

银行理财“净值化” 投研能力待加强

□本报记者 欧阳剑环

资管新规配套细则近日发布。专家和业内人士认为,当前银行理财净值化转型并非易事,资管细则的下发有助于更稳妥地推进理财产品净值化管理,缓解银行压力。同时,投研能力将成为资管行业的核心竞争力,对银行理财转型来说,需保持自身的特有优势,进一步提升投研能力。

银行理财净值化任重道远

自资管新规出台两个月来,各家银行均在紧锣密鼓地按照新规要求探索转型。比如,在新规所要求的打破刚兑、实现净值化管理方面,近两个月银行净值型理财产品发行增长明显。

融360数据显示,上半年净值型理财产品发行量整体呈上升趋势,其中6月份净值型理财产品的发行量为171款,较1月份增长158%。

各家银行也在加快净值型产品的创新。例如,建设银行先后研发了乾元建行融宝、乾元开芯纳财等申购赎回实时确认的T+0净值型货币基金的理财产品,投资于非标资产且期限不错的乾元乐盈等系列净值型理财产品。光大银行此前推出“阳光金日添利1号”固定收益类开放式净值型理财产品,是完全遵循资管新规相关要求而设计的。

融360分析师杨慧敏表示,资管新规落地后,尽管净值型理财产品发行量有明显的增长,但总量依然偏少,6月净值型理财产品占比仅为1.51%,预期收益型理财产品仍占发行量的绝大部分,银行理财净值化仍然任重道远。

“资管新规带来的挑战远大于预期。”浦发银行副行长谢伟此前表示,以银行为例,资产管理部门做好了准备,但渠道和客户部门可能还未做好准备;总行做好了准备,但分支机构还没做好准备。

细则缓解转型压力

业内人士认为,实现净值化管理的难点之一在于估值方法。近日发布的资管新规细则在净值管理方面进一步明晰了过渡期内相关产品的估值方法,有利于缓解银行压力,促进银行理财业务平稳过渡。

银保监会发布的《商业银行理财业务监督管理办法(征求意见稿)》允许符合条件的封闭式理财产品采用摊余成本计量;过渡期内,允许现金管理类理财产品在严格监管的前提下,暂参照货币市场基金估值核算规则,确认和计量理财产品的净值。

“理财新规考虑了银行理财产品的现实情况。”财富证券分析师龙靓表示,上述变通可以有效避免银行理财产品出现断崖式收缩,进而避免银行理财产品对接的投资项目出现大面积现金流断裂的情况。

“今年以来银行净值化转型有所推进,但效果不理想。”中银国际证券分析师励雅敏认为,投资者对于市值法计价的真净值产品的接受需要一定时间,过渡期内让银行能够继续发行摊余成本法计价的理财产品,有利于更平稳实现产品过渡,也能够降低由银行理财负债端紧张所导致的金融市场波动。

大连河北 在上交所发行地方债

□本报记者 周松林

近日,大连市、河北省分别成功通过财政部上海证券交易所政府债券发行系统公开招标发行167.3892亿元、155.81亿元政府债券。其中,大连市是首次在交易所市场发行政府债券,从而成为第26个在上交所发行地方债的地区。这两次地方债发行完成后,今年上交所地方债累计发行规模已近7600亿元。

重质不重量 并购重组审核全面从严

(上接A01版)考验投行部门的专业性与定价权,因此需要较长的时间去积累资源和较好的激励机制。尤其是在投行薪资改革的情况下,龙头的先发优势更为有利。”陆韵婷表示。

陆韵婷认为,未来在促进产业结构调整、上市公司转型升级、国企改革、新经济发展等方面具有较多机会,并购重组业务具有较大的潜力,龙头券商有望在建设现代化投资银行过程中,通过加速并购重组业务发展,不断提升自身的专业化能力,业务竞争格局将更向头部集中。

“在IPO低过会率、再融资受限之下,并购重组业务已成为券商最为重视的业务之一。”潘向东表示,2018年下半年并购重组形势会更严峻、监管会更严格,同时对上市公司并购重组标的资产质量的要求也会更高。因此,各家券商在开展并购重组业务时,要加强对监管新规的落实,按照监管要求尽量做好合规风控,实现风险全覆盖,做好尽职调查和信息披露及后续管理等问题,避免出现内控流于形式、过度激励、利益输送等问题。

在计价方式上,东方金诚首席分析师徐承远表示,央行发布的《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》对符合条件的封闭期在半年以上的定期开放式资管产品、现金管理类理财产品,均给予了过渡期内按照摊余成本计量的权限。考虑到当前银行发行的净值型产品集中为上述两种类型,这一规定为银行理财业务有序平稳转型提供了充足空间。

进一步提升投研能力

业内人士表示,在银行理财产品净值化转型后,面对与各类资管机构的竞争,银行需保持自身特有的优势,进一步提升投研能力。

南京银行资产管理部总经理助理张兰认

□本报记者 叶斯琦

日前,中国银保监会发布《商业银行理财业务监督管理办法(征求意见稿)》。业内人士表示,虽然《办法》降低了公募理财产品的门槛,并且在计量方法、投资范围等方面给予一定“放松”,但公募理财产品对公募基金的冲击有限,未来银行和基金公司都应回归本源,二者之间合作大于竞争。

公募基金“不慌”

《办法》中对于公募理财产品作出相关规定,其对公募基金带来的影响引起行业高度关注。

首先,《办法》将单只公募理财产品的销售起点由目前的5万元降至1万元。对此,有基金研究人员表示,公募理财产品的门槛降低了,扩大了客户范围,银行公募理财产品销售更容易了。

这一调整对公募基金的影响应该有限。鹏扬基金产品总监刘燕表示,银行的渠道优势一直比公募基金明显,不过,公募基金与银行理财客群不尽相同,而且公募基金还可与非银行渠道如券商、互联网等第三方开展合作。

泰达宏利基金也表示,公募理财产品销售门槛虽然降低,但仍高于公募基金。这一定程度考虑了资管各子行业竞争的公平性问题,但对表内存款或带来一定分流压力。其次,《办法》允许符合条件的封闭式理财产品采用摊余成本计量。对此,业内人士普遍表示,净值型产品无疑是大方向,能用摊余成本法计价的产品应该会很严格,而且终究是个过渡做法。

刘燕分析,可采用摊余成本法的银行理财产品主要有两类:严格监管的现金管理类产品和、半年以上定开资管产品。前者与公募基金要求相同,仅从产品设计层面看,银行的现金管理类产品更有优势。后者类似于公募的理财债基,这类基金已经不批新产品了。未来还需观察监管对非货币的摊余成本法公募基金的相关政策。

投服中心:部分公司股东大会审议环节有待规范

□本报记者 周松林 孙翔峰

中证中小投资者服务中心(简称“投服中心”)在参加上市公司年度股东大会时发现,审议议案环节存在不宣读议案,董事会、监事会不汇报工作,独立董事未述职,议案中出现重大错误等问题,导致股东难以充分、全面地了解待审议的内容,影响股东的投票判断。

投服中心指出,按照《上市公司股东大会规则》第16条规定,上市公司应当在股东大会召开通知中披露审议议案的内容,但有些公司仅披露议案名称而未公布具体内容,有些公司在股东大会召开的前一天才进行披露。

在股东大会召开时,有些上市公司认为议案内容已经在网上披露,会议现场便不对议案内容作任何介绍、解释,要求股东直接对议案内容进行投票表决。某环保公司2017年度股东大会共14项待审议案,会议召开前大部分议案的具体

□本报记者 徐昭

《中国上市公司2018年内部控制白皮书》今日发布。从2017年公告情况来看,上市公司内部控制主要存在整体水平有待提升等七方面问题,其中,资金活动、资产管理、财务报告等关键环节仍是上市公司内部控制缺陷发生的重灾区。

白皮书由深圳市迪博内部控制与风险管理研究院和深圳市迪博企业风险管理技术有限公司编制发布,选取的样本为2018年4月30日前在沪深交易所A股上市并披露2017年年度报告的3487家上市公司。2017年度,3225家上市公

司披露了年度内部控制评价报告,占披露年度报告的A股上市公司的92.49%。其中,内部控制被认定为整体有效和非整体有效的上市公司分别为3168家、57家,占比分别为90.85%、1.63%。

白皮书认为,上市公司内部控制主要存在七方面问题。一是内部控制整体水平有待提升;二是风险管控能力亟待加强;三是内部控制信息披露监管规则不统一;四是中小板、创业板上市公司内部控制规范建设有待加强;五是内部控制信息披露质量有待提升;六是重大、重要缺陷的整改落实亟待加强;七是资金活动、资产管理、财务报告等关键环节仍是上市公司内部控

合作大于竞争 银行理财对公募基金冲击有限

盈米财富副总裁刘文红表示,《办法》没有具体规定类似货基的久期要求,“如果在不规定久期的情况下讨论采用摊余成本来估值,合理性还是要打个问号。”

再次,表面上看起来公募资管产品是可以投非标了,但《办法》规定“理财资金投资非标准化债权类资产的,资产的终止日不得晚于封闭式理财产品的到期日或开放式理财产品的最近一次开放日”。“简单地说,就是不让搞资金池,非标资产不准期限错配。这一条直接把大部分开放式公募理财投非标的路给断了,并不像看起来那么松。”刘文红分析。

泰达宏利基金也表示,公募资管产品可以投非标,但要符合非标的有关规定,这其实是对资管新规中在操作上存疑的一个口子给予了明确定义。

合作大于竞争

回归本源是金融业的发展方向。作为两个重要的子行业,银行和基金之间合作大于竞争。“银行理财和公募基金的合作重点将会是投资能力输出与渠道优势输出的结合,单一资产类别和多资产配置都有很大合作空间。”刘燕表示,在各金融子行业统一监管的趋势中,具备优秀投资管理能力和核心竞争优势的基金公司会更加占优。

天相投资研究中心负责人贾志也表示,银行理财业务会出现分化,规模大、人才储备多的银行会采取子公司的形式参与新一轮竞争;规模小、没有积累的银行,则更多要依靠外部投顾,或者转型为代销机构。

另有研究人员分析,公募基金和银行的竞争与合作机遇共存。面对银行,基金公司在渠道方面处于劣势。但是,银行理财将带来增量资金。他表示,在FOF方面,公募可以给银行提供底层资产。

前海开源基金董事总经理、首席经济学家杨德龙也表示,挑战方面,理财市场的竞争加大,银行理财可能分流一部分公募基金的客户。机会方面,银行和公募基金合作的机会更突出,虽然银行有巨大的客户

置重点,加强市场分析,形成大类资产研究体系和策略,充分利用银行的融资客户资源优势 and 信贷产品优势,充分发挥发掘资产标的,构建较为完善的信用风险体系,加强债券等信用风险管理能力,加大标准资产投资和自主交易。同时发挥外部机构在投研交易上的优势,满足新规下净值型理财产品的需求。

徐承远认为,凭借零售和对公客户资源,商业银行的渠道优势具有绝对竞争力,但相比基金和券商,其投研能力和资管产品设计能力存在明显劣势。从提升净值型理财产品吸引力出发,商业银行势必需要补齐投研能力和产品研发能力的竞争短板。长期来看,全国性大型银行和地方中小银行由于资源禀赋差异,其理财业务的竞争差异将拉大。

群体和理财规模,但投研能力较弱,公募基金可以发挥优势,在投资上作为银行的委托方,或者充当投顾。

未来,基金公司应从哪些方面发力?对此,华宝证券分析,首先,基金公司应更加聚焦于能够体现专业能力(而非撮合、通道能力)的投研领域,再度审视新环境下投研体系的革新与优化,重视绝对收益诉求的投资策略和产品提供,积极与银行开展相应合作。

其次,在销售环节,基金公司一方面要重视第三方销售资源的打造,如采用智能投顾、场景化等方式带动产品销售,重视机构客户的专业化服务;此外,还要重视银行销售渠道人员的专业化培养。

中低风险基金料更受青睐

值得注意的是,《办法》放开了相关限制,允许公募和私募理财产品投资各类公募基金证券投资基金;同时,与资管新规保持一致,理财产品投资公募基金证券投资基金可以不再穿透至底层资产。

理财产品更偏好哪类基金呢?基金研究人员表示,银行理财可以通过POF和MOM的形式解决前期投研力量相对较弱的劣势,可能首选中低风险的偏固收类的基金、权益指数基金和其他工具型基金。

刘燕援引数据分析,截至2017年年末,银行理财产品存量29.54万亿元,其中风险等级在一级和二级的产品占比超过80%,高风险产品占比极低,这说明银行理财客户具有非常明显的低风险偏好。未来银行理财净值化管理后,客户风险偏好可能会逐步发生变化,但这会是一个缓慢的过程,因此中低风险的债券基金、偏债混合基金会更受欢迎。

杨德龙表示,一些标准化的基金,比如说指数型基金、货币型基金,或者业绩比较好的蓝筹类基金,可能更受银行理财欢迎。

贾志表示,打破刚兑以后,公募理财产品要提高主动管理能力,真正控制风险,获取稳健收益,才有竞争力。初期优秀的POF产品会得到银行青睐。

追忆周正庆,不止“5·19”

□本报记者 费杨生 徐昭

证监会原主席周正庆近日逝世,享年83岁。这位自称金融战线“老兵”的资本市场建设者,给股民留下了“5·19”行情的回忆,也与中国证券报结下了深厚渊源。

2003年,周正庆以全国人大财经委副主任委员身份在本报发表署名文章《中国证券市场回顾与展望》,高屋建瓴地总结经验教训,阐释未来发展路径。如今回顾,一些观点仍然掷地有声。他说,正确认识中国证券市场的地位与作用,是证券市场得以稳定健康发展的前提。只有促进证券市场发展,才能逐步解决我国直接融资与间接融资比例失衡的问题。周正庆对舆论引导也高度重视,“正确的舆论引导和正确的政策措施,能够促使证券市场稳定健康发展;反之,错误的舆论引导和不当的政策措施,必然阻碍证券市场稳定健康发展。”

2008年,周正庆接受中国证券报专访,详细回顾“5·19”行情始末,再次强调中国资本市场发展需要正确的政策支持和正确的舆论引导。他连续发问:与发达的资本市场相比较,我国的资本市场建立和发展的时间还很短,体制、机制、法律制度都不够完善,如果不积极去完善,怎么能推动市场健康发展?谁来推动这个市场完善呢?当然是政府主管部门。他反复说,最重要的是要以史为鉴,历史经验更值得注意,要善于学习和借鉴。

2009年,在本报与中国人民大学联合主办的“中国资本市场论坛”上,周正庆建议,尽快研究建立资本市场发展稳定基金,促进股市回暖以提振消费,进而推动经济增长。稳定基金的筹措可考虑由中央财政支持、市场筹集与外汇储备转化三个渠道组成,可以把印花税收入运用于建立基金。稳定基金的实际运作可由证券主管部门牵头管理,财政部和中国人民银行联合监督。

几十年来,这位老人与资本市场一起经历了一段艰辛而复杂的道路,也见证了资本市场从小到大的历程,并越来越市场化、法治化。几十年来,他一直在为资本市场发展鼓与呼。在去年1月也是周正庆最近一次的公开亮相上,他还在呼吁,“希望所有资本市场的参与者,共同爱护我们的饭碗,不能送一时之快,对市场长远发展不顾,应当与监管部门一道,共同建立健康可持续发展的资本市场。”

斯人已去,良言在耳。愿资本市场健康成长。

2017年北京金融发展指数发布

□本报记者 欧阳剑环

25日,北京市金融发展促进中心、北京大学在京联合发布2017年北京金融发展指数。数据显示,2017年北京金融发展指数从2010年基期1000点上升至2553.59点,比2016年增长8.64%。

2017年北京金融发展呈现出新特点:金融服务业积极扩大对外开放,国际化水平进一步提高;金融市场结构转型,宏观调控初见成效,股票市场融资额近几年来首次超越债券市场融资额;文化金融和绿色金融表现尤为活跃,成为北京金融发展的主要“拉动力”。

行业报告:坚持基于市场化原则处理信用事件

□本报记者 程竹

25日,由国家金融与发展实验室联合行业研究机构发布的《中国金融风险 and 稳定报告2018》指出,在当前银行间资金面普遍较为宽松的情况下,实体企业仍面临较大的信用风险。究其原因,一是在强监管的条件下,信用结构与资金需求出现不匹配的结构摩擦问题,导致原来的一些企业难以获得替代融资;二是在特定经济周期背景下,金融机构主动收缩信用,加大了企业获得融资支持的难度。

《报告》认为,在资管新规的推进过程中,目前市场面临的信用风险是结构性问题。因此,要保持货币政策的定力,坚持基于市场化原则处理信用事件,加快建设信用风险处置的相关金融基础设施,完善信用风险衡量、分散、转移和处置链条。此外,要尽快构建分散市场风险和分担信用损失的体系,明确金融机构对于信用风险承担的过程和程度,鼓励培育不良债务的投资机构和投资群体,尽力扭转“过度紧缩信用”的趋势并防范其可能造成的危害。

声明

我公司留意到某些基金管理公司虚构与我司ATM合作交易信息发行私募基金。在此,我公司郑重声明:没有任何机构就基金发行事宜到我公司开展尽职调查。我公司从未对违法融资行为进行任何形式的确认、增信或者担保,也不可能对基金兑付承担任何责任。该基金造成投资者损失的,与我司无关。该基金披露的有关信息与实际情况严重不符,已经产生误导投资者并损害我公司声誉的后果。我公司已经采取向监管机构举报等一系列维权措施,望广大投资者认清事实,对此类不实信息提高警惕,切勿上当受骗。

中国邮政集团公司
2017年7月18日