的相关信息。公告显示，2019年9月15日，公司审议通过了《关于与关联方中青旅控股股份有限公司及其他发起人共同发起设立消费金融公司的议案》，拟与中青旅控股股份有限公司及其他发起人共同发起设立阳光消费金融，其中光大银行出资6亿元，股权比例为60%。

此后在今年1月10日，光大银行

收到银保监会《中国银保监会关于筹建北京阳光消费金融股份有限公司的批复》，这也意味着光大银行筹划已久的消费金融牌照终于落地。直至8月11日，阳光消费金融获批开业。

刘斌表示，“从已经披露的股东情况来看，阳光消费金融股东呈现出多元化的特点。根据披露，其业务主要是面向个人发放消费贷款，但在具体场景上，可能更加侧重旅游、景点、文化等领域。中青旅作为股东之一，或将为阳光消费金融未来的业务提供更多场景方面的助力。另外，借助三方股东资源，打造服务于海峡两岸客户群体的消费金融新生态，在发展跨境业务方面也存在无限可能。”

麻袋研究院高级研究员苏筱芮对此表示认同，她表示，阳光消费金融未来可借助股东中青旅的行业地位来拓展旅游场景，并设计与开拓旅游相关的消金产品。

陈文认为，作为阳光消费金融的大股东，光大银行的资金、用户、零售生态等，都将成为阳光消费金融的强大后盾。此外，光大银行还具备多场景的流量入口，其云缴费已涵盖电、水、燃气、有线电视、通讯、供暖费等基础缴费服务，这也让阳光消费金融在场景方面前景可期。

大批巨头涌入消费金融

在刘斌看来，阳光消费金融获批正在传递持牌消金公司扩容信号，他表示，“未来消金行业有望迎来更多新的成员，为实体经济带来更多活水。”

今年以来，消费金融领域正在吸引大批巨头进入。

4月9日，上海银保监局发布关于平安消费金融有限公司开业批复；5月29日，重庆银保监局官网发布关于小米消费金融的开业批复；5月30日，重庆小米消费金融有限公司宣布正式挂牌开业。

建设银行也曾释放出筹谋设立和申请消费金融公司的信号。据相关媒体报道，在今年3月30日建行召开线上2019年度业绩发布会时，建行副行长纪志宏针对目前市场上关于“建行正在申请发起设立消费金融公司”的消息表示，筹划工作已经进行了一段时间。

苏筱芮也认为，消费金融牌照批复正在进入“新常态”。她表示，从机构角度来看，入局者希望能够完善其金融牌照牌照布局，且头部持牌消金机构已经体现出较好的赚钱效应，因此对于申请牌照显得非常积极。而从监管角度来看，提升消费成为“后疫情时代”拉动经济的主旋律，发展消费金融能够为构建国内大循环起到正面促进作用。此外，防范化解重大金融风险攻坚战即将收官，堵“偏门”的同时也会有更多正门打开。

中信建投新晋券业“市值一哥” 年内涨超80%总市值4211亿元

■本报记者 周尚任

券业“市值一哥”换人了。

截至8月11日收盘，中信建投总市值达到4211.63亿元，超越中信证券成为新一任券业“市值一哥”。

近期，因公司主要负责人涉及职务变动等消息发布，中信建投再次“上热搜”，随之而来的是股价异动。8月6日中信建投股价上涨9.24%，8月7日上涨3.64%，8月10日上涨8.41%，连续3个交易日日内收盘价格涨幅偏离度达到20%。8月10日晚间，中信建投发布股票交易异常波动公告称，不存在应披露而未披露的重大信息。这也是中信建投年内第三次就该类传闻进行澄清。

8月11日，中信建投股价下跌7%，但总市值还是突破4000亿元，高达4211.63亿元，超越中信证券（4047.37亿元）成为券业新一任“市值一哥”。

中信建投2016年在香港联交所上市，2018年在上交所主板上市。自2018年6月份A股上市至今，其股价由5.42元/股的发行价一路升至55.08元/股，涨幅高达916.24%（后复权）。从今年年内的表现来看，中信建投的股价涨幅为81.18%。

但从近一年机构给予中信建投的目标价来看，最高价仅为37.39元/股。甚至对于中信建投的估值，华金证券曾发出过“卖出-B”评级报告，理由是认为中信建投的盈利能力难以长期支