

8月密集调研48家上市公司 谁是银行理财子公司的最爱？

□本报记者 戴安琪 黄一灵



新华社图片 制图/王建华

调研54次

8月A股横盘整理，银行理财子公司却在密集调研。Choice数据显示，8月银行理财子公司累计调研上市公司54次，涉及48家上市公司。从行业属性来看，被银行理财子公司调研的科技上市公司有18家，占比超三分之一。

看好“新科技”

密集调研科技企业的同时，银行理财子公司推出不少科技相关的理财产品。近日，中银理财推出“（中国芯）中银理财-智富（封闭式）2020年30期”理财产品。此款产品业绩比较基准（年化）为4.55%，1万元起购，风险等级

3级，超额业绩分成成为50%。据中银理财介绍，中国芯系列产品将重点围绕集成电路产业和软件产业寻找投资机会，以权益资产为基础、价值投资为主轴，辅以债券、非标准化债权等稳定的固定收益类资产。密切跟踪研究市场变

化，以敞口对冲、仓位管理、多元策略等加强风险控制，在权益、债券、货币等市场均衡配置。兴银理财相关人士认为，新科技有望成为未来投资重点。以5G、半导体、人工智能、大数据、工业互联网为代表的科技投资加速，将为A股带来长期投资机遇。

权益类产品较少

据中国理财网统计，截至9月3日，共有包括工银理财、农银理财、中银理财、建信理财、交银理财、中邮理财、兴银理财、招银理财、光大理财、信银理财、杭银理财、徽银理财、宁银理财在内的13家银行理财子公司发行1775只产品，其中固收类产品1343只、混合类产品429只、权益类产品3只。相较于固定收益类产品与混合类产品，市场上理财子公司发行的权益类产品少之又少，原因何在？华泰证券固收团队认为，这在很大程度源于权益类理财产品供需均弱。从需求面分析，银行理财的客户主要是个人投资者，且大部分个人投资者的风险承受能力与风险识别能力都相对较低，只能匹配风险程度较低的产品，而权益类理财风险较高，需求相对较少。从供给面分析，由于大多理财子公司尚处于初创阶段，且母行在权益投资业务方面能够给予的支持有限，理财子公司的权益投资业务大多面临专业人才相对匮乏、投研能力有所不足等困境。光大理财有限责任公司董事长张旭阳坦言：“由于银行理财规模较大，在资产配置上常常会安排一定比例的股票投资，但要让银行理财成为股票市场的重要资金来源，可能还有一段路要走。”张旭阳表示，今年上半年很多银行理财子公司发行的产品中，风险评级三级及以上的产品占比提

升，但并不是作为银行理财子公司资金的管理人，就可以按照主观愿望增加比例，其受到产品契约约束，具体投入多少资金量还需要参考产品表现。此外，投资者对银行理财的理解较局限，认为买股票产品就应该去找基金公司，认知差异还在。这需要银行理财不断提升管理能力，累积业绩基础，让投资者了解银行理财也有好的权益类产品。兴业研究金融监管分析师陈昊认为，未来一段时间银行理财子公司的权益投资比重预计很难快速提高，多数银行理财子公司权益类产品应该还是指数类产品，但部分公司也会开始试点非指数类和混合类产品。

产品收益率下降 信托业转型亟待加速

□本报记者 戴安琪

中国证券报记者从多位信托人士处获悉，目前在售的大多数信托产品收益率在6%—7.5%之间，与年初相比有所下降。分析人士称，信托产品收益率下降趋势短期难以逆转。信托公司亟待转型，未来可以大力开展资产证券化、家族信托等服务信托业务，也可以积极开展证券投资业务。

收益率一降再降

北方某信托公司人士告诉记者：“现在信托产品的收益率很低，普遍在6%—7%之间。比起过去，现在信托产品不太好卖，不过还是有追求稳定收益的客户捧场。”一位中型信托公司人士也表示，其所在公司在售产品收益率基本在6.5%—7.5%，比年初低了1个百分点左右。收益率在9%左右的产品较少，已经不是主流。用益信托网9月3日数据显示，8月共有53家信托公司成立集合信托产品1420只，平均收益率为

6.78%，环比下降0.28个百分点，同比下降1.33个百分点。具体来看，收益率在8%—10%的产品有158只，收益率在6%—8%以内的有469只，还有181只产品收益率在6%以内。今年以来，仅有11只产品收益率在10%—12%之间，收益率超过12%的产品仅有3只。某信托研究员表示，信托产品收益率不断下行主要有三方面原因：一是社会融资成本下行；二是收益率动辄达9%的房地产信托产品在整体信托产品中的占比逐渐降低，推动信托产品整体收益率下行；三是资金信托新规推出后，非标产品越来越少，而非标产品是信托产品高收益的重要抓手。国投泰康信托闫旭表示，上半年社会融资规模巨大，实体经济背负债务压力不小，需要低利率政策环境保障资金流转，叠加下调贷款利率、加大不良资产核销力度来向实体经济合理让利等因素，信托产品收益率下降趋势短期难以扭转。

多渠道谋转型

面对可能不断下降的收益率，云南信托研究发展部总经理王和俊表示，只能随行就市。一方面，信托公司可以调整大类资产配置方向，通过精细化管理降低

成本，调整投资者预期；另一方面，可以提高投资产品的丰富性，比如增加证券、股权、另类资产投资等。华宝证券认为，无论在主观上还是客观上，未来信托公司都必须推进业务结构转型调整——大力开展资产证券化、证券行政事务管理、以账户为核心的资产配置、家族信托等服务信托业务。同时，也可以积极开展证券投资业务。中信信托为行业提供了一个很好的转型范例。近日中信信托入选广东省职业年金受托人，成为唯一一家中标职业年金受托人的信托公司。中信信托此次入选广东省职业年金受托机构，也是信托业首单职业年金受托业务。中信信托副总经理涂一锴表示，职业年金业务与公司整体战略高度契合，既是公司长期深耕的战略业务，又顺应时下监管的新趋势。未来公司将不仅仅作为非标资产的提供者，还将作为职业年金计划的“大管家”参与到职业年金的管理过程中，与托管人、投管人一起为代理人提供最优质的服务，实现职业年金的保值增值。普益标准认为，当前信托业监管趋严，传统信托业务规模受到限制，信托公司亟待转型，寻求新的突破点。职业年金作为中国养老保障体系中的重要组成部分，未来大有可为。

机构看好“两新一重” 优质标的投资机会

□本报记者 薛瑾 实习记者 王方圆

上市险企中期业绩日前披露完毕。从投资收益上看，多家上市险企交出了不错的“成绩单”。业内人士指出，其实险企一定程度上正面临“资产荒”，既定收益目标下的资产配置难度加大。展望四季度，预计城投债、具有抗通胀属性的权益资产会得到部分险资的青睐。

资产配置面临压力

上半年A股市场波动较大，货币市场利率先抑后扬。在此背景下，多家上市险企投资收益仍大幅增长，中国人寿、中国人保、中国太保、新华保险总投资收益分别同比增长8.1%、9.4%、17.9%和24.6%。上述红火的局面能否持续，以及如何才能持续，仍是上市险企面临的重大考验。“中长期来看，利率中枢将低位运行，权益市场波动可能加大，优质另类资产供给稀缺。”太平资产总经理沙卫认为，当前保险资产配置面临三方面挑战。一是资产负债收益匹配难度增大，二是净投资收益下行削弱稳定收益基础，三是市场信用风险增大。固收产品是险资资产配置的重头戏，但险资在该领域的“收益压力”也越来越大。某保险资管机构固收投资经理表示，当前新发行的债券以中短久期为主，而险资倾向于长久期资产，债券供给量不够，险资的“资产荒”问题较严重。

“险资非标项目以房地产为主，而当前房地产政策面较紧，寻找非标项目的

难度有所增加。”某保险资管人士表示。

挖掘投资机会

面对重重压力，险资如何应对？沙卫表示，险资可从以下方面把握新机遇。债券方面，险资可抓住交易类债券资产的结构性投资机会，在利率反弹上行期，紧抓长期债券配置性机会；权益资产方面，险资可以通过充分发挥择时和投研能力，进行波段操作，精选个股，增厚收益。另外，可关注实质性信用风险，挖掘“两新一重”建设等符合政策导向的优质标的投资机会。平安证券非银团队认为，险资可把握以下两点：一是抓住利率阶段性高点，灵活运用杠杆，提前加配超长期国债和长期政府债以应对非标资产到期压力，拉长资产久期。二是充分发挥国债期货的风险对冲作用，提前配置，持有买入合约来锁定未来配置债券的收益率水平，规避短期利率波动带来的再配置压力，动态把握现券市场收益率高点。上述固收投资经理指出，按照往年发行情况，9月、10月债券供给会偏弱一些，11月供给可能会慢慢上来。预计四季度城投债表现会更优秀，风险收益要比企业债好一些。“权益投资方面，从大类资产角度来看，由于投资计划年初就已制定好，险资权益类资产在四季度可能不会有太大的仓位变化。”某保险资管机构权益部门人士表示，今年以来消费电子、医药、娱乐等板块大涨，当前估值已至高位，更看好抗通胀标的的投资价值，比如黄金、有色金属或周期性板块，预计四季度这些板块供给端和需求端均会发力。

券商预测8月CPI环比涨幅有望保持稳定

□本报记者 张利静 马爽

近来，白酒企业涨价覆盖了低端、中端、高端各大品牌。受肉蛋等原材料价格上涨影响，部分食品企业也“顺势”涨价。尽管白酒、肉蛋等原材料价格上涨，但分析师认为其对CPI影响有限。

消费逐步恢复

市场人士表示，本周原件飞天茅台批发价维持在2770元/瓶左右，散瓶飞天茅台为2495元/瓶，终端价维持在2900元/瓶以上。八代五粮液批发价上涨至970元/瓶左右，泸州老窖价格上涨至870元/瓶—880元/瓶，剑南春为360元/瓶。业内人士表示，二季度原本是白酒消费淡季，随着国内新冠肺炎疫情得到控制，消费场景逐步恢复，白酒行业表现比一季度改善明显，且“双节”临近，也从需求端为产品涨价增添了助力。卓创资讯宏观分析师刘新伟表示，从深层次原因来看，白酒、肉蛋等相关产品价格上涨主要是原材料价格上涨所致。生产白酒和肉蛋的原材料都是粮食作物。前期玉米价格上涨带来其他粮食价格走高，叠加倡导节约粮食因素，市场预期白酒原材料供应可能受限，因此近期白酒、肉蛋等价格出现上涨。在食品领域，肉蛋涨价是近期市场热点之一。刘新伟分析，猪产业疫情对生猪养殖行业的影响持续存在，前期南方地区梅雨季节加重了疫情影响，在供应偏紧的情况下，生猪价格上涨带动了猪肉价格以及替代品蛋类、禽类价格走高。此外，猪肉、蛋类等需求增加也刺激产品价格上涨。刘新伟指出，白酒、肉蛋等原材料价格上涨，处于下游的经销商、肉类加工企业压力增大。

食品饮料行业业绩确定性高

开源证券食品饮料行业分析师张

宇光表示，随着国内新冠肺炎疫情得到控制，2020年食品饮料行业基本面的稳定性与业绩确定性较高。张宇光表示，看好下半年白酒投资机会。主要考虑到三方面因素：一是中秋节白酒大概率旺销；二是酒厂内部积极性高，消费拉动、需求拓展力度环比上半年加大；三是渠道库存处于低位，名酒企业渠道秩序管理进一步提升。方正证券食品饮料行业分析师表示，中秋节、国庆节将至，白酒消费场景将增加，三季度会出现消费回补，但不可能弥补上半年疫情影响的全部损失。随着疫情缓解，白酒行业最差时点已经过去，预计三季度可以走上正轨。食品方面，疫情缓解后，人们的生产生活逐步恢复正常，居家消费需求回归常态，建议关注业绩增长具备持续性的标的。在刘新伟看来，食品上游企业的日子要比下游过得舒服。今年以来玉米价格上涨，带动其他粮食价格走高，不少饲料企业涨价，生猪养殖企业也顺势涨价，但下游深加工类型企业并不好过。比如，对火腿肠这类肉类深加工企业而言，今年春节以来，新冠肺炎疫情已经对其生产、销售等环节造成了一定影响，原材料生猪价格上涨又带来生产成本增加，这类企业由于传导链条阻滞，未能将涨价传导至终端商品，面临“两头煎熬”。尽管白酒、肉蛋等原材料价格上涨，但分析师认为其对CPI影响有限。刘新伟预计，8月CPI环比有望持平或小幅上涨。一方面，由于去年同期猪肉价格基数较高，导致今年相对价格偏低；另一方面，鲜果、主要粮食作物价格都不太高，一定程度上平抑肉价上涨带来的影响。另外，白酒价格变动对CPI影响较小，预计难以推高CPI。不过考虑到汽、柴油价格上涨因素，不排除CPI会小幅上涨。

中国期货市场监控中心商品指数（9月3日）							
指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		87.39			87.17	0.32	0.37
商品期货指数	1172.35	1179.94	1184.29	1169.73	1179.69	9.26	0.79
农产品期货指数	881.71	888.01	889.98	880.16	882.12	5.92	0.67
有色金属指数	555.58	560.35	562.29	552.75	555.57	1.82	0.87
粮食期货指数	1403.75	1404.51	1408.27	1395.17	1405.41	-0.6	-0.04
能源产品期货指数	683.1	682.05	684.27	679.46	681.87	1.22	0.18
工业品期货指数	1201.37	1213.57	1218.41	1203.23	1203.73	10.81	0.9
化工期货指数	533.99	540.55	541.41	533.58	533.42	7.13	1.34
钢铁期货指数	1744.71	1767.39	1780.13	1739.74	1745.15	22.34	1.27
建材期货指数	1267.5	1272.5	1281.06	1265.27	1267.32	10.18	0.8

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（9月3日）							
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价	
易盛农期指数	938.67	940.91	934.51	935.24	-3.42	938.37	
易盛农基指数	1238.89	1242.15	1233.94	1234.52	-3.96	1238.05	