

## 重要货币市场基金监管新规落地 专家：市场安全性将大幅提高

■本报记者 吕校宇  
见习记者 方凌晨

近年来，随着货币市场基金规模激增和交易活动的复杂化，监管机构不断强化监管要求。5月16日，由中国证监会、中国人民银行联合发布的《重要货币市场基金监管暂行规定》(以下简称《暂行规定》)正式实施。货币市场基金正式步入“严监管”时代。

受访专家表示，《暂行规定》落地，可进一步提升重要货币市场基金产品的安全性和流动性、有效防范风险，进而保护投资者合法权益，推动行业健康有序发展；部分产品或受到更多限制，但整体市场安全性将会大大提高。

### 货币市场基金规模激增 3只产品均超2000亿元

近年来，我国公募基金行业快速发展，整体规模已超26万亿元，投

资者数量突破7亿。货币市场基金作为现金管理类的普惠金融产品，具有安全性高、流动性好、投资成本等特点，已成为公募基金的重要品种，积极服务于居民财富管理。

Wind数据显示，截至5月17日，市场上共有货币市场基金371只(按初始基金统计)，最新披露资产净值合计10.95万亿元，占公募基金总规模超40%。

从资产净值规模来看，有31只基金产品规模超1000亿元。其中，天弘余额宝、易方达易理财和建信嘉薪宝3只基金产品规模超2000亿元，天弘余额宝以6871.71亿元稳居榜首，易方达易理财和建信嘉薪宝分别以2435.99亿元和2004.91亿元分列其后。

另据Wind数据显示，截至2022年年末，有29只货币市场基金的基金份额持有人数量超1000万户。而天弘余额宝的持有人户数最多，达7.44亿户；此外，平安日增利、鹏华增值宝、招商招钱宝3只产品基

金份额持有人户数均超3000万户，分别为4770.15万户、3738.47万户和3005.06万户。

“货币市场基金流动性高，收益较活期存款有较大优势，同时采用摊余成本法估值，几乎不会发生回辙，投资者持有体验好。”中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示。

### 新规正式落地 有助于市场风险防范

随着货币市场基金规模的增长和交易活动的复杂化，监管难度也随之增加。同时，重要货币市场基金具备资产规模较大或者投资者人数较多、与其他金融机构或者金融产品关联性较强等特征，如发生重大风险，可能对资本市场和金融体系产生重大不利影响。

为强化重要货币市场基金监管，5月16日《暂行规定》正式实施。《暂行规定》明确了重要货币

市场基金的定义，以及评估条件、标准和程序，还从经营理念、风险管理、人员及系统配置、投资比例、交易行为、规模控制、申赎管理、销售行为、风险控制、赎回管理等方面，对重要货币市场基金的基金管理人、托管人和销售机构提出了更为严格审慎的要求。同时，也明确了风险防控与处置机制。

明明表示，《暂行规定》实行后，部分规模较大的货币市场基金或受到更多限制，以防止系统性金融风险的发生，因此收益可能会受到一定影响，但整体市场安全性将会大大提高。

作为天弘余额宝的基金管理人，天弘基金对《证券日报》记者表示，“从实际产品运作来看，新规出台对天弘余额宝的管理并不会出现实质性的影响。实际上，在证监会的领导和指导下，天弘基金自2017年便开始以比普通货币基金更加严格的风控标准来管理相关货币基金。”

“为了保证市场的平稳运行，有必要参照对系统重要性机构的

监管制定及对系统重要性产品的监管制度，使得货币基金能够更好地发挥服务实体经济、发展普惠金融的重要作用。”天弘基金认为，此次出台的《暂行规定》有利于进一步提升产品的抗风险能力，减少单只或单品类产品可能对市场形成的冲击，对保护投资者利益也有重要的意义。

财信证券预计，《暂行规定》施行后，货币市场基金的规范化、标准化、投资分散化、安全化程度将有提升，未来是否会在公布的重点货币基金名录内，可能是投资者选择考量因素之一。

对于未来货币市场基金的发展趋势，明明认为，货币市场基金仍是投资者进行“活钱理财”最重要的投资工具之一，规模仍将稳步增长，但增速可能会相对趋缓。

在西部证券看来，虽然市场波动影响下基金行业短期承压；但拉长长期来看，乘财富管理东风，未来增长空间依旧广阔。

## 3只央企主题ETF 有望于6月6日上市 高股息策略产品受热捧

■本报记者 王思文

“招商中证国新央企股东回报ETF”发售的第一天，我们公司已经有近2亿元的认购金额了。”一位券商产品经理昨日向记者透露。

于近期同步发售的汇添富基金、广发基金、招商基金旗下的3只央企主题ETF目前正在火热发行中，3只央企主题ETF跟踪的均为中证国新央企股东回报指数。待3只产品正式成立，全市场首批同时纳入了分红和高股息策略指数产品也将由此诞生，并成为今年公募ETF市场的又一标志性事件。

有渠道人士向《证券日报》记者独家透露，相关产品待正式成立后将在一周内匀速建仓，有望于6月6日正式上市，没有赶上产品发售的投资者也可以等到产品上市后，在场内进行交易。具体上市时间以基金公司公告为准。

### 认购热度较高

作为今年市场发行的首只央企主题ETF产品，华泰柏瑞中证中央企业红利ETF5月16日发布公告称，该基金募集规模上限20亿元，跟踪的指数为中证中央企业红利指数，9天发行期间认购金额共计21.09亿元，基金管理人采取全程比例确认的方式进行部分确认处理，配售比例为94.84%。

在华泰柏瑞中证中央企业红利ETF宣布认购申请确认比例结果的前一天，前述3只央企主题ETF发售，其募集规模合计上限为60亿元，而目前这3只产品销售战绩如何?

北京地区一位大型券商产品经理对《证券日报》记者透露：“开售一个上午已经有1.5亿元资金认购完毕，整体热度相对较高。但是由于涉及股票换购，阶段性销售数据较难统计。”

“此次的产品是选择采取全程比例确认的方式进行部分确认处理，所以准备认购的投资者在5月19日前均可进行认购，不用担心提前结束募集的问题。”一位业内人士对记者表示。

一位基金投资者告诉记者，他个人也认购了5万元，主要是因为看好市场对央企认知的更新和央企估值重塑所带来的投资红利。

### 央企估值重塑

今年4月底，中证国新央企股东回报ETF陆续获批，为普通投资者布局优质央企上市公司增添了新工具。

汇添富基金经理晏阳在接受《证券日报》记者采访时表示：“当前稳健的经营业绩为央企的估值重塑提供了市场认可的基础；从盈利能力方面来看，近年来央企ROE出现明显企稳回升，目前已超过其他类型企业，高于A股平均水平，体现出央企较强的‘价值创造’能力；从成长性来看，2022年三季度国资委旗下上市央企营业收入同比增长8.53%，同期全部A股为2.52%，归母净利润同比增长12.53%，而同期全部A股仅为8.01%，体现出央企的发展韧劲。”

“展望未来，央企上市公司质量的提升或将成为央企估值重塑的核心动力。”晏阳进一步表示，“因此优选高质量央企上市公司可以帮助投资者较好地把握本轮国企改革的投资机会。”

从跟踪的央企股东回报指数特点来看，业内人士认为，以红利策略为编制主线的央企股东回报指数综合反映了高分红央企的整体表现，该指数不仅走势稳健，同时具备低回撤、低波动等属性，投资者可借助该指数分享央企高质量发展的红利。

“从国际经验来看，红利因子是长期有效的策略。”广发中证国新央企股东回报ETF拟任基金经理罗国庆在接受《证券日报》记者采访时表示，“截至2022年年底，全球红利策略指数产品规模超过4000亿美元，是除风格指数外跟踪规模最大的策略指数类型。在美国ETF市场中，红利ETF规模在2022年逆势增长18.9%，全年资金净流入超700亿美元，红利策略凭借其低估值、稳健分红的属性在市场波动中表现出较强的风险抵御能力，受到投资者的认可。”

## 聚焦券商股中期投资策略：增量资金或为驱动行情核心要素

■本报记者 周尚仔

在经历了两年的连续下跌后，券商板块能否迎来业绩与估值的修复?

近期，各大券商针对证券行业的2023年中期投资策略相继释出，《证券日报》记者注意到，有分析认为，增量资金入市或成为驱动券商行情的核心要素。

### 年内券商指数上涨9% 估值仍处低位

基本方面，一季度，券商业绩迎来了低基数下的高增长，受“胜负手”自营业务的助推，43家上市券商合计净利润同比大增85%。市场表现方面，Wind数据显示，今年以来，券商指数累计上涨了9.02%，不过，与同属大金融行业的保险板块相比，券商板块的涨幅相对滞后。估值层面，当前，券商板块的整体PB估值为1.3倍左右，仍处于低位，“破净”券商股达9只。

“复盘券商历史行情，增量资金(流动性)、创新政策为核心驱动因子。”华泰证券金融首席分析师沈娟表示，回顾2005年以来券商指数走势，可以发现券商板块主要受宏观经济环境、增量资金(流动性)、监管政策等因素综合影响，其中具有决定性的因素是增量资金。2005年机构资金入市，2014年杠杆资金涌现，2017年外资持续流入，2020年流动性宽松，资金面与市场景气度、券商板块表现相辅相

成。目前市场景气度与风险偏好持续改善，在保险定价利率下调、存款利率下调等背景下，权益市场赚钱效应较强，有望吸引增量资金入场，进而对券商板块产生驱动作用。

4月份以来，交投热度持续提升，A股日均成交额突破1.1万亿元。最新数据显示，沪深京两市两融余额为16163.23亿元，年初为15451.47亿元。

中信建投非银金融与前瞻研究首席分析师赵然认为，一季度证券行业盈利增速由负转正，但主要依赖自营投资，多数上市券商的经纪、资管、投行、信用等客需型业务仍然同比下滑。因此，宏观维度下，券商行情的核心矛盾在于增量资金何时入市或居民投资理财需求何时修复。

一季度，上市券商仅自营业务实现同比增长，其余主营业务均呈现下降趋势。其中，经纪业务手续费净收入同比下降16.71%、证券承销业务净收入同比下降24.67%、资管业务净收入同比下降17.83%，而自营业务净收入495.08亿元，去年同期为负数。

一季度，上市券商仅自营业务实现同比增长，其余主营业务均呈现下降趋势。其中，经纪业务手续费净收入同比下降16.71%、证券承销业务净收入同比下降24.67%、资管业务净收入同比下降17.83%，而自营业务净收入495.08亿元，去年同期为负数。

### 券商板块 PB与ROE关联度高

近年来，重资本业务的发展驱动了券商再融资需求增加，也进一步压制了券商ROE。

2020年至2022年三年间，A股



券再融资规模分别为1208.36亿元、405.74亿元、806亿元。目前，还有7家券商拟定增募资合计不超过445亿元，2家拟配股募资不超过550亿元，不过今年以来未有券商实施再融资事项。

财通证券研究所金融组组长兼产业政策首席分析师夏昌盛表示，上市券商短期再融资进度将明显放缓，目前券商薪酬机制改革基本落地，行业并未出现人才大幅流失的情况。此外，券商第三方导流政策正待推出，并伴随金融系统机

构改革逐步落地，在“科技-产业-金融”新循环下，券商创新业务资质窗口有望放开。

“证券行业资本类业务发展催生券商扩表需求，但国内严格的净资本指标体系限制其杠杆运用能力，券商存在持续股权融资需求，进而使得行业ROE承压和估值中枢下移，券商扩表需求与股东回报难以兼顾。”中信证券非银金融研究团队表示，在证券公司估值破净和股权融资受阻的情况下，对优质券商适度放松净资

本管制既有利于提升其经营效率，也有利于提升其为资本市场服务的能力。

另外，“根据历史复盘情况可知，券商板块PB与ROE仍存在较高关联度。”浙商证券银行业首席分析师梁洁表示，从行业数据来看，证券行业ROE与PB变动趋势基本保持一致，且在营收中重资本业务占比提高后，PB与ROE的关联度更高。当前券商板块PB估值仅略高于2018年时的水平，但目前ROE与资产质量远优于2018年。

## 商业银行纷纷下架“智能通知存款” 专家：中小银行应发力业务驱动型存款

■本报记者 苏向泉 杨洁

近期，商业银行密集调整通知存款利率，协定存款利率，不少银行也纷纷下架了“智能通知存款”。

5月17日，《证券日报》记者通过手机App在线客服、客服电话等方式咨询多家商业银行了解到，六家国有大行中有五家已下架“智能通知存款”相关产品，另一家也仅可线下办理。此外，有多家股份行、城商行的客服人员也表示已下架相关存款产品。

### 仅一家国有大行可线下办理

“智能通知存款”是通知存款的“升级版”，而通知存款是一种类活期存款，灵活性好于定期，收益率好于活期，银行推出的目的是为了吸引存款。即不约定存期，储户在支取时提前通知银行的存款业务，分为提前1天通知和提前7天通知两类。

“智能通知存款”与普通的通知存款的区别在于，普通的通知存

款需客户事先指定“1天通知存款”或者“7天通知存款”，如果存款时间超过7天而选定的是“1天”类型，收益就有所减少；选定“7天”的类型而不足7天取出，只能得到活期利息。而“智能通知存款”会在月底根据客户每天的余额，自动为客户在每个时间段(以余额低于5万元为分界)选择“1天”或者“7天”最合适的类型，无需客户进行预先指定。

也就是说，“智能”功能会根据储户存款规模、存款时长匹配到最优的存款利率，以鼓励储户的存款积极性。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在接受《证券日报》记者采访时表示，“智能通知存款”实际上就是活期存款，只是通过“智能”设置变相提高了存款利率。

不过，近期“智能通知存款”正在陆续下架。某国有大行客服人员告诉记者，今年5月14日起，停止新签“智能通知存款”相关产品，已签订的协议继续生效并定期

转存，转存的通知存款产品保持原利率不变，协议到期后不再续签。而除了五家已下架“智能通知存款”相关产品的国有大行外，另一家国有大行客服人员则表示，“智能通知存款”目前仅限于境内行网点柜台办理，视系统建设情况再开放电子银行等其它办理渠道。

从股份制银行来看，多家银行客服人员告诉记者，近期已经相继停售了“智能通知存款”相关产品。此外，平安银行等多家银行也公告表示，自5月14日起暂停销售“智能通知存款”产品。

但不少银行下架“智能通知存款”后，普通的通知存款并没有下架，储户依然可以选择1天通知存款或7天通知存款。

### 有利于银行负债成本减少

从对储户的影响看，由于普通的通知存款的灵活性低于“智能通知存款”，国有大行、股份行等商业银行下架“智能通知存款”后，储户的存款收益率难免会受到影响。

央行披露的1天和7天期通知存款基准利率分别为0.80%、1.35%，两类存款的基准利率相差55个基点。此外，据记者梳理，目前商业银行7天通知存款的年化利率普遍较1天通知存款高出55个基点，比如，某国有大行的7天通知存款利率为1.45%，1天通知存款为0.9%，两类存款利率相差55个基点。

在“智能通知存款”大量下架前，若某储户持有“智能通知存款”超过7天或更长时间，则可自动按7天通知存款的年化利率计息。但当“智能通知存款”下架后，储户只能选择7天通知存款或1天通知存款，其中，若选择1天通知存款的储户即使存款时间超过7天或持有期更长，也不会按7天通知存款的年化利率自动计息。因此，“智能通知存款”下架后，对选择1天通知存款且持有期超过7天的储户而言，相较之前持有“智能通知存款”的实际收益率普遍将下降55个基点左右。

而对于商业银行，下架“智能通知存款”显然能够降低负债成本，增厚净息差，打开利润空间。

招联金融首席研究员董希淼对《证券日报》记者表示，“智能通知存款”能够提高储户的权益进而吸引更多客户存款，但在一定程度上增加了负债成本。此轮下架有利于推进银行负债成本的减少，使让实体经济更具可持续性。

当然，“智能通知存款”大量下架并非对所有商业银行有利。杨海平表示，此轮“智能通知存款”下架，以及通知存款、协议存款定价上大型调整，对中小银行的影响大于大型银行，主要由于在存款市场上，中小银行对价格优势的依赖度更高。

“下一步，中小银行稳定负债的重点在于，进一步转变存款经营理念，从存款经营与管理转变为客户的经营与管理，继续大力推动费用驱动型存款、成本驱动型存款向结算驱动型、业务驱动型存款转型。在存款定价对股份制银行、大型银行仍有一定优势的基础上，建议中小银行强化营销与服务，打好本土牌，并积极利用金融科技手段，提升账户的活跃度，增加存款沉淀。”杨海平说。

更多精彩内容报道，请见——

### 证券日报新媒体

证券日报之声

证券日报APP

本版主编于南 责编刘慧 制作王敬涛  
E-mail:zmqx@zqrb.net 电话010-83251785