

现金管理类理财产品加速整改 专家：未来可通过“品种下沉”谋求较高收益

■本报记者 彭妍

岁末将至，现金管理类理财产品整改进入“倒计时”，银行和理财子公司纷纷加快了整改速度。近日，多家银行相继发布对现金管理类理财产品规则的调整公告。

业界人士认为，银行对现金管理类理财产品的整改，只是让其回归健康发展的轨道。从长远看，现金管理类理财产品仍将是银行理财产品的重要组成部分，整改后的现金管理类理财产品将迎来发展新阶段。

整改提速

中国银保监会、中国人民银行于2021年6月份联合发布《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知》(以下简称《通知》)，对现金管理类理财产品提出整改要求，并设定了截至2022年末的过渡期。

近期，多家银行及理财子公司发布公告，调整旗下现金管理类产品的申赎规则、估值方法、投资范围、投资比例等。

例如，12月6日，交银理财表示，自12月17日起，调整交银理财稳享现金添利理财产品单个投资者在交行渠道的单日累计快赎额度到1万元。12月2日，徽银理财表示，自2022年12月12日(含)起，对“徽银理财徽安活期化净值型理财产品190001”的申购/赎回规则进行调整。

与此同时，平安理财、中银理财、兴银理财、苏银理财、招银理财等多家理财子公司近期发布公告，对旗下现金管理类理财产品进行

调整，调整内容包括赎回时限、单日快赎额度等。

招联金融首席研究员董希淼对《证券日报》记者表示，监管新规要求压降现金管理类理财产品，除了监管一致性原则以外，也在考虑相关风险问题。当前现金管理类理财产品普遍为“T+0”或“T+1”的产品，如果因为某些市场动荡因素出现大幅赎回，则可能导致市场流动性风险。这也是监管新规中对这类产品强化流动性管理的重要原因。

整改压力不大

记者调查发现，当前银行及理财公司现金管理类理财产品整改进度不一，部分银行已经提前按照监管要求完成了整改任务，也有部分银行仍在整改阶段。

“目前，我们银行的现金管理类理财产品占比已经压降至30%以内。”一家国有大行的相关负责人表示。

11月3日，青岛银行管理层在投资者集体接待日活动上称，“青银理财现金管理类类产品规模相对较小，着手整改起始日也较早，过渡期结束后，现金管理类理财产品各项指标预期符合《通知》要求”。

另一家股份制银行的工作人员告诉记者，在规定整改的期限内，实现现金管理类理财产品转型型理财产品190001”的申购/赎回规则进行调整。

与此同时，平安理财、中银理财、兴银理财、苏银理财、招银理财等多家理财子公司近期发布公告，对旗下现金管理类理财产品进行



金管理类理财产品规模方面，银行应该充分发挥投研能力，开发可替代性合规产品，同时引导投资者树立正确投资观念，了解风险与收益相匹配的投资原则，最大程度减少规模压降对银行及理财子公司所带来的冲击。在不合规资产处置方面，要对所投资资产实行穿透式审查，严格遵守监管要求，同时要确保不合规资产处置的有序进行，稳健缩短资产期限，防止处置过程可能带来的风险外溢效应。

仍然具备优势

2023年将是现金理财新规正式实施的第一年，对银行而言，眼下亟须考虑的问题是转型

过后银行现金管理类理财产品该如何发展？

“现金管理类理财产品转型为商业银行带来了机遇与挑战。”杜阳表示，机遇方面，未来，现金管理类理财产品将更加强化其低风险以及高流动性的特点，仍有可能成为存款类资产的重要补充。挑战方面，随着转型进程的推进，现金管理类理财产品收益率将有所降低，与货币基金之间的差异逐渐缩小，竞争压力将有所上升。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示，2023年，货币基金和现金理财产品在监管要求上将基本拉齐，但现金理财产品在投资范围和销售渠道上仍

将具有一定优势，可通过投资私募债、PPN等非公开债券开展“品种下沉”策略，实现稍高收益。同时现金理财产品可进一步加强同业存单和银行存款的配置力量，以增强产品的流动性和稳定性。

“从长远看，现金管理类理财产品仍将是银行理财产品的重要组成部分，这与银行理财投资者结构和投资者的风险偏好有关。”董希淼表示，按照相关管理新规，未来现金管理类理财产品将不再是保本型理财的替代品，而是以“客户流动性管理工具”的形式存在，因此这类产品仍在资产配置中占有重要地位。压降规模只是让其回归健康发展的轨道，而非让其完全消失。

首创证券明日申购 中小券商密集冲刺IPO

目前3家券商IPO已过会,4家正在排队

■本报记者 周尚任

经历了三周的推迟，明日，首创证券即将开启打新模式，距离成为第42家A股上市券商仅有一步之遥。

今年以来，证券行业开启了中小券商密集冲刺A股IPO之路，东莞证券、信达证券、首创证券3家券商相继过会，A股上市券商的规模也有望持续扩容。

首创证券13日启动网上申购

今年9月份，IPO过会的首创证券先于东莞证券及信达证券拿到了监管批文并开启发行流程，然而就在投资者准备参与首创证券打新之际，11月21日，首创证券发布了首次公开发行股票推介公告，原本定为11月22日的网上申

购日期推迟为12月13日，并于12月12日举行网上路演。

首创证券推迟发行的原因与其市盈率有关。首创证券本次的发行价格为7.07元/股，对应的2021年摊薄后扣非市盈率为22.98倍，高于行业最近一个月平均静态市盈率(截至2022年11月16日，中证指数有限公司发布的行业最近一个月平均静态市盈率为13.86倍)，存在未来发行人估值水平向行业平均市盈率回归，股价下跌给新股投资者带来损失的风险。

根据规定，首创证券和保荐机构(主承销商)需在网上申购前三周内连续发布投资风险特别公告，每周至少发布一次，首创证券的发行申购日因此顺延了三周。同时，首创证券选取了主营业务与其相近的第一创业、红塔证券、南京证券、国联证券等7家上市券商进行对比，列出这7家上市券商2021年

的平均市盈率为39.82倍。

据《证券日报》记者梳理，自1994年首家券商登陆A股至今，41只券商股并未出现上市首日股价即“破发”的现象。不过，首创证券表示，投资者应当充分关注定价市场化蕴含的风险因素，知晓股票上市后可能跌破发行价，切实提高风险意识，强化价值投资理念，避免盲目炒作，监管机构、发行人和保荐机构(主承销商)均无法保证股票上市后不会跌破发行价格。

需要注意的是，中小券商的IPO之路并非一帆风顺，目前除了首创证券外，今年2月份就已过会的东莞证券至今仍在等待证监会批复。6月份过会的信达证券则于12月1日更新了招股书。

目前，还在排队的拟上市券商包括渤海证券、财信证券、开源证券、华宝证券。其中，11月18日，

财信证券收到了证监会的反馈意见，涉及问题共计41条，包括设立出资、股权质押、资管业务合规性、同业竞争、行政处罚及监管措施等。

中小券商密集冲刺IPO

作为资本密集型行业，资本的雄厚程度决定了券商业务拓展的速度。监管政策也一直支持，鼓励券商进一步补充资本，提升资本实力，在多重竞争中突出重围，实现差异化、特色化发展。

今年IPO过会的三家券商及4家拟IPO券商均为“小而美”的中小券商，由于受限于资本规模，在行业内的整体排名并不突出，而特色化发展有望成为中小券商未来的破局之路。首创证券在招股书中就提到，部分中小型证券公司通过

在细分领域的专业能力与局部资源优势，补充大型证券公司功能缺失，在专业化、差异化、特色化探索中取得了较好的成果。

2022年以来，首创证券积极发展资管业务，提升主动管理能力，并迅速成为其优势业务之一。2022年上半年，首创证券资管业务的营业收入占比高达42.12%。2022年6月末，首创证券资产管理业务受托资金净值为1032.32亿元，较2021年6月末增加24.01%。首创证券今年以来的集合资管产品备案数量暂列行业第一。

同时，首创证券披露了其2022年度的业绩预告。首创证券预计，2022年度的营业收入约为16.54亿元至17.81亿元，较上年同期变动幅度约为-21.75%至-15.74%；归属母公司股东的净利润约为6.37亿元至6.91亿元，较上年同期变动幅度约为-25.86%至-19.51%。

终止上市风险逼近

*ST海伦董事会紧急换届自救

■本报记者 李亚男

*ST海伦自我拯救，避免终止上市向前迈出了关键一步。12月9日晚间，*ST海伦发布公告称，公司审议通过了免去董事会董事金诗玮、监事会代表李雨华等人职务的议案，同时通过了选举新董事会成员和监事会成员的议案。

此前，《证券日报》曾对*ST海伦的状况进行过报道，由于公司董事会在审议定期财务报告时，总有董事投出弃权票，导致议案在董事会层面无法通过，所以，*ST海伦今年的一季报、半年报、三季报至今未能发布。

为此，深圳证券交易所多次发函督促*ST海伦披露财报。*ST海伦也曾为披露财报做出多次努力，9月24日公司收到法院的民事裁定书，法院已裁定解除禁止公司董事履职的行为保全措施。公司随后于9月26日、10月26日召开了董事会会议，但过半董事仍然投弃权票，导致2022年一季度报告、半年度报告和三季度报告未获审议通过。11月2日，公司因未能披露半年度报告被实施退市风险警示。

面对日益临近的终止上市风险，部分股东决定抱团自救。11月15日，公司股东MEI TUNG(CHINA) LIMITED、徐州国瑞机械有限公司、朱邦、蔡雷、田志宝、郭峰峰、陈庆军、张秀伟、尹亚平向董事会发送《关于提请召开徐州海伦哲专用车辆股份有限公司临时股东大会的函》等材料，提请函的主要内容包括免除现任董事和监事，并选举新的董事和监事。随后，董事会通过了召开临时股东大会的议案，并在12月9日下午召开临时股东大会审议免除现任董事、监事，选举新的董事和监事的议案。

虽然临时股东大会审议通过了*ST海伦选举新董事和监事的议案，但由于时间紧迫，*ST海伦能否自救成功，依旧充满了未知数。

根据规定，如果*ST海伦在被深圳证券交易所实施退市风险警示之日起的两个月内(即自2022年11月2日起至2023年1月1日止)仍未披露过半数董事保证真实、准确、完整的2022年半年度报告，则深圳证券交易所将决定终止公司股票上市。据此计算，留给*ST海伦的自救时间，仅剩20天。

上海明伦律师事务所王智斌律师接受《证券日报》记者采访时介绍，定期财报的发布需要经过公司法定代表人、财务负责人等签字确认财报真实、准确、完整。“根据*ST海伦的公开信息可知，公司的定期财报发布最后期限是2023年1月1日，如果此前准备工作都已经完成，*ST海伦董事会换届之后，新的董事会履行内部审议和签字等程序后即可补发财报，虽然时间紧张一点，但可以赶得上在本月底之前发布。”

透镜公司创始人况玉清对《证券日报》记者表示，“只有年度财务报告需要审计，因此耗时较长，而*ST海伦目前未发的三个定期财报是季度财报，理论上经过董事会审议通过后即可发布，但鉴于公司此前季报迟迟未能发布，并不清楚是否还有别的隐藏情况影响了财报的发布。”

(上接A1版)

该负责人进一步解释，首先，保险资金的资金属性具备参与股权投资的天然优势，资金来源稳定充足、久期长，可以立足长期，持续支持创新创业。其次，在配置上既有直接项目投资，也有母基金间接股权投资。和市场化头部基金建立长期合作关系，在配置头部基金获得长期稳定回报的同时，可以在产业认知、业务合作资源、共同投资机会等方面获得支持，提升险资的直投回报。再者，可以依托保险母公司的业务生态圈，在项目获取评估、投后增值赋能等方面提升股权投资收益。

“直接投资回报要求在15%以上”

从险资私募股权投资的主要行业来看，医疗健康、先进制造业、“双碳”相关产业等获险资密集布局。

上述负责人坦言，“私募股权投资在资产配置中属于相对高风险高回报品类，我们对长期PE股权直接投资回报要求在15%(年化收益率)以上。重点关注两个赛道：一是投资生命技术和大健康产业；二是以硬科技驱动的科技产业，特别是生态文明转型发展驱动的‘双碳’产业和降本增效驱动的先进制造产业。”

大家资产法律合规部、监察部总经理李欣阳及大家资产法律合规部、监察部资深法律合规经理李梦圆表示，险资在私募股权基金投资方向上，有四大新机遇：一是人口结构变化、科技不断创新推动医药、养老等大健康产业成为支柱产业；二是“双碳”为新能源产业带来长坡厚雪的投资机会；三是“制造强国、科技兴国”的发展战略，为“专精特新”类企业提供金融支持力度不断加强；四是消费复苏带来的修复与升级将促进国消费品牌崛起。

中国人寿集团则表示，上述基金的设立，旨在充分发挥保险资金为先进制造业和战略性新兴产业提供长期稳定资金优势，进一步推动制造业向高端化、智能化、绿色化发展。

在业内人士看来，随着监管持续优化，保险系私募股权基金数量的增长，以及更多的非保险系私募股权基金被纳入中国保险资产管理业协会的评价对象范围，险资私募股权投资规模将持续壮大。

从监管层面看，去年12月17日，银保监会下发通知，允许险资投资由非保险类金融机构实际控制的股权投资基金，取消投资单一创业投资基金的募集规模限制，支持保险机构加强与专业股权投资机构合作，并大幅放宽险资参与创投和股权投资基金的限制。

从市场主体来看，截至目前，据公开数据显示，保险机构成立的私募基金管理人至少已有18家。此外，中国保险资产管理业协会披露的数据显示，截至2021年末，保险资金投资的境内、非保险系私募基金管理人达210家，属于评价对象范围且提交参评资料的有171家，按照评价规则，A类(80分及以上)公司达126家。

上述保险系私募股权基金负责人表示，私募股权基金、创业投资基金是长期资本形成的新动力，也是创新资本形成的主要力量，险资参与私募股权投资空间较大。未来，险资一级股权投资要以价值投资为基本策略，秉承长期主义，围绕能力圈、研究驱动。

鸡苗价格持续上涨 “鸡周期”高景气度或延至明年

■本报记者 桂小笋

截至12月11日，沪深两市多家鸡苗上市公司发布了11月份的销售数据。从数据显示的情况看，受益于售价的上涨，鸡苗企业11月份的销售收入同比增长超过100%。

而此轮“鸡周期”的高景气度仍在持续。接受《证券日报》记者采访的分析师和行业人士表示，根据企业各自的成本差异情况，肉鸡雏目前毛利润仍能达到50%至80%。预计明年该行业仍将保持高景气度。

鸡苗公司11月份销售收入同比大增

从上市公司披露的数据来看，鸡苗公司销售收入在11月份同比大幅增长。

例如，民和股份的公告显示，11月份，公司销售商品代鸡苗

2502.49万只，同比变动1.31%，环比变动1.50%；销售收入9147.16万元，同比变动119.04%，环比变动15.89%；益生股份公告显示，11月份，白羽肉鸡苗销售数量4918.66万只，销售收入24324.22万元，同比变动分别为-1.83%、123.14%，环比变动分别为-1.03%、23.76%。

对于销售收入同比大涨的原因，相关公司解释称，随着白羽肉鸡行业景气度的持续上升，2022年11月份，鸡苗销售价格同比大幅上涨，故鸡苗销售收入同比大幅增加。

“从供应面来看，受10月中下旬在产父母代种鸡存栏量中低位水平影响，11月中上旬孵化场整体出苗量不大，供应面对市场有支撑作用；11月中上旬毛鸡养殖呈盈利状态，在一定程度上支撑养殖户的补栏积极性，加之养殖户多计划在屠宰企业春节放假前出栏毛鸡，补栏积极性进一步

提升。供需双重提振，鸡苗市场交投活跃度提升，价格上涨。”卓创资讯分析师冯筱程接受《证券日报》记者采访时表示，近期监测的数据来看，自11月中上旬以来，国内白羽肉鸡鸡苗价格呈上升趋势，鸡苗均价由3.66元/羽涨至4.24元/羽，涨幅15.85%。

目前行业仍处在高景气度中

“鸡周期”的高景气度仍然在持续。

布瑞克农产品集购网研究总监林国发对《证券日报》记者介绍，从大周期的角度来分析，2020年至2021年上半年，禽类养殖出现行业亏损深度亏损，前期亏损主要集中在育成环节，肉禽养殖亏损持续至2022年上半年，长时间亏损导致行业缺乏现金流进行必要产能更新迭代。到2021年第二季度时，亏损

传导至育种环节，行业进入去产能阶段。进入2022年后，引种量下降，叠加前期部分补栏种源繁育效能下降、种鸡提供鸡苗数量下降等因素，最终使得鸡苗行情逐步进入上行周期。从引种方面来看，2022年前三季度，我国祖代白羽肉鸡的更新量为68万套，同比下降22.7%。从产业角度来看，年初鸡苗价格一度大幅上涨，也在一定程度上拉升了种源产能数量和效率下降的担忧。2021年，行业通过强制换羽的种鸡产能下降，并在3至6个月进行淘汰，种源下降，奠定了禽类景气周期。目前来看，行业处于大周期上涨阶段，白羽肉鸡雏正常成本在1.5元/羽至2元/羽，根据企业各自的成本差异情况，肉鸡雏目前毛利润仍能达到50%至80%。

益生股份在12月8日的投资者关系活动记录表中提到，从增量的角度看，自5月份以来，我国祖代白羽肉鸡引种量很少，未来父母代

鸡苗的增量少；从存量的角度看，随着祖代肉种鸡养殖周龄的增加，产蛋后期产蛋率会下降，父母代鸡苗的产量呈下降趋势；目前父母代种鸡的供给缺口已经体现出来，报价明显上涨，12月份父母代种鸡报价70元/套。公司预计，明年白羽肉鸡行业整体的景气度较高。后期鸡苗价格的持续性还要看祖代种鸡的引种情况。

“我国白羽肉鸡目前祖代种源绝大部分仍以国外引种为主，虽然也有企业的肉鸡育种获得审批，但仍然需要国内育种企业共同努力，逐步提升市场占有比例，降低对外依存度，这样可以有效降低国际禽流感等疫情对国内市场的冲击。”林国发表示，从育种企业长期发展来看，需要指定发展计划，切勿因价格上涨，过度引种，导致企业现金流紧张、盈利下降。同时也需要深刻了解行业供需情况，减少鸡周期对企业生产经营影响。