

# 银行理财1月份收益率小幅下行

融360大数据研究院数据显示,2020年1月人民币非结构性理财产品平均收益率为4%,环比下跌6个基点,同比下跌36个基点。

业内人士认为,银行理财收益率可能进一步下行。无论是从资产端、负债端,还是产品端,短期内疫情都会加大银行资管业务的转型难度。此外,普益标准调研数据表明,在2020年底前,能完成存量老资产规范整改并实现净值化转型的中小银行机构比例不足30%。



本报记者 车亮 摄

## 定增市场蓄势待发 券商再迎增量盛宴

□本报记者 郭梦迪

2月14日证监会发布了上市公司再融资新规,受此消息影响,17日券商板块全线走高,截至收盘时,国金证券涨停,国元证券、东吴证券涨幅超过8%。

分析人士认为,当前券商板块估值为1.53PB,处于较低水平,受益于资本市场改革和对外开放不断加速等利好,看好证券板块后续投资机会。

### 券商料迎业务增量

信达证券非银行金融组认为,再融资批文有效期从6个月延长至12个月,方便上市公司选择发行窗口。再融资制度改革将提升券商投行再融资业务收入,特别是增强了头部券商投行业绩增长的确定性。同时,再融资新规有助于改善上市公司质量,增强机构参与定增的积极性,将为券商经纪业务、资管业务带来一定业绩增量。

具体到对投行业务的收入影响上,据国信证券测算,再融资规则松绑以后,假设2020年募集资金规模增加50%,近五年来手续费率有下降趋势,假定手续费率为0.2%-0.4%,则预计证券行业投行业务增量收入为20亿元-40亿元,预估占行业整体收入的0.5%-1%左右。从行业集中度来看,2014年-2019年,前十大券商增发业务收入占全行业该项业务收入的比例均在50%以上,2018年、2019年分别达到70.41%、64.58%。对资本实力雄厚、机构业务较强的头部券商来说,再融资松绑对其利润的增厚效应将更加显著。

国盛证券认为,假设2020年定增金额提升至1.2万亿元左右(由于审批节奏,预计不能完全恢复到2016年的高峰水平),按照1%的承销费率来看(2019年券商行业整体作为主承销商的承销费率为1%左右),预计仅定增恢复为券商行业业绩的增量贡献将在1.6%左右。

### 券商配置价值凸显

受再融资新规及央行下调MLF中标利率等因素影响,2月17日申万二级券商行业指数上涨2.06%,在104个申万二级行业中涨幅居第八位。

展望后市,机构仍看好券商板块后市投资机会。国盛证券认为,当前证券行业估值处于相对低位,流动性宽松叠加政策利好不断释放,看好该板块的后续表现。流动性驱动水平相对宽松,以及后续政策可能超预期,一方面为经济逆周期调节政策加码,另一方面为资本市场改革推进,后续创业板注册制改革、衍生品市场稳步发展、再融资和并购重组松绑,均利好券商行业整体发展。当前券商板块估值为1.53PB,仍处于较低水平,仅位于2016年以来估值水平的30%左右分位,看好板块后续投资机会。

中泰证券认为,资本市场改革与开放加速推进,直接融资环境优化叠加流动性改善,市场风险偏好提升,券商低估值凸显了该板块的配置价值。预计上半年会是渐进性、持续性的宽松货币环境,流动性驱动市场活跃度提升,风险偏好上移,券商有望直接受益;从中长期发展来看,监管持续深化改革,注册制考验一、二级市场联动下的产业孵化能力,再融资考验持续服务能力,投行业务集中度有望持续提升,期权品种新增带动衍生品丰富度提升,优化风险对冲与收益增强工具,传统方向性投资盈利模式有望转变。

□本报记者 戴安琪

### 疫情对不同产品影响不一

据融360大数据研究院统计,2020年1月银行理财产品发行量为7509只,环比下降25.09%,创近一年来最低水平;其中,非结构性理财产品7157只,结构性理财产品352只。2020年1月人民币非结构性理财产品平均收益率为4%,环比下跌6个基点,同比下跌36个基点。

融360大数据研究院分析师刘银平认为,在新冠肺炎疫情疫情影响下,货币政策的逆周期调节力度加大,市场利率将进一步走低。在这种背景下,银行理财收益率将呈下行趋势。

有银行业人士认为,当前疫情对银行理财可能造成一定的负面影响,不过具体的影响程度还要看所投产品的类型以及各银行理财资金的具体运用情况。从资产配置来看,对于配置了股票、证券投资基金等权益类资产的产品而言,疫情导致股价产生较大波动,如果产品期限较短,则净值会受到较大影响。不过这

类产品期限普遍偏长,产品净值主要看股市的长期表现,具体影响程度也要视投资比例而定。对于固收类的产品,要重点关注其信用风险。受疫情影响,部分企业延迟复工,像餐饮、旅游、交通等劳动密集型企业会受到波及,从而导致一些信用债或公司债风险提升,不排除个别因疫情导致违约的情况出现,如果银行理财“踩雷”,会对产品净值造成影响。

### 保本型产品发行量占比上升

融360大数据研究院监测数据显示,2020年1月发行的人民币理财产品中有7028只披露了收益类型,其中保证收益类产品255只,保本浮动收益类产品919只,非保本浮动收益类产品5854只,保本理财产品发行占比为16.7%,环比上升0.97个百分点,为近一年的次低水平。

一位银行业研究员表示,新冠肺炎疫情将对存量资产的处置带来一定影响,可能会拖慢理财净值化转型的进度。理财资金主要投资于债权类资产,疫情将对实体经济经营造成一定冲击,进而影响银行理财资产质量。

在疫情影响下,部分企业在春节期间的正常流水将显著低于预期,短期内的清偿债务能力下降,冲击银行理财的资产质量。在此背景下,理财资金的投资难度加大,银行的投研能力将面临严峻考验,银行投研能力不足的短板将进一步暴露。

“投资者整体风险偏好进一步下行,对保本类产品的需求升温,净值型产品的销售将举步维艰。”上述研究员谈道。

### 净值化转型需更多时间

根据普益标准调研统计,在2020年底前,能完成存量老资产规范整改并实现净值化转型的中小银行机构(参与调研的中小银行共50余家),其比例不足30%,有73%的银行机构无法按期完成存量资产改造;甚至有超过四成以上的机构,其不能按期完成改造的存量老资产占理财总资产比例依然达20%以上。

华泰固收团队认为,在疫情冲击其基本面,谨防次生风险的环境下,资管新规延期有必要性。银行存量资产处置存在诸多难解之题,净值化方面,理财需要考虑客户的接受度问题,

而且净值化本身容易引发追涨杀跌行为,需要循序渐进。

中国人民银行金融稳定局局长王景武曾披露,2018年末银行理财的净值化比例为27%,比2017年末提高15个百分点。《中国银行理财市场报告(2019年上半年)》数据显示,2019年上半年,银行理财的净值化比例为35.56%,较2018年下半年提高8.56个百分点。若2019年下半年净值化转型的速度与上半年相同,则2019年末理财产品的净值化比例为44%左右,2019年全年净值化比例将提高约17个百分点,与2018年转型速度相近。假设理财产品净值化保持与2018年和2019年相近的速度,预计2020年末净值化比例约为60%,要完成净值化产品全面覆盖,过渡期可能要延长2年。

普益标准的调研数据也显示,大多数被调研银行资管机构普遍预期资管新规过渡期会适当延长。其中,预期延长一年占比47%,预期延长两年占比27%;总体观察,八成以上被调研银行资管机构认为资管新规过渡期延长长期限可控制在2年以内。

# 认购期权暴涨 机构乐观后市

□本报记者 叶斯琦

2月17日A股高开高走,部分认购期权合约暴涨,多合约有翻倍表现。

据中国证券报记者了解,多数机构在期权市场的操作思路还是以对冲持有的股票风险为主,因此周一的认购期权大涨时,机构在期权端的获利并不大。展望未来,业内人士建议主要应利用期权来规避后市风险,激进的投资者可考虑单边操作博取收益。

### 部分认购期权合约暴涨

在再融资新规落地、央行下调中期借贷便利(MLF)利率等利好因素刺激下,2月17日A股主要指数悉数大涨,上证综指、深证成指、创业板指涨幅分别高达2.28%、2.98%、3.72%。

高杠杆的期权市场同样演绎了一番大级别行情,多合约有翻倍表现。截至昨日收盘,上证300ETF期权中,沪300ETF购2月4100合约上涨232.97%,沪300ETF购2月4200合约上涨229.63%;上证50ETF期权中,50ETF购2月2950合约涨幅也达到124.04%等。

多位业内人士在接受中国证券报记者采访时表示,对于大机构而言,在这波行情中,期权的操作思路主要还是以对冲为主。方正中期期

货研究员彭博介绍,在这波市场上涨过程中,机构持仓以股票为主,期权主要做空头持有,起对冲作用,因此周一认购期权大涨,机构在期权端的获利并不大。相比之下,一些中小投资者有可能在单边操作中有所斩获。

国投安信期货期权部行政负责人洪国晟表示,目前国内机构运用期权仍以备兑策略为主,预计抓住周一期权市场机会的机构相对较少。

“对机构而言,是否把握住今天大涨取决于产品的策略类型。”混沌天成资管衍生品投资部余力分析,如果产品背后的策略是“权益+期权套保”,那么周一市场大涨会导致投资组合大涨,买入认购期权还是能够保留上行收益的,这类产品能把握住市场大涨。如果产品背后的策略是“波动率交易”,那么整个持仓的delta就偏向中性,周一主要收益来源就是某些期权合约的隐含波动率上升,而不是方向上的大涨。

### 期权攻守之道

从期权市场的多空角度来看,资金对后市持什么样的观点呢?余力分析,目前期权的持仓主要集中在平值合约附近。从历史上看,持仓量与波动率往往具有同步性,如果持仓量越往平值附近集中,那么市场的波动率往往不会很

高;反之如果持仓量集中在两侧的深度虚值期权,那么波动率往往处于历史高位。因此,从当前持仓量的情况看,资金对后市波动幅度的预期还是比较有限的。

未来如何利用期权?机构人士建议仍以对冲操作为主。洪国晟表示,目前市场避险情绪犹存,对于持有股票的投资者来说,可以通过买入虚值认购期权来规避后市下跌风险。同时,目前期权隐含波动率也处于春节以来的较低水平,购买认购期权的保险成本相对较低。预期股市大跌的可能性较低的投资者,可以选择构建熊市价差组合,进一步降低对冲成本。

“大蓝筹指数的前期高点依然可视为一个压力位,在指数逼近压力位的反弹途中,持有股票或ETF多头的投资者可以卖出上方虚值认购期权构成备兑的组合,降低现货的持仓成本,同时密切关注日线等关键技术位,一旦破位考虑加上买虚值认购期权作为或有防守。”余力说。

彭博则建议,持有股票的投资者可利用期权做保值,这样不必担心市场突发大跌。此外,可利用期权投机,看涨的话,可买入牛市价差策略。

### 机构依然乐观

中国证券报记者了解发现,对于后市,机构

证券代码:002935

证券简称:天奥电子

公告编号:2020-010

## 成都天奥电子股份有限公司关于使用部分闲置募集资金进行现金管理到期赎回并继续进行现金管理的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。  
成都天奥电子股份有限公司(以下简称“公司”)于2019年10月16日召开的第三届董事会第三十二次会议、第三届监事会第十二次会议审议通过了《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》,该议案经2019年11月11日召开的2019年第二次临时股东大会审议通过,同意公司使用不超过人民币3亿元的闲置募集资金进行现金管理,用于购买安全性高、流动性好、满足保本要求,产品投资期限最长不超过12个月的由银行发行的保本型约定存款或保本型理财产品。上述资金额度在有效期内可随时滚动使用。具体内容详见公司2019年10月17日、2019年11月2日在《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》及巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn)披露的相关公告。  
一、使用部分闲置募集资金进行现金管理到期赎回的情况  
2019年11月11日,公司与工商银行股份有限公司签订了《中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品说明书》,使用闲置募集资金12,500万元购买“中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品—一户型2019年第204期D款”,产品起息日为2019年11月12日,到期日为2020年2月13日。具体内容详见公司2019年11月15日在《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》、《证券日报》及巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn)披露的《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告》(公告编号:2019-069)。  
截至本公告日,公司已如期赎回上述理财产品,赎回本金12,500万元,获得理财收益121.98万元。本金及理财收益已全额存入募集资金专户。  
二、本次使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展情况  
1、产品名称:中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品—一户型2020年第2期B款  
2、产品类型:保本浮动收益型  
3、产品起息日:2020年2月18日  
4、产品到期日:2020年5月21日

序号	受托方	产品名称	产品类型	产品期限	产品金额(万元)	预计产品年化收益率	是否赎回	投资收益(万元)
1	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2018.1.30--2019.2.28	8,000	4.00%	是	78.90

序号	受托方	产品名称	产品类型	产品期限	产品金额(万元)	预计产品年化收益率	是否赎回	投资收益(万元)
2	中国工商银行股份有限公司成都分行	中国工商银行“稳赢”系列人民币理财产品	保本浮动收益型	2018.12.11--2019.12.12	3,000	3.30%	是	25.33
3	中国建设银行股份有限公司成都分行	中国建设银行“安心”保本系列人民币理财产品	保本浮动收益型	2018.12.28--2019.4.2	4,000	3.40%	是	35.40
4	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.11.11--2019.4.11	5,000	4.15%	是	51.16
5	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.1.25--2019.5.29	5,000	4.10%	是	51.11
6	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.2.28--2019.5.29	10,000	3.8%	是	93.70
7	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.3.13--2019.6.11	5,000	3.85%	是	47.47
8	中国工商银行股份有限公司成都分行	中国工商银行“稳赢”系列人民币理财产品	保本浮动收益型	2019.1.14--2019.6.15	4,000	3.35%	是	33.78
9	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.5.31--2019.7.3	800	3.40%	是	1.54
10	中国工商银行股份有限公司成都分行	中国工商银行“稳赢”系列人民币理财产品	保本浮动收益型	2019.1.11--2019.7.11	5,000	3.45%	是	86.01
11	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.12.22--2019.7.21	9,000	3.85%	是	85.44

序号	受托方	产品名称	产品类型	产品期限	产品金额(万元)	预计产品年化收益率	是否赎回	投资收益(万元)
12	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.4.26--2019.7.25	5,000	3.85%	是	47.47
13	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.5.29--2019.8.27	10,000	3.90%	是	96.16
14	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.6.11--2019.9.9	5,000	3.95%	是	48.70
15	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.8.30--2019.10.8	1,000	3.05%	是	3.26
16	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.7.17--2019.10.15	5,000	3.83%	是	47.22
17	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.7.26--2019.10.24	6,000	3.90%	是	76.93
18	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.7.31--2019.10.29	5,000	3.90%	是	48.08
19	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.8.28--2019.11.26	3,000	3.80%	是	74.96
20	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.9.9--2019.12.9	5,000	3.80%	是	47.37
21	中国工商银行股份有限公司成都分行	中国工商银行“稳赢”系列人民币理财产品	保本浮动收益型	2019.17--2019.12.16	4,000	3.50%	是	70.19

序号	受托方	产品名称	产品类型	产品期限	产品金额(万元)	预计产品年化收益率	是否赎回	投资收益(万元)
22	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.11.7--2020.5.5	5,000	3.80%	是	46.85
23	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品—一户型2019年第204期B款	保本浮动收益型	2019.11.12--2020.3.13	12,500	3.83%	是	121.98
24	中信银行股份有限公司成都分行	英镑利率挂钩型保本浮动收益型	保本浮动收益,封闭式	2019.11.29--2020.2.27	8,000	3.85%	否	—
25	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品—一户型2019年第211期B款	保本浮动收益型	2019.12.24--2020.3.26	8,000	3.80%	否	—
26	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品—一户型2020年第22期B款	保本浮动收益型	2020.2.18--2020.5.21	12,000	3.80%	否	—

六、备查文件  
1、中国工商银行电子回单  
2、《中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品说明书》  
特此公告。  
成都天奥电子股份有限公司 董事会  
2020年2月17日