

# 5月份MLF延续小幅加量续作 操作利率连续9个月保持不变

■本报记者 刘琪

5月15日,为维护银行体系流动性合理充裕,中国人民银行(下称“央行”)开展1250亿元中期借贷便利(MLF)操作和20亿元7天期逆回购操作,充分满足了金融机构需求。MLF及逆回购操作利率分别为2.75%、2%,均维持不变。

鉴于本月MLF到期量为1000亿元,故央行MLF为加量续作。这也是央行自去年12月份以来连续第6个月加量续作MLF,超额量比上月扩大50亿元,但依然维持在较低水平。

民生银行首席经济学家温彬对《证券日报》记者表示,5月份资金面延续宽松,市场利率中枢整体下行,MLF

大额续作的必要性不强。同时,同业存单利率较大幅度下行,与MLF的利差扩大,银行对MLF大额续作的需求也不高。

“当前机构杠杆率提升,MLF小幅加量续作可兼顾稳预期和降杠杆目的,也有助于降低税期对资金面的扰动,并释放央行延续实施稳健略宽松政策的信号。”温彬说,当前机构加杠杆热情高涨,高企的杠杆率会加剧银行间市场资金面的脆弱性,一旦未来流动性出现边际收敛,会导致资金利率的大幅波动。为此,5月份MLF小超额量续作,既可给市场释放继续呵护资金面合理充裕的预期,也可给机构加杠杆行为降温,维护市场稳定运行。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华也对《证券日报》表示,MLF小幅加量续作,体现央行继续实施稳健略宽松政策,引导金融机构加大对小微企业等实体经济薄弱环节、制造业等重点新兴领域支持力度,为经济复苏保驾护航,以稳定市场预期。

值得关注的是,由于近期物价及信贷等数据不及预期,市场对本月MLF存在降息预期。不过这一预期已经落空,截至目前,MLF操作利率连续9个月保持不变。

东方金诚首席宏观分析师王青表示,尽管受高基数、季节性波动以及修复动力切换等因素影响,4月份制造业PMI指数回落至收缩区间,但服务业景气水平继续保持高位,经济整体上仍

在延续较快修复过程,由此,在经济回升势头已经明朗的背景下,当前下调政策利率的必要性不高,这是5月份MLF操作利率保持不变的主要原因。

温彬表示,结合过往经验看,降息多发生在PMI连续处在50%下方之时,目前仅有4月份PMI回落至50%以下。同时,虽然4月份信贷边际走弱,但票据利率并未达到去年罕见的零利率水平,且企业中长期贷款延续高位,在信贷中的占比较高,也使得后续信贷平稳的可能性还不高,是否降息需继续观察经济走势。

“当前实体经济成本已实现较大幅度下行,银行净息差持续承压,降息空间进一步收窄。”温彬还认为。

## 中证协:券商要促进市场投资融资协调平衡发展

■本报记者 周尚任

据中证协官网5月15日消息,5月11日,中证协以线上线下结合方式召开投资者服务与保护专业委员会全体会议。证券业协会党委书记汪兆军主持会议,证券业协会主要负责人出席会议,证监会投保局、机构部、债券部及协会相关部门同志、委员会委员及代表等40余人参加会议。会议围绕全国投资者保护宣传日主题“拥抱全面注册制改革,保护投资者合法权益”,就全面注册制下如何强化投资者合法权益保护等问题进行深入研究,听取了《客户投诉团体标准》与《客户回访团体标准》两项团体标准起草及App个人隐私保护示范实践情况的意见,并对委员会下一步工作提出了意见建议。

会议认为,近年来,证券公司树牢“大投保”理念,积极落实各项要求,加强投资者教育和培训,强化信息披露,建立健全投资者权益保护机制,完善风险控制和管理体系,畅通投资者维权救济渠道,保护投资者的合法权益,取得积极成效。注册制改革相关制度安排中,强化投资者权益保护理念始终贯穿其中,随着全面注册制的落地实施,对行业机构投资者权益保护工作提出了更高要求。

会议强调,2亿多的个人投资者是我国资本市场的最大市情,也是资本市场人民性的重要体现。证券公司作为资本市场“看门人”,要适应投资者权益保护新要求,充分认识资本市场的人民性,不断完善投资者保护工作,更好保护投资者合法权益;要促进市场投资融资协调平衡发展,持续提升中小投资者满意度;要发挥好桥梁纽带作用,积极搭建上市公司与广大中小投资者间的沟通平台,督促提升上市公司质量,做好信息披露工作。

下一步,在全面注册制的背景下,协会投资者服务与保护专业委员会要在证监会指导下,落实“自律、服务、传导”职能,组织前瞻性课题研究,推动投资者保护制度机制建设,促进行业交流,持续提升证券行业投资者服务与保护水平,为资本市场高质量发展贡献行业智慧和力量。

## 中基协:组织引领基金行业机构更好地服务居民财富管理需求

■本报记者 昌校宇

见习记者 方凌晨

5月15日晚,中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)发布消息称,中基协第三届投资者教育委员会(以下简称“委员会”)2023年第一次工作会议近日在上海召开。会议听取了有关公募基金投资者教育自律规则修改意见建议,围绕切实提升投资者获得感深入探讨了投资者教育工作的优化方向,并讨论和部署了委员会下一步重点工作。

会议提出,近年来,公募基金规模体量实现快速发展,私募基金行业结构进一步优化,各类投资者通过投资基金配置资本市场,增加财产性收入的趋势初步形成,基金行业迎来了重要发展机遇,受关注度也不断提升。同时,如何提升投资者获得感,也成为当前基金行业高质量发展面临的现实需要。过去一年,委员会充分发挥“头雁”效应,铿锵发声,献智献策,引领行业机构围绕全面注册制改革、养老金第三支柱等重点工作,结合5·15全国投资者保护宣传日、IOSCO世界投资者周等重要时间节点,广泛开展“一司一省一高校”等进三四线城市、进社区、进高校常态化投教活动,在树立公募基金投资者长期投资理念以及强化私募基金投资者风险防范意识等方面取得了显著的成绩,并逐步构建形成了互促共进、资源共享的行业投教合作工作机制。

会议认为,投资者是基金行业高质量发展之本,基金投资者教育工作直接面向亿万老百姓,具有很强的人民性、政治性、专业性。新形势下投资者教育工作大有可为,委员会应优势互补,增强合力,引领行业:一是持续提升投资者教育服务质效。加快形成体系明确、奖励先进、争相发力的基金投教工作新局面。加强对各类投教资源、投教活动的统筹规划,集合行业力量将协会“投资者之家”国家级互联网投教基地打造成为基金投资者信赖的权威、中立性平台。二是加大科技赋能创新投资者教育方式方法。顺应投资者结构变化特征,切实关注客户体验,不断创新思路、形式和作品,运用人工智能等新技术手段让投资者以更简单便捷的方式获取各项服务,扩大投教活动的覆盖面和影响力。三是建立投资者获得感量分析框架。坚持以投资者为中心,将投教融入企业文化和投资者陪伴等各业务环节,定期开展投资者画像调查,持续掌握投资者结构特征、心理特点及行为习惯,并据此研究投教工作需求,定向开展投教活动。四是发挥权威媒体投教宣传扩音器作用。高度重视行业投教正面宣传,借助媒体力量,以丰富的传播形态打造在老百姓中具有广泛传播度的有温度、高水准投教作品,提升行业优秀文化“软实力”,努力塑造和维护良好的市场环境。

中基协表示,下一步将在证监会的指导下,以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,深入学习贯彻党的二十大精神,坚持“以人民为中心”的发展思想,认真落实证监会有关加强投资者保护的工作部署,以委员会为依托,以国家级互联网投教基地为载体,组织引领基金行业机构更好地服务居民财富管理需求,全面贯彻大投保“一盘棋”理念,不断提升投资者的获得感和幸福感,积极推动投资者教育工作再上新台阶。

## 深交所与中国电子签署战略合作协议 共同服务构建新发展格局助力高质量发展

■本报记者 邢勇

5月15日,深圳证券交易所(以下简称“深交所”)与中国电子信息产业集团有限公司(以下简称“中国电子”)在2015年全面深化战略合作基础上,签署了新的战略合作协议。深交所党委书记、理事长陈华平,中国电子党组书记、董事长曾毅见证协议签署并出席座谈会。

中国电子是我国民族电子工业的摇篮,是中央直接管理的以网信事业为核心主业的中央企业。中国电子主动服务国家战略,持续优化产业结构,围绕以数字技术支撑国家治理体系和治理能力现代化、服务数字经济高质量发展、保障国家网络安全三大核心任务,着力发展计算产业、集成电路、网络安全、数据应用、高新电子等重点业务,打造网信事业核心战略科技力量。

近年来,深交所坚决贯彻落实习近平总书记关于资本市场重要指示精神,党中央、国务院重大决策部署,高度重视服务国企改革,始终把支持高水平科技自立自强摆在突出位置,充分发挥“主板+创业板”的市场体系功能,从构建长效机制、拓展改革深度、健全基础制度、推动制度变革、深化对接服务等五方面发力,支持各类市场主体利用资本市场发展壮大,积极

服务高水平科技自立自强和现代化产业体系建设。截至目前,深交所已与31家央企建立战略合作关系。深交所资源优化配置功能与中国电子的产业发展特点高度契合,双方保持了良好合作关系,前期合作硕果累累,中国电子旗下共有7家深市上市公司。本次续签协议在原有合作基础上紧扣高质量发展主题,突出精准服务国家战略重大和急需领域,将在企业上市培育、提升企业质量、利用多元化融资渠道、搭建产融服务平台、推动专业化重组整合、科技与信息化服务等领域开展全面合作,共享优势资源,实现优势互补,促进国家网信领域战略科技力量进一步强化,更好服务网络强国、数字中国战略。

深交所表示,下一步将牢牢把握主题教育总体要求,继续深入贯彻落实党的二十大精神,主动融入和服务国家发展战略,认真学习贯彻证监会新一轮提高上市公司质量工作部署,健全资本市场功能,提高直接融资能力,深入开展专项行动方案,全面对接服务深市央企高质量发展,坚持服务科技创新,聚焦先进制造、数字经济、绿色低碳等重点领域推出更多创新产品,为各类市场主体提升核心竞争力提供有力支撑,积极助力国有经济布局优化和结构调整。

## 乙二醇、苯乙烯两个期权昨日“首秀” 产业再添风险管理利器

■本报记者 王宁

5月15日,乙二醇期权和苯乙烯期权在大商所挂牌交易,大商所能化板块实现已上市品种期货、期权工具的全覆盖。上市首日,两个期权运行平稳,功能发挥良好,合计挂牌762个合约,合计成交总量高达2.4万手。产业企业积极参与,市场各方对两个期权服务产业高质量发展的前景充满期待。

### 首日运行联动性较好

据了解,上市首日,乙二醇期权和苯乙烯期权共计挂牌762个合约,其中乙二醇期权挂牌400个合约;苯乙烯期权挂牌362个合约。同时,乙二醇期权和苯乙烯期权的成交量分别为11046手、13090手(单边,下同),持仓量分别为6046手、6153手,成交量占标的期货的比例分别为2.10%、4.09%。

分析人士表示,乙二醇期权和苯乙烯期权成交量最大的系列分别为EG2309、EB2307,成交量分别占各期权当日总成交量的93.74%、99.33%;当日各期权合约的隐含波动率均处于合理范围,截至收盘,EG2309、EB2307系列平值合约的隐含波动率分别为19%、21%。

中粮期货辽宁分公司副总经理屠海瑞告诉《证券日报》记者,上市首日,乙二醇期权主力合约EG2309成交较为活跃,其中最大成交量为行权价达3850元/吨的看跌期权;苯乙烯期权最大成交量在次主力合约EB2307上。整体来看,期货和期权联动性强,市场定价效率较高,市场交易者可运用期货与期权进行投资交易和风险管理。

中粮期货化工品高级分析师陈阵也表示,两个期权品种首日运行良好,交投活跃。其中,乙二醇期权主力平值收盘价格整体偏度略偏负,看涨看跌持仓分布相对均匀,短



期适合熊市价差策略,对应期货价格冲高回落,下方有支撑,预期未来走势偏弱震荡。苯乙烯期权2307合约首日平值历史30HV波动率区间在25%至33%,场内报价虚值看跌波动率高于看涨,对期货价格下行筑底走势。整体来看,期权首日运行与期货价格联动性较好,投资空间较为符合预期。

### 产业企业踊跃参与

对于两个期权上市首日的表现,产业企业给予了充分认可。“乙二醇期权和苯乙烯期权上市首日接单较为活跃,买卖价差合理,有效反映市场对标的期货价格波动的预期。”江阴市金桥化工有限公司基础化工事业部负责人游铃嘉向记者表示,两个期权的推出,是对我国乙二醇和苯乙烯市场避险工具体系的有力补充,有助于提高企业风险管理能力。

游铃嘉介绍说,公司长期从事苯乙烯、乙二醇现货贸易,有稳定的现货采购长约和库存,最大的风险是库存贬值,为应对这种风险,公司从上游按照长约价采购现货后,会择机对库存进行卖出套期保值。“苯乙烯和乙二醇期权上市首日各合约定价合理,我们也充分利用‘期货+期权’的风险工具箱,进行套期保值,以期实现更好的风险管理,提升综合竞争力。”

恒力集团恒力化工学院副院长魏一凡告诉记者,“两个期权推出首日公司便参与交易,由于我们会进行乙二醇现货贸易,为了增厚收益,进一步实现保值,公司配合手中现货,卖出近月的乙二醇看涨期权,组成备兑策略。”

我国是世界上最大的乙二醇消费国、进口国,同时也是最大的苯乙烯消费国和供应国。有专家表示,近

年来,液体化工品价格波动加剧,乙二醇、苯乙烯期权上市给产业链企业风险管理提供更多样化的套保工具选择,企业能够通过灵活搭配期货与期权等衍生品,进行更丰富的套期保值操作,节省套保成本,达成风险管理目标。

据东证期货金融工程分析师(期权)谢怡伦介绍,当前国内外乙二醇、苯乙烯市场发展基本面较为复杂,市场供需格局不断受到全球经济增长放缓、能源转型和环保政策的影响,为了规避市场风险和实现稳定经营,企业亟须使用期货、期权等衍生品工具来保障日常经营的稳定。“乙二醇和苯乙烯期权能够为产业提供更为丰富的套保策略和手段,产业链中的生产企业、贸易商等可以根据业务方向和需求情况选择不同的期权策略或‘期货+期权’组合套保进行风险对冲,增加企业生产经营稳定性。”

## 险企陆续下架预定利率3.5%产品 分红险或是未来主流

■本报记者 冷翠华

“翻了一下产品库,预定利率3.5%的产品已经所剩无几了”“3.5%进入尾声,3.0%正在到来”……近期,多位保险从业者在微信朋友圈分享关于保险产品预定利率下调的信息。也有消费者咨询记者:“听说3.5%的保险产品要停售了?”

多家险企精算负责人对《证券日报》记者表示,预定利率3.5%的保险产品退出市场是必然趋势,退出时间很可能就在6月30日之前。

业内人士认为,预定利率下调是在当前形势下保险业防止利差损风险的必然选择,下调之后保险产品仍有相对竞争力,险企应抓好资产负债匹配等方面的工作。

### 产品陆续下架

预定利率指的是保险公司在进行产品定价时,根据公司对未来资金运用收益率的预测而为保单假设的每年收益率。

较高的预定利率有利于提升保险产品竞争力,但也给险企带来利差损

风险。有业内人士对记者表示,2019年之前,备案类保险年金产品的预定利率上限为4.025%,随后这一上限降至3.5%。今年3月份,银保监会组织开展调研,重点涉及险企负债与资产匹配情况,险企负债成本合理性,降低责任准备金评估利率对新产品定价、存量业务退保等方面的影响等。这被视为监管部门关注利差损风险,下调预定利率的信号。

“现有预定利率3.5%的保险产品也即将告别市场。”有业内人士向记者表示,在预定利率3.5%的保险产品正式退出前,保险公司的策略有所分化,一类选择在退出前加大销售力度,做大规模;另一类则选择下架热销产品,控制节奏。

“我们公司预定利率3.5%的增额终身寿险已经下架了。”一家寿险公司精算负责人对《证券日报》记者表示,尽管目前仍可以销售,但公司没有选择在最后的时间窗口中冲保费,而是选择慢下来。

预定利率下调将带来怎样的影响?普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,有些产品主要的销售卖点是较高的预

定利率和相对保证的收益率,预定利率下调会影响产品对消费者的吸引力,但这是保险公司顺应市场趋势和防范风险的必要举措。

周瑾认为,尽管保险行业认为去年资本市场波动导致收益率大幅下跌的情形不会持续,但在利率下行周期,投资收益率长期下行也是必然趋势,若保险产品定价策略和分红策略不相应调整,寿险行业的利差损风险就会逐渐积累加剧。“个别险企的资产负债错配以及激进的产品定价策略是不可持续的。”

### 险企努力降低“不确定性”

在采访中,多位业内人士提及,在上一轮4.025%的长期年金险下架后,增额终身寿险因其现金价值增长较高、兼顾灵活性及保障性等特点而受到市场青睐,也是各大寿险公司主推的产品之一。不过受预定利率下调影响,其竞争优势也会打折扣。尽管预定利率下调短期内会削弱保险产品的吸引力,但从长期来看,保险产品仍有优势。

而也有多位业内人士向记者提

及,分红险可能是市场下一阶段的主流产品。从分红的演示利率来看,其和银行存款等固收类产品相比,具有较为明显的优势。另一家寿险公司精算负责人向《证券日报》记者介绍,“我们会多储备一些产品,下一步根据市场情况再选择主推产品。”

在利率处于下行通道的背景下,保险行业如何应对?中国银保监会首席会计师马学平近日表示,保险行业要强化负债质量管理。要聚焦负债来源稳定性、结构多样性、与资产匹配合理性、成本的适当性等方面,进一步强化负债质量管理;要让产品供给多元化,防止过度集中引发风险;要更多关注宏观经济形势的变化,积极主动应对利率下行,防范利差损风险;要切实做好负债成本管控,防止成本过高引发流动性风险。

周瑾也认为,需要经营长期负债和配置长期资产的人身保险公司,愈发要关注资产负债错配的风险。一旦严重错配,短期会影响流动性,长期会带来潜在的利差损。因此,要适时调整产品策略和大类资产配置,并采用一些市场化的风险对冲手段来降低经营的不确定性。