

银行理财子公司周年考:

# 航母起锚小舸竞速 万亿级蓝海共扬帆

□本报记者 张玉洁 戴安琪

2019年6月,我国第一家银行理财子公司——建信理财在深圳开业,国内资管行业迎来新变局。银行理财子公司横空出世,肩负着推动银行理财回归资管业务本源、强化风险隔离,扩大服务范围,引导理财资金以合法、规范形式进入金融市场和支持实体经济发展的使命。

首家开业至今,银行理财子公司经历了一年的市场考验与发展。截至7月10日,目前共有20家银行理财子公司获批筹建,其中已开业的有13家。整体来看,具有得天独厚的渠道资源优势和客户资源优势的银行理财子公司开业首年交出了一份可圈可点的答卷。面对百万亿级资管的市场诱人蛋糕,坚守已有固收类优势、提升大类资产配置能力、携手其他资管机构优势互补成为银行理财子公司普遍的战略发展路径。

## “紧靠母行”稳健前行

中国证券报记者统计显示,13家已开业的银行理财子公司中,6家为国有大行理财子公司,4家为股份行理财子公司,3家为城商行理财子公司。

今年,在新机构申设方面,理财子公司“入局”步伐未停,近期有青银理财(青岛银行旗下)、渝农商理财(重庆农商行旗下)先后获准筹建,其中,渝农商理财是农商行中首个获批的理财子公司。另一个趋势是理财子公司与外资金融机构合资成立理财公司。此前,中银理财与东方汇理资产管理公司成立了合资理财公司——汇华理财有限公司。

对于新生的理财子公司来说,银行尤其是六大国有的商业银行具备其他机构难以匹敌的渠道和客户优势,这些“航母级”理财子公司的赚钱能力不容小觑。目前已有8家上市银行披露了其理财子公司2019年业绩。其中,利润规模最大的当属工行旗下的工银理财,2019年实现净利润33.30亿元;其次为农银理财,实现净利润2.96亿元。后续为交银理财、建信理财和兴银理财,2019年净利润分别为0.89亿元、0.60亿元和0.08亿元。

## 信银理财落户上海 中小银行加速落子理财子公司

□本报记者 黄一灵

上海又迎来一家银行理财子公司。7月10日信银理财开业,成为首家沪外银行在上海设立的理财子公司。

业内人士预计,到2020年底获批开业(含正式开业)的理财子公司总数或接近30家,未来新开业理财子公司将主要以股份行和头部城商行为主。兴银理财总裁顾卫平认为,银行理财子公司握有巨量资金,在优化储蓄向投资转化的过程中扮演重要角色,在服务资本市场方面可以有更大作为。

## 第四家股份行理财子公司开业

中信银行6月15日公告称,银保监会已

批准其旗下的理财子公司——信银理财开业,信银理财注册资本为50亿元人民币,主要从事发行公募理财产品、发行私募理财产品、理财顾问和咨询等资产管理相关业务。

信银理财将承接中信银行多年积累的“中信理财”品牌和上万亿的理财业务。

目前,中信理财业务规模已超过1.2万亿元。近五年来,“中信理财”累计销售规模超32万亿元,累计服务零售客户超326.8万人,累计服务机构客户超2.4万户。

信银理财是国内第四家股份制商业银行理财子公司,在其之前开业的股份行理财子公司为光大理财、招银理财和兴银理财三家。同时,信银理财也是首家落户上海的全国性股份制银行理财子公司,是上海市建设

## 积极完善产品线

产品是吸引客户投资的关键。整体来看,理财子公司成立一年多以来,大多数理财子公司都通过积极发行产品吸引客户。据中国理财网统计,截至7月10日,工银理财、建信理财、交银理财、中银理财、农银理财、兴银理财、光大理财、中邮理财、招银理财、杭银理财、宁银理财和徽银理财等12家银行理财子公司共发行产品1274只。其中工银理财发行的产品总数最多,达493只。其次为建信理财,共发行产品234只。

从产品投向来看,12家理财子公司发行的产品以固收类为主,共发行固收类产品992只,混合类产品280只;权益类产品仅2只,为工银理财发行的“工银理财·工银财富系列工银量化理财-恒盛配置理财产品”和光大理财发行的“阳光红卫生安全主题精选”。

银行理财子公司的净值型产品占比不断提升。据银保监会数据,目前近24万亿元的银行理财中,净值型产品占比达50%以上。从产品性质来看,尽管当前银行理财子公司发行的产品仍以固收类为主,但其布局权益市场的“野心”日益见长,正在不断探

索参与权益资产的途径。建信理财董事长刘兴华此前表示,资产管理的核心是“募、投、管、退”,理财子公司目前在“投”的方面存在提升空间,还需进一步提升投研能力,建设专业化人才队伍,打造布局完整、特色鲜明的产品体系,构筑长期核心竞争力。

从目前理财子公司的实践来看,采取较稳健和风险对冲的FOF策略是理财子公司布局权益市场的重要手段,记者梳理中国理财网数据发现,截至7月10日,名称中含“FOF”字样的银行理财子公司产品已达55只。除大力发行FOF产品外,理财子公司还紧跟“潮流”,例如,再融资新规发布后,建信理财、工银理财和中银理财等均推出定增类产品,积极参与定增市场,增厚产品收益。

## 走向合作共赢

手握“超级牌照”,具有强大渠道优势,银行理财子公司的横空出世给不少资管机构造成压力。不过,理财子公司的“掌门人”却普遍认为,理财子公司承载了商业银行转型的重要使命,对于其它类资管机构来说,银行理财子公司的建立并不是“狼来了”。相反,

## 理财子公司期待与优秀的资管机构合作。

银行理财子公司自成立以来,与基金公司、证券公司已经建立了不少合作。记者从多家银行理财子公司产品说明书中发现,参与产品理财投资的合作机构中,有不少基金公司和券商的“身影”。

就基金公司而言,除参与产品投资外,理财子公司还通过将资金委托给基金公司进行管理的方式合作。中国证券投资基金业协会产品公示信息显示,目前,包括建信理财、工银理财和中银理财在内的3家理财子公司和基金公司成立了集合资产管理计划。此外,一些券商投行部也与理财子公司积极展开合作,协助理财子公司参与定增等项目。

业内人士指出,随着银行理财子公司日益加大对跨品种、跨市场资产的投资,未来其与基金公司、券商,甚至信托和外资机构的合作都有望继续加强。

“当前我国居民资产配置向资管产品转移的潜力较大,资管市场为各类机构提供了充足的发展空间。银行理财子公司与公募、私募乃至外资机构之间有望基于各自禀赋优势,探索出一条合作共赢之路。”农银理财总裁段兵表示。

国际金融中心又一标志性里程碑。小银行“后发”成劣势

光大证券银行业分析师王一峰预计,到2020年底获批开业(含正式开业)的理财子公司总数或接近30家,未来新开业理财子公司将主要以股份行和头部城商行为主。

今年2月银保监会副主席曹宇表示,未来将进一步推进理财子公司设立,壮大机构投资者队伍,同时积极推动符合条件的外资金融机构参与设立理财子公司或合资设立外方控股的理财子公司。

交银理财董事长涂宏此前透露,在与外

资金融机构合作打造理财公司方面,交银理财已选了几家外资机构,目前正在确定最终

合作机构,最后还需要经过监管报批,希望在今年年底之前获批。

兴银理财总裁顾卫平表示:“银行理财子公司目前面临的问题较多。首先,按照资管新规要求,理财子公司要真正地向资管转型,包括产品要真正实行净值化转型等;其次,在体制机制方面,怎样更好地同市场接轨;最后,商业银行文化与资管的投资文化如何更好地磨合。商业银行理财子公司要真正启航还有很多问题要解决。”

国盛证券分析师杨业伟称,未来银行理财子公司发展上,银行理财借助委外与公募基金形成竞合局面,大银行和股份行的转型速度快,未成立理财子公司的小银行可能将会被挤出银行理财竞争市场。

# 看不懂的药VS看得懂的医 机构:医药投资倾向“降维出击”

□本报记者 徐金忠

Wind数据显示,截至7月10日,今年以来医药指数已累计上涨55.24%。在医药行业普遍上涨之际,若从个股角度来看,却呈现相当的结构性差异,药品行业股票表现相对分化,而医疗服务类股票则获得公募基金、保险资金乃至知名投资机构的加持。投资机构人士指出,从行业来看,药品行业特别是创新药领域,投资门槛较高,而医疗服务类个股则因为具有消费属性,更容易获得市场资金的认可。

“看不懂的药VS看得懂的医”,投资机构各有偏好,目前阶段,“估值降维”模式渐起,其核心则是市场寻找次高景气估值相对合理的品种,以规避可能的拥挤破壳。而机构投资者对于医药行业倾向于“降维出击”,即投资者对逻辑显见、确定性高的机会。中国证券报记者了解到,参照海外发达国家市场,一般而言,偏创新的药品领域将更具弹性,也有望在较长时间段内跑赢偏消费属性的医疗服务。

## 医药牛气冲天

今年以来,医药行业无疑是资本市场耀眼的明星。Wind数据显示,截至7月10日,今

中较好的标的。”弘毅远方基金总经理助理、首席投资官、基金经理张鸿羽表示。

## 投资机构重点配置

对于医药行业的机会,机构资金自然趋之若鹜,而观察今年以来牛气冲天的医药股,公募基金、私募机构、保险资金等都是重金布局其中,成为医药强势行情的推动者和受益者。

中国证券报记者了解到,机构资金多能在医药行业坚持重点配置和长期持有。

有险资机构表示,今年以来,对医药行业个股的配置力度加大,投研方面,在本机构内部力量之外,也借助了外部力量的帮助。

投资标的上,将增长前景确定的仿制药和技术路线先进的创新药作为基本配置,而在医疗服

务领域,则多做交易型配置。

这样的结构性差异,同样反映在部分知名投资机构的选择上。高瓴资本今年以来在医药行业接连出手“扫货”。继宣布23亿元包揽CDMO(医药合同定制研发生产组织)龙头企业——凯莱英定向增发后,高瓴资本与凯莱英的合作进一步加速,凯莱英引入高瓴资本作为战略投资者并签署协议。高瓴资本通过推动相关企业与上市公司合作,拟为凯莱英带来订

单累计不低于8亿元。此外,凯利泰发布定增预案显示,高瓴资本为战略投资者,拟认购2100万股。若成功发行后,高瓴资本的总持股将达5.13%。其中,凯利泰是骨科行业龙头,而凯莱英则是国内领先的CDMO企业。

## 竞逐强确定性标的

对于医药行业的内部分化,基金机构认为,这是市场风险偏好、产业发展阶段等综合作用的结果。“医疗服务以及CDMO等,都属于产业链上相对确定的部分。其中,医疗服务更是与居民医疗消费直接挂钩,确定性强。

创新药领域,同样是追求确定性品种,有拳头产品

的公司更易获得资本认同。”一家私募机构医药行业研究员指出。

参照海外发达国家市场的经验,一般而言,偏创新的药品领域更具弹性,也有望在较长时间段内跑赢偏消费属性的医疗服务。上述研究员指出,医疗服务行业后续将体现更强的消费属性,而可能淡化创新驱动,但药品领域特别是创新药领域,则因为其开创性和独占性意义,更具增长潜力,在二级市场将表现出更好的弹性。医药投资的“降维出击”,或只是当下产业发展阶段和资本市场风险偏好之下的阶段性产物。



制表/戴安琪

本报记者 车亮 摄

# 上市公司机构股东 减持计划增多

□本报记者 胡雨

“有人辞官归故里,有人星夜赶科场。”进入7月以来,A股强势上涨引得各路资金入场热度大增,同时,也有不少上市公司股东和高管选择变现离场。

Wind数据显示,截至7月10日中国证券报记者发稿,7月以来已有134家上市公司合计228名股东抛出减持计划,公司高管成为主力;计算机行业的公司股东减持较多。从原因看,多数股东减持是出于自身经营和资金安排需要,也有股东出于捐建学校、看空公司价值等原因减持。

## 股东高位变现

近期A股市场交易量价齐升,上市公司股东减持计划亦明显增多。Wind数据显示,截至7月10日中国证券报记者发稿,7月以来至少已有134家上市公司合计228名股东披露减持股份计划。从减持主体来看,公司高管占据了相当比例,拟减持的228名股东中公司高管占到100名;共有90名机构股东计划减持,占比四成,但其中控股股东或实际控制人的情况较少。

从已披露的单家股东减持数量上看,共有56名股东拟减持规模在1000万股以上,部分减持规模较小的股东减持规模上限仅数千股;4名股东拟减持规模超过1亿股,东方财富控股股东的一致行动人沈友根是其中唯一个人投资者,拟减持不超过1.61亿股。

从减持规模看,超过180名股东拟减持股份数量上限占公司总股本的比重在2%及以下,但也有15名股东拟减持超过公司总股本5%以上的股份。三只松鼠日前公告,公司股东NICE GROWTH LIMITED及其一致行动人GAO ZHENG CAPITAL LIMITED合计持有公司股份24.83%股份,此次计划减持不超过公司总股本9%的股份,即不超过3609万股。

上述股东所持股的上市公司,多数股价近期出现上涨。Wind数据显示,截至7月10日收盘,前述134家上市公司中有126家股价自7月以来上涨,涨幅在10%以上的有85家,涨幅在20%以上的合计32家。涨幅最大的星徽精密7月以来涨幅高达97.27%。

哪些行业股东减持较集中?记者梳理发现,前述股东计划减持的134家上市公司分属39个行业,其中计算机通信行业公司数量最多,达到24家,其次是化学原料和制品业、软件和信息技术服务业以及专业设备制造业,上市公司数量分别达到14家、11家、9家。

## 有人减持做慈善

为什么选择在股价冲高之际“恰好”抛出减持计划?中国证券报记者梳理公告发现,个人资金或经营需要是多数上市公司股东减持的主要原因,部分股东或高管减持是为了偿债或降低股权质押比例,也有一些股东减持并非单纯出于经济因素。

盈趣科技董事长林松华的减持被不少投资者戏称为“最暖减持”。根据7月7日公司公告,林松华拟在2020年7月29日至2021年1月28日期间合计减持公司股份不超过18万股,即不超过公司总股本的0.04%,减持原因是“捐建建瓯第四中学新校区”。7月1日以来,盈趣科技股价已累计上涨29.91%,若以7月10日收盘价75.27元/股计算,此次减持预计可变现1354.86万元。

一些股东则直言“减持是不看好公司价值”。7月8日晚,延长化建公告称,其持股7.31%的股东刘纯权计划减持合计不超过1342.36万股股份,即不超过公司总股本的1.46%,原因是其认为“上市公司投资价值降低”。

产业布局调整等也是部分机构投资者减持的动力。第一创业日前公告,股东浙江航民实业集团有限公司(简称“航民集团”)计划在未来一段时间内减持公司股份合计不超过3502.4万股,占公司总股本比例不超过1%,原因则是“航民集团主业升级、产业布局调整等”。天眼查显示,航民集团系经原浙江省人民政府证券委员会证委批准,由六家法人单位共同发起设立,实际控制人为杭州萧山航民村资产经营中心。

## 4家亏损公司股东高调增持

就在多家上市公司股东准备减持之际,也有一些股东“反向”选择增持,原因均是基于对公司未来发展的信心及对公司长期投资价值的认可,不过这些公司的业绩表现却难言“优秀”。

\*ST江泉7月7日公告称,公司股东深圳景宏益诚实业发展有限公司及其一致行动人于7月7日增持公司股票合计150万股,还计划在本次增持后的12个月内增持公司股份合计不少于1000万股(含本次已增持数量)。

Wind数据显示,\*ST江泉2018年至2019年已是连续2年净利润为负,2019年公司净利润亏损3.52亿元,较上年同期亏损幅度扩大一倍;股价走势看,截至7月10日收盘,\*ST江泉股价月内已下跌1.44%。

近期宣布股东或管理层拟增持股份的还有\*ST中天、恺英网络和汉鼎宇佑,其中恺英网络、汉鼎宇佑股东拟增持金额分别不低于1650万元和15万元,\*ST中天股东拟增持不低于5000万元。

就基本面而言,2019年上述3家公司净利润均为负,\*ST中天近期还因股价长期徘徊在每股1元/股发布了关于公司股票可能被终止上市的第七次风险提示性公告。Wind数据显示,\*ST中天股价自2018年初以来持续下滑,进入2020年5月后股价持续徘徊于1元/股附近,面临面值退市风险;进入7月份以来,该公司股价实现8连涨,截至7月10日收于1.25元/股。