

# 券商年内新增522只集合资管产品备案 业界提示：展业须守住合规底线

■本报记者 周尚仔

A股持续震荡、基金发行低迷的背景下，年内券商集合资管产品备案数量不降反升，为522只；同时，券商正不断打造多元化、特色化产品线。然而，在资管业务转型并加速发展中出现诸多问题，监管处罚案例频现。

## 资管产品发行数量有望迎来拐点

中证协数据显示，2021年末，证券行业资产管理业务规模为10.88万亿元，同比增加3.53%，尤其以主动管理为代表的集合资管规模大幅增长112.52%达到3.28万亿元。

据中基协公开信息统计数据，截至3月28日，累计新增522只券商集合资管产品备案，较去年同期增加2只。

其中，中信证券备案产品数量最多，共有52只；首创证券、安信资管、华泰资管紧随其后，分别有45只、26只、25只。从产品类型看，今年以来券商新增备案的集合资管产品主要包括固定收益类、混合类、权益类、商品及金融衍生品类四大类。其中，混合类及固定收益类产品备案数量最多。

对此，粤开证券首席策略分析师陈梦洁在接受《证券日报》记者采访时表示，“今年是资管新规结束过渡期的元年，已有多家券商通过成立资管子公司等方式积极把握竞争格局的重塑机遇，加强主动管理转型。经过3年的磨合目前

转型成果初现，资管产品发行数量有望迎来拐点。截至2022年3月28日，券商资管存量产品合计7753只，去年同期为5411只。券商具有较强的投研优势，叠加券商资管产品以‘固收+’和权益FOF为主，从近期市场表现来看，市场波动加大提升了赚钱难度，提升了投资者对稳健收益产品的需求。”

中证协数据显示，2021年，证券行业实现资管业务净收入317.86亿元，同比增长6.1%。虽然行业资管收入呈现整体增长态势，但不同券商之间的分化持续加大。目前，已有7家上市券商发布了2021年年报，仅有2家实现资管业务净收入同比增长。其中，光大证券资产管理及基金管理业务净收入为16亿元，同比下降19%，主要受资管产品业绩报酬减少的影响。而国联证券资管业务表现较为突出，实现净收入1.41亿元，同比增长96.4%；其资产管理业务受托资金1024.12亿元，同比增长169.28%；资产证券化业务规模371.19亿元，同比增长2262.76%。

虽然近年来资管新规导致券商通道业务压缩，但其主动管理能力持续提升，多家券商主动管理规模占总规模比例均已超90%，头部效应持续增强。

当前不少券商为充分把握资产管理业务的发展机遇，均在不断提升主动管理能力，增强权益投资能力，加速优化资产管理业务结构。从产品端来看，券商正在积极强化产品储备，并形成差异化竞争格局，重点布局“固收+”、FOF、量化投资等类型产品，并打造特色产



品线。同时，多家公司正在持续推进公募化转型，并积极申请公募基金牌照。

## 券商资管展业主要存在三大问题

由于券商具有天然投研优势，尽管市场持续波动，但其业绩表现尚可。据Wind数据显示，今年以来，有数据可查的3102只券商集合资管产品的平均收益率为-2.29%，15只产品收益率超10%；有1827只产品保持正收益，占比58.9%。

在加速优化资产管理业务结构、提升主动管理能力的过程中，

券商资管业务发展依旧道阻且长，目前已暴露出不少问题。

据记者不完全统计，去年至今，至少有16家券商及多位相关负责人因资管业务被证监会处罚，多家券商甚至被暂停新增私募资管产品备案。当前，券商资管展业过程中主要存在问题：一是资产管理产品运作不规范，投资决策不审慎，投资对象尽职调查和风险评估不到位；二是估值方法不合理，例如使用成本法对私募资管计划中部分资产进行估值；三是资管新规落实不到位，投资管理不规范，风险控制制度存在缺失等。

“从近年来资管行业出现的违规案例来看，券商资管应该坚

持稳中求进的策略。”陈梦洁表示，“券商应该重视以下合规问题：一是确定合理的估值方法，真实公允地计算资产管理计划净值；二是建立健全关联交易管理制度；三是健全信用风险管理机制，对信用风险进行准确识别、审慎评估和全程管理，以防止产品出现流动性风险等。”

当前不少券商对资管问题已按监管要求进行自查、整改工作，并针对相关产品制订专项投资管理指引，全面规范投前、投中及投后过程管理。还有不少券商正加快推动资产管理业务数字化建设，加强合规内控、机构服务、投研一体化等系统平台建设。

# 商品期市走势分化 专家认为跨品种套利机会明显

■本报记者 王宁

国际油价高位震荡背景下，3月28日，国内商品期市各板块走势分化，有色金属和化工板块遭重挫，而能源板块和农产品则维持偏强震荡格局。分品种来看，沪镍、不锈钢、沪原油和燃料油，以及LPG、PTA等全天跌幅居前，而铁矿石、硅铁和焦煤等品种则维持偏强势头。

多位分析人士告诉《证券日报》记者，由于地缘政治风险的持续外溢，布伦特原油和WTI原油期价双双维持高位盘整，阶段性回调促使国内商品盘面同步下滑；目前来看，国际油价仍将持续引领国内商品盘面，不过，基于对各品种相关性的考虑，部分品种间的套利机会非常明显。

## 油价百元关口上方震荡

3月28日亚洲时段，WTI原油

期价已跌破110美元/桶关口，而布伦特原油勉强维持在110美元上方；截至记者发稿，WTI和布伦特原油主力合约分别报收于109.21美元/桶、113.08美元/桶，跌幅分别为3.2%、3.26%。值得注意的是，布伦特原油主力合约已移仓至6月合约，成交5.3万手，持仓41.49万手。

“国际油价此前上涨是多种因素交织而成，例如地缘政治风险和供需缺口偏大等，虽然短期油价有回调迹象，但从整体基本面来看，仍有走高可能。”中衍期货市场部经理黄天畅告诉《证券日报》记者，原油即将进入消费旺季，目前供应端仍有较多不确定性因素，例如欧佩克大规模增产仍未有明显表态，国际油价中短期仍有持续性上涨势头。

虽然分析人士对国际油价仍有一定上涨的预期，但阶段性回调也不可避免。自3月26日以来，布伦特原油整体呈现出震荡回调态势，而WTI原油亦同步跟随。

徽商期货能源分析师张小娟向《证券日报》记者表示，目前国际油价处于较大区间震荡，主要由于多空因素交织，资金面博弈较为激烈，不过，基于对全球地缘政治风险持续外溢的预期，油价随时拉高的可能性依然存在。

中衍期货投资咨询部研究员史文华向《证券日报》记者表示，从供给来看，目前欧佩克减产协议整体有序推进，暂未看到大幅度增产的可能，随着剩余产能的枯竭，市场供给愈发缺乏弹性。截至目前，欧佩克实际协议减产已经降至256万桶/日，且处于本轮协议减产的后期。

## 能源类期货维持较强态势

多位分析人士表示，从商品盘面整体情况来看，基于国际油价的高位波动和各品种供需基本面不一致，目前跨品种套利机会比较明显。

由于国际油价的阶段性回调，国内商品期市呈现出分化势头。3月28日，但有有色金属和化工板块则整体走软，且部分品种跌幅较深。分品种来看，沪铜、沪铝、沪镍和沪锡整体飘绿，尤其是沪镍期价，在外盘的影响下，全天跌幅高达14.74%；同时，沪原油、沪燃料油、低硫燃料油、沥青、LPG、PTA和橡胶等品种，也维持弱势盘整，但在尾盘跌幅有不同程度收敛。

从能源板块来看，多数整体维持偏强势头，螺纹钢、铁矿石、热卷、焦炭、煤炭、硅铁和锰硅等品种主力合约全天飘红，盘终铁矿石和硅铁主力合约涨幅超3%。

与此同时，农产品板块则走势分化，豆类和油脂板块有所承压，盘终豆粕、菜籽油、豆一、豆二和豆粕等全线飘绿；而棕榈油、花生、棉花、白糖和棉纱等品种则有所走高。

黄天畅表示，当前能源化工品种供需格局呈现阶段性波动，主要

原因在于国际油价的不断调整，例如原油下游品种的成本在上涨，相关产业企业的订单在下降，供需格局维持不确定性因素，品种间的短期套利机会比较多；同时，农产品板块也存在一定套利机会，例如棕榈油和豆油的涨跌互现格局，跨品种套利机会比较确定。

“沥青和乙二醇存在着较强的基本面支撑。沥青产业由于进入排产期，产量将在同期下跌约三成，且后期国内疫情逐渐缓解支撑需求复苏，市场对后市存在较好的预期；而乙二醇由于地缘政治风险的影响，乙二醇进口量占中国总需求量的50%左右。基于此，两个品种之间的套利机会比较突出。”张小娟表示，此外，在供需边际改善预期下，高硫燃料油裂解价差还有进一步修复空间，而低硫燃料油的利多因素将减弱，预计低硫与高硫的价差会拉大，可考虑择机做多高硫燃料油、做空沪原油。

# 439只基金年报透露基金经理今年偏好 新能源、军工被划重点

■本报记者 昌校宇

继中邮基金率先拉开公募基金2021年年报披露大幕，截至3月28日16时，已有至少12家基金管理人公布旗下基金“战绩”，绩优基金经理后续投资策略也浮出水面。另有1家基金管理人宣布推迟旗下基金2021年年报披露。

接受《证券日报》记者采访的专家表示，在未来展望中，多数基金经理看好中国市场的长期投资机会，新能源、军工、半导体等行业被基金经理重点看好。

## 化工、汽车等行业获增配

据东方财富Choice数据显示，截至3月28日16时，至少有12家基金管理人旗下共计439只（基金份额合并计算）基金披露了2021年年报，基金经理人共计获取管理费收入67.37亿元。

上海证券基金评价研究中心高级基金分析师孙桂平对《证券日报》记者表示，从已披露年报的基金持仓

数据统计情况来看，基金重仓行业仍集中在食品饮料、电子、医药生物、化工和电力设备等行业。与2021年中报相比，化工、汽车、食品饮料、有色金属等行业获得基金产品增配。

香港中睿基金首席经济学家徐阳在接受《证券日报》记者采访时表示，主动权益基金与被动投资的指数型基金都有很好业绩，尤其是顺着新能源主线投资的基金更获得了极佳成绩。从业绩构成来看，表现排名靠前的基金公司非货币基金管理规模均较上年末有小幅度的增加，说明即使是市场板块轮动较快的结构性行情下，公募基金也能较好地适应市场环境，能够通过主动配置获得更多的超额回报。就细分指标而言，大部分基金去年业绩同比增长幅度较高。

3月26日，工银基金宣布推迟至2022年4月30日前披露2021年年报。原因为“受疫情影响”，并且表示“已向监管机构报备”。

事实上，延期披露年报并非无先例。2020年3月底，逾10家基金公司因疫情影响推迟旗下基金

2019年年报的披露。孙桂平认为，随着应对疫情防控经验增加，今年推迟年报披露的基金公司数量明显少于2020年。

徐阳表示，“基金管理人推迟披露年报，应该主要是受疫情影响导致审计和信息披露工作进程受阻，投资者耐心等待即可。”

在孙桂平看来，基金年报推迟披露，使得年报数据的时效性降低，或多或少会对投资者产生一定影响，尤其是对偏权益基金中重仓股集中度较低的基金而言，无法及时了解基金持仓情况、分析基金投资风格和投资策略的延续性等。

## 基金经理刷透今年策略

基金经理在年报中对后市展望及投资策略，也是投资者关注的焦点之一。多数基金经理对今年A股市场后续走势持乐观态度，新能源、半导体等细分行业屡被提及。

“A股成长板块现在面临的形势是盈利高增、估值见底。”永赢智能领先基金经理于航称，以光伏、

风电、智能电动汽车为代表新能源产业和以半导体、软件、军工等为代表的国产替代产业蓬勃发展是历史发展的必然趋势。当前，成长股的估值已大幅下降，新能源、半导体、军工等行业从去年高点至今普遍有30%以上的调整，而2022年的盈利仍然保持30%左右的高增长，意味着相比于去年高点，当前成长板块估值下降一半以上，已回到历史均值以下；新能源等成长板块基本面会在二季度得到验证。

鑫元基金旗下去年净值增长率较高的鑫元欣享现任基金经理李彬表示，展望未来，中国资本市场有望迎来一次“慢牛”，这既来自于投资者的理性化，也来自于投资人“机构化”。新能源行业处于政策驱动向市场驱动的拐点时期，相关企业将充分发挥制造优势继续降低成本，推广行业发展，新能源在2022年有望保持高速增长。大消费板块内不少细分行业享受新经济消费升级，行业内优秀的品牌力、渠道力、管理层是投资团队考虑的重点。

“在包括地产、传统基建、新基

建、工业等各方面稳增长政策的出台下，宏观经济有望于2022年年中企稳。”华泰保兴吉年丰现任基金经理高烁表示，价值风格的行业中心，因看好银行和价值化工2022年的投资机会；碳中和的部分纠偏有利于化工龙头继续扩张产品线，具备较好投资机会；成长板块中，团队将继续在高增速的新能源、半导体等领域寻找合适投资机会。

中邮新思路灵活配置混合基金经理国晓雯表示，依然看好新能源，但行业分化会非常明显。具体到选股策略上，2022年主要关注增长确定、行业格局相对稳定的行业。对于个股来讲，选择在业绩增长的前提下估值稳定或提升的个股。

孙桂平称，今年“稳增长”背景下，财政、货币政策将发力，市场大概率延续结构性行情，风险较为可控，而市场风格将重新平衡。

在徐阳看来，政策面的大力支持，上市公司业绩有望持续上行。当前，业绩和估值都处于相对低位，随着A股市场震荡企稳，市场估值极具性价比，对后续投资非常有利。

上海银保监局：

## “三无原则”服务 中小微企业无缝续贷

■本报记者 苏向泉 见习记者 杨洁

3月28日，据银保监会官网消息，为进一步增强中小微企业金融服务获得感、幸福感和安全感，切实提升金融服务实体经济质效和信贷精细化管理水平，近日，上海银保监局印发《关于做好上海银行业无缝续贷有关工作的通知》（以下简称《通知》），推进无缝续贷方式增量扩面，降低中小微企业综合融资成本，实现贷款到期和续贷的无缝对接。

《通知》提出“十百千亿”总体目标。首期选取辖内15家试点银行重点推进，在全辖形成示范效应扩面推广，即力争首期无缝续贷增量达到100亿元，推广一年左右实现全辖无缝续贷增量达到1000亿元，累计帮助市场主体节约成本约10亿元，并在上海建立无缝续贷的长效机制。同时，切实提高“普惠型无还本续贷笔数占到期贷款笔数的比例、普惠型无还本续贷金额占到期贷款金额比例”两个占比，扩大无还本续贷覆盖面。无缝续贷工作重点推进无还本续贷业务，在守住风险底线的基础上，支持辖内银行业金融机构加强续贷产品的创新开发和推广，采用T+0、年审制中期流贷、随借随还等方式做好中小微企业融资无缝衔接，提升金融供需匹配性。

《通知》还针对续贷的痛点和堵点问题，提出“三无原则”，即在符合各行授信管理要求和风险可控的前提下，“零门槛申请、零费用办理、零周期续贷”，重在对待客户申请要一视同仁，实现续贷办理无缝衔接。鼓励扩大市场主体续贷覆盖面。试点期和推广期以符合条件的小微企业为无还本续贷主体，同时鼓励辖内银行业金融机构在风险可控的基础上，为需求的中大型企业提供相应服务，包括“专精特新”企业和科技型企等。

同时，《通知》针对当前续贷服务能力不充分问题，提出多项管理举措。包括实施“正面清单”+“负面清单”管理，确保无缝续贷方式用于支持服务实体经济，尤其是成长性优异、信誉良好的中小微企业，应续尽续；强化“正向激励”+“尽职免责”管理，突出无缝续贷业务的激励力度，科学设定无缝续贷贷款不良容忍度，引导鼓励基层办实事；实行“年审制”+“抽查制”，加强信贷全流程管理，有效把控风险，防范风险隐患；开展“行业自律”+“品牌培育”，强化宣传引导，将惠企惠民举措传导至更广大金融消费者，做好供需对接，让更多的中小微企业有获得感。

中国人保董事长罗熹：

## 保险业处于重要战略机遇期

■本报记者 冷翠华

在3月28日举行的中国人保2021年业绩发布会上，中国人保董事长、中国财险董事长罗熹表示，尽管2021年我国保险业面临着较大的发展困难，但目前我国保险业依然处于重要的战略机遇期，中国人保将追求增长和效益的动态平衡，实现高质量发展。

罗熹表示，无论是从政策环境、人们的保险需求等方面来看，我国保险业都具有巨大的发展空间。他举例说，在乡村振兴过程中，保险可以更好地保障粮食安全，加强种业保护，将农业保险从保成本向保产量、保收入转变。同时，在公共服务、社会治理方面，很多政府职能可以通过保险来承接，社会治理保险也是未来重要的发展防线，潜力巨大。

从保险供给层面来看，目前险企的险种结构还不均衡，例如，财险中的责任险、巨灾险和新兴险种的发展较为滞后。对此，中国人保正在构建全面风险管理平台，分析研究各行业风险。通过险种结构的完善，新兴产品的开发，深化保险供给侧结构性改革，在服务国家经济发展大局中，做大保险增量市场。

## 中信证券

### 去年归母净利润同比增55%

■本报记者 昌校宇

3月28日晚间，中信证券披露2021年年报显示：2021年，公司营业总收入765.24亿元，同比增长40.71%；实现归属母公司股东净利润231亿元，同比增长55.01%；公司拟每10股派发现金红利人民币5.40元（含税）。

年报显示，2021年，境内股权融资方面，中信证券完成A股主承销项目194单，主承销金额人民币3319.17亿元（现金类及资产类），同比增长5.84%，市场份额18.26%。随着注册制改革推进，公司继续加大科创板、创业板等IPO客户覆盖力度，完成IPO项目68单，合计发行人民币859.22亿元，市场份额15.83%。公司完成再融资主承销项目126单，主承销金额人民币2459.95亿元，市场份额19.29%。随着现金类定向增发市场供需显著提升，公司重点布局现金类定向增发业务，完成86单现金类定向增发项目，合计承销金额人民币1475.81亿元，市场份额20.43%。

根据年报，2021年，中信证券债券融资业务继续保持行业领先地位，承销金额合计人民币15640.54亿元，同比增长20.02%。承销金额占证券公司承销总金额的13.74%；占包含商业银行等承销机构在内的全市场承销总金额的5.84%，共承销债券3318只。

截至报告期末，中信证券作为新三板主办券商，持续督导的挂牌公司共12家，其中7家进入了创新层。2021年，公司作为保荐券商助力2家公司完成精选层公开发行并平移至北交所上市，公司为31家挂牌公司提供了做市服务，其中1家公司已成为北交所上市公司，23家公司进入了创新层。