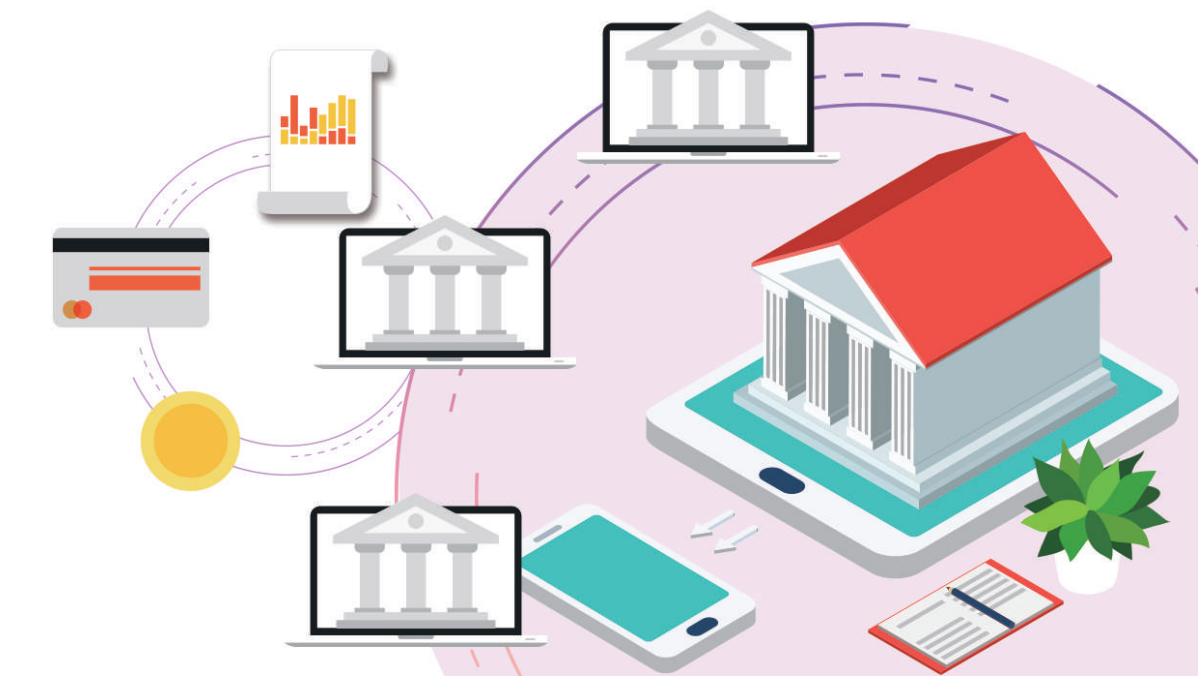


银行“理财子公司”来了

经济日报·中国经济网记者 郭子源

“设立理财子公司开展资管业务,有利于强化银行理财业务的风险隔离,推动银行理财回归资管业务本源,逐步有序打破刚性兑付。同时还有利于优化组织管理体系,建立符合资管业务特点的风控制度和激励机制,促进理财业务规范转型——



资产管理行业将迎来新力量。随着《商业银行理财子公司管理办法(征求意见稿)》向社会征求意见,业内期待已久的银行理财监管实施细则终揭面纱。子公司理财产品“新”在何处?一是不设置理财产品销售起点金额,使得银行理财与公募基金站在了“同一起跑线”;二是拓宽了投资者购买渠道,不仅银行业金融机构可以代销,其他银保监会认可的机构也可代销;三是允许子公司发行分级理财产品;四是允许子公司发行的公募理财产品直接投资股票。

这些新政策将对市场产生何种影响?投资者应如何调整投资策略?记者就此采访了多位业内人士。

为何设立“子公司”

银行设立“子公司”,看似仅仅是涉及机制变革层面的举措,实则可能对银行理财产品产生深远影响。中国银保监会相关负责人表示,作为一项制度创新,银行理财子公司由在境内注册成立的商业银行作为控股股东发起设立,属于独立于母行的非银行金融机构,主要从事理财业务。也就是说,银行的资产管理业务与信贷、自营交易、证券投资和保险等金融业务相对分离,通过一个“自主经营、自负盈亏”的独立法人机构来运行。“设立理财子公司开展资管业务,有利于强化银行理财业务的风险隔离,推动银行理财回归资管业务本源,逐步有序打破刚性兑付。”该负责人说,同时还有利于优化组织管理体系,建立符合资管业务特点的风控制度和激励机制,促进理财业务规范转型。

实际上,由独立法人机构开展

资管业务已是国际通行的做法。业内普遍认为,我国商业银行理财子公司的设立时机已基本成熟。从政策层面看,今年4月份发布的“资管新规”要求,主营业务不包括资管业务的金融机构应当设立子公司开展资管业务;今年9月份发布的“理财新规”进一步规定,商业银行应当通过具有独立法人地位的子公司开展理财业务,暂不具备条件的,商业银行总行应当设立理财业务专营部门,对理财业务实行集中统一经营管理。

从国内实践看,商业银行已具备一定的实施基础。按照原银监会要求,大部分商业银行已完成“理财事业部”改革,在产品销售、投资管理、风险管理、IT系统建设、会计核算等方面相对独立运作,为设立子公司奠定了基础。据不完全统计,此前光大银行、浦发银行、招商银行、华夏银行、中信银行、北京银行等多家机构均已开展了相关实践。

不设理财销售起点金额

继“理财新规”将银行理财产品销售起点从5万元降为1万元之后,这一点再次迎调整。《理财子公司管理办法》明确,将不再设置理财产品销售起点金额。“这意味着,银行理财与公募基金站在了同一起跑线,后者的销售门槛优势降低。”某国有大行资产管理部相关负责人说,尤其是由银行理财子公司发行的固定收益类理财产品,将与货币基金、债券基金等公募基金产品形成更激烈的竞争。“随着投资者不断成熟,降低银行理财产品门槛有必要,有助于银行理财产品更加普惠化,覆盖更多的普通投资者。”中国人民大学重

阳金融研究院高级研究员董希淼说,这也有利于银行理财产品与公募基金等资管产品公平竞争,增强产品的吸引力,提高资金募集能力。其次,上述规定也拓宽了投资者购买渠道。此前,如果投资者想购买某银行的理财产品,只能通过该行或其他吸收公众存款的银行业金融机构。

《理财子公司管理办法》则规定,子公司理财产品可以通过银行业金融机构代销,也可以通过银保监会认可的其他机构代销。“也就是说,未来拥有相应牌照的第三方非银行科技公司也能够代销银行子公司的理财产品,这有望为科技公司带来新的业务增长点。”京东金融研究院院长孟昭利认为。

再次,在产品分级方面,新规允许子公司发行分级理财产品。具体来看,产品名称中应包含“分级”或“结构化”字样,分级理财产品的同级份额享有同等权益,承担同等风险。“银行理财子公司不得违背风险收益相匹配原则,利用分级理财产品向特定一个或多个劣后投资者输送利益。”银保监会相关负责人表示,子公司应当向投资者充分披露理财产品的分级设计及相应风险、收益分配、风险控制等信息。

公募理财产品可直投股票

颇令市场兴奋的是,《理财子公司管理办法》允许子公司发行的公募理财产品直接投资股票。同时,办法对股票投资的集中度管理也提出了要求,即银行理财子公司全部开放式公募理财产品持有单一上市公司发行的股票,不得超过该上市公司可流通股票的15%。此前,银行私募理财产品已被允许直接投资股票,银行公募理财

产品虽然也可入市,但需要通过“公募基金”这一载体间接入市。

“允许子公司发行的公募理财产品直接投资股票,对银行来说,这意味着理财产品投资范围得以扩大,产品创新的空间更大。”董希淼说,对股市来说,将可以引入更多的长期稳定资金,投资者结构和投资风格也有望改变。

他认为,未来理财子公司将可能成为打通间接融资与直接融资的重要载体。“当然,这并不意味着理财资金将立即大量进入股市。在审慎经营策略下,银行资管对权益类资产的配置比例可能不会快速提升。”

值得注意的是,在明确了业务规则后,理财子公司接下来的定位和发展路径仍需进一步探索。

多位业内人士表示,子公司与商业银行将是两个独立的法人主体,结合国外资管子公司发展经验,未来理财子公司有望成为一个连接左右、沟通上下的综合服务平台。具体来看,理财子公司不应局限于单一的产品部门或者客户部门,而应推出开放式的综合服务。

在产品方面,理财子公司既可根据自身投研能力设计相应的资产管理产品,也可引入第三方发行的产品,为客户提供多样的资产管理产品和投资服务;在客户方面,既可以为保险公司、中小金融机构等机构客户提供服务,也可以围绕行内高净值私人客户提供投资建议和财富管理服务。

同时,理财子公司也需要加大与母行业务部门、分行的合作,提供从资产管理到融资、融智等的综合金融服务,理顺并深化产品和客户的联动、子公司与母公司的联动。此外,理财子公司还应加强与其他资管机构等合作,在竞合中提升跨界服务能力,成为践行“开放银行”理念的综合金融平台。

财富动态

有的银行大力推广,有的银行暂停发行

结构性存款往哪走

□ 于紫萱

随着《商业银行理财业务监督管理办法》(简称“理财新规”)近期发布,结构性存款渐渐火了。一方面,多家商业银行网点均将其置于产品推广的显著位置;另一方面,部分小型商业银行已被暂停结构性存款的增量发行,原因是其不具备衍生产品交易业务资格。

那么,如何正确认识“结构性存款”?投资者该如何选择?其未来发展趋势将会怎样?

“实际上‘结构性存款’并不是什么新鲜事物,近期之所以受到多家银行推广,一个重要原因就是理财新规影响下商业银行理财面临转型。”中国银保监会相关负责人说。根据新规,银行“代客理财”发行的资管产品需打破刚性兑付,因此没有明确预期年化收益率的净值型理财产品今后将成为主流。但是,目前很多投资者仍习惯接受“保本保息”的产品,结构性存款恰恰契合了这部分投资者的需求。

何为结构性存款?简单来讲是“存款+金融衍生品”,即商业银行吸收的嵌入金融衍生产品的存款,它与利率、汇率、指数等的波动挂钩或与某实体的信用情况挂钩,使得存款人在承担一定风险的基础上获得相应收益。

业内人士提醒,投资者在选择结构性存款时应仔细阅读“产品说明书”,重点关注两个问题,一是分析其挂钩的衍生品种类,二是正确理解“保本浮动收益”,即产品收益随挂钩标的表现变动,银行保证结构性存款的本金和最低收益,但不保证能实现最高收益。

值得注意的是,结构性存款与储蓄存款不同,其收益部分可能存在投资风险,但同时结构性存款也

与非保本理财产品存在本质差异,后者才是真正意义上的“代客理财”资产管理产品。

为了明确上述区别,理财新规明确提出,商业银行已经发行的保证收益型、保本浮动收益型理财产品应按照结构性存款或其他存款进行规范管理。

具体来看,商业银行应将结构性存款纳入银行表内核算,按照存款管理,相应纳入存款准备金和存款保险保费的缴纳范围,相关资产应按规定计提资本和拨备。此外,银行销售结构性存款应充分披露信息、揭示风险,保护投资者合法权益。

理财新规同时要求,银行开展结构性存款业务,需具备相应的衍生产品交易业务资格等。

“理财新规提出要求,与此前市场上盛行的‘假结构’等乱象有关。”某国有大行资产管理部相关负责人表示,中小型企业一度曾是结构性存款的发行主力,但其中的部分银行却不具备衍生产品交易业务资格。这些银行发行的所谓“结构性存款”并没有真正挂钩衍生品,而是异化为保本固定收益的“刚兑”产品,一定程度上扰乱了市场竞争秩序并抬高了资金价格。

此外,该负责人表示,金融衍生品交易通常具有高杠杆特征,交易不当将引发较高风险,理财新规提出业务资格要求,这从长远上有助于推动商业银行提升资管团队的投资研究能力和风险控制水平。

“银保监会正在制定结构性存款业务的监管规定。”上述负责人说,未来将修改完善并适时发布实施,以更好地区分和厘清结构性存款和理财业务监管框架,促进结构性存款业务规范发展。

私募基金仓位环比上升 市场回暖了吗

本报记者 周琳

今年前三季度,A股市场三大指数延续疲软态势,私募仓位却出现明显上升。私募排排网统计显示,10月份融智·中国对冲基金经理A股信心指数创新高,10月份私募平均仓位为62.50%,相较9月份的52.61%环比上升近10%。与此同时,私募基金业绩仍然有待提升,收盘私募的数量明显增加,10月份单月清盘数量就有63只,其中股票型产品居多。

一面是私募仓位上升、投资信心增加,一面是清盘数量提升,私募基金业绩整体表现不佳。如何看待这一现象?

私募排排网研究员刘有华表示,目前私募基金的仓位水平仍然偏低,并不能成为市场完全转圜的信号。根据历史数据,私募基金平均仓位在70%到75%是比较正常的。低仓位的主要原因是目前市场的赚钱效应不强,今年以来私募基金亏损也比较严重,很多私募基金遭遇了净值大幅回撤。

格上财富研究员王媛媛则认为,私募仓位连续5个月下降,到10月有明显提升,不排除有机构认为当前市场已经处于估值底部。从影响市场的因素来看,中美经贸摩擦和经济下行带来的负面预期和压力已经释放得很充分了,全市场

平均估值较低,再加上政策面开始频频释放重大利好,都可能成为部分私募基金加仓的理由。

清盘增加和信心提升是否矛盾?刘有华认为,私募清盘数量和信心指数并无直接关系,也不矛盾。私募基金之所以清盘,是因为市场的极端走势和基金经理的操作导致大量基金跌破止损线提前清算或者私募基金到期清算,属于过去已经发生的事实;上述信心指数则是私募基金经理对未来一个月市场走势的预期,属于对未来市场的预判,尚未发生,因此二者并无直接联系。

王媛媛认为,A股信心指数上升可能来源于对股市估值见底的预期,但同样,正是股市估值一路走低才导致基金净值下跌,私募清盘数量增加。从私募增持行业看,与大多数金融机构并无太大差异。近期私募青睐银行、券商、保险股,主要因为相关标的公司的业绩表现乐观。

另外,最近有关部门下发支持证券机构积极参与化解上市公司股票质押风险以及支持民营企业发展相关政策以来,被市场视为对上市公司的重大利好,有利于私募基金积极参与纾解券商的股权质押风险。

一周短评

部分银行违规放贷被罚

新闻回放:今年以来,监管部门对于房地产领域信贷一直保持高度关注。进入11月份,各地银监部门开出的罚单数量超过130张。比如,农行潮州分行,因住房按揭贷款业务严重违反审慎经营规则,被罚款20万元;建行深圳分行,因流动资金贷款借道第三方流入房地产项目等多个违

规行为,被罚80万元。

点评:房地产行业的一个显著特征就是高杠杆。但是,有不少房企和个人,不顾自身能力范围,盲目扩规模、加杠杆,一方面增加了自身风险,另一方面助长了房地产市场的价格泡沫。因此,监管层多次提出,要严禁资金违规流入房地产市场,严厉打击“首付贷”等行为,抑制居民杠杆率,切实抑制热点城市房地产泡沫。

银行作为资金的提供方,应该严格落实信贷政策,自觉遵守审慎经营规则,要对贷后资金的去向“门清”,才能避免被罚。

首家外资银行卡清算机构获批

新闻回放:中国人民银行近日发布公告称,根据《关于实施银行卡清算机构准入管理的决定》《银行卡清算机构管理办法》等有关规定,央行日前会同银保监会审查通过了“连通(杭州)技术服务有限公司”提交的银行卡清算机构筹备申请。连通公司需在一年筹备期内完成筹备工作后,依法定程序向央行申请开业。

点评:连通公司是美国运通公司在我国境内发起设立的合

资公司,其获批在国内开展业务意义重大,标志着我国金融业双向开放又向前迈出了重要一步,也彰显了我国对外开放的决心。

这也是国内成立的第二家持牌清算组织,将有助于提升银行卡清算市场的竞争性和服务效率,有利于消费者享受更加多元化的支付服务。同时,这类跨国清算组织也可能在跨境支付服务方面发力,并且在聚集和服务高端用户、改善用户体验方面体现出自身特色,从而满足人民币国际化背景下的境内外客户新需求。

低价股上演逼空行情

新闻回放:近段时间以来,A股市场情绪转换非常快,从白马股连续跌停到低价股连续涨停,迅速完成切换。不过,这次市场的逻辑是越差越买。恒立实业、群兴玩具、弘业股份、绿庭投资、民丰特纸等一批低价概念股都出现了持续逼空行情,有的个股短期连拉十几个涨停。截至11月13日,恒立实业在14个交易日斩获13个涨停板,市盈率达2800倍。

点评:这波行情让不少投资者

想到了2014年至2015年的股市,市场专门“炒差、炒小、炒壳”,多少有些群魔乱舞的意思。

这种行情有着极致的赚钱效应,但必须承认这是“击鼓传花”的游戏,最后的接棒者必须埋单。因为这些此前被市场抛弃的低价股连续大涨,已经积累了不少风险,既有监管方面的潜在压力,也有在持续大涨之后的抄底盘套现的欲望。因此,炒作已经进入了临界点,在大幅炒高之后,随时面临重要股东和控盘主力减持卖出的风险。提醒投资者,盲目追高很容易成为游资发动“吃饭行情”的“接盘侠”。(点评人:温宝臣)