

多只权益类产品净值明显回升

理财公司看好A股结构性机会

●本报记者 王方圆

近期,多只权益类理财产品净值明显回升。中国证券报记者统计发现,自2月5日上证指数低点以来,截至2月26日(产品净值最新披露日),华夏理财旗下一只权益类产品单位净值上涨0.1557元,光大理财旗下一只权益类产品单位净值上涨0.0546元。

从产品累计净值来看,受发行时点等因素影响,目前仍有多只权益类理财产品单位净值低于1元,但也有部分产品表现超出市场预期。对于后续A股市场表现,银行理财公司整体保持乐观,认为市场下行空间有限,以结构性机会为主。

多只产品净值回升

中国理财网数据显示,截至2月28日,全市场共有35只由银行理财公司发行的权益类产品存续。

近期,多只产品净值出现明显回升。例如,华夏理财天工日开理财产品13号(中证1000指数)的单位净值从2月5日的0.7459元增长至2月26日的0.9016元,期间上涨0.1557元。光大理财阳光红300红利增强的单位净值从2月5日的0.7690

元增长至2月26日的0.8236元,期间上涨0.0546元。光大理财优选500指数增强的单位净值从2月5日的0.8182元增长至2月23日(该产品净值最新披露日)的0.9212元,期间上涨0.103元。

这与A股市场表现以及上述产品挂钩的指数有关。Wind数据显示,2月5日至2月28日期间,中证1000指数累计上涨12.62%,中证500指数累计上涨13.61%,沪深300指数累计上涨8.51%。

从产品累计净值来看,截至产品净值最新披露日,仍有30只权益类理财产品单位净值低于1元,但也有部分产品表现亮眼。

其中,招银理财招卓价值精选于2023年5月末成立,自2023年12月下旬以来,凭借红利策略逆势飘红,产品净值一路攀升。截至2月26日,该产品单位净值为1.1292元,超出市场预期。

青银理财旗下的璀璨人生成就系列人民币个人理财计划2022年492期(权益类)产品自2022年12月成立以来,产品整体回撤控制较好,截至2月22日的该产品单位净值为1.0162元。

积极培育权益投资能力

放眼资管市场,权益投资能力一直是

银行理财行业的“短板”,权益类理财产品也相当较少。但银行理财公司也在积极培育权益投资能力,并发行含权益理财产品。

从实际情况来看,银行理财公司通过公司跟投、创新费率模式等方式,提振投资者信心。例如,2023年12月1日,招银理财宣布,以自有资金投资旗下股票型理财产品1000万元。民生理财银竹混合灵动A股机遇理财产品提出,如果连续三个交易日产品费后累计单位净值达到1.2元则可提前开放。另外,产品当日累计单位净值低于1.00元时,管理人将从下一个自然日起暂停收取固定投资管理费。

展望银行理财权益投资的具体实施路径,业内人士表示,以权益类理财产品为例,此类产品销售面临客户认知、风险测评限制等困难,也需要理财公司通过机制创新、主动跟投等动作吸引更多潜在客户关注。

不过,在管理费收取模式上,“不赚钱不收费”并非适合所有产品。招银理财人士对中国证券报记者表示,此前部分产品采取“不赚钱不收费”的做法,是公司基于产品特性、市场特征及投资经理的风格等多个方面决定的,并不能简单复制到所有产品,需要充分结合产品定位、管理

方式、投资经理风格、发行时点等多重维度去评估考量。

权益市场下行空间有限

对于未来的权益市场,银行理财公司认为市场下行空间有限,整体以结构性机会为主。

招银理财表示,当前A股市场估值水平、交易情绪等指标均处于历史偏底部位置,市场下行空间有限,政策利多的效果体现在A股市场是一个量变到质变的过程,伴随后续经济基本面、企业业绩增速和外部环境因素迎来改善,基本面修复将是市场向上的重要驱动力,预计2024年A股市场机会大于风险,市场后续筑底上行的幅度和持续性取决于国内政策与改革加码的方向及力度、经济修复进程和企业业绩回升的幅度,预计市场整体将以结构性机会为主。

宁银理财近期发表投资观点称,当前,权益市场的关注焦点仍是国内经济的企稳力度和海外流动性问题,后续可关注宽松政策下房地产市场销售能否有所企稳及持续性,此外仍需关注央行增发的国债和抵押补充贷款(PSL)对国内需求的拉动情况。

银行理财

“借道”保险资管配置存款或受限

●本报记者 陈露
见习记者 李静

近日,一则《关于保险资管公司存款填报口径的工作提示》引发热议,该提示要求保险资管公司发行理财产品等募集的资金应计入“同业存放”科目,不得计入一般性存款。多位业内人士向中国证券报记者表示,银行理财“借道”保险资管配置存款,利率较同业存款高,但是可能造成银行负债成本上升、资金空转、期限错配等问题。若此规定进一步推广,短期来看,可能使得银行存款在一段时间内减少,但长期来看,有助于降低银行负债成本。

不得计入一般性存款

《工作提示》显示,某省金融监管部门在日常监管中发现,部分银行机构将保险资管公司存款纳入单位存款科目核算,造成各项存款大起大落。保险资管公司发行理财产品等募集的资金应填入“同业存放”科目,不得计入一般性存款。

后续资金配置引热议

“此前部分保险资管计划资金与保险公司、保险资管公司的自有资金混在一起,保险公司、保险资管公司的自有资金是可以计入一般性存款项下的保险公司存款,但保险资管计划资金本就应计入‘同业存放’科目。事实上将保险资管计划资金计入一般性存款的银行并不多,某省相关部门对此进行强调,要求完全杜绝该操作。”招联首席研究员董希淼告诉中国证券报记者。

中国证券报记者了解到,有部分银行理财通过“借道”保险资管通道配置存款,旨在获得较同业存款更高的收益,同时稳定产品净值。“由于银行理财客户对净值回撤比较敏感,2022年银行理财赎回潮后,部分银行理财通过保险资管投资一般性存款,其收益水平虽然可能比债券略低,但是估值稳定;相比直接投资同业存款,收益又略高。”一位保险资管业内人士解释。

对于银行来说,国泰君安分析师刘玉认为,从短期看,可能造成银行存款在一段时间内减少,长期看可能降低银行负债成本。此外,保险资管和银行理财合作的三方业务或受到影响。“目前保险资管开展的三方业务中,和银行理财合作的业务占比较高,如果银行理财资金不能认定为一般性存款,不能给到原来的高收益,银行理财和保险资管的三方合作规模或会萎缩。”上述保险资管人士表示。

对于这部分资金的配置,上述保险资管人士表示:“目前很难找到像一般性存款这类收益稳定的资产,理财公司需要考虑是要高收益还是要稳定。如果想要高收益,这部分资金可能会去配置债券,尤其是长期债券。”

上述银行理财业内人士表示,近几年理财行业的整体通道业务在压缩,该指示一出,这部分资金可能会转投债券市场。不过,也有业内人士认为,理财资产端对存款的配置需求具有较强刚性,未必大幅度增加债券配置。王一帆表示,经济逐步筑底企稳预期下,居民风险偏好改善可能是相对缓慢的过程,理财仍将以低波稳健产品为重点方向。在此背景下,存款作为稳定净值的重要压舱石资产,具有较强配置刚性。监管规范“套壳”协议存款,分流出来的资金预估主体还需再配置存款类资产,也可能选择一些可实现相对稳定收益的可替代资产,短久期债券或将有一定分流,但是不太会显著提升债券投资需求。

董希淼表示,由于一般性存款利率高于同业存款利率,银行进行此类操作会推高负债成本。以当前状况来看,商业银行需要逐步压缩负债成本,目前商业银行息差已经下降到1.7%以下,如果今年继续向实体经济让利,银行息差缩窄压力将加大,压降负债成本刻不容缓。

“银行理财通过保险资管计划投资一般性存款,会造成资金空转,违背了银行理财资金充分支持实体经济的初衷。”某银行理财业内人士表示。华创证券分析师吉灵浩表示,这一模式还隐藏着期限错配风险。“与保险资金长期稳定的属性不同,银行理财固收产品大多是日开、周开、月开等定期开放产品,对资产流动性要求较高,与协议存款长期定期存款的流动性属性并不匹配。一旦理财产品出现巨额赎回,极易发生流动性风险。”吉灵浩解释。

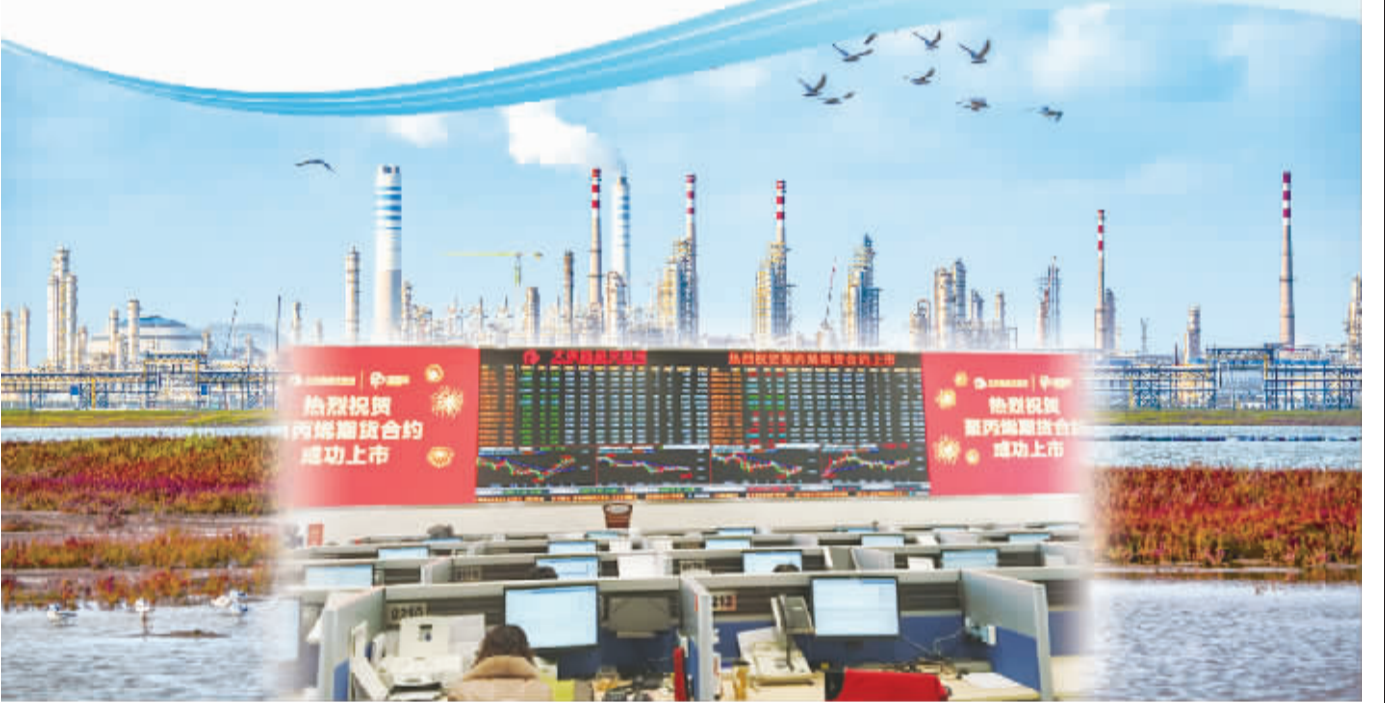
对于这一业务的规模,据光大证券金融首席分析师王一帆测算,截至2023年末,理财产品配置中,现金及银行存款类资产占比较2023年第二季度末进一步提升至26.7%,存量金额大概为7.8万亿元,为近年来最高。保险资管“套壳”存款规模预估2万亿元左右。

聚丙烯期货上市十周年：

贸易定价模式生变 期货成企业避险助手

2024年2月28日,大连商品交易所(下称“大商所”)聚丙烯(PP)期货迎来上市十周年。
这10年间,聚丙烯产业链的市场竞争格局、贸易定价模式、风险管理理念等均发生了显著改变,聚丙烯期货也在市场各方的支持和参与下,从起步到发展到成熟,取得一系列丰硕成果,逐渐成为产业避险和定价的得力“助手”“稳定器”。

●本报记者 马爽



视觉中国图片

带动贸易定价模式升级

2014年2月28日,作为我国内地期货市场上市的第四个石化期货品种——聚丙烯(PP)期货正式挂牌。

作为石化行业中的五大通用树脂之一,聚丙烯也是应用最为广泛的合成树脂材料,其上游承接原油、煤炭、丙烯等能源行业,下游涵盖工业塑编包装、家电、薄膜、服装纤维等轻工业和汽车、建筑等国民经济重要行业。

聚丙烯期货上市的10年,也是产业链发生显著改变的10年。国投安信期货化工高级分析师牛卉向中国证券报记者表示,聚丙烯期货上市十年来,产业竞争格局发生了翻天覆地的变化。“这十年间,聚丙烯原料来源更加多元化,煤制烯烃、丙烷脱氢等工艺装置陆续投产,社会资本大量涌入,产业竞争格局发生了明显变化,原先少数生产企业垄断供应的格局被打破。”

甘肃龙昌石化集团有限公司董事长李龙宝表示:“近十年来,国内聚丙烯行业迎来快速发展,产能从2013年的1322万吨提升至2023年的4000万吨,供给能力不断提升,进口依赖度逐年减弱,原料来源更趋向于多样化,产业升级发展速度加快,企业、地区之间竞争日益加剧。”

产能持续扩张的大背景下,聚丙烯期货的上市给现货市场定价模式带来了根本性变革。

牛卉表示,聚丙烯期货上市之前,市场信息不透明、不对称,存在严重的信息差。一般都是少数生产企业根据库存和市场情况来定价,其他市场参与者以此作为基础进行再次定价。“聚丙烯期货上市后,市场信息可以更加及时、更全面地反映到期货价格波动上,价格也更加市场化、透明化、有效化,期货定价因此逐步成为主流。”

回顾行业定价模式改变时,李龙宝说:“以往市场定价通常采用以石化企业为主导、贸易商跟从的传统模式。伴随越来越多的聚丙烯现货市场参与者进入期货市场,期现货市场的联动性越来越强,期货价格渐成现货市场的重要参考因素。”

“当前聚丙烯贸易定价越来越多样化,包括一口价、日内点价、二次定价、远期锁价等等,可以更好地满足上下游企业的个性化需求。”银河期货能化投资研究部周琴表示。与之相伴的,则是原有的现货销售模式被逐渐取代。

牛卉告诉中国证券报记者,目前聚丙烯现货销售定价不再局限于上游企业的挂牌、竞拍、月结等传统模式。此外,依靠信息差,囤货赌价格单边上涨的简单粗暴的盈利模式已被逐步替代。

成管理风险“必备”工具

行业竞争和价格波动的加剧,使得风险管理的重要性愈发凸显,也促使越来越多的产业企业将目光投向日益成熟的聚丙烯期货,并将其运用到现货经营的各个环节。

东华能源股份有限公司聚丙烯事业部吴勇介绍,聚丙烯市场现在“期货盘面+基差”的定价模式,逐渐强化了上游石化企业定价权,使得贸易方式更加灵活,信息差的消失也使得中下游企业更加倾向于基差贸易、含权贸易和点价交易模式,通过期货、期权等金融衍生品工具,中间商可以在很大程度上规避行情大幅波动风险,下游企业也能够一定程度上降低采购成本。

牛卉也认为,含权贸易模式可以同步解决上游企业的库存以及下游企业的成本和交割管理问题,可以说是疏通了产业链的循环通路。

周琴还总结了产业企业参与聚丙烯期货的三点显著变化:一,中游企业参与

衍生品市场最多,使用衍生品的模式更加多样化,一些大型贸易商积极向产业综合服务商转变,开始承接上下游客户风险管理的需求;二,越来越多下游企业能够接受期货进行风险管理,尤其是点价交易越来越得到普及;三,上游企业利用衍生品的意识也在逐渐加强,与贸易商的贸易也更多嵌入期货衍生品,比如保价交易。

在采访中,李龙宝重点介绍了期货帮助龙昌石化集团实现稳健运行的效果。“印象最深的是2020年2月初,受全球公共卫生事件影响,聚丙烯期货价格从春节前的7300元/吨一路下行至5658元/吨,给产业链企业经营带来了严重冲击,而正是因为期货的存在,让我们实体企业在风险来临时可以做到自保。”

据他介绍,此后龙昌石化集团一直注意将聚丙烯期货运用到现货经营之中。比如在向下游客户进行远期销售的过程中,配套使用期货对相关头寸进行套保,既能锁定收入,也能帮助下游客户以合适的价位拿到货源,达成了产融结合的双赢局面。

期现结合具有较好发展前景

聚丙烯期货对现货产业带来巨大变化的背后,离不开交易所持续优化完善相关措施。多位受访人士表示,未来聚丙烯期货和期权在服务产业方面仍有很大空间,建议交易所等多方继续加大普及力度,让更多企业能够参与进来。

就聚丙烯交割层面而言,2016年至今,大商所根据聚丙烯现货市场发展趋势、产业格局变化等客观实际,实施了包括增加江苏、重庆等地为交割区域,优化山东、江苏等地升贴水设置,引入厂库制度和交割品牌制度等在内的多项措施,有效保障了聚丙烯期货市场的稳健运行和功能发挥。

东华能源作为最早获批大商所免检

交割品牌的企业之一,以及大商所的指定交割厂库,对上述措施带来的便利有很深切的体会。吴勇认为,在国际、国内市场竞争激烈,上游石化企业加工利润萎缩的背景下,厂库交割和品牌交割的实施给企业参与套期保值提供了极大的便利性,不仅降低了交割成本,也提高了效率,为企业参与市场竞争提供了强有力的支撑。

在业内人士看来,产业在运用聚丙烯期货工具方面,未来仍有很大提升空间。从产能角度而言,周琴认为:“未来两年,聚丙烯市场仍将处于大扩产能周期中,在此大背景下,产业链企业利润将承压,风险管理诉求也会提高,对企业来说,采用期现结合方式将具有较好的发展前景,场内期货和期权仍有大的发展机遇。”

吴勇认为:“在贸易摩擦和地缘局势扰动等不确定性因素增加的背景下,未来聚丙烯市场可能会面临更大的波动和挑战,充分运用期货、期权工具来规避行情波动风险,成为大多数产业客户的选择,期现结合的贸易方式将在很长一段时间里占主导地位。”

牛卉更是直言:“在竞争加剧的未来,期货和现货结合的深度必然将得到加强,没有参与期货的现货产销模式将很难在竞争中获得有利地位。”

吴勇同时建议,期货市场可以从三方面发力更好地服务聚丙烯产业链。首先,强化培训和宣传,让聚丙烯产业链企业更好地了解期货市场功能和作用,提高企业风险管理意识和运用期货市场的能力;其次,深入产业链各个环节,包括生产、加工、流通、消费等,了解各环节需求和痛点,丰富风险管理工具,优化交易机制,提高市场效率;第三,持续做好市场监测和风险管理,确保市场平稳运行,同时还要加强信息传播,帮助产业链企业更好地了解市场情况,以做出更合理的经营决策。