

金融深一度

豆粕期货ETF 五年发展“种豆得豆”

■本报记者 王宇

种下一颗“豆子”，五年后能够收获到什么？金融创新自有答案。

2019年，中国公募基金行业进入加速发展阶段，彼时在银行理财等配置型机构需求倒逼下，公募基金不断加快创新。在此过程中，一项新的资产配置“考题”也摆在公募基金面前——如何设计出一款能够分散风险、有效对抗商品市场通胀压力的创新型产品？华夏基金给出了自己的回答。在经历多次打磨后，一款能够分散风险、有效对抗商品市场通胀压力的创新型产品——华夏饲料豆粕期货ETF(以下简称“豆粕ETF”)应运而生，它是国内首只商品期货ETF，并于2019年12月5日在深圳证券交易所上市交易。

今天是豆粕ETF上市满5周年的日子，作为填补国内大类资产空白的创新产品，华夏饲料豆粕期货ETF5年来基本实现了设立初衷，可谓是“种豆得豆”、硕果累累。5年来，豆粕ETF规模与业绩同步双升；5年来，在诸多公募基金中，豆粕ETF吸引力显著提升；5年来，在优化期货市场投资者结构以及提升期货市场稳定性等方面，豆粕ETF不断发挥积极作用。

规模居同类产品首位

“当时将商品资产作为创新试点是基于多个因素考虑的。”华夏基金相关人士向记者表示，一方面是参考国际市场商品基金发展情况，另一方面是随着国内资产配置时代到来，大宗商品作为独特的资产类别，能够帮助投资者对抗通胀、分散风险，受到资管机构日益关注。

“国内豆粕期货价格与国际市场联动性较高，市场化程度也很高，这也是选择豆粕期货的原因。”华夏基金相关人士补充表示。

上市5年来，豆粕ETF表现出较强的市场吸引力。截至11月底，该产品总规模跃升至27.24亿元，稳居同类产品排名首位，较上市初期的2.66亿元上涨超900%；净值由1元增长至11月底的1.99元，累计收益近90%，年化回报超13%，最大回撤约为22%，产品超额基准收益率5.47%。

国投期货高级分析师胡静怡向记者表示，近几年，商品期货ETF由于具有独特的投资特性和稳健增长趋势，逐渐成为投资者资产配置中不可或缺的一部分。以豆粕期货ETF为例，5年来总规模实现了倍数级增长，流动性也得到了显著改善；同时，有效填补大类资产配置中的空白，满足多元化理财需求。

“作为连接资本市场和商品市场的重要纽带，商品期货ETF丰富了投资工具，在提升市场活跃度和促进商品期货市场健康发展方面取得显著成绩。”浙商期货研究中心量化分析师李天浪向记者表示，从规模上看，投资者对商品期货ETF的需求增加，基金份额持续攀升，为商品期货ETF市场的扩张提供了动力；从业绩表现上看，商品期货ETF能够较好地跟踪其标的期货指数，跟踪误差保持在较低水平，体现了基金经理专业的投资管理。

不过，相关业内人士表示，豆粕ETF在投资标的、收益构成等方面与传统的股票类、债券类基金存在明显差异。在参与豆粕ETF之前，投资者首先要对豆粕现货市场有一定的了解，理性参与交易，避免盲目追涨杀跌。

多方面发挥积极作用

5年来，豆粕ETF业绩接近翻倍、规模创历史新高。在市场人士看来，这与交易标的成熟运行和功能发挥密不可分。

华夏基金相关人士表示：“产品优异表现一方面来自豆粕期货本身运行成熟，具有坚实的产业基础和广阔的市场影响力；另一方面来自稳健的管理和持续推广。整体来看，豆粕ETF在优化期货市场投资者结构、提升期货市场稳定性等方面发挥了积极作用。”

“豆粕ETF作为机构投资者提供了与豆粕期货市场、与产业客户在期货市场的持仓方向互补，有助于优化期货市场持仓结构。”华夏基金相关人士介绍，豆粕ETF在期货市场具有相对稳定的持仓，成为豆粕期货稳定的天然多头力量，与豆粕期货产业客户的空头力量形成良好互补，为市场注入了稳定的流动性。

此外，豆粕ETF还能够吸引并整合个人投资者资金为期货市场提供流动性。相较直接进行期货交易而言，豆粕ETF为非专业投资者提供了以低成本参与期货市场进行大类资产配置渠道。

目前，豆粕ETF在满足投资者大类资产配置需求和期货市场高质量发展等方面仍有提升空间。下一步，相关各方也希望继续稳步发展商品期货ETF市场，共同推动商品期货市场高质量发展。

未来仍具较大发展空间

截至目前，我国公募基金市场仅有3只商品期货ETF，合计规模38亿元左右。多位分析人士认为，相比境外市场而言，我国商品期货ETF无论在规模、数量及产品多样性方面仍有较大发展空间。

在海外市场，商品期货ETF已成为重要投资配置工具。例如，目前美国商品期货ETF现存产品数量超过60个，规模超过200亿美元。投资标的不仅覆盖原油、天然气、黄金、铜、小麦、碳排放等市场影响力大的单期货品种，还涵盖能源、贵金属、农产品等板块指数及综合类商品期货指数。

此外，在产品运作方面，海外成熟市场同样具有创新性。例如，在纯被动型ETF逐步兴起，而杠杆反向类商品ETF也在市场中占得一席之地。

国元期货农产品分析师刘金鹭向记者表示，目前，国内商品期货ETF主要集中在豆粕、能源化工和有色金属等品种，未来可考虑增加更多品种，如贵金属、农产品等，以满足不同投资者的需求；同时也可在品种研发创新上大力推进，有序完善包括主动管理ETF、REITs ETF、商品期货ETF等在内的产品体系。

券商试点“跨境理财通”正式展业 多家公司“首单”业务落地

■本报记者 周尚任
见习记者 于宏

历经一个月的筹备，券商试点的“跨境理财通”业务于12月4日正式拉开帷幕。据记者了解，多家首批试点参与“跨境理财通”的券商已落地“首单”业务。

中国(深圳)综合开发研究院金融发展与国资国企研究所执行所长余凌曲在接受《证券日报》记者采访时表示：“券商积极参与‘跨境理财通’业务，一方面有助于其在财富管理业务方面进一步转型；另一方面能够帮助其在跨境资产配置方面积累经验，进一步提升国际化业务能力。综合而言，券商开展‘跨境理财通’业务，符合当前券商进行业务创新以拓展盈利空间的大趋势。”

多家券商“首单”业务成功落地

“跨境理财通”业务是指粤港澳大湾区内地和港澳投资者通过区内金融机构体系建立的闭环式资金管道，跨境投资对方金融机构销售的合格投资产品。

“跨境理财通”业务自2021年试点以来一直备受市场关注。2024年1月24日，中国人民银行广东省分行、中国证监会广东监管局等六部门联合发布《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》，标志着“跨境理财通”迈入2.0阶段。11月1日，中国人民银行广东省分行、深圳市分行、中国证监会广东监管局、深圳监管局联合公告，招商证券、广发证券、国信证券、平安证券、中金财富、国投证券、中信华南、国泰君安、华泰证券、中信建投、银河证券、申万宏源、中泰证券、兴业证券等14家券商成为首批试点参与“跨境理财通”的券商。

从最新的市场数据来看，截至2024年10月末，粤港澳大湾区参与“跨境理财通”个人投资者12.54万人，包括港澳投资者5.22万人，内地投资者7.32万人，境内银行通过资金闭环汇划管道办理资金跨境汇划金额952.16亿元。截至2024年12月2日24时，跨境理财通南向通净流出926261.53万元，已用额度占比6.18%；北向通净流入25427.81万元，已用额度占比0.17%。

《证券日报》记者在采访中了解到，在12月4日业务启动首日，14家试点券商中，广发证券、中金财富、国泰君安、华泰证券均成功落地了首单“跨境理财通”业务。其中，12月4日0时13分，广发证券成功落地首单“跨境理财通”业务。12月4日0时25分，中金财富也成功落地首单“跨境理财通”业务，开启服务粤港澳大湾区居民个人资产配置的新篇章。12月4日刚过凌晨，国泰君安也成功落地“跨境理财通”首单开户业务。华泰证券与中国香港子公司华泰金控通过双方建立的闭环式资金管道合作完成首批客户的“跨境理财通”资金跨境汇划。

中金财富相关负责人向《证券日报》记者表示，成功办理了首单“跨境理财通2.0”业务的是居住在深圳市的王先生，他选择了线上开户的方式，认为券商办理“跨境理财通”业务全程可实现线上化是最便捷、最具吸引力之处，非常符合年轻投资者的习惯。“跨境理财通”分为“南向通”和“北向通”。据中金财富介绍，“南向通”在投资者资质确认后，可通过中金财富App或营业部现场办理“南向通”汇款户指定，“南向通”投资者开户流程，账户开户过程最快1个交易日即可完成，之后，公司会将客户开户数据进行报送，确认成功后即可进行资金

在12月4日业务启动首日，14家试点券商中，广发证券、中金财富、国泰君安、华泰证券均成功落地了首单“跨境理财通”业务



崔建岐/制图

划汇、产品交易。

助力财富管理提质增效

获得“跨境理财通”试点资格后，各券商抢抓机遇，第一时间进行布局，包括以客户需求为中心构建“跨境理财通”产品池，保持稳定的运行保障，对交易系统升级等，为粤港澳大湾区的内地和港澳合格居民提供一站式跨境理财服务，助力财富管理业务提质增效。

在产品池设计方面，上述中金财富相关负责人介绍，中金财富上架的符合要求的“北向通”基金产品超6000只，产品类型包含股票型、混合型、货币型、债券型、基金等，包括精选的公募50名单。目前，中金香港证券上架的“南向通”合格基金产品数量达190只，同时，中金香港证券上架的“南向通”合格债券产品数量达数百只，主要涵盖全球主权债券、投资级企业债券等。

华泰证券则坚持以客户需求为中心构建“跨境理财通”产品池，首批“南向通”“北向通”产品池中包含上百只不同风险等级的公募基金和债券产品，涵盖人民币、港元、美元多个币种。

国泰君安国际从客户视角出发，依托定量和定性的分析排名框架，形成了注重基金综合影响力、基金投资能力和基金回报的“国君国际财富管理海外基金IRR甄选评价标准”，为客户优选不同资产类别和主题基金，同时提供了符合“跨境理财通”资格的一批美元债券供投资者选择。

“广发证券以客户为中心，充分满足投资者多元化配置资产的需要。”广发证券相关负责人向《证券日报》记者表示，当前，公司“北向通”业务借境内公募市场发展之势，可代销产品数量达8000余只，货币类、债券类、股混类等各类型产品均有覆盖，力求为境外客户提供良好投资体验。“南向通”业务作为境内客户跨境投资新渠道，境外

合作券商广发经纪(香港)可代销产品数量达200余只，为境内客户跨境投资提供多样化选择。

除了构建产品池，中金财富证券和中金香港证券还建立了“跨境理财通”业务的内控制度和操作流程，制定投资者权益保护实施方案，完成“跨境理财通”资金闭环汇划和封闭管理等系统的测试，并与内地银行签署办理资金跨境汇划的合作协议等，为业务运行做好充分保障。广发证券多部门敏捷联动，在满足资金闭环汇划要求的基础上，通过快速响应的线上投资运营体验，为客户提供畅通无阻的全流程跨境服务。

中信建投非银金融首席分析师赵然表示，对券商来说，“跨境理财通”为拓展粤港澳大湾区的零售和大众财富投资者开辟了新的渠道。长远来看，券商“跨境理财通”正式落地不仅能丰富自身提供的理财产品种类、增厚代销手续费收入，同时也能加快自身国际化布局的进程。

“浙商证券+国都证券”整合进入倒计时

上报方案、明确时间表成关键

■本报记者 周尚任
见习记者 于宏

近期，证券行业并购重组频现新动向。12月3日晚间，“浙商证券+国都证券”整合迎来实质性进展，证监会核准浙商证券成为国都证券主要股东，监管部门要求两家券商在一年内制定并上报具体整合方案，明确时间表，以确保整合工作稳妥有序推进。

对外经济贸易大学并购与重组研究中心秘书长张文良在接受《证券日报》记者采访时表示：“在完成股份收购之后，两家券商以实质性整合与重组环节不可掉以轻心。要实现‘1+1>2’的效果，两家券商既要做到文化融合，又要做好同类业务的整合、差异化业务的互补，这是降本增效的重要举措。”

需在一年内制定并上报具体整合方案

12月3日晚间，浙商证券发布公告，公司于近日收到国都证券

转发的《关于核准国都证券股份有限公司变更主要股东、实际控制人的批复》，核准公司成为国都证券主要股东，核准浙江省交通投资集团有限公司成为国都证券的实际控制人，对公司依法受让国都证券19.97亿股股份(占国都证券股份总数的34.2546%)无异议。

同时，证监会要求国都证券应当切实做好与浙商证券的风险隔离，严格规范关联交易，严防利益冲突和输送风险。浙商证券应当会同国都证券按照报送证监会的初步整合方案确定的方向，在一年内制定并上报具体整合方案，明确时间表，稳妥有序推进国都证券与浙商证券的整合工作。

回顾本次收购事件，浙商证券经历三轮、总计斥资51.28亿元，成功拿下国都证券34.2546%的股权。

第一轮收购发生在3月29日，浙商证券与重庆国际信托等5个交易对手签订了《股份转让协议》，合计受让上述企业持有的19.1454%国都证券股份，转让总价款为298354.15万元。第二轮收购发生

在5月份，浙商证券通过竞拍方式受让国华能源持有的7.6933%国都证券股份，并于5月27日签署了相关《产权交易合同》，成交价格为100944.13万元。第三轮收购发生在6月份，浙商证券通过竞拍方式受让同方创投、嘉融投资合计持有的7.4159%国都证券股份，并于6月7日签署了《产权交易合同》，成交价格分别为91083.99万元、22407.73万元。

从财务表现来看，2023年，浙商证券实现营业收入176.38亿元，同比增长4.9%；实现归母净利润17.54亿元，同比增长6.01%。同期，国都证券实现营业收入13.81亿元，同比增长47.2%；实现归母净利润7.23亿元，同比增长103.86%。值得关注的是，截至2023年末，国都证券持有中欧基金20%股份，中欧基金2023年实现营业收入43.17亿元，实现净利润8.69亿元。

财信证券分析师周策表示：“浙商证券与国都证券合并后，浙商证券可以通过国都证券间接获取中欧基金的股权，从而弥补其在

公募基金业务上的短板，与公司的财富管理、研究业务形成协同效应。在大力发展权益类公募基金背景下，浙商证券可以借此进一步提升整体竞争力。”

优化股东回报、改善经营是核心标准

今年以来，证券行业并购活动显著升温，一系列并购案接连涌现，行业竞争格局正经历着变革。

一方面，头部券商通过并购实现强强联合，进一步巩固和扩大自身的市场份额。例如“国泰君安+海通证券”打响了头部券商合并“第一枪”；另一方面，中小券商积极寻求并购机会，希望通过并购重组实现跨越式发展。例如“国联证券+民生证券”“西部证券+国融证券”等。

在并购重组过程中，并购双方后续如何整合推进，实现深度融合与协同发展，更值得关注。

10月份，浙商证券发布的“提质增效重回回报”行动方案中明确，

11月份私募证券投资基金备案数量环比大增逾50%

高仓位迎战年底行情

■本报记者 昌校宇

私募机构布局热情持续回暖，增量资金陆续进场。私募排排网统计数据显示，11月份，341家私募证券投资基金管理人合计备案产品488只，较10月份(325只)增幅超50%。

分策略来看，11月份备案的股票策略产品共283只，占当月备案产品总量的57.99%。私募排排网相关负责人对《证券日报》记者表示：“随着A股市场持续走强，投资者信心得到极大提振，配置股票策略私募基金的意愿明显提升。”

其余策略中，多资产配置也较受私募机构青睐，11月份备案的产

品数量为101只，占当月备案产品总量的比重为20.70%。同时，11月份备案的多资产配置产品数量环比增幅达110.42%，创年内次新高。上述相关负责人表示：“多资产配置私募基金受追捧，主要因为在股市、债市及商品市场均表现较好的当下，投资者多元化的配置需求进一步增强。”

期货及衍生品策略产品备案数量维持平稳增长。数据显示，11月份备案的产品数量为55只，占当月备案产品总量的比重为11.27%，环比增幅达57.14%。

从二级策略来看，11月份备案的量化策略产品以股票量化多头策

略为主，备案产品数量为66只，占备案量化私募产品总量(130只)的比重为50.77%；股票市场中性策略产品备案数量为38只，明显低于常规月度水平；量化CTA策略(商品交易顾问策略)产品备案数量为26只。

从管理规模来看，小型机构最积极，备案产品总量居前。数据显示，11月份备案的私募基金主要来自180家管理规模在5亿元以下，以及47家管理规模在5亿元至10亿元之间的私募机构，它们分别备案产品211只和60只，依次占当月备案产品总量的43.24%和12.30%，合计占比达55.5%。

大型私募机构平均备案私募

证券投资基金数量领先。11月份，29家管理规模在100亿元以上的私募机构共备案产品81只，平均每家机构备案产品数量接近3只；25家管理规模在50亿元至100亿元之间的私募机构共备案产品41只，平均每家机构备案产品数量接近2只，两者备案产品的平均值明显高于其他规模的机构。

此外，341家私募机构中，备案私募基金数量不少于2只的机构有77家，管理规模在100亿元以上机构数量最多。其中，百亿级私募机构博润银泰以备案产品12只居首，成为当月“备案王”。

尽管11月份A股市场回调，但私

募机构依旧乐观看待年底行情。截至11月底，股票主观多头策略私募机构的平均仓位为78%，具体仓位结构分布方面，91.2%的私募仓位不低于五成。其中，27.5%的私募仓位处于满仓及加仓状态；44.6%的私募仓位大于八成；19.1%的私募仓位在五成至八成之间。

展望后市，过半数的私募基金经理对12月份行情持乐观态度。数据显示，8.0%的基金经理持极度乐观态度；48.5%的基金经理持乐观态度。具体操作上，4.0%的基金经理打算大幅加仓；23%的基金经理打算加仓；69.5%的基金经理打算维持仓位不变。