



新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
新华网网址: http://www.xinhuanet.com

中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 24 版
B 叠 / 信息披露 44 版
金牛基金周报 16 版
本期 84 版 总第 7273 期
2018 年 8 月 6 日 星期一



更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

非标回表谋划“路线图”

监管人士日前表示,非标转标规则正在制定中。未来非标资产及标准资产的定义将进一步明确。为支持实体经济,非标转标规则可能会制定相关条款引导资金流向中小企业、民营企业,同时可能规定限制资金投放的行业。

A03



“投行民工”的好日子又要来了

货币政策边际宽松,市场对城投债的信仰再度回升。部分机构趁机入手不少优质、短期限的城投债,并且感受到神秘的长线资金也在“跃跃欲试”。

金牛基金周报

预期改善 人民币趋稳渐成共识

□本报记者 王姣

关键点位关键时刻,再度准确出手。央行8月3日宣布将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0调整为20%。当日,在、离岸人民币兑美元汇率盘中双双反弹逾600点,市场预期明显改善。

央行为何选在这一时刻出手?市场人士认为,一方面,人民币兑美元跌至6.90附近,或有进一步贬值压力。另一方面,6月下旬以来,CFETS(中国外汇交易中心,China Foreign Exchange Trade System)人民币汇率指数加速下跌至92.41,跌出了94-95的“合意区间”。

机构人士称,6月中旬以来人民币兑美元及兑一篮子货币出现“双贬值”,尤其作为人民币实际有效汇率的“锚”——CFETS人民币汇率指数大幅下跌5.56%,表明近期这一轮贬值已“超调”。此次央行上调外汇风险准备金率,将增加做空人

民币成本,叠加不排除后续进行逆周期调节可能,对人民币贬值预期起到较强抑制作用。目前,市场对下半年人民币汇率趋稳预期已基本达成共识。

做空成本增加

8月3日晚,央行在官网公告称,决定自2018年8月6日起,将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0调整为20%。

外汇风险准备金是汇率波动管理三大工具之一,也是宏观审慎框架的重要组成部分。2015年“8·11”汇改后,为应对人民币波动加剧,央行首次要求对开展代客远期售汇业务的金融机构收取外汇风险准备金,准备金率定为20%。2017年9月,在市场预期趋于理性的背景下,央行将远期售汇业务的外汇风险准备金率从20%调整为0。

此次央行再次启动外汇风险准备金工具的原因很清楚,央行在公告中明确指

出,此次操作主要是“为防范宏观金融风险,促进金融机构稳健经营,加强宏观审慎管理。”

这一举措的影响也很直接:外汇风险准备金率上调将增加远期购汇成本,增加做空人民币成本,远期购汇规模减小有助于套利交易减少和汇率预期稳定。

CFETS指数超调

在人民币连续贬值逾3个月后,央行为何选择在此刻出手?市场人士认为,随着在、离岸人民币兑美元双双来到6.90附近,应防止顺周期行为演变成“羊群效应”。

机构人士认为,不仅人民币兑美元的这个单一汇率“价格”值得关注,与贸易结构相符合的“加权价格”——CFETS人民币汇率指数更值得关注。

“2016年年中开始运行的汇率机制的核心是维持一篮子指数合理稳定运行。目前,CFETS指数跌至92左右,已明显跌

出维持两年多的94-95的‘合意区间’,表明6月以来的这一轮贬值,已有所超调,影响CFETS指数稳定性。”华创证券研究所宏观经济研究主管张瑜表示。

4月下旬至6月中旬,CFETS人民币汇率指数和人民币兑美元汇率出现一定程度的背离,受美元强势格局影响,人民币兑美元即期汇率下跌约1.7%,CFETS人民币汇率指数从96.99一路上行至97.85,反而升值0.88%。

从6月中旬开始,人民币兑美元及兑一篮子货币出现加速“双贬值”。截至7月31日,CFETS人民币汇率指数已回落至92.41,较6月中旬大幅下跌5.56%。同一时期,人民币兑美元出现更明显贬值。统计显示,6月15日至8月3日,人民币中间价累计下行6.81%;市场汇率调整幅度更大,截至8月3日触及6.90附近,在、离岸人民币兑美元汇率较6月中旬已分别下行7.88%、8.17%。(下转A02版)

资本吃紧 中小银行再临补血难题

□本报记者 欧阳剑环 彭扬

近日,各银行正尝试多种途径进行融资。分析人士表示,严监管下业务回表给银行带来资本补充压力。一些自身利润增长放缓银行的资本也难以及时补充。银行可通过发展轻资本的零售、中间业务收入等提升自身盈利水平。同时,融资工具有待进一步创新优化。

中小银行承压

银保监会数据显示,一季度末,银行核心一级资本充足率为10.72%,一级资本充足率为11.28%,资本充足率为13.64%,较上季末均有不同程度下降。城商行资本充足率为12.76%,农商行资本充足率为13.39%,均低于行业整体水平。

交通银行金融研究中心高级研究员武雯表示,银行资本吃紧主要源于监管趋严,央行宏观审慎评估(MPA)考核对资本和杠杆的情况作出明确规定。对于一些同业业务、非标、理财委外等占比较高的银行来说,面临资本补提也会对部分银行资本形成一定压力。此外,对于一些自身利润增长放缓银行的资本也难以及时补充。

据中信证券测算,各类商业银行面临非标回表带来的资本补充压力存在明显分化:国有大型银行、农商行、外资银行距监管红线尚有非常充裕的安全边际,而股份制银行、城商行及未上市中小银行则面临较大的资本压力。

在兴业研究分析师孔祥看来,所有银行都有资本补充的需求。“但对于中小银行特别是城商行,资本充足率和杠杆的使用是比较高和充分的,因此在这

一轮资产负债结构调整和回表过程中,压力最大。”

“尤其是在以资管新规为代表的严监管常态化下,表外业务受到打击,表外转表内成为必须时,曾经表外业务的优点就会变成当下转型的痛苦。”中信证券固收首席分析师明明表示,表外非标回到表内资产端,使银行风险加权资产增大,从而缩小实际资本充足率,这就导致部分银行资本充足率可能无法满足银保监会和央行合规要求,因而面临较大的资本补充压力和合规压力。

“补血潮”来袭

目前,各银行正运用各种方式进行再融资。对于非上市的银行而言,资本补充工具相对较少,例如可转债、定增不能开展。于是,排队IPO成了中小银行竞相努力的方向。

近日证监会核准郑州银行首发申请,这意味着郑州银行将成为首家“A+H”上市城商行。此前,长沙银行和紫金农商行也先后过会。Wind数据显示,目前正常排队IPO的银行有16家,除浙商银行外,均为城商行和农商行。

在16家正常排队IPO的银行中,有不少在港上市银行。此外,7月20日,在H股上市刚满一周年的广州农商银行发布公告拟申请A股IPO。

孔祥表示,港股对金融股估值较低,银行在IPO后再融资会相对困难。但银行补充资本需求仍很强,因此愿意回归A股进行融资。从金融股看,A股估值中枢要高于港股。

一边是中小银行扎堆寻求上市,另一边是上市银行尝试通过多种渠道融资“补血”。(下转A02版)

制图/刘海洋



调整存量业务 积极备战新产品

大资管时代 券商寻找发力点

□本报记者 赵中昊 实习记者 潘昶安

在大资管环境下,各类机构站在同一起跑线上。业内人士介绍,破除刚兑之后,券商资管在主动投资管理方面优势进一步显现,在对存量业务进行资产结构转变的同时,积极备战新产品,发力重点各有侧重。

债市火爆 券商资管参与热情高

北京某大型券商业务人员刘伟(化名)向中国证券报记者介绍,目前债市一级市场投标和二级市场交易都以非银机构为主,种类上以评级AA+的为主,标的以城投平台为主。

“从上个月到现在,整个市场非常火爆,但参与主体主要是券商资管等非银机构,而不是银行资管。”刘伟表示,“尽管有部分国有大行资管部门在债券一级市场大量扫货,如四大行的其中一家最近就

配了几百亿元债券,但大部分股份制银行其实还在观望。”

业内人士表示,资管新规配套细则传递出宽信用信号。同利率债相比,信用债机会更明确。因此,市场整体反应积极,债市信用债收益率出现明显下降,成交趋于活跃。另外,城投债交投情绪近期活跃,其中非银机构大部分有信用债投资库,凭借相对灵活投资策略可在有合适投资机会时迅速增持新券。

刘伟表示,资管新规相关细则拟允许“非标”继续存在,只是增加期限匹配等条件,这对普通银行来说是一个“续命”的条款。此外,老产品可以投新的资产,这对整个市场资金量是个扩充,促进市场活跃度。

某券商人士对中国证券报记者表示,允许金融机构发行老产品投资新资产,银行委外投资可能重启。银行拥有海量理财资金及客户行为数据,但受监管限制和自

身投研能力限制,可提供理财产品种有限。券商投研能力可为全方位大类资产配置提供支撑,但在高净值客户上积累不足。二者合作,可使资金端与产品端充分对接,利用银行理财资金及大数据分析结果,对不同客户提供差异化一揽子金融产品。

这位人士说,部分农商行受合意贷款额度和差额准备金约束,可能有较多闲置资金未得到应用,委外投资需求会更加强烈。券商融资融券、股票质押业务发展迅速,而自有资金不足以满足需求,仍需通过资管渠道募集息差业务资金。

新老交替 券商发力有所侧重

“我们目前正加大私募FOF和定开债券小集合产品投研和产品推广力度,逐步培育和发展自己的特色产品。”国联证券资管人士对中国证券报记者表示。上海某券商资管人士向中国证券报

记者透露,他们已有新产品过会,正在等待批文。

国联证券资产管理部表示,国联证券按照监管指导意见,谨慎对待资金池业务及通道业务转化和处置问题,在保证产品流动性前提下妥善压缩该类业务规模。对客户进行投资者教育和引导,引导资金进入净值型固定收益类产品或权益类产品中。

随着去年以来规模压缩,部分券商表示,不合规资产存量规模已不大。中原证券资产管理部投资经理薛谦表示,他所供职公司没有资金池业务,通道业务也很少,各业务条线和法审部门正在学习新规。“我们的非标产品一般期限不长,大多为一年,所以都在过渡期内,到期自然结束就行了。”

某大型券商资管人士说,在大资管环境下,面向机构客户的产品将是今后券商资管业务重点。(下转A02版)

A02 财经要闻

盛松成: 防风险要与支持实体动态平衡

目前,我国宏观杠杆率过快上升势头已得到初步遏制,结构性去杠杆也取得积极进展,企业杠杆率有所下降。7月31日,中央政治局会议明确要求,把防范化解金融风险和服务实体经济更好结合起来,坚定做好去杠杆工作,把握好力度和节奏,协调好各项政策出台时机。近日召开的国务院金融稳定发展委员会第二次会议也研究了坚持结构化去杠杆的问题,并重点研究了进一步疏通货币政策传导机制、增强服务实体经济能力的问题。事实上,金融防风险与服务实体经济本质上并不矛盾,从长期和全局看,两者甚至是相辅相成的,应有机统一、动态平衡。

A05 期货大视野

菜油贸易格局重塑 期货为企业筑牢风险篱笆

中国证券报记者日前通过实地调研了解到,在内外因素的交织影响下,一些油脂企业正在积极探索期货工具进行风险管理,并将基差贸易逐渐融入日常的经营活动中,从而在逆境中有效规避价格波动风险给企业的冲击,甚至带来额外收益。

A06 第二届海外基金金牛奖特刊

寻找全球资产配置下的中国机会 提升中国市场配置比例 长期持有优质公司

中国证券报于2017年推出海外基金金牛奖。在首届评选取得良好的社会反响的基础上,2018年6月,中国证券报启动第二届海外基金金牛奖评选。8月3日,第二届海外基金金牛奖评选结果揭晓。随着全球资产进入再配置时代,提升中国市场配置比例已成全球资产管理机构资产配置的必然选择,中国资本市场融入全球市场这一历史进程已经启动。

A10 市场新闻

重组预期提升 筑底特征进一步强化 静待做多窗口开启

上周后几个交易日两市再度回落,沪指“三连阴”后,悲观情绪再度升温。分析人士表示,3月下旬以来,沪指持续下探,指数一度行至2700点关口下方,如今沪指再度面临2700点关口考验。客观而言,与此前的2638点相比,当前的估值其实更为合理,短期破位下跌主要是悲观情绪宣泄所致。当前位置,继续下行空间已不大,种种迹象表明,估值再度收缩后,筑底特征进一步巩固。

国内统一刊号:CN11-0207	地址:北京市宣武门西大街甲97号
邮发代号:1-175 国外代号:D1228	邮编:100031 电子邮件:zsb@zsb.com.cn
各地邮局均可订阅	发行部电话:63070324
北京 上海 广州 武汉 海口	传真:63070321
成都 沈阳 西安 南京 福州	本报监督电话:63072288
重庆 深圳 济南 杭州 郑州	专用邮箱:ycjg@xinhua.cn
昆明 南昌 石家庄 太原 无锡	责任编辑:吕强 版式设计:毕莉雅
同时印刷	图片编辑:刘海洋 美编:马晓军