

外资机构动向

“大摩”持有摩根士丹利证券(中国)90%股权

# 外资“鲶鱼”加速在华布局 控股券商增至9家

■本报记者 周尚仔

近日,外资机构布局中国资本市场又有新动向,外资控股券商摩根士丹利证券(中国)正式落地,至此我国外资控股券商已经增至9家。

与此同时,外资布局中国资本市场的步伐正在提速。但是,粤开证券研究院首席策略分析师陈梦洁在接受《证券日报》记者采访时表示:“目前外资券商处于发展初期,尚未形成一定的竞争优势。”

摩根士丹利华鑫证券更名

拿到绝对控股权有助于提高“话语权”,在管理中提高决策权及执行效率。7月13日,摩根士丹利(“大摩”)受让华鑫证券持有的摩根士丹利华鑫证券39%股权转让事项所涉及工商变更登记已完成,并已获得上海市市场监督管理局颁发的新营业执照,公司名称变更为“摩根士丹利证券(中国)有限公司”。

上述股权转让事项完成后,摩根士丹利持有摩根士丹利证券(中国)的股权比例提高至90%,成为目前外资持股比例最高的券商;同时,华鑫证券依旧持有摩根士丹利证券(中国)10%股权。此前的5月份,华鑫证券与摩根士丹利签署了《上海市产权交易合同》,本次股权转让价格为5.7亿元。

除了进一步减持摩根士丹利证券(中国)的股权,华鑫证券还将“清空”所持有的摩根士丹利华鑫

基金36%股权。华鑫证券已在上海联合产权交易所公开挂牌转让其所持摩根士丹利华鑫基金36%股权,挂牌期满后,摩根士丹利子公司Morgan Stanley International Holdings Inc.作为唯一意向受让方,采用协议转让的方式受让上述股权,受让价为3.89亿元。上述股权转让事项如完成,华鑫证券则不再持有摩根士丹利基金股权。

对此,摩根士丹利亚太联席首席执行官兼中国首席执行官孙玮表示:“中国一向是摩根士丹利全球战略中的重要支柱,中国金融市场近几年加速对外开放的步伐也让我们倍感鼓舞。”

当然,不少外资取得在华合资券商绝对控股权后,还想要“更上一层楼”。3月份,瑞银证券16%的股权在北交所官网挂牌转让,受让方瑞银集团所持瑞银证券的股份比例或将增至67%。去年12月份,高盛已启动收购高盛高华100%股权的程序,目前未有新进展。在摩根士丹利拿下在华合资券商90%股权后,究竟谁能成为首家外资100%控股的券商备受关注。

“狼”来了吗?

据《证券日报》记者不完全统计,目前,外资控股券商数量已达9家,分别是摩根士丹利证券(中国)、瑞信证券、星展证券、大和证券、高盛高华证券、瑞银证券、摩根大通证券(中国)、汇丰前海证券、



曾梦/制

野村东方国际证券。

外资“鲶鱼”年内动作频频。6月份,2家外资控股券商获准正式对外展业,包括北京首家新设的日资控股证券公司大和证券(中国)以及首家来自新加坡的合资券商星展证券,均获得中国证监会颁发的《经营证券期货业务许可证》。瑞信方正证券取得在华合资券商控股权一年后,近日,已更名为“瑞信证券(中国)有限公司”。前不久,高盛高华获批财富管理及自营业务资格,增加证券经纪、证券投资咨询、证券自营、代销金融产品业务。

在新设方面,4月份,中国证监会接收法国巴黎银行的证券公司

券)的自营,以及中国证监会批准的其他业务。

“整体来看,目前外资控股券商处于发展初期,尚未形成一定的竞争优势。”陈梦洁向《证券日报》记者表示:“当前,外资券商发展受限主要由于资本规模、业务牌照、网点较少和缺乏业务协同等原因。中长期来看,部分外资券商在全球大类资产配置和衍生品业务方面具备一定优势,有利于提升行业整体服务水平,倒逼国内券商创新发展。在行业全面对外开放、公平竞争的同时,监管层有望进一步放宽国内券商的业务创新空间,进

一步深化资本市场改革。”

# 外资券商“跑步入场” 国内券商也该有底气“走出去”

■李文

我国资本市场深化改革与双向开放将会持续快速推进。外资券商“走进来”已呈“燎原之势”,国内券商也该有底气“走出去”。

近年来,尤其是在证券行业完全开放股比限制后,海外投行加速进入国内市场。外资控股券商处于发展初期,

尚未形成一定的竞争优势,但随着更多海外顶尖投行“跑步入场”,行业竞争必然加剧。国内券商需居安思危,提前展开部署,打造竞争壁垒。

目前,我国的外资控股券商主要有三大类,投行类券商、财富管理类券商以及综合类券商。对于国内券商来说,条条业务线上都有了劲敌。最先受到挑战的是我国

券商传统的通道类业务盈利模式,需要尽快摆脱对这种模式的依赖。具体来说,经纪业务方面,应快速向财富管理转型。资管业务方面,主动管理能力成为核心竞争之一。投行业务方面,尤其是在注册制下,更考验机构的定价、销售等能力;与此同时,可以借助金融科技赋能,用数字化牵引各类创新。当下,已有不少券商启动了全

面数字化转型,用数字化思维和手段彻底改造业务和管理模式,以科技串联起前中后台。另外,如何调整组织架构,激发机构业务活力,恐怕也是国内券商需要思考的话题,毕竟不少外资已经盯上了机构业务这块“大蛋糕”。

近年来,海外业务已经成为券商业务发力点,部分券商提高了跨境综合服务能力。2020年,有3

家券商的境外子公司证券业务占营收比例超过10%,最高达到25%,我国券商在跨境融资与财务顾问、财富管理等方面能力正在逐步提高。

双向开放背景下,国内券商既要保持开放的姿态,更要努力提升综合服务能力与全球资源配置能力,提高与外资券商抗衡的实力。

# 两市成交额连续突破万亿元 三路资金加速调仓换股

■本报记者 张颖

11717.9亿元!周四,A股三大股指震荡攀升,沪深两市成交额实现了连续11个交易日突破1万亿元关口。

然而,在A股量能放大、三大股指震荡整理中,也呈现出深强沪弱的分化格局。数据显示,7月份以来,上证指数累计跌幅达0.74%;深证成指和创业板指月内累计涨幅则分别为0.05%和1.73%。其中,创业板指表现抢眼,不仅创出6年新高,还一度超越上证指数。

业内人士普遍认为,两市成交额持续在万亿元以上,说明短线资金十分活跃,市场后续将以风格轮动的结构行情为主。

7月以来,市场大单资金、北向资金和两融余额等三路资金辗转腾挪,正在加速调仓换股。

首先,市场资金整体呈现净流出格局。同花顺iFinD数据显示,7月份以来的11个交易日中,整个A股市场除7月7日资金为净流入外,其他10个交易日均为资金净流出态势。从申万一级行业来看,仅有有色金属行业,月内累计资金净流入达74.82亿元。其余27个行业,均呈现资金净流出态势,其中,电子、医药生物、计算机、非银金融等四行业资金净流出均超200亿元。

其次,北向资金加速调仓换股。7月份以来,北上资金累计净流入金额达55.3亿元。其中,7月14日净流出金额达108.06亿元,7月15日转身回流,净流入金额达123.98亿元。对此,分析人士表示,在近两日的大举进出中,周四,盘面主要上涨的是蓝筹股,估计应该是北向资金在调仓换股,转战蓝筹股。

从沪股通、深股通前十大成交活跃股来看,7月份以来,共有45只个股现身前十大成交活跃股榜单,22只活跃股处于期间净买入状态,爱尔眼科、北方稀土、比亚迪、东方财富、恩捷股份、赣锋锂业等6只个股,期间净买入金额均超10亿元,合计达90.39亿元。

第三,7月份以来,沪深两市两融余额继续攀升,突破1.8万亿元大关,创近6年新高。

同花顺iFinD数据显示,7月份以来截至7月14日,沪深两市两融余额达18072.1亿元,累计增加230.07亿元。

对于两融资金的增加,巨泽投资董事长马澄告诉《证券日报》记者,主要原因有三方面:一是近期科技股迎来一波大幅上涨,其在逻辑上是行业景气度提升,所以对投资者吸引力较强;二是欧美股市不断创出新高,对A股有一定的带动作用;三是货币政策相对宽松,特别是在央行全面降准,释放超万亿流动性后,投资者对下半年市场的乐观程度明显提高。

从行业分布来看,7月份以来,在28个申万一级行业中,16个行业获融资净流入。其中,有色金属、电气设备、化工和电子等四行业,融资净流入金额均超30亿元,分别为61.42亿元、59.36亿元、48.42亿元和35.32亿元。而非银金融、医药生物和国防军工等行业融资净流出额均在10亿元以上,成为融资客减持的主要对象。

对于后市,金百临咨询分析师秦洪在接受《证券日报》记者采访时表示,在沪深两市成交额仍然保持万亿元以上、社会流动性相对宽松的大背景下,A股市场不会出现过于疲软的趋势,而那些拥有高成长、高弹性的赛道股的二线、三线品种有可能充当A股的“旗手”。

# 结构性存款规模跌破6.4万亿元 银行理财经理低调“揽客拉新”

■本报记者 彭妍

过去一年,结构性存款持续规模下降。今年5月份,结构性存款规模不仅首次低于2020年年末水平,更是创47个月新低。继银保监会2019年多次发文规范结构性存款后,银行存贷款利率定价改革于近日全面开启。

那么,现阶段结构性存款产品规模如何?各家银行在销售过程中是否仍存在高息揽储的乱象?未来结构性存款收益率走向如何?带着这些问题,《证券日报》记者近日采访了业内专家和多位银行工作人员。

结构性存款规模创47个月新低

步入2021年,银行结构性存款

在经历了1月份的上漲后,随后又连续4个月下降。根据央行最新数据显示,截至5月末,结构性存款规模不仅首次低于2020年年末水平,甚至还创下2017年7月以来的最低水平。具体而言,截至2021年5月末,中资全国性银行结构性存款余额为6.35万亿元,环比下降3.07%,同比下降46.35%,相对于2020年4月的最高峰下降47.68%。

与此同时,结构性存款收益率震荡下行。据融360大数据研究院不完全统计,6月份发行的人民币结构性存款平均预期最高收益率为3.59%,同比下降34BP。

实际上,结构性存款整治一直是监管层关注的重点。此前,市场利率定价自律机制并非对所有存款产品进行约束,结构性存款因其收益性、安全性、流动性等多种优势,成为商业银行“高息揽储”的产品,

但这扰乱了存款市场利率定价,不利于降低商业银行的负债成本。部分结构性存款产品中,通过设计“假结构”将具有风险的浮动收益变为固定收益,违背了结构性存款产品的设计原则。随着监管部门进一步规范,结构性存款产品不再是“揽储利器”。

随着新的存款利率自律上限实施,业内对未来结构性存款利率的表现较为关注。中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林在接受《证券日报》记者采访时表示,结构性存款的平均利率将随市场利率波动,但具体的利率波动需要视其嵌入的衍生品来看。唯一确定的是未来结构性存款同质化属性会打破。随着长期存款利率上限的调降,实际上,结构性存款的利率水平在下降,这会影响结构性存款衍生的投资规模,从这个角度看,结构性存款

的利率收益相对来说是下降的。

投资者热情减退 揽储越来越难

《证券日报》记者近日从多家银行客户经理提供的结构性存款产品截图信息来看,结构性存款利率实在是不够亮眼。例如,以某股份制银行“挂钩指数看涨三层区间”产品为例,该款产品收益区间为0.3%或3.29%或3.39%。对于产品是否能实现最高收益,上述银行客户经理表示,真正的结构性存款产品存在收益的不确定性,此前有部分结构性存款产品将浮动收益率的波动区间设计较窄,以此来“保证”投资者的收益率,但现在多是设置三档收益率或宽幅收益区间,收益是不确定性的。

结构性存款规模的持续压降以

及收益率的下降,不仅影响了银行网点工作人员推销的热情,还影响产品对投资者的吸引力。

《证券日报》记者注意到,与以往火热程度形成鲜明对比的是,银行客户经理开启“佛系”销售模式,不再用“高息”等字眼揽客拉新。“目前结构性存款利率不高,可以考虑预期收益率较高的理财产品或者基金以及保险产品。”某银行客户经理对《证券日报》记者表示:“不管怎么样,先把客户留住。”

“对结构性存款规模的压降以及收益率下降将减少高息揽储行为,这也就不难理解投资者对结构性存款的热度减退。”某股份行支行一位理财经理感觉到今年揽储越来越难。

某银行工作人员表示,随着新的存款利率自律上限实施,未来结构性存款收益率仍将下行。

# 保费增速拐点未现 五大险企市值年内缩水8627亿元

■本报记者 苏向泉

7月14日,银保监会披露的数据显示,今年上半年,保险业保费(文中“保费”均指“原保险保费”)收入达2.9万亿元,同比增长5.2%,较前5月的同比增速(5.5%)进一步下滑0.3个百分点,也低于一季度的同比增速(7.8%)。整体来看,保险业保费增速仍未出现拐点。

上述数据发布当天,保险板块重挫2.98%。7月15日,保险板块反弹3.55%,与今年以来跌幅相比,保险板块反弹有较大空间。今年以来截至7月15日,保险板块跌幅达29%,位列各行业第二。随着保险股下挫,A股五大上市险企总市值年内合计已跌去了8627亿元。

保险股缘何如此低迷?结合险企管理层人士及券商研究员观点,主要有以下几点原因:一是,保险业保费增速持续放缓;二是,经过过去两年权益市场的大涨,今年保险机构普

遍下调了权益投资收益预期,市场担忧投资端收益不及预期;三是,A股市场风格分化,“银地保”不被关注。

行业保费增速进入低谷

基本面的持续下行,是保险股持续低迷的主因。

今年1月份,保险业呈现强劲复苏态势,行业保费收入同比增长11.2%;前2月,保险业继续复苏,行业保费同比增长回暖至12.42%。从3月份开始,保险业逐月累计保费增速持续放缓,行业保费一季度同比增速降为7.8%,前4月增速再次降为4.34%,前5月增速微幅反弹至5.5%,前6月却再度降为5.2%。

上半年保险业增速虽处于下行通道,但行业保费整体降幅并不剧烈,为何保险股大幅杀跌?是投资者反应过度了吗?不尽然,若仔细观察对人身险公司业务价值影响较大的新单保费这一指标就会发现,

行业保费增速降幅虽小,但人身险新单保费出现大幅下滑。保险业保费构成中,人身险保费收入占比持续在80%上下,财产险保费占比则持续维持在20%上下。因此,人身险保费增速对保险板块整体增速影响巨大,新单保费增速又直接影响人身险公司的整体业务价值。

进一步来说,保险公司当期保费收入等于续期保费与新单保费之和。其中,续期保费为此前已签订保险合同,而新单保费为当期新业务,险企会将新单保费按照不同险种、不同缴费期限折算“标保”后计入“新业务价值”,因此,当期新业务价值其实是市场和机构衡量保险股增长潜力的一个重要指标。

今年人身险公司新单保费增速颇让投资者揪心。从3月份开始,个险新单保费增速持续下滑,单月同比负增长达29%。4月份、5月份进一步恶化,该指标同比负增长幅度分别达37%、43%。部分投资者发现新单保费增长

势头“不妙”,开始卖出保险股。数据显示,今年以来保险板块合计跌幅达29%,最近2个月跌幅就高达21%。

多家险企人士对记者表示,在人身险还未从疫情中完全复苏过来之际,今年保险业“开门红”大幅透支了消费者保险需求。2021年1月31日,《重大疾病保险的疾病定义使用规范(2020年修订版)》正式开始实施。对某些疾病而言,旧理赔赔额度会更高一些,因此这被险企视为一个绝佳的旧版重疾险促销噱头和销售窗口期。

不过,“促销一时爽”之后,保费持续下滑的负面效果显现出来了。保费增速下滑叠加部分主流险企下调了今年权益市场投资收益预期,资本市场投资风格变化等影响,总体看,诸多因素共振,让保险股市值大幅缩水。

清仓OR坚守?

对投资者来说,当下最关心的

是保险股是否已触底,是抄底还是离场?这个问题并不好回答。不过从业内人士及研究机构的观点来看,多数认为保险业“短期有困难,长期有潜力”。

“后疫情时代,险企负债端销售承压,短期难有明显改善。未来随着渠道转型推进以及客户经营能力提升,改善可期。”银河证券分析师武平平对《证券日报》记者表示。

平安证券分析师王维逸表示,长期看好保险板块的配置价值,建议短期重点关注中报预期与市场情绪变化带来的交易机遇。

中国人寿总裁苏恒轩此前对《证券日报》记者表示,“十四五”时期,寿险业仍将处于重要战略机遇期,保险业将深度参与社会保障体系建设,且普惠保险空间广阔;保险业在参与新基建、新型城镇化、碳中和等重点领域方面大有可为。

# 年内公司债发行规模达1.77万亿元 专家预计 三季度将迎公司债发行高峰

■本报记者 吴晓璐

今年以来,公司债发行保持平稳增长。据同花顺iFinD数据统计,截至7月15日,今年以来,公司债发行2090只(以发行起始日统计,下同),发行规模达1.77万亿元,同比增长3.67%。

“在扩大直接融资的市场背景下,今年以来,债券市场融资保持平稳增长,一定程度反映了发行人直接融资诉求强烈。”中信证券研究所副所长、首席FICC分析师明明在接受《证券日报》记者采访时表示,从发行人结构来看,以地方政府融资平台为主,反映了信用债市场供需双方的相对一致。展望下半年,预计三季度仍将是公司债发行高峰期,全年保持平稳增长。

从发行人性质来看,今年以来,公司债规模增长主要“倚靠”城投债,截至7月15日,年内城投债发行1462只,发行规模达11181.35亿元,同比增长21.02%,发行规模占比63.04%,超过六成,较去年同期提升9.04个百分点。

“去年11月份以来,永煤债违约事件对产业债的影响仍在,投资者对产业债的偏好显著降低。”中证鹏元研发部资深研究员张琦在接受《证券日报》记者采访时表示,从各月的同比增速来看,城投债发行规模增长主要在今年前3个月,尤其是1月份。受城投融资收紧影响,5月份城投债发行规模极速下降。6月份,产业债同比增速有所修复,由负转正,同比增长28%,而城投债的增速保持正增长,但低于一季度增速。

4月份,沪深交易所发布公司债券发行上市审核相关规则,城投平台公司债发行受影响较大。据同花顺iFinD数据统计,今年5月份,城投债发行规模为769.45亿元,环比下降66.63%,同比下降18.8%。6月份,城投债发行规模回升至1863.62亿元,环比增长58.71%,同比增长31.86%。

从发行期限来看,今年以来,中短久期债券发行较好。以1年期及以下公司债来看,据同花顺iFinD数据统计,截至7月15日,今年以来,1年期及以下公司债发行173只,发行规模达1399.96亿元,同比增长80.09%,占年内公司债发行规模比例为7.89%,较去年同期提升3.35个百分点。

明明表示:“市场避险需求强烈,由于去年末的超预期违约事件,导致多数机构采取防守策略,所以,今年以来,中短久期品种更受青睐。”

展望下半年,张琦预计,公司债发行规模保持平稳态势;三季度到期规模较大,续发需求较为旺盛。从发行人来看,产业债发行规模或继续保持收缩,城投债发行维持低增速。