

紧盯实体经济融资需求

银行理财子公司发力“非标”

□本报记者 张凌之

近日,中国证券报记者调研了解到,理财子公司正在从信托公司“挖人”,为未来开展非标业务储备人才。北方一家已公告拟成立理财子公司的股份制银行资产管理部负责人告诉记者,作为银行资管领域的强项,未来理财子公司要在非标投资领域重点布局。

2018年以来,社融增速持续下滑,一大重要原因来自于非标融资的萎缩。业内人士指出,未来,理财子公司对非标投资的布局或将带来一定程度的表外信用扩张,为实体经济带来一定的增量资金。

理财子公司“挖角”信托

随着银保监会正式批准中国建设银行、中国银行设立理财子公司申请,其他多家商业银行也正在抓紧开展申报理财子公司工作。

与此同时,理财子公司的业务布局也逐渐成为业界关注的焦点。近日,某信托公司负责人透露,目前银行理财子公司正在从信托公司招人,为未来开展非标债权资产业务做人手储备。

“最近确实看到了很多银行理财子公司的招聘信息,并且招聘的人数还不少。”某信托业内人士告诉记者,“基于银行的业务惯性,理财子公司成立初期可能会延续母行的理财业务结构。而非标债权资产作为提升收益、协同母行信贷业务的重要方式,预计将继续被重视。”

某信托公司人力资源部负责人也表示,虽然目前还没有同事辞职,但未来可能会有,因为资管的人才多集中在信托。

华创证券研究报告指出,目前银行理财子公司在主动管理能力方面并不占优,但是在非标投资方面有较强的经验和风控能力。未来银行理财子公司在封闭式产品运作方面,或继续强化非标债权资产的投资,从而提升产品收益和吸引力。

某信托资深研究人士指出,依据2017年12月的数据,银行理财的主要配置方向是标准化资产占67.56%,非标债权资产占16.22%。在短期内,理财子公司出于业务惯性,会大概率延续原有配置策略,以标准化资产为主,以非标资产为辅,既保持稳定,又保收益。

将为实体经济带来增量资金

理财子公司对非标业务的布局无疑将会为实体经济带来新的融资渠道。配套细则的出台也使得银行投资非标的空间大幅提升。《商业银行理财业务监督管理办法》规定,商业银行全部理财产品投资于非标准化债权类资产的余额在任何时点均不得超过理财产品净资产的35%,也不得超过本行上一年度审计报告披露总资产的4%。而《商业银行理财子公司管理办法》对非标投资限额有所放松,规定银行理财子公司全部理财产品投资于非标准化债权类资产的余额在任何时点均不得超过理财产品净资产的35%。

业内人士指出,未来,理财子公司对非标

债权投资的布局或将带来一定程度的表外信用扩张,为实体经济带来一定的增量资金。招商证券研报指出,取消了投资非标资产不得超过总资产4%的限制,将利好部分理财规模较大的银行。如招商银行非标余额不到2000亿元,理财余额2万亿元,总资产余额6.5万亿元,按总资产4%计算非标上限为2600亿元,但按理财余额35%计算非标上限为7000亿元。根据招商证券测算,《商业银行理财子公司管理办法》对非标限额的适度放松,将使26家商业银行理财非标资产规模上限提高10900亿元。

中信建投证券指出,目前非标占比为15%,理财产品规模按照30万亿元测算,假设上市银行都会成立银行理财子公司,而且上市银行理财的市场份额较大,则未来非标扩容空间将达到4.5万亿元以上。银行理财非标的扩容将全面填补影子银行规模下降导致的非标下降,充分满足实体经济的融资需求,解决融资供给方式和融资需求方式不匹配的问题。

社融修复尚需多方合力

自资管新规发布以来,市场上关于公募理财能否投资非标以及如何投非标有较大疑虑,流向表外非标资产的理财资金大幅减少。即便之后《资管新规》的配套细则相继出台,监管对理财产品投资非标有一定的放松,但限于期限匹配等约束,银行理财投资非标的存量面临缩减、增量相对有限,对表外非标融资的拉动力性仍然有限。

防范化解重大风险 切实履行监管职责

——深交所2018年上市公司监管回顾

□本报记者 黄灵灵

2018年,国内外形势发生了深刻复杂的变化,既给我国资本市场的发展带来战略机遇,也带来巨大挑战。过去一年,深交所将防范化解重大风险作为全年工作的重中之重,全面排查常态化风险摸排机制,并在全面排查风险的基础上,将股票质押平仓风险和债务风险作为攻坚战的核心,同时紧盯商誉减值风险。

防范股票质押及债务风险

“2018年,深交所全面建立常态化风险摸排机制,以定期报告事后审查为抓手开展风险排查,着重关注公司经营风险、规范运作风险以及质押平仓风险等,有的放矢地将一批高风险公司作为日常监管工作重点,加强风险跟踪的频度与力度。”深交所相关负责人介绍。

深交所逐一约见了爆发债务违约风险的公司,重点关注债务违约情况。针对部分民营企业发展中遇到的暂时性困难,深交所先后于深圳、武汉、厦门组织召开上市公司座谈会,并开展十余场“走进上市公司活动”,覆盖具备持续发展能力但在经营上暂时遇到困难的大约70家民营上市公司,并将实地调研中了解的实际情况向上级部门、地方政府和证监局反映。

据不完全统计,目前A股股权质押整体规模达6371.88亿股,市值达4.31万亿元,约占A股市值的9.94%。场内股权质押交易所占比例高达45%。A股共有3557家公司进行股权质押,从近5年来看,质押股份总数呈现持续性增长,2018年增长13.24%,质押总额新增2388.33亿股,总市值增加1.64万亿元。

据介绍,深交所分“四步走”开展股票质押风险处置工作。第一,全面摸底,利用股票质押风险监测平台整合场内外股票质押数据,监测并每周定期排查高比例质押公司动态变化情况。第二,多方联动,加强与证监会

及各地派出机构、地方政府等的沟通协作,为股东纾困“牵线搭桥”。第三,主动引导,积极向股东传达“停牌并不能实质性解决股票质押风险”的理念,引导股东正视问题、积极自救。第四,严惩违规,对因质押风险衍生的大股东违规侵占上市公司利益、违规担保、信息披露违规等行为严惩不贷。2018年深交所共发现并处理20多单涉及控股股东、实际控制人及其关联方资金占用的行为,并对ST准油、千山药机、新疆浩源、高升控股等4单行为实施公开谴责。

此外,记者了解到,2018年深交所还开展上市公司委托理财、对外担保、参与P2P业务、杠杆收购、控制权变更等20余项专项风险排查工作,并引导上市公司进行充分的信息披露。

“六位一体”优化监管工作

深交所相关人士表示,2018年,深交所以促进深市多层次资本市场长远健康发展为根本原则,坚守监管职责、优化监管理念、丰富监管手段、突出监管实效,“六位一体”提升一线监管工作的效率和效果。

第一,深化“原则监管+监管公开”。深交所对定期报告财务信息强化质疑式审查,重点关注会计处理的合规性。针对“蹭热点”“炒概念”等行为,及时发函问询。据了解,深交所全年累计发出1900余份问询函、850余份关注函、1400余份定期报告问询函、40份约见函,全年共公开函件近2000份。

第二,推进“主动式、预防式”监管。优化信息披露“直通车”制度,聚焦“重点公司”和“重点问题”,将信息披露考评结果为D、信息直通披露可能存在较大风险的公司剔除出“直通车”范围;将“高送转”等事项的公告类别调为事前审查;对持续经营能力存疑的*ST公司摘星不摘帽,适当监管前移。

第三,集中力量处置监管重点难点问题。做好并购重组持续监管工作,紧盯商誉减值

风险。一方面,强化重组业绩承诺前端监管,提高业绩承诺执行力度,并惩治业绩承诺失信,在重组方案披露阶段即对标的资产评估作价的合理性、标的资产核心竞争力、业绩承诺的可实现性、商誉的确认依据等进行充分问询。另一方面,在2018年年报前通过培训、发函等方式督促上市公司和年审会计师认真做好商誉减值测试和相关信息披露。分别从“入口”“出口”两方面严控商誉减值风险。另外,深交所所以信息披露为抓手,强化分红意识,先后要求多年未分红的104家公司充分披露原因。

第四,“问询+检查”打造全链条监管。2018年,深交所进一步修订《股票上市规则》等业务规则,明确交易所可对上市公司进行现场检查。其中,虚假交易、利益输送、“忽悠式”重组等均是检查重点。

第五,积极承担退市主体责任。2018年,深交所发布《上市公司重大违法强制退市实施办法》并修订配套规则,完善强制退市情形相关标准,特别是明确了证券重大违法和社会公众安全重大违法两类强制退市情形。依照规则,深交所分别对全市场首家因股价连续低于面值及全市场首家因违反社会公众安全触及强制退市的弘股份、长生生物启动退市程序。同时,深交所顺利完成*ST烯碳退市工作。截至目前,深市停牌公司家数不超过10家,占深市公司的比例不到0.4%,达到国际领先水平。

第六,多措并举夯实监管基础。一是夯实规则体系,修订发布《自律监管措施和纪律处分实施细则》、股份回购、现金分红、股权质押、高送转等20余项业务和信息披露规则。二是夯实监管职责,对24家上市公司及166名相关责任人予以公开谴责处分、对61家上市公司及435名相关责任人予以通报批评处分,公开认定不适合担任上市公司董监高1家次,共计发出监管函近500份。三是夯实监管能力,“科技监管”先试先行,企业画像一期项目已于2018年8月上线,形成441个监管标签,集成公司速览、股权股东、信息检

索等常用业务功能体系。

深化改革推动创新

“在新的历史时期,深交所高度重视自身系统重要性金融机构的作用,深化改革、推动创新,全面提高服务实体经济的能力和水平。”深交所相关负责人说到。

一是直接融资功能有效发挥。股权融资方面,深市2018年新增上市公司48家,其中,中小板19家、创业板29家,首发筹资额513亿元。300余家上市公司完成再融资。同时,深交所已经形成信用债、资产证券化产品以及利率债等产品体系,累计发行近3000只,融资金额达4万亿元。

二是并购重组提质增效。据统计,2018年,深市上市公司共完成重大资产重组107单,交易金额2658亿元。上市公司重组质量和结构明显改善,重点围绕主业开展产业链上下游并购,深化供给侧结构性改革,布局新经济领域。

三是鼓励推动上市公司研发创新。据统计,2018年上半年,深市公司研发费用合计1219.06亿元,同比增长17.92%;研发费用占营业收入的比重为2.27%,较上年同期增加0.12个百分点,研发力度持续加大。其中,创业板公司平均研发强度近5%。

四是积极服务污染防治及精准扶贫国家战略。深交所积极建立环保信息披露规则体系,督促纳入生态环境部重点排污单位的相关上市公司充分披露污染物排放信息。另外,深市共有391家公司披露2017年度精准扶贫信息,平均每家公司投入3535万元,帮助超过33.57万人实现脱贫。

深交所相关负责人指出,2019年是资本市场深化改革、助力经济高质量发展至关重要的一年,深交所将牢牢紧扣三项任务,持续打好“三大攻坚战”,坚守监管初心和使命,以更大决心和更实举措,有效促进上市公司质量提升,深入推进多层次资本市场改革创新,切实将党中央、国务院的决策部署和证监会工作部署落在实处。

智能存款:揽储利器风险几何

束。”交通银行金融研究中心高级研究员何飞称。

事实上,智能存款业务创新模式仍然需要继续探索。唐丽华认为,一方面,需要增强资产回报的稳定预期。一是需要民营银行加强自身金融风险防控、风险隔离等的能力建设;二是增强资产的投研能力,与第三方机构开展更深层次的合作;三是增加更多具有较高资质的合作机构,施行分散化投资。另一方面,需要增加第三方合作机构的透明度,可以探索实行名单制管理。同时,监管机构需对第三方机构的准入加强监管,加强过程管控,防范出现交叉风险。

揽储困境待解

值得注意的是,智能存款盛行背后折射的是民营银行负债难。业内人士称,目前国内民营银行成立时间不长,在知名度和网点

上都没有优势。且伴随着监管要求同业融入资金余额不得超过银行负债总额的三分之一,存款规模小是目前民营银行面临的很大困境。

“目前民营银行负债规模的扩张,更多的主要是依赖于同业负债。”唐丽华表示,这是由于一方面,民营银行的业务渠道受限于无法跨区设立分支机构,部分民营银行没有线下网点,而远程开户尚未真正放开,因此吸收储蓄存款渠道受阻。另一方面,民营银行的品牌、资本金等方面的因素制约了其与传统商业银行在存款业务领域中的竞争。因此,实际上,民营银行揽储面临着重重阻碍。

前述民营银行人士坦言,目前该行约有三分之二的负债来自于同业,现在正逐步降低这一比例,三分之一来自于客户存款、企业存款。但他也表示,以智能存款进行揽储可能

只是当前小银行资金紧缺的一个过渡方案,不一定会成为趋势。

民营银行发展中的长期问题,仍然需要不断解决。何飞认为,智能存款对于民营银行揽储有一定的积极意义,但这一模式并不能解决民营银行发展中存在的长期问题。对于民营银行面临的揽储压力,则需要分类看待,那些线下有网点、线上有场景的民营银行压力并不大,而对那些线下既无网点、线上也无场景的民营银行影响较大,主要原因是I类账户必须到银行当面开通,II、III类虽然可以在线开通,但金额却非常有限。

值得关注的是,近期,曾经颇为热络的智能存款已有降温迹象。以微众银行为例,该行推出的“智能存款+”产品自2018年12月20日起暂停存入;富民银行推出的“富民宝”,现在每日限额发售;众邦银行推出的众邦宝,目前实行限额购买。

潘功胜赴中国银行间市场交易商协会调研

□本报记者 彭扬

中国人民银行副行长潘功胜5日赴中国银行间市场交易商协会进行调研,并就进一步发挥债券市场融资功能、创新债券市场产品、支持实体经济发展,提升债券市场对外开放水平,拓展债券市场深度和广度,完善债券市场制度,加强市场监管等主题召开座谈会。

专家:A股已具备长期投资价值

□本报记者 徐昭

1月5-6日,2019中国首席经济学家论坛年会在上海举办。多位专家在会上表示,面对2019年更加复杂的经济形势,要“对症下药”,比如在民营企业产权保护、企业解困等方面,应该采取立竿见影的政策调整措施。同时,综合当前全球经济形势、商业周期和大类资产表现,A股市场配置价值较高。

中国首席经济学家论坛主席、国务院参事夏斌认为,我国已经是全球第二大经济体,宏观调控方面要坚定不移扩大内需,通过供给侧改革加快推动内需。同时,政府要加快减税费、降税费、减支出,在适当扩大财政赤字的同时抓紧时间出台降低税费的具体操作方案。

中国首席经济学家论坛理事长、交通银行首席经济学家连平表示,货币政策目前所面对的形势比较复杂,在多方面都需要加以平衡:一是经济稳定增长和美联储加息周期之间的平衡;二是稳增长和稳杠杆之间的平衡;三是来自于扶持民企和控制房价之间的平衡;四是推动出口和控制资本外流之间的平衡。

“未来货币政策会是非常明确地将稳增长作为最主要任务,同时平衡好其他方面。”因此,连平对未来货币政策走势有几点判断:第一,货币政策应该保持独立性。第二,相对于财政政策来说,货币政策还应更多“扮演”好平衡器和调节阀的角色。第三,货币政策工具搭配使用,多元化趋势可能会更加明显。第四,降息会比较审慎,2019年降息概率比较小。

具体到A股市场,中国人寿首席投资官、中国人寿资产管理有限公司总裁王军辉认为,资本市场是宏观经济的“晴雨表”。综合当前全球经济形势、商业周期和大类资产表现,初步判断,A股市场配置价值较高。中央经济工作会议把资本市场地位提到前所未有的高度,改革进入“一砖一瓦”的实施阶段。“经历了去年的宽幅波动、深度调整后,A股市场风险得到较为充分的释放,估值水平进入历史区间底部,再加上‘沪港通’‘沪伦通’等开放政策引来各路‘活水’,已经具备明显的长期投资价值。”

王军辉说,债券市场在经济增速、物价水平、流动性环境等多重因素影响下,利率中枢可能还会有一定程度的下行,利率债收益率处于中性配置区域偏下位置,配置价值总体有所减弱。同时市场环境依然存在压力,行业利差将整体有所走阔,高低评级信用利差持续分化,考验投资者信用风险定价水平。另类市场配置优势继续凸显,基础设施、不动产私募债权等,具有稳定的红利回报,还保持了一定的流动性溢价。战略性实物资产、私募股权投资等,通过积极的投后管理,吸引资源注入,增值潜力进一步扩大。当然,经济金融体系的波动性加大,客观上提高了资产配置难度,必须更加关注较高确定性收益机会,以及分散化的产品组合,关注风险因子在配置中的运用,不断强化资产组合抗风险能力。

“房住不炒”稳预期

“因城施策”料扩围

(上接A01版)不外乎是“楼市火爆”,为了缓解“僧多粥少”的现象,也为了减少楼市投机等乱象,公证摇号成为应急之举。

以青岛为例,据锐理数据统计,截至2018年12月31日,当地2018年共网签新建商品房(不含保障性住房)159500套,签约套数与2017年相比下跌15.1%,销售总金额同期上涨6.6%。而从房价数据来看,2018年青岛市新建商品房的网签均价为13971元/平方米,同比2017年上涨22.1%。

不过,随着房地产调控的持续,楼市拐点已经到来。2018年底以来,菏泽、衡阳、广州等多地对房地产调控政策进行了微调。“房地产市场涨幅明显回落,未来调控全面放松的可能性不大,但各种微调将频繁出现。”中原地产首席分析师张大伟对中国证券报记者表示。

结合地方实际情况的“因城施策”有望成为2019年楼市调控的主基调之一。以青岛市高新区为例,易居研究院智库中心研究总监严跃进认为,“此次政策提到当前高新区的楼市发展相对平稳,所以要暂停原来的摇号政策。即当前没有所谓哄抢房源的现象,政策做出微调。”

中央经济工作会议明确,因城施策、分类指导,夯实城市政府主体责任。恒大研究院首席研究员夏磊认为,地方政府有更大的调控自主权,将平衡“稳增长、保财政和房价上涨”压力,适度修正前期调控。如限价、限售、限购政策,在市场高温时起起到迅速踩刹车的作用,随着市场平稳,势必清理退出。

张大伟认为,“从‘分类调控’到‘分类指导’,意味着未来房地产调控的主体责任将落到地方身上,这也为‘因城施策’提供了基础。2019年,全国可能出现一轮起码30城以上房地产调控政策的微调潮,未来多个城市的微调宽松政策将密集出现,‘因城施策’有望持续扩围。”

在“房住不炒”的大前提下,“因城施策”带来的地方政策微调,并不意味着会给房价上涨提供空间。以衡阳市为例,2018年12月26日,衡阳市印发了关于暂停执行《关于规范城区新建商品房销售价格行为的通知》的通知,从2019年1月1日起,暂停执行商品房限价政策。不过,这一通知仅隔了一天就被衡阳市撤销了。严跃进对此表示,“从因城施策的逻辑来看,当市场成交下滑的时候,地方政策大概率会进行微调,但是涉及到价格方面的政策,后续依然会持谨慎的态度。”

在此背景下,2019年房地产市场大概率将进入下行区间。中金公司认为,不论从大周期还是小周期来看,目前房地产市场均刚刚跨过顶部,进入下行阶段。2019年全国商品房销售大概率将出现五年来首次同比下跌,面积和金额跌幅预计均在10%左右,房地产开发投资和新开工面积同比增速显著转负,跌幅预计分别达到5%和10%。