

资管格局生变 银行理财再定位迫在眉睫

银行理财暂时让出了资管行业的头把交椅。截至6月末,银行理财市场规模达25.34万亿元,较2022年末的27.65万亿元有所下降。若与2022年9月末的30万亿元峰值相比,银行理财市场规模下滑已超4万亿元。

在受访人士看来,今年上半年银行理财市场规模下滑主要是受去年末“破净潮”、今年6月末存款冲量等因素影响。长远来看,银行理财的行业和产品再定位需要提上日程,建立起真正区别于公募基金、银行存款的优势;同时,也需要优化产品结构,为行业规模稳定筑牢根基。

●本报记者 王方圆



视觉中国图片

从中国证券报记者调研情况来看,银行理财市场规模下降主要有三大原因:一是净值化背景下,银行理财不再保本,对投资者而言,理财产品优势有所丧失;二是巨额现金管理类产品整改,为公募货币基金增长提供了空间;三是银行理财产品体系单一,容易受到市场波动影响。

数据显示,截至6月末,现金管理类理财产品存续规模为7.21万亿元,较2022年末的8.76万亿元下降1.55万亿元。相比之下,货币基金和债券型基金的

吸金效果良好,截至6月末的货币基金、债券基金规模分别为11.48万亿元、4.77万亿元,较2022年末分别增长1.02万亿元、0.5万亿元。

去年末的“破净潮”,也在短期内影响了居民对理财产品的偏好,使得产品规模受到影响。冠誉咨询创始人周毅钦分析,银行理财市场在2022年末经历了资管新规后最猛烈的净值回撤,引发了客户“赎回潮”,打破了原先银行理财市场良好的发展势头。

在规模没有显著增长的情况下,让

从业者更加关注的是,银行理财产品的相对优势不再明显,这也是近一两年银行存款大幅增长和储蓄型保险产品受到青睐的重要原因。

“在净值化背景下,特别是经历了2022年末的‘赎回潮’,很多人意识到银行理财的实际收益可能还不如存款。”一家股份行理财公司人士对中国证券报记者说,投资者目前更需要的是保本的产品、收益稳定且高于存款的产品,而银行理财在这种偏好下并不“沾光”。

值得一提的是,目前银行理财的产品结构仍然不太合理,不具有太大的抗风险性和稳定性。在投资者教育水平还有待提升的前提下,理财产品净值一旦出现风吹草动,资金就有回流表内或者流出的倾向。

“和银行理财产品仅靠固收类产品‘一条大腿走天下’不同,公募基金的产品体系完整,收益风险特征从高到低布局合理,在股债市场的轮涨环境下,可以形成有效的‘内循环’。”周毅钦说。

在上半年行业规模跌超2万亿元的情况下,多位从业者坦言,下半年的压力更大了。首先是行业规模能否做大,其次是公司规模能否实现增长。

“我们公司的理财产品上半年有段时间的确规模出现下跌,我们也很关注近期公募基金规模反超银行理财规模的情况,所以下半年压力挺大。”有中小银行理财公司人士表示。

还有国有行理财公司人士表示,目前公司理财产品规模与6月末相比已有1000亿元左右的回升,但和今年年初相比,仍然有小几百亿元的差距。

一位理财公司高管向中国证券报记者直言,近年来银行理财的市场规模并没有做大,而是在存量市场中“内卷”。在这种情况下,一家公司的理财产品规模上涨,也对应着其他公司的规模下降。

近两年来,为吸引和留住客户,各理财公司纷纷加大了减费让利活动。

就下半年情况看,业内人士普遍认为,银行理财规模大概率能实现增长。“银行理财和公募基金的客群不完全相同。如果大量储蓄回流的话,大概率是先回流到理财,然后再去基金或者股票方向,不太可能直接就从存款变成股票或者基金。”一位券商分析师表示,2023年末银行理

财仍有望冲击29万亿元左右的水平。

国信证券首席金融分析师王剑认为,银行理财规模进一步扩张有三个突破点:一是踏准配置轮动,随着宽信用政策逐步落地,大类资产轮动带动居民风险偏好提升,当前“固收+”产品具有扩容潜力;二是创新产品结构,在市场震荡行情下挖掘收益增厚机会;三是拓展销售渠道,目前国有大行代销渠道有待继续挖掘。

在业内人士看来,公募基金和银行理财的产品特色和资产配置结构不同,不宜简单对比,不宜将理财规模低于公募基金规模一事放大来看,如何实现理财行业和公司的高质量发展更加重要。从产品设计来看,如何创造出比存款收益率更高、比公募基金的收益率更稳定的产品成为必答题,这也是吸引投资者的营销之道。

这就要求银行理财必须改变以往“类存款”或“存款替代品”的定位。中邮理财董事长吴姚东表示,银行理财若采用以往“承接储蓄资金分流”的客户定位来决定投资领域,由于客

户风险承担意识和能力偏低,投资领域必然受限,会导致产品创新不足,反过来又影响新客户特别是高质量客户开发。

业内人士分析,银行理财熟悉大类资产配置,又脱胎于银行体系,具备天然的渠道优势,投资顾问或者财富管理的可能是银行理财擅长的方向。

盈米基金总裁肖雯表示,理财公司的定位应该是为客户做“产品化的投顾解决方案”,即以产品的形态提供投顾服务,具体体现为采用“产品+渠道+客户”模式,在提供产品的同时,强化渠道服务能力以及对客户的陪伴能力,提升

客户对波动产品的承受能力。

一家国有大行人士表示,对于财富管理机构而言,重要的是为客户的资产保值增值,分资管行业来看,银行理财天然具有财富管理的基因。

展望未来的资管格局,业内人士认为,即使行业规模不如公募基金,并不意味着“行业不好”或者“产品不行”,银行理财仍然有不少优点。

一家理财公司研究员表示,银行理财可投资产品的投资范围更加广泛,包括非标产品可熨平产品收益。产品费率和投资起点也更低,相对其他金融产品更具备普惠价值。且从收益来

看,由于坚持绝对收益理念,获得正收益的可能性也更大。

谈及如何做好财富管理服务,吴姚东表示,一是要提供好的理财产品,二是要提升对渠道的综合金融服务,三是要推动更广泛触达客户渠道的数字化经营,顺应行业发展的大趋势,探讨建设B2C模式的差异化直销平台,更多地探索对客户直接开展服务。

川财证券首席经济学家陈雳认为,后续资管行业更多的还是要拼专业投研能力和产品收益水平,银行理财逐渐向公募基金的管理能力看齐,在合规上也需要进一步提升风险管理水平。

非上市人身险公司上半年成绩单出炉

负债端现亮色 资产端仍承压

●本报记者 薛瑾

目前,已有60余家非上市人身险公司披露了二季度偿付能力报告。从保费收入来看,上述险企合计实现保费逾6500亿元,同比增速达到16%,成为负债端的一抹亮色。从资产端来看,上述险企上半年综合投资收益率水平难言乐观,综合投资收益率不足3%的公司占比约八成,投资方面仍承压前行。从净利润情况来看,泰康人寿以65.3亿元的净利润位居上述非上市人身险公司上半年盈利榜榜首,但总体来看,上半年盈利和亏损的公司基本参半,部分中小险企的经营压力依然较大。

保费稳步增长

截至8月9日,62家非上市人身险公司已披露2023年第二季度偿付能力报告。上述公司合计实现保费收入逾6500亿元,同比增长16%。有业内人士表示:“对于多年低迷的人身险行业来说,这一增速数据着实亮眼。”

过150亿元的公司包括泰康人寿、中邮人寿、信泰人寿、建信人寿、工银安盛人寿、招商信诺人寿、农银人寿、泰康养老、中信保诚人寿、利安人寿、中意人寿、长城人寿。其中,泰康人寿是唯一一家上半年保费收入超千亿元的非上市寿险公司。

从保费增长幅度来看,一些中小险企表现突出,如小康人寿、君龙人寿、汇丰人寿、国宝人寿、复星保德信人寿、信美相互人寿上半年保费收入的同比增速均在100%以上。在上述62家公司中,保费负增长的公司占比不足20%,较去年同期明显改善。

分析人士认为,上半年保费收入增长亮眼,除了行业基本面向好、代理人展业推进等因素,人身险产品预定利率换挡带来的老产品“销售热”,是行业上半年保费收入高增的最大助推力。不过,产品利率大面积切换后,相关产品很可能进入销售低谷期,对保费拉动的持续性仍充满不确定性。

投资承压前行

相比负债端的亮眼表现,投资端的成

绩则显得相对平淡。上述人身险公司综合投资收益率分布在1.3%至3.9%区间内,综合投资收益率在3%以下的公司占比80%,综合投资收益率在2%至3%区间的公司占比近50%。

“财务投资收益率基于利润表计算得出,综合投资收益率是在此基础上,将资产负债表科目中可供出售金融资产的公允价值变动净额考虑进来。”一位保险业内人士分析,可供出售金融资产浮亏和浮盈情况,不能体现在财务投资收益率上,而综合投资收益率能予以体现。

今年上半年,权益市场较去年同期回暖,大部分保险公司综合投资收益率也较去年同期出现明显改善。

不过,有业内人士表示,从目前的综合投资收益率水平来看,保险公司在资产端仍将承压前行,行业对于利差损风险的担忧也仍将持续。

中小险企盈利难题待解

在净利润方面,上述62家非上市人身险公司中,上半年有33家盈利,29家亏

损。盈利和亏损的公司基本参半。

在实现盈利的公司中,泰康人寿以65.3亿元的净利润位居非上市人身险公司盈利榜榜首,也是上述非上市人身险公司中唯一一家盈利在10亿元级别的公司。

上半年净利润在1亿元以上的公司包括中意人寿、工银安盛人寿、中美联泰大都会人寿、国寿养老、中宏人寿、交银人寿、光大永明人寿等。剔除泰康人寿后,其余61家非上市人身险公司净利润合计则是亏损状态。中邮人寿和渤海人寿净亏损均在10亿元以上。

人身险行业中的中小公司的整体盈利能力改观不大,盈利难题待解。

投资收益是关乎中小险企盈利状况的一个重要变量。业内人士表示,一些中小险企的低定价、广撒网策略,在保费上容易冲规模,但会带来高负债成本和高渠道成本等问题,需要更高的投资收益来覆盖相关成本。业内人士认为,中小险企需要严控成本,并从广撒网、大量获客转向深耕客户,通过专注细分市场、进行特色经营活下来,并谋求转型发展。

创业板新股表现抢眼

机构:市场震荡上涨仍是主基调

●本报记者 吴玉华

为机构专用席位,机构专用席位合计净卖出近2000万元。

8月9日晚间,盟固利公告称,截至目前,公司日常经营情况未发生重大变化。经核查,公司未发现其他有可能对股价产生较大影响的重大事件;公司本次股票异常波动期间,公司控股股东、实际控制人及公司董事、监事、高级管理人员不存在买卖公司股票的行为。截至本公司公告披露日,公司不存在应披露而未披露的重大事项。截至8月9日,公司股票静态市盈率为534.71倍,明显高于中证指数有限公司发布的证监会行业市盈率中化学原料和化学制品制造业平均静态市盈率16.25倍。

分析人士表示,当下市场所面临的环境仍然支撑A股保持震荡大格局下的中枢抬升走势,短期成长风格有望占优。

市场人士表示,盟固利是一家生产锂电正极材料的公司,从公司基本面来看,肯定支撑不了如此之大的涨幅,该股飙升主要由于市场交易行为助推,新股受到了以游资为代表的资金追捧,“炒小炒新”成为近期的市场特色。

乐观看待后市

Wind数据显示,9日北向资金净流出13.32亿元,为连续3个交易日净流出。对此,顺时投资权益投资总监易小斌表示,市场出现连续调整,是多个原因共振的结果。市场信心的恢复是一个缓慢的过程,需要基本面、政策面和资金面综合影响形成合力,才能推动市场脱离底部,经济的复苏进程依然是最重要的因素,在确定性的趋势没有显露之前,市场会表现得犹豫不定。对后市保持相对谨慎乐观的看法,经过长时间的调整后,市场将逐步走出底部,继续下行的空间很小。

招商证券首席策略分析师张夏表示,8月以来,政策预期企稳,企业业绩拐点、资本市场改革预期及外部流动性拐点助推A股进入上行周期。券商板块近期大涨,历史上历次券商板块大涨期间及此后的一段时间,市场均以成长风格占优为主。建议行业配置层面围绕业绩边际改善和有产业逻辑支撑的TMT、耐用消费品方向进行布局。

“当下市场所面临的综合环境仍然支撑A股保持震荡大格局下的中枢抬升走势。”华安证券首席策略分析师郑小霞表示,预计A股有望呈现震荡上涨格局。

从N盟固利盘后公布的龙虎榜情况来看,买入前五席位均为东方财富证券位于拉萨的营业部,而卖出前五席位中有4个

景顺策略师:
美联储转向宽松将有利风险资产

●本报记者 张枕河

8月9日,景顺首席全球市场策略师克里斯蒂娜·侯发布报告表示,美联储货币政策转向宽松将有利于风险资产。

她表示,美联储7月份的高级信贷专员意见调查显示,上一季度对各种规模企业的工商业贷款标准收紧,贷款需求减弱。这无疑会对经济增长造成冲击。不过,阴霾中可能会透出一线曙光,美联储通常会在贷款标准过于严格时暂停紧缩政策。美联储政策向更加宽松的立场转变往往有利于风险资产。

美国7月份的就业报告显示,就业增长放缓,对于正在竭力为美国经济“踩刹车”的美联储而言,这一进展是喜闻乐见的。然而,由于美国工资增长仍然居高不下,平均时薪过高可能仍是美联储的担忧因素。尽管看到美国就业市场已有所放松,但从工资状况来看,这可能仍无法令美联储满意。

美联储7月26日宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点到5.25%至5.5%之间,把利率推升到22年来的最高水平。这是美联储自2022年3月进入本轮加息周期以来的第11次加息,累计加息幅度达525个基点。

专家指出,持续加息导致美国经济增长放缓、金融系统压力增大,原本就沉重的债务负担进一步加剧,这将给全球经济带来负面影响。此外,美联储大幅加息还推升了新兴市场和发展中经济体的偿债成本,加剧其资本外流风险,进而导致全球金融市场动荡、经济下行风险增大。

中证商品指数公司指数行情

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	涨跌幅(%)
中证商品期货指数	1797.29	1822.33	1795.80	1820.43	1810.12	4.99	0.28
中证商品期货价格指数	1352.49	1371.34	1351.37	1369.91	1362.15	3.76	0.28
中国国债期货收益指数10年期	121.700	121.700	121.610	121.652	121.652	-0.006	0.00
中国国债期货收益指数5年期	112.439	112.466	112.400	112.422	112.422	-0.011	-0.01
中国国债期货收益指数2年期	105.666	105.681	105.660	105.671	105.666	0.005	0.00
中证中金商品指数	—	—	—	3219.53	—	20.22	0.63

注1:中证商品期货指数系列、中国国债期货收益指数系列涨跌幅=(今收盘-昨结算)/昨结算*100%

注2:中证中金商品指数涨跌幅=(今收盘-昨收盘)/昨收盘*100%

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)

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	1322.66	1344.47	1321.84	1343.74	9.94	1335.51
易盛农基指数	1598.75	1617.86	1597.05	1617.29	9.13	1609.58