

“全面注册制@机构转型高质量发展”系列报道

全面注册制下打新“闭眼赚钱”或成历史 公募投研要“更往前看”

■本报记者 吕校宇

2023年以来,伴随市场回暖,A股新股赚钱效应有所升温。今年以来截至2月16日,上市的24只新股(含北交所)总体表现稳健,上市首日无一破发,平均涨幅54.74%。其中,5只新股上市首日涨幅超过100%。

与此同时,证监会近日就全面实行股票发行注册制主要制度规则向社会公开征求意见,全面注册制改革正式启动。而作为A股市场最重要的机构投资者之一,公募基金已蓄势待发,对打新热情依旧高涨。

部分受访机构对《证券日报》记者表示,未来,单纯博弈入围缺乏专业新股定价能力的机构投资者将面临很大风险,打新策略将依赖对新股市场和新股标的的深入研究能力。

公募投研工作要前置

对于市场较为关心的公募基金在打新策略上的调整,多家受访机构表态,打新“闭眼赚钱”模式将不复存在,公募基金的投研工作要前置。

中融基金对《证券日报》记者表示,自2021年询价新规出台后,A股新股发行定价加速市场化;叠加2022年市场宽幅震荡,新股破发现象较普遍,打新收益明显下滑,当前基金经理策略已从“打新躺赢”向优选个股转变,通过对基本面的研究和报价能力的提升来增厚收益。

“全面注册制落地后,主板、创业板、科创板及北交所的差异化定位结合不同的投资者门槛,将给打

新市场带来一定程度的影响。”博时基金权益投资三部基金经理助理高翼凡在接受《证券日报》记者采访时预计,参考注册制下的“双创”板块,主板项目的新股平均发行估值或将显著突破原核准制下的23倍市盈率,进而带动主板项目平均募资规模攀升。同时,如果市场情绪乐观伴随博弈状况加剧,主板新股发行估值可能较其二级市场合理估值出现显著偏离,结果将导致首日涨幅明显收窄,甚至出现破发。

基于上述因素,高翼凡认为,全面注册制改革下的新股市场将出现波动或不可避免,但整体打新市场将处于健康发展过程中,对新股基本面的准确定价能力将成为机构间收益差距的胜负手。在投资策略上,博时基金会在参与新股询价前对相关标的进行较为详尽的研究和充分的讨论,基于标的的基本面情况并结合近期的市场环境给出合理报价。

泰信基金权益投资部总监助理、泰信行业精选混合基金经理董山青告诉《证券日报》记者,公募基金在打新方面基本都做好了平稳过渡准备。泰信基金在打新实务操作和策略上,将以研究标的的基本面为主,不会激进地报高价。

“市场化发行对机构的投研能力提出了更高要求。”嘉实基金“固收+”解决方案投资总监胡永青在接受《证券日报》记者采访时表示,打新不再是相对容易的策略,特别依赖机构对个股的独立判断,投研工作要“更往前看”。机构需要做一些一二级市场的联动,早研究早发现,从产业的角度对标的做前瞻性研究。而非等到公司上市时,单纯通过招股说明书或公开财报来



判断公司的价值。

进一步优化调整打新策略

中金基金权益部执行总监许忠海在接受《证券日报》记者采访时表示,全面实行注册制,将对投资者定价能力提出更高要求。具有专业投研能力、组织架构和标准化、流程化规范操作的投资者或将获得更高的超额回报。从发行人角度,A股市场定价效率的提升,将有利于更多实体经济主体得到更加快速合理的融资支持,从而丰富A股市场生态。

为了更加适应全面注册制改革,优化调整打新策略,提升研究定价能力等将成为公募基金的全新考验。

胡永青建议,对于机构投资者而言,首先要强化风险意识,增强研究能力。用二级市场的估值思维对一级市场进行相对科学合理的评估,真正做到价值发现。同时,机构投资者要强化新股打新的责任意识。全面实行股票发行注册制涉及的主要制度规则草案要求,参与新股询价各个环节的机构人员都需要签字,这对未来每一笔新股询价都会起到留痕的事后验证作用。在这样的机制下,对机构新股询价的责任意识和风险约束都将起到较好作用,也对机构在自身流程和能力建设方面提出了更高要求。

博时基金也认为,公募基金要持续深化投研一体化改革,做深做透研究工作,着力做好产业发展、企业基本面以及估值体系研究,加强投资精细化过程管理,提高投研转化效率。

在中融基金看来,单纯博弈入围、缺乏专业新股定价能力的机构投资者将面临很大风险,打新策略将依赖对新股市场和新股标的的深入研究能力。未来新股收益率可能会因投研实力的差异,而出现两极分化。

“自科创板、创业板以及北交所稳步推进注册制以来,打新开始向新股投资转变,市场定价功能发挥了充分作用。”许忠海认为,对于公募基金而言,在产品布局方面,多样化的底仓配置策略、多种对冲手段将被更多地运用,投资策略也将更多地围绕提升主动管理能力展开。

透视138只个人养老金基金产品：规模上升空间大 可从四大维度优化制度建设

■本报记者 王思文

个人养老金制度启动实施即将满三个月。在此期间,公募基金积极布局个人养老金业务,在较短时间内完成了系统上线、增设Y份额、相关内部制度建设等工作。截至目前,公募基金相关基金产品业绩表现可圈可点,市场上138只个人养老金基金产品中绝大多数斩获正收益,最高收益率达到6.47%。

英大证券李大霄在接受《证券日报》记者采访时表示:“目前大部分个人养老金基金产品斩获正收益,为后续个人养老金业务大规模推广起到了很好的示范作用。”

不过,目前来看,无论是个人养老金业务的推动进程,还是未来制度建设,仍存在需突破的难点以及尚待优化的方面。近期,《证券日报》记者连线公募基金公司及行业专家,就个人养老金基金业务发展进行深度探讨。

最高收益率达到6.47%

2月15日,国寿安保基金旗下2

只养老目标基金增设Y类份额,分别是国寿安保稳健养老一年持有混合Y和国寿安保养老目标日期2030三年持有混合Y。根据东方财富Choice数据统计,加上这两只新设产品后,全市场个人养老金基金产品已达138只。

从业绩表现来看,截至2月16日,个人养老金基金产品自成立以来均斩获正收益(剔除2月15日刚成立的2只产品)。其中,中欧预见养老2050五年持有(FOF)Y自成立以来收益率达到6.47%,位居榜首;广发养老目标日期2050五年持有(FOF)Y和易方达汇诚养老2043三年持有(FOF)Y位列第二和第三,收益率斩获5.96%和5.28%。南方养老目标日期2040三年持有(FOF)Y和易方达汇诚养老2038三年持有(FOF)Y自成立以来收益率均超5%。此外,还有16只个人养老金基金Y份额自成立以来收益率在4%至5%之间,19只收益率在3%至4%之间,31只收益率在2%至3%之间,46只收益率在1%至2%之间。

从养老基金Y份额的管理规模

来看,东方财富Choice数据显示,截至2022年年末最新数据,个人养老金基金合计管理规模已超过20亿元,达到20.06亿元。其中,华夏养老2040三年持有混合(FOF)Y和兴安泰积极养老五年持有混合(FOF)Y这两只产品的管理规模超过2亿元,分别达到2.19亿元、2.04亿元;华夏养老2045三年持有混合(FOF)Y、中欧预见养老2050五年持有(FOF)Y、招商和悦稳健养老一年持有期混合(FOF)Y的管理规模超过1亿元,其余产品均在1亿元以下。

基金管理人方面,目前头部基金公司市场份额占比较大,华夏基金旗下个人养老金基金Y份额产品数量最多,达9只。

需进一步完善销售渠道

北京地区一位大型券商产品经理向《证券日报》记者透露,年后个人养老金基金产品的推广与销售热度出现下滑的趋势,目前市场的开户量和销售量还有很大的提升空间。如何看待个人养老金业务的推

动速度,汇添富基金对《证券日报》记者表示:“个人养老金业务启动前两周在开户量和基金销售量上都有所突破,整体的推动速度超出我们预期。树立科学的养老投资理念是一条长期的道路,对专业金融机构来说也是重要而紧迫的工作。”

目前个人养老金基金业务仍有需要突破的难点。盘古智库高级研究员江瀚在接受《证券日报》记者采访时表示:“目前所面临的难点在于当前个人养老金业务的市场信任度和接受度还不够高,依然有很大的提升空间。虽然相关产品在逐渐丰富,但是大部分人还是抱着试试看的想法,并未将其作为重要资产配置和规划的选择。因此,加快个人养老金业务的普及和推广有重要积极意义。”

中央财经大学证券期货研究所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平对《证券日报》记者表示:“公募基金Y份额面市时间较短,在与养老储蓄产品、养老理财产品、养老商业保险的竞争中,还需要不断培育品牌影响力,完善销售渠道。”

“未来随着个人养老金业务的不断发展,其业务规模会得到迅速增长,前景广阔。”星图金融研究院研究员黄大智对记者表示。

对于未来个人养老金业务的制度建设优化方面,李大霄有四个方面建议:一是适时适当提高年缴费上限。二是长周期考核机制的建立。三是不同周期产品的丰富。四是税收优惠的明确。

汇添富基金对《证券日报》记者表示,“发展个人养老金业务有以下几方面需要提升:一是如何引导投资者尽早利用账户资金进行投资,配置合适的基金产品,还需要银行、券商、基金管理人等各类销售机构加强对投资者的引导和服务;二是需要进一步提升参与个人养老账户投资的便利性,包括账户的绑定和关联、缴费凭证的获取等,这是未来能否提升投资者体验的重要因子;三是需要进一步提升养老目标基金的投资能力,突出基金产品在个人养老金生态中的优势和特点,为投资者带来更好的持有体验。”

银行消费贷开打价格战 有产品利率已降至2.98%

■本报记者 彭妍

近期,多位市民对《证券日报》记者表示,年初以来,接到了各家银行推销消费贷的电话,贷款利率较此前有了较大幅度的下降。

随着消费需求复苏,贷款需求不断升温,消费贷成为个贷市场的主力军,银行消费贷利率随之打起了价格战。目前,多家银行的消费贷产品最低利率已在3%左右,甚至有银行将消费贷产品利率推至新低,步入“2”字头。

中国银行研究院博士后杜阳对《证券日报》记者表示,在当前消费复苏的关键节点,银行适度下调消费贷利率,体现了金融服务的责任担当。随着存款利率市场化改革进程的推进,各家银行下调存款利率,也为消费贷利率的下调预留空间。

记者调查发现,目前,多家国有大行消费贷产品最低利率已经降至4%以下。与此同时,部分股份制银行则采取了利率打折、叠加优惠券等方式降低消费贷利率。例如,招商银行通过为客户发放优惠券的方式,给予一定的消费贷利率优惠,使用券后的年利率最低可至3.6%。

部分中小银行也下调了消费贷产品的利率水平。其中部分产品利率甚至低至3%。例如,某农商行推出“全民共兴贷”产品,固定年利率2.98%,且对于首次获得授信的客户可获30天免息券。

事实上,从2022年开始,多家银行就逐渐下调消费贷利率。由于利率下调,消费贷产品申请人数增加了。

“最近申请消费贷产品的客户挺多的,主要是得益于不断加大的利率优惠以及银行的持续宣传。”一家国有银行个贷部的工作人员告诉记者。

“感觉银行消费贷推销力度明显加大,近期已经接到好几次银行电话。”一位准备申请线下提额的贷款人向记者表示,消费贷利率一再下探,较一年前降低超过100个基点。

在促内需、扩消费的大背景下,大力发展消费贷业务成为不少银行今年重点发力方向。部分银行表示,将进一步优化消费信贷供给,提高个人消费贷可得性和便利性,并适度降低消费贷融资成本。

杜阳表示,预计今后一段时间,政策取向都将支持合理的消费贷增长,消费信贷产品利率有望进一步下调,规模将继续保持稳健增长势头。

易观分析金融行业高级咨询顾问苏筱芮在接受《证券日报》记者采访时表示,未来银行应走好差异化、多元化的消费信贷发展路径。可考虑在大宗购物、就业、住房、教育、养老等场景进行聚焦,针对重点客群做好细分,并持续优化对重点客群的服务,包括但不限于通过科技等方式提升用户体验、线上+线下多渠道融合触达客群等。

腾讯推出企业跨境支付平台 “智汇鹅”提现手续费率最低可达0.05%

■本报记者 李冰

2月16日,腾讯金融科技发布消息称,推出企业跨境支付平台“智汇鹅”。

业界普遍认为,作为外贸新业态,跨境电商展现出强劲的发展活力,并在推动贸易高质量发展方面发挥了重要作用。在此背景下,支付机构和金融科技企业迎来新的发展契机,并期望通过跨境领域构建新的增长引擎。

据悉,“智汇鹅”将面向跨境电商卖家、进出口电商平台及机票酒旅商户,提供全球收款、付款、汇兑等一站式解决方案。目前已支持20多种主流币种交易,并与亚马逊、美客多、Cdiscount等主流电商平台达成合作。

“跨境电商市场活力和增长韧性较强,已成为我国稳外贸新的重要抓手。”腾讯金融科技副总裁陈起儒表示,“将结合腾讯金融科技的支付及外汇业务经验,助力跨境电商结算渠道进一步通畅,服务外贸高质量发展大局。”

据腾讯方面披露,“智汇鹅”提现手续费率0.3%封顶,最低可达0.05%。

博通分析调研显示,跨境外贸交易及时收款是跨境电商出口厂商的刚性需求,且手续费是跨境支付服务商最主要的收入来源,占比普遍超过七成,目前各服务商费率呈现下降趋势。

在博通咨询金融资深分析师王蓬博看来,从费率角度来看,“智汇鹅”公布的提现手续费率在行业中极具竞争性,最低0.05%的费率极有可能拉低市场的整体利率水平。以行业视角来说,低费率有助跨境电商降本增效。

零壹研究院院长于百程表示,“跨境贸易的发展离不开支付机构的助力,跨境支付流程复杂,具有科技基因的新型支付平台,通过灵活、便利、低费率的支付服务和一站式解决方案,将进一步助力跨境电商特别是中小企业跨境业务的发展。跨境领域也成为诸多机构及金融科技平台看好的赛道。”

易观分析发布的《2022年中国跨境支付行业年度专题分析》预计,2023年跨境支付市场将迎来较大幅度的恢复性增长,规模达16875.72亿元。

“经过此前跨境服务商对跨境领域的探索与发展环境优化,跨境电商行业整体将进入更重视健康、合规、可持续发展的新阶段。”易观分析金融行业高级咨询顾问苏筱芮表示,2023年,随着产业优化与政策推动或将为跨境支付领域带来新红利。

银行理财资金增配债市加速 同业存单和短期信用债“最吃香”

■本报记者 苏向晨

多家券商机构测算的最新数据显示,银行理财资金结束了连续十周净卖出债券现券之后,已出现连续两周净买入,且上周(2月6日至2月10日)净买入额达685亿元,较此前一周(1月30日至2月3日)环比增加592亿元,这显示出银行理财资金在加速增配债券现券。

从券种来看,同业存单和短期信用债是银行理财资金此轮增配的重点。上周,银行理财资金净买入613亿元的同业存单以及148亿元的信用债,净卖出银行资本补充债等其他券种。

对此,中信证券首席经济学家明对表示,银行理财规模随着债

市企稳已逐渐回升,但负债端压力仍存,投资者心态仍不稳,若银行理财净值回撤再次出现,负债端赎回又会卷土重来。因此理财资金在资产端连续买入短期信用债和同业存单,旨在缩短整体久期,应对可能存在的债市波动,尽量保持正的绝对收益,在积累足够的票息收益后再根据市场决定下一步配置策略。

随着银行理财赎回压力大幅缓解以及债市回暖,银行理财资金增配债券现券步伐明显提速。数据显示,上周银行理财资金净买入现券685亿元,环比增加592亿元,增幅达6.4倍。

具体而言,尽管银行理财资金净买入现券在最近两周才“转正”,但其已连续五周净买入信用债,且最近四周净买入规模均在100亿元

以上,主要标的以1年以下的短期品种为主。与此同时,银行理财资金还小幅买入了利率债,过去三周合计净买入63亿元。不过,银行理财资金过去三周合计净卖出银行资本补充债等其他券种327亿元。

在业内人士看来,银行理财资金出现上述配置策略与两大因素有关:一是银行理财规模开始回升,资产端有配置债券的需求;二是经历了去年年末的“赎回潮”,理财公司资产配置更偏向“防御”策略,流动性好、负债久期短的信用债和同业存单成为首选。

光大证券金融业务首席分析师王峰对记者表示,现阶段,银行理财规模逐步震荡企稳,资产配置整体偏向防御状态,在久期和杠杆上延续偏谨慎策略。

此外,现金类理财和日开产品(按日开放式理财产品,即开放式净值型理财)进一步推动了银行理财资金对同业存单的配置需求。王峰进一步表示,从近期同业存单交易情况看,农商行及银行理财资金是重要买入力量,银行理财资金买入需求的增加,主要来自现金类理财和以最小持有期为代表的日开产品的增量资金。

当前,如何配置资产,尤其是如何配置信用债是银行理财机构关注的焦点。一直以来,银行理财资金的负债成本较高,利率债难以覆盖负债成本,信用债则是其重点配置对象,数据显示,截至去年6月末银行理财将50%的投资资产配置于信用债。

对此,国盛证券固收首席分析

师杨业伟对记者表示,现阶段,银行理财资金开始增持现券,并且逐步加大规模,理财资金的增配改善了信用债的配置力量,但信用债供给并不充足,发行量依然处于低位,在这种情形下,信用债快速走强,随着银行理财资金规模持续修复,这将持续形成信用债的增配机会。

王峰表示,银行理财规模企稳回升后,二永债(银行二级资本补充债和永续债)仍将是重要配置品种。从银行理财资产配置的角度来看,二永债具有比较容易上量且收益中枢相对合意的优势,其他资产难以替代。现阶段,银行理财资金对二永债相对低配,主要是由于账户层面可投资资金较少,后续随着银行理财规模企稳回升,配置需要相应会加大。