

意欲“多点开花” 银行理财公司试水直销

银行理财公司正在持续多方面“修炼内功”提高竞争力，其中“试水”构建直销渠道便是尝试之一。截至目前，多家银行理财公司已打造或正在打造直销App。

业内人士认为，直销渠道可以帮助银行理财产品节约销售成本、建立公司品牌，从而在构建体系化销售管理等方面发挥作用。不过，当下直销渠道建设还处于初级阶段，未来银行理财产品进一步发展还需多种渠道共同拓展。

●本报记者 黄一灵 薛瑾

多家机构布局直销

目前，银行理财公司的销售渠道主要为母行代销渠道、第三方代销渠道和直销渠道等。银行业理财登记托管中心日前发布的《中国银行业理财市场半年报告（2022年上半年）》显示，2022年上半年，有存续产品的25家银行理财产品均开拓了代销渠道，其中13家开展了直销业务，上半年累计直销金额0.15万亿元。

从目前情况看，虽然直销业务收入相对较少，但该渠道正在得到更多银行理财公司的重视和布局。

招标与采购信息显示，宁银理财7月曾就2022年直销App活动开发及运营服务采购项目进行招标。宁银理财相关负责人表示，建设直销渠道是公司顺应时代发展趋势，拥抱互联网的重要举措和关键抓手，目前公司正进行相关业务的准备工作，筹建相关业务系统。

华夏理财总裁苑志宏上半年在接受中国证券报记者专访时也透露：“我们的直销App和直销柜台已经完成内测和‘灰度上线’。公司今年希望在直销方面实现破题，通过创新的方式获取更大的客户。”

中国证券报记者不完全梳理发现，已有28家银行理财产品开通微信公众号，其中11家已开设官网，主要进行产品展示、信息披露、品牌宣



新华社图片 视觉中国图片

传等。此外，还有青银理财、信银理财等部分银行理财产品打造了自营直销App。

在目前代销渠道占据主流地位的背景下，银行理财产品试水直销渠道具有长期意义。“从客户经营来看，随着用户群体成熟，财富代际转移，线上理财需求持续提升，直销渠道是广泛触达、持续服务客户的主要阵地。直销渠道能够与客户建立直接关联，充分了解客户行为与需求，赋能产品设计及销售管理；从渠道建设来看，直销渠道能够突破地域限制，补全公司的业务布局，是长期可持续发展的战略拼图和重要助力。”宁银理财相关负责人说。

宁银理财相关负责人坦言，直销渠道建设对银行理财产品而言是一项全新业务，底层系统建设、直销App搭建、日常运营维护等均需要投入，短期较外部渠道成本会更高。长期来看，直销降本增效的优势将逐步显现，包括直销触达客户的半径更短、有助于完善公司的销售体系等。

尚处于探索阶段

虽然部分银行理财产品已对“试水”直销渠道跃跃欲试，但更多的仍处在观望中。

交银理财相关人士对中国证券报记者直言，相较于代销渠道，直销渠道能节约销售费，且能更直接地服务客户。但考虑到直销业务建设所需投入的人力及物力，目前行业对于直销渠道建设普遍处于探索阶段。

研究机构普益标准指出，目前银行理财产品拓展直销渠道存在诸多难题，比如公司官方App存在与母行客户群体重合等问题，且公司自营官方App的开发运营需要资金、人力持续投入，只

有少量公司尝试搭建官方App。

“自建直销渠道性价比并不高。”一位国有大行理财产品内部人士称：“新建一个App成本肯定是‘百万级’起步，日后还有长期的维护成本。相比母行App，除了卖产品，公司自建的App并没有更多的内容可以提供给消费者。”

“直销渠道需要人力和系统支持，需要持续的IT投入，并且投入不是一星半点。公司若（规模）比较小，就很难做到。而且直销刚开始需要有客户基础，这方面一般是由母行支持。”一位合资理财公司相关人士说。

宁银理财相关负责人坦言，直销渠道建设对银行理财产品而言是一项全新业务，底层系统建设、直销App搭建、日常运营维护等均需要投入，短期较外部渠道成本会更高。长期来看，直销降本增效的优势将逐步显现，包括直销触达客户的半径更短、有助于完善公司的销售体系等。

建设多元化渠道是趋势

多位银行理财产品人士表示，多元化渠道销售一直是行业努力的方向，多元化渠道建设也是银行理财产品必然的选择。

浦发银行副行长谢伟此前表示，建设多元化渠道，有助于完善银行理财产品治理、强化内部控制管理。完全依靠母行，存在职责边界不清问题，

最终可能导致银行理财产品名义上是银行子公司，实际仍是银行内设部门的情况，有悖资管新规要求的银行理财产品发展方向。

在中信建投证券银行业首席分析师杨荣看来，短期内银行理财产品公司可以考虑在深耕母行业务的同时，实现直销和代销渠道“两翼”共同发展。中长期来看，银行理财产品公司应努力实现“零售与机构、代销与直销、线上与线下”各渠道建设“比翼齐飞”。

宁银理财相关负责人介绍，短期来看，该公司仍以行内渠道为主，代销渠道拓展及直销渠道建设共同发展的战略；中长期来看，各渠道将凭借自身特点形成不同的营销方式，实现“多点开花”。

在目前相对薄弱的直销渠道建设方面，一位资深行业分析人士建议，银行理财产品公司可逐步完善自有App、官网的建设，将自身业务与母行的定位区分开来，结合自身资源优势建设并完善官方平台功能模块，提高客户吸引力；可通过开设和运营微信公众号及其他新媒体渠道开展投资者教育及服务宣传，并针对理财业务完善账号内容和功能，丰富业务场景，优化投资者体验。

“银行理财产品应专注主业，加强投研体系建设，打造特色化产品系列，并提高投资者教育投入，以稳定客户群体，持续拓展直销渠道。”上述分析人士如是说。

金属板块走强 后市品种表现或分化

●本报记者 张利静

行业旺季来临，有色金属市场信心大为好转。基本金属期价震荡反弹，股票市场有色金属板块亦随着市场预期边际转好而表现强势。

分析人士表示，在美联储加息节奏提速、美经济衰退预期以及我国国内需求向好等多重因素影响下，未来有色金属下有支撑，上有压力，建议充分考虑各品种基本面的强弱之后，再进行投资。

有色金属多头卷土重来

有色金属多头近日卷土重来。文华财经数据显示，截至9月14日收盘，有色金属期货板块7月15日以来累计反弹了12.4%，表现强于其他板块，同期国内大宗商品指数涨幅为5.5%。

A股有色金属板块近期也明显反弹，数据显示，江西铜业自7月15日低点累计上涨了6.4%，中国铝业自8月3日低点累计上涨了12%。

此前在6月中旬至7月中旬，受美联储加息等因素影响，有色金属板块出现持续调整走势。

“在前期金属调整行情中，这些品种的基本面仍然完好，铜、铝、镍等基本金属的全球显性库存处于多年来低位。”东吴期货有色研究小组组长张华伟对中国证券报记者表示，8月受极端

高温天气和能源价格持续处于高位影响，基本金属产出受到限制，传统消费淡季没有出现以往的累库现象。

“8月，受国内能源配置等因素影响，铜、铝、锌金属单月产量增长均不及预期，海外锌、铝供应端扰动增强，供应出现阶段性紧张，引发金属持续去库存，导致价格反弹，相关股票也因此走强。”美尔雅期货高级分析师张杰夫对中国证券报记者表示。

值得一提的是，在能源价格居高不下、能源安全日渐受到各国政府重视的情形下，市场持续看好新能源领域的市场需求前景。“新能源领域的快速发展，将带动铜、铝、镍等基本金属需求上升，进而弥补因传统‘铁公基’（铁路、公路、机场等重大基础设施建设）、房地产等相关领域的需求增速下滑带来的缺口。”张华伟说。

铜现货高升水难以为继

伴随着有色金属板块多头行情抬头，国内“铜博士”经历了一段现货高升水阶段。国内铜现货升水保持在300元—500元/吨高位区域已近五个月时间，尤其9月以来，海内外铜现货溢价均出现明显扩大，国内铜现货升水居高不下，在400元/吨上方浮动。业内人士认为，其背后主要原因在于现货供应持续偏紧。

“今年受疫情因素影响，物流中断

导致进口精炼铜数量偏少。1月—8月，国内精炼铜产量同比增速为0.02%。进口精炼铜增速放缓，加上国内精炼铜产量未显著增长，导致国内铜现货库存和保税区库存均处于多年来低位。”中银国际期货有色首席研究员刘超对中国证券报记者表示。

从现货市场看，8月产量增长不及预期背景下，国内维持低库存背景，市场人士表示，当前现货流通偏紧，持货商挺价并有意抬高升水。此外，海外LME0—3铜现货升水也创下年内新高，反映出海外注销仓单占比提升至警惕逼仓水平线，库存维持低位水平。

“中国作为最大的铜消费国，消费量占全球一半以上。中国传统消费旺季到来，下游订单环比好转。LME库存向中国境内持续流入。期现市场出现了‘挤升水’、近远期合约之间价差拉大现象。”张华伟说。

随着国内铜需求增加，近期国内进港出现了排队现象。“近期精炼铜到港量会显著增加，且疫情因素对国内冶炼厂的影响减弱，随着下游需求回升，预计冶炼厂开工率将有所提高。国内精炼铜供应回升后，随着库存增长，后市高升水有望得到抑制。”刘超认为。

规避不确定性风险

有色金属由于兼具商品及金融属性，常常在基本面和宏观交易逻辑线索

主导下展开行情走势。

从宏观因素看，张杰夫分析，美联储加息节奏提速，美通胀预期回落，或成为引导铜价下行的主要推手。随着一系列宏观数据与议息会议的临近，市场所预期的加息幅度都会体现在铜价之中，铜价也将因此承压，未来一段时间建议将铜作为空头配置的品种。“对于铝和锌而言，海外市场供应持续受到扰动，同时铝的定价权仍有大部分在国内，随着国内基建项目加速落地，地产市场边际修复有望引导铝、锌价格企稳并出现一定程度反弹。”

“在国内扩张型财政与货币政策下，需求边际好转，叠加传统消费旺季到来，需求出现周期性回升，预计全球能源供应仍将偏紧，从成本端和供应端为基本金属期价提供支撑。”张华伟表示，从中期来看，欧美主要经济体经济滞胀严重，基本金属期价仍面临较大向下压力。“操作上，建议近期铜、铝、镍等基本面较强的基本金属的下游企业进行逢回调买入套保操作，以锁定生产旺季原材料成本，保证企业稳定运营。”

从投资角度看，刘超建议关注品种间基本面的强弱。“新能源领域消费需求稳定，对铜提振较明显。锡受到芯片领域砍单影响，产量下滑，下游需求逐渐减弱。可多参与品种间强弱对冲操作，规避不确定性风险。”

银行可转债“上新” 近800亿元蓄势待发

●本报记者 王方圆

银行“补血”需求旺

今年已经上市的银行可转债共有2只，分别来自成都银行、重庆银行，发行金额分别为80亿元和130亿元。除常熟银行外，当前还有一些银行正稳步推进可转债发行计划，预计近期将有790亿元规模的商业银行可转债登陆市场。

业内人士表示，常熟银行可转债下修条款严格，债底保护较好，投资者可以参与打新。对于银行而言，发行可转债意味着银行对资本补充的渴求，但仍需注意转股率不高、发行时间较长等因素造成实际补充资本效果欠佳的情况。

常银转债开启申购

根据发行公告，常熟银行可转债于9月15日开启申购。根据优先配售、网上申购数量，9月16日公告网上中签率及优先配售结果，并通过摇号抽签形式，确定网上中签结果。

值得一提的是，早在2018年初，常熟银行就曾发行30亿元可转债。本期可转债已经是常熟银行发行的第二期可转债，这也是农商行阵营发行的首只第二期可转债。

对于募集资金用途，公告显示，常熟银行此次可转债募集资金扣除发行费用后将全部用于支持该行未来业务发展，在可转债持有人转股后按照相关监管要求用于补充该行核心一级资本。

作为优质区域中小上市银行，常熟银行备受投资者关注。兴业证券固定收益分析师黄伟平表示，常银转债下修条款严格，债底保护较好，可以参与打新。同时，常熟银行地处经济活力区域，在小微、贷款等领域具有强大的获客能力，且在常熟外区域拓展能力强。此前第一期可转债的优异表现也将使得第二期可转债获得较高人气。

从股价表现来看，截至9月14日，常熟银行今年以来股价涨幅达22.96%，居A股上市银行前列。

500亿元

当前还有一些银行正稳步推进可转债发行计划，且计划发行规模不小。其中，规模最大的一笔是民生银行，该行计划发行500亿元可转债。

常熟银行半年报显示，截至2022年6月末，该行核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为9.86%、9.91%和11.58%，分别较上年末减少0.35个、0.35个、0.37个百分点。

目前国内银行补充资本金的渠道主要有留存收益、增资扩股、发行二级资本工具、优先股、可转债、永续债等方式。由于近年来银行业绩增长放缓，仅靠利润留存难以满足资本补充需要，因此更加依赖外源性资本补充的渠道。

不过，需要注意的是，银行可转债的转股率并不高，这对商业银行而言意味着可转债补充资本的效果不理想。此外，银行可转债的发行耗时可能较长，也是造成实际补充资本效果欠佳的因素之一。

回调不改配置价值 机构看好农业板块

●本报记者 胡雨

出栏量增速的生猪养殖企业有望在此阶段享受行业红利。

在国泰君安证券农业行业分析师钟凯锋看来，尽管二季度仍然受制于猪周期下行或禽周期低位影响，但二季度以后的猪周期反转相应带动饲料、动保板块景气度走出低谷，农业板块的表现或逐步抬升。“展望后市，从景气度的角度可以更加乐观，猪价、黄羽鸡价格有望高位延续，白羽鸡价格反转可期。”

看细分领域龙头

对于后市农业板块具体配置方向，东亚前海证券农林牧渔行业分析师王玲认为，生猪养殖板块建议关注动物疫病防控优秀、成本控制优势显著、现金流较充裕的企业；而对于白羽鸡养殖板块而言，海外引种受阻有望加速白羽鸡拐点到来，叠加加快推广自主培育白羽肉鸡新品种应用的因素，建议关注拥有品种研发优势、产业链布局完善的龙头企业。

种植板块也是近期业内人士较看好的细分方向。在天风证券农业行业首席研究员吴立看来，今年6月转基因玉米和大豆种子审定标准施行，下半年转基因种子商业化有望“开花结果”，标准严格利好技术领先、品种实力突出的种子技术公司。“重视研发投入、创新能力、管理规范特别是转基因技术储备丰富的公司有望较快获得相关资质，在未来转基因市场取得先发优势。”

吴立还认为，长期来看，宠物数量增长、食品渗透率提升以及高端化趋势将持续推动我国宠物食品市场规模快速增长，多重利好之下，宠物食品领域的龙头公司业绩有望迎来明显拐点。此外，宠物板块估值处于近两年低位，修复空间大，投资者需重视宠物板块的“戴维斯双击”机会。