

理财市场步入“正反馈”通道 银行理财资金连续6周净买入债券

■本报记者 苏向晨

银行理财资金仍在持续增配债券资产。

3月6日至3月10日,银行理财资金净买入债券现券493亿元,连续第6周净买入,信用债和同业存单等是主要增配对象,二级资本债等则是减配对象。

在受访人士看来,银行理财资金增配债券主要与两大因素有关:一是随着银行理财资金大比例配置的信用债估值修复,银行理财产品破净率收窄,收益率回升,此前赎回的理财资金“返流”债市。二是银行理财子公司主动调整负债端产品结构,摊余成本法、混合估值法等新型产品的大量发行稳定了负债端。

增配信用债和同业存单 银行理财破净率收窄

今年以来,随着信用债等品种性价比提升,银行理财资金开始增配中短期信用债和同业存单,随着机构持续买入,信用债等品种估值也开始修复,银行理财市场步入“正反馈”通道。单周净买入出现在今年1月30日至2月3日。此后,银行理财资金开启“买买买”模式。

据国盛证券固定收益首席分析师杨业伟团队统计,近6周,银行理财资金每周净买入债券现券规模分别为101亿元、685亿元、952亿元、543亿元、95亿元、493亿元,合计达2869亿元。

民生证券固收首席分析师谭逸鸣对记者表示,“今年以来,银行理财市场逐步进入修复回暖区间,理财净值稳步上涨,破净率明显下降。从存续规模看,截至3月7日,我们团队测算银行理财实际存续规模约28.22万亿元,较去年末实际存续规模上升2.1%,较1月末估算存续规模上升0.6%,存续规模有所回升。”

实际上,今年以来,不少银行理财子公司在资产端和负债端主动作为,以期稳定资产端,降低“赎回潮”对资产端



的压力。其中,在负债端,通过发行净值波动较低的产品来吸引投资者;在资产端,通过增配短期限的信用债和同业存单以增强资产流动性。

冠营咨询创始人、金融监管政策研究专家周毅钦对记者表示,“理财赎回风波后,理财公司根据不同的市场情况、不同的客户情况逐渐推出了相适应的策略及打法,当下这种调节机制愈加成熟。”

谭逸鸣表示,2月份,银行理财新发产品数量有所回升。其中,净值低波动的摊余成本法和混合类估值产品均贡献较大。

资产端与负债端仍需发力 为投资者提供“稳稳的幸福”

多位受访人士认为,银行理财子公司仍需从“资负两端”发力,努力降低理财净值与理财规模的大幅波动。

从资产端看,由于银行理财资金

负债成本较高,要实现正的净息差,资产配置无非有三种策略:一是拉长资产久期,适当错配期限;二是下沉信用,增配低信用等级资产;三是适度加杠杆。这种投资策略下,若投资者真实的风险承受能力与产品实际风险等级相匹配,在债市回调时不易触发“负反馈”;反之,则容易引发“赎回潮”和机构“踩踏式”抛售资产,强化“负反馈”效应。

基于此,周毅钦建议,理财公司要结合客户群体的整体风险偏好和风险特征去设计产品拟定投资策略。不能一味追求规模排名、收益排名,要把破净率、业绩比较基准偏离率、最大回撤等风险考量指标纳入投资策略和风险管理体系中,把投资重心和目标放在如何给予客户“稳稳的幸福”这一课题上。

负债端策略也要更为灵活。周毅钦建议,在利率处于高位阶段,针对风险偏好较低的客户,以摊余成本法估

值的封闭式产品或者现金管理类产品为主推产品,可获得净值曲线平滑、收益可预期的稳定回报;针对风险偏好较高的客户,以市值法估值的开放式产品作为主推产品,可博取相对较高的投资回报。在利率处于震荡阶段,以混合估值法的产品作为主推产品,在对净值曲线进行柔化的同时还可保留一定的博取超额收益的机会。所以目前阶段,混合估值法的产品是比较合适的主推产品。

此外,一家小型银行首席财务官、董事会秘书对记者表示,银行理财机构要特别重视投资者适当性管理,要把不同风险等级的产品卖给风险承受能力相匹配的投资者,如果适当性管理不到位,会在资产端和负债端造成不可控的后果。因此,银行理财机构要加强对数字化等技术的应用,通过数字化等技术更好地实现客户风险承受能力的评估与识别,避免负债端冲击资产端。

利率下调仍受热捧 年内首批储蓄国债开售即告罄

■本报记者 彭妍

2023年第一期、第二期储蓄国债(凭证式)已于近日正式发售。《证券日报》记者调查发现,尽管此次储蓄国债利率有所下降,但仍受投资者追捧,部分银行网点额度开售当天就已售罄。

储蓄国债仍受青睐

根据财政部的国债发行计划,今年第一期、第二期储蓄国债(凭证式)于3月10日至3月19日发行,付息方式均为到期一次还本付息,发行总额为300亿元。

在利率方面,第一期储蓄国债为3年期,票面利率为3%;第二期储蓄国债为5年期,票面利率为3.12%。与去年的最后一批储蓄国债相比,本批次的两期储蓄国债的利率均有所下降。其中,3

年期利率降了0.05%,5年期降了0.1%。

储蓄国债具备信用等级高、购买门槛低、收益稳定以及本金安全性好等优点。“虽然储蓄国债利率再次下调,对于追求保本的投资来说,储蓄国债仍然是较为理想的选择。”多家银行网点工作人员告诉记者,储蓄国债额度有限,确实比较抢手。3年期和5年期的储蓄国债额度开售当天已经全部售罄。

某国有大行一位客户经理表示,尽管储蓄国债利率下调,但是储蓄国债提前支取可以靠档计息的优势,与目前多家银行同档的定期存款产品相比,仍有一定的优势。

招联金融首席研究员董希淼接受《证券日报》记者采访时表示,储蓄国债是一种兼具安全性和收益性的投资产品,适合偏好稳健收益、对流动性要求不高的投资者。在投资者风险偏好下

降、市场投资收益下滑的当下,储蓄国债更受市场欢迎。

星图金融研究院副院长薛洪言对《证券日报》记者表示,2022年,股债双杀导致银行理财净值波动加剧,投资者风险偏好显著下降,理财资金向存款等安全资产回流的趋势仍未逆转,在此背景下,兼具安全性和高收益的储蓄国债竞争力增强,愈发受到追捧。

利率平稳或是趋势

去年以来,各家银行普遍下调了个人存款利率,储蓄国债利率同样也在下调。据了解,去年储蓄国债利率经历了3次下调,而今年首批发行的储蓄国债,利率继续下调。

易观分析金融行业高级咨询顾问苏筱芮表示,近期储蓄国债的利率下降

与存款等的利率下降保持了同步,主要由于市场供不应求,预计在经历一段时期降息后,储蓄国债利率将逐步企稳。

“除了储蓄国债之外,还有一般存款、大额存单、货币基金等低风险产品可供选择,利率下行及净值化背景下,建议投资者根据自身的风险偏好及流动性需求,选择适合自己的资金量及期限进行投资理财。”苏筱芮称。

“当前政策利率仍处下行通道中,叠加投资者对安全资产的偏好上升,适当调降利率并不影响投资者对储蓄国债的热情。”薛洪言表示,展望未来,随着国内经济进入复苏通道,叠加全球高通胀背景下美欧利率有望长期处于较高位置,我国长期利率继续下行的空间较为有限,预计未来一段时间将走平,随着经济复苏趋稳,利率也将由低位持平重新进入上行通道。

FOF总规模跌破2000亿元已逾百日 新成立37只基金“输血”有限

■本报记者 王宁

Wind数据统计显示,自去年12月份公募FOF总规模跌破2000亿元后,一直处在该关口下方;截至3月13日的103天里有37只新基金成立,提供超过86.72亿元的增量资金,但公募FOF整体规模仍呈不增反降态势。

对此,多位公募基金人士向《证券日报》记者表示,主要原因与投资者行为习惯有关,一方面可能是投资者选择“落袋为安”,另一方面则是对该类产品的认识还不够深入。

新募集份额达86亿份

据Wind数据统计显示,2022年前11个月,公募FOF总规模始终保持在2000亿元关口上方,最高达2339亿元。去年12月份,其总规模意外跌至1927亿元,截至目前,仍处在2000亿元关口

下方。

去年12月份以来,FOF新成立产品有37只,共发行份额86.72亿份,这也意味着为市场提供增量资金超过86.72亿元。其中,去年12月份成立产品最多,有13只,但发行份额仅有22.47亿份;与之相对应的是,虽然今年2月份仅成立10只产品,但发行份额高达48.92亿份。

对此,华南某基金公司相关人士向《证券日报》记者表示,截至今年1月底,公募基金总规模已达27.25万亿元。但从不同类别的基金规模来看,除了货币基金、股票型、混合型、债券型和QDII等产品,其份额均有不同程度地减少,FOF基金作为这些类别中规模最小的产品,亦难独善其身。

“导致公募FOF总规模下滑的主要原因与投资者行为习惯有关。”上述华南某基金公司相关人士表示,基于A股市场的波动表现,期间有很多投资者选

择“落袋为安”,同时,由于FOF基金的分散配置特征,与股票型和混合型基金相比,很难出现爆发性增长的收益,从而致使投资者难以长期持有,这是总规模下滑的主要原因。

25只新基金在途

值得一提的是,目前仍有25只FOF基金正在发行中。其中,有3只募集上限为80亿元、4只募集上限为70亿元,另有1只募集上限为60亿元、3只募集上限为50亿元;按照类别来看,有22只为混合型FOF,2只为债券型FOF,1只为股票型FOF。按照计划募集截止日测算,若这25只产品均能够顺利完成募集,则全部有望于今年上半年成立。

据了解,自2017年10月份首只公募FOF基金成立以来,目前,管理总规模超过100亿元的有7家公司,管理规模在50亿元至100亿元的有5家公司,16家公司

管理规模不足1亿元。在多位业内人士看来,制约FOF基金发展的因素较多,首要便是投资者认识程度不够深入。

前述华南某基金公司相关人士表示,目前普通投资者对于FOF产品的风险收益特征认识仍浮在表面。FOF基金的投资策略在于资产配置分散,从而有利于平滑波动,与股票型和混合型基金相比,收益不会太高,这是由产品属性决定的;作为推出不足5年的新产品,投资者对其风险收益特征认识还不够深刻,例如对收益预期和风险承受能力的匹配等,还需要再评估,这也是导致FOF基金发展受限的原因之一。

另有业内人士表示,公募FOF基金发展破题的要义在于投资者教育,引导正确认识此类产品,真正了解配置价值,同时,做好投资者适当性匹配,才能让合适的投资者感受到FOF的优势和价值,长期积累才会赢得更多认可。

民生证券股权今起竞拍 浙商证券、东吴证券拟参与

■本报记者 周尚任

民生证券的股权争夺战有了新进展。3月13日晚间,浙商证券、东吴证券相继发布公告称,拟参与竞拍民生证券股权。

山东省济南市中级人民法院(以下简称“济南中院”)将于2023年3月14日10时至2023年3月15日10时止(延时除外),在京东网络司法拍卖平台上公开拍卖泛海控股持有的民生证券347066.67万股股权。

根据济南中院委托上海东洲资产评估有限公司出具的以2022年6月30日为基准日的资产评估报告,泛海控股持有民生证券35亿股股权市场价值为人民币592473.53万元,上述司法拍卖的347066.67万股股权起拍价为58.65亿元,保证金为50000万元,增价幅度为2000万元。

对于参与民生证券股权竞拍的原因,浙商证券表示,公司参与本次竞拍旨在进一步提高证券业务的影响力和资源整合能力,提升公司的市场竞争力和盈利能力,有利于公司和投资者

利益。

东吴证券则表示,本次交易将有助于提升公司整体规模,整合客户资源,提升业务收入和市占率,进一步提高公司的行业影响力和市场竞争力,有利于公司和投资者利益。

截至2021年末,民生证券经审计总资产为550.26亿元、净资产为152.78亿元,2021年度实现营业收入47.26亿元、归属于母公司股东的净利润12.23亿元。截至2022年6月30日,民生证券未经审计总资产521.43亿元、净资产154.32亿元,2022年1月份至6月份实现营业收入16.63亿元、归属于母公司股东的净利润4.26亿元。

截至评估基准日,民生证券共有股东46名。其中,泛海控股持股比例为31.03%;上海津泉峪企业管理有限公司持股比例为13.49%,其余44名股东持股比例均在5%以下。

截至发稿,记者从京东网络司法拍卖平台了解到,民生证券的股权拍卖有3人报名,超2.5万人围观。

年内机构调研10家券商 聚焦财富管理、投行、再融资等

■本报记者 周尚任

今年以来,机构投资者调研步伐加速,对券商的关注度也明显提升,已有包括长城证券、国信证券、申万宏源等10家券商(包括主营业务为证券业务的上市公司,文内统称“券商”)接受了投资机构调研。

“财富管理、投行、金融科技、再融资”成为机构投资者对券商调研时最为关注的话题。

热点话题一： 财富管理

财富管理转型方面,基金投顾业务是近年来财富管理赛道较为显著的变化,各路投资机构争相涌入。券商业务规划也是机构投资者问及的话题。

湘财股份回复称,公司基金投顾业务将以金融科技赋能业务发展,继续加强与金融科技领域合作伙伴的融合、学习及业务协同。

申万宏源回复称,2022年,公司围绕财富管理深化转型开展全方位工作,商业模式、资产配置体系、人才队伍、金融科技、制度建设等方面全面提升。公司作为首批公募基金投顾业务试点的七家券商之一,在战略层面积极布局基金投顾业务,以专业服务客户投资需求,持续推进财富管理由卖方模式向买方模式转型。

热点话题二： 特色投行

全面实行股票注册制背景下,投行如何适应转变成为机构投资者关注的话题之一。

国海证券表示,公司实施精品投行战略,聚焦重点区域、重点行业,不断健全完善服务机制,丰富创新服务手段和内容,夯实投债业务基础,并通过申报、上市发行、储备项目,连线成串,打造投行特色行业。

西部证券投行业务将基于注册制的新形势、新要求,在估值定价能力、研究分析能力、合规经营能力、归位尽责意识等方面持续提升,当好资本市场的“看门人”;同时坚持差异化、特色化、属地化发展方向,深耕重点产业,扎根重点区域,为企业提供贯穿全生命周期的综合性金融服务。

此外,在金融科技赋能方面,证券行业数字化转型加速推进,金融科技正从服务业务向引领业务和赋能业务转变。

国信证券表示,将金融科技纳入业务发展主线之一,体现了公司在战略层面对发展金融科

技的重视。在团队层面实现IT与业务的融合方面,国信证券着力构建既懂业务又懂技术的专业产品服务团队,通过产品经理起到业务和技术之间的桥梁作用;同时,通过专业化的产品运营,推动数字化应用产品在实际工作中发挥更大价值,并不断提升改进。

热点话题三： 中小券商如何发展？

资本市场改革与市场化程度的加深将进一步加剧证券行业竞争,行业集中度也将持续提升,中小券商该如何适应发展新赛道也是机构投资者对部分券商提出的问题。

国海证券回复称,随着传统业务饱和度提升、业务竞争加剧,行业马太效应凸显,中小券商面临更大的压力和挑战。多家中小券商在投行、资管及财富管理业务方面赶超上位,打破头部券商在各个业务条线均处于绝对优势地位的局面,这说明中小券商在行业风口前仍有机会,中小券商要实现高质量发展,需在四个“力”上下功夫:一是保持战略定力,二是锻造核心竞争力,三是具备可持续发展的内生动力,四是不断增强抗风险能力。

对于股东如何对券商开展考核,长城证券回复称,公司作为央企控股上市券商,控股股东对公司的考核一方面遵循国资考核体系,既关注收入、利润、ROE等主要经营指标,同时也关注公司践行社会责任、服务实体经济等相关要求。近年来,更加重视公司在证券行业中的对标情况及排名情况。

湘财股份参照同业考核方法,主要是从风险防控、效益增长、提升规模等方面对湘财证券提出要求。

近年来,券商再融资事项颇受市场关注,在机构投资者调研的过程中,再融资也是行业绕不开的话题。对于如何看待目前市场上券商频繁再融资现象,东北证券回复称,上市券商作为资本市场“看门人”和上市公司标杆,应当始终聚焦主责主业,以提升公司治理质效为目标,强化公司价值创造能力、经营管理能力和股东回报能力,推动上市券商向资本节约型和更高质量发展。合理有序的再融资能够提升上市券商的资本实力,更好地服务实体经济,是促进上市券商高质量发展的重要途径之一,但应当结合公司实际,统筹规划、审慎决策,维护股东合法权益。

此外,机构投资者对券商的研究业务、衍生品业务、公司特色化发展、评级情况等也颇为关注。