

# 理财新规对22万亿资金“开口子”

## 公募理财产品获间接入市许可

■李丹丹

继7月20日公布征求意见稿之后,《商业银行理财业务监督管理办法》(下称“理财新规”)正式稿日前发布。这意味着,22万亿元银行理财有了正式的规则可循。

笔者注意到,正式稿较征求意见稿有所修改,但是修改幅度不大,主要涉及进一步提高条款表述的针对性和准确性,明确相关要求的适用范围和配套制度安排等。监管层人士指出,与征求意见稿相比,正式稿并没有收紧的规定,所有的调整都是在符合资管新规基础上的合理调整,甚至更宽松一点。

笔者获悉,理财新规的配套制度——《商业银行理财子公司管理办法》已经有初稿,将会广泛征求意见,经过一定程序后,再向外部公开征求意见。同时,银保监会正在制定结构性存款业务的监管规定,下一步将结合社会反馈意见,进行修改完善并适时发布实施。

### ABN明确纳入理财投资范围

银保监会公布的数据显示,截至8月末,银行非保本理财产品余额为22.32万亿元。理财资金主要投向债券、存款、货币市场工具等标准化资产,占比约

70%;非标准化债权类资产投资占比约15%,总体保持稳定。

7月20日至8月19日期间,理财新规面向社会公开征求意见。笔者获悉,银保监会收到的反馈意见有三方面:其一,针对理财办法本身;其二,针对操作层面的具体问题;其三,针对其他监管规定。

对于市场反馈意见,银保监会逐条研究,一些反馈意见已经采纳在理财新规正式稿中。正式稿与征求意见稿相比,有四个主要调整。

调整一方面体现在理财产品的投资范围上。征求意见稿指出,商业银行理财产品可以投资于银行间市场发行的信贷资产支持证券、在交易所市场发行的企业资产支持证券等。

对此,市场一直有疑惑,资产支持票据(ABN)并非信贷资产支持证券,是否属于理财产品可以投资的范围?正式稿明确,理财产品投资范围包括在银行间市场和证券交易所市场发行的资产支持证券。也就是说,ABN明确纳入其中。

同时,在流动性风险管理、压力测试和信息披露方面,正式稿进一步区分私募和公募理财产品要求,与其他同类资管产品的监管标准保持一致。例如,压力测试频率方面,正式稿明确,公募理

财产品每季度一次,私募理财产品不适用此要求。

在私募理财产品销售方面,正式稿借鉴国内外通行做法,引入不少于24小时的投资冷静期要求。冷静期内,如果投资者改变决定,银行应当遵循从投资者意愿,解除已签订的销售文件,并及时退还投资者的全部投资款项。此外,在穿透管理、理财投顾管理、封闭式产品定义、专区销售等方面,正式稿采纳市场意见,进一步明确相关要求,使得相应条款更有针对性和可操作性。

### 允许公募理财通过公募基金间接入市

此前中国结算发布修订后的《特殊机构及产品证券账户业务指南》,其中就证券账户方面,解除此前对于银行理财参与股票投资的限制,引起市场对于理财产品能否入市的热议。

按照现行银行理财业务监管制度,私募理财产品可以直接投资股票,但公募理财产品只能投资货币型和债券型基金。

银保监会有关部门负责人介绍,正式稿延续了征求意见稿的内容,继续允许私募理财产品直接投资股票;在理财业务仍由银行内设部门开展的情况下,放开公募理财产品不能投资与股票相

关公募基金的限制,允许公募理财产品通过投资各类公募基金间接进入股市。同时,与资管新规保持一致,理财产品投资公募证券投资基金可以不再穿透至底层资产。

更值得关注的是,上述负责人介绍,下一步银行通过子公司开展理财业务后,允许公司发行的公募理财产品直接投资股票,或者通过其他方式间接投资股票,相关要求将在《商业银行理财子公司管理办法》中具体规定。

### 理财子公司管理办法或不设销售起点

公开征求意见期间市场机构反映的另一些意见,则拟在《商业银行理财子公司管理办法》中予以采纳。

银保监会有关部门负责人介绍,这些意见包括进一步降低理财产品销售起点,扩大销售渠道,将依法合规、符合条件的私募投资基金纳入理财投资合作机构范围,不强制要求个人首次购买理财产品在银行营业网点进行面签,允许发行分级理财产品等。

理财新规里,投资者销售起点金额从5万元下降为1万元。笔者获悉,在《商业银行理财子公司管理办法》中,从监管上不会再

设销售起点,交给市场机构自己决定。

监管人士指出,将结构性存款和理财业务分开制定两个制度的好处在于,可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。而且,在银行内部,一般由资管部门负责理财产品,其他部门负责结构性存款,分开两个单独的制度,也有利于银行内部更好地厘清部门职责。

### 过渡期要求与资管新规保持一致

理财新规出台不是终点,而是业务规范的起点。银保监会指出,银保监会将会持续做好理财业务配套制度建设,不断完善理财业务监管框架,同时与相关部门积极沟通协调,为理财业务规范健康发展创造良好的外部环境。

对于银行而言,过渡期要求与资管新规保持一致,自理财新规施行之日起至2020年12月31日。上述负责人表示,在过渡期,银行新发行的理财产品应当符合理财新规规定。同时,银行可以发行老产品对接未到期资产,但应控制存量理财产品的整体规模;过渡期结束后,不得再发行或者存续违反规定的理财产品。

# 今年以来中小基金频遭募资难 弱市选基要“三看”

■周琳

弱市环境下如何选择新基金是个比较常见的问题。一般情况下,弱市基金“好做不好募集”,即在市场走弱环境下,新基金募集比较困难,一旦基金成立,面对市场整体估值较低的环境,建仓投资等相对容易,赚钱效应较好。当然,这并不意味着弱市中成立的新基金都好。投资者在弱市中选择基金还是要做好“三看”。

今年以来,“募资难”成为不少中小公募基金公司面临的挑战。Wind资讯显示,截至9月25日,今年以来共有138只公募开放式基金发布延长募集公告,涉及24家基金公司。其中,大多数公司是资产管理规模在1000亿元以下的中小型基金公司。此外,今年已有22只基金(ABC份额分开计算)宣布募集失败,逼近去年全年28只的数量。如何看待眼下中小基金募资难?投资者又该如何选择新基金?

### 8月发行规模创年内新低

今年以来,A股市场持续震荡,公募基金也面临历史上最大发行困难的挑战:仅有405只新基金成立,同比减少超过四成,而部分获批的基金纷纷选择延长募集期。其中,汇安裕阳三年定开、中信建投山西国企债等基金已是连续两次延长募集期。相比而言,去年同期选择延长募集期的基金产品仅有77只。

从基金类型来看,今年选择延长募集期的130余只基金中,债券型基金和偏债型基金数量合计超过50只,权益型基金仅有70只,占比超过一半。从存量基



金看,债券型基金远低于权益型基金的实际数量。

兴全基金固定收益部总监助理张睿认为,今年上半年以来,利率债走强的同时,受违约事件频现、债券“刚兑”被打破等因素的影响,信用债遭到投资者抛售。在信用债违约频发的环境下,投资者把焦点集中在再融资领域,甚至全然不顾企业经营基本面。这些因素构成今年部分债券基金发行、成立减少的重要诱因。今年以来,新成立的债券型基金数量大减,由去年同期的276只减少至199只。

近期新基金发行减少、延长募集期的基金增多也与部分基金

的发行策略有关。有基金经理高级研究员王骅表示,上半年部分基金公司为避免与战略配售基金“撞期”因而延长了募集期。在市场调整背景下,部分公司选择发起式基金,不受基金发行2亿元的规模限制,还有的基金公司干脆将募集期限延后以等待市场回暖。此外,受外部诸多不确定性因素影响,今年以来股市表现欠佳。同时,在收益率下行的背景下货币基金规模依然大增,也可以看出不管是机构还是普通投资者的风险偏好都不高。

### 发行失败数量创新高

从已经募集成立的基金情况

来看,今年5月份,若不考虑6只战略配售基金的指标,公募开放式基金发行总体规模和平均规模均不及今年同期。5月份共计成立基金63只,平均份额5.59亿份,6月份以来共计成立基金57只,平均份额7.36亿份,较今年前4个月的17.51亿份、7.46亿份、12.51亿份和9.02亿份的平均募集规模而言,呈现出明显下滑的态势。超半数基金都是踩着2亿份的成立底线勉强成立的。而今年已有22只基金宣布募集失败,涉及平安大华、景顺长城、长城基金等15家基金公司。

基金募集失败的原因主要有两方面因素:一是认购户数达不

到200户,二是首募规模达不到2亿元。此外,由于部分新成立的中小基金公司常年发行产品数量有限,股东支持力度较小,销售渠道磨合程度不紧密,加上市场震荡影响了投资者信心,最终导致新基金销售困难。

### 弱市投资有技巧

好买基金研究中心研究员雷昕认为,公募基金超过4000只之后,投资者选择难度加大。首先,要看新发基金定位,是全市场基金还是主题型基金。如果是全市场基金,投资者可以重点关注拟任基金经理的历史履历、管理业绩、投资理念和风格等,重点关注弱市环境中发行的“牛人”和“牛基”。

其次,要看准主题。王骅表示,人工智能、新能源汽车等成长板块是基金公司近期的主要着力点,从近两三年长周期的维度来看,目前市场明显处于底部区域,包括企业盈利、估值、换手率、交易量等,都可看出市场处于中长期的底部。从企业成长性来看,那些具有战略性、挑战性的前沿技术领域弹性更好,在市场筑底回升时可能存在很多投资机会。

再次,弱市中新基金可以低位获得便宜筹码,赢得比较有利的投资起点,而且通常规模不大,有利于灵活操作,因此投资者选择新基金要看准时机。今年市场整体风险偏好不高,机构进场意愿不强,不少基金成立规模很小,也有一些是基金公司自掏腰包的发起式基金。投资者应知悉,规模较小以及机构投资者占主导的都存在资金撤退的风险。

美团点评:市值仅次于BAT

美团点评由美团与大众点评于2015年10月8日合并成立,其主要业务包括到店餐饮、酒店旅游、在线外卖和移动出行四大板块,外卖是公司估值最重要的支撑。

从美团点评的2018年上半年财报来看,美团点评上半年营收263.5亿元人民币,同比增长91.2%,调整后亏损净额为41.91亿元人民币。此次赴港上市,美团点评的成绩不俗,首日收涨5.29%,市值为4003.12亿港元,成交额逾84亿港元,约占港股总成交额的十分之一。在超过2000亿的超级大盘股中,美团点评创下港股7月首日涨幅最高纪录,市值仅次于BAT。

IPO是一个新起点,美团点评未来的发展将从招股说明书见端倪。招股书显示,美团此次募集的资金将有约35%用于升级技术提升研发能力,包括数据分析、机器学习、无人配送系统等;约35%用于研发新服务及产品,包括为商家提供云端ERP系

统及智能支付解决方案的商家赋能系统、非餐厅食物的即时配送、为餐厅提供原材料采购及物流服务的餐厅供应链服务等。由此可以看出,美团未来的核心是要为商家赋能。

### 华兴资本:新经济金融服务第一股

今年在港交所上市的新经济公司不少,这些公司IPO背后,离不开众多投资机构的推波助澜。

日前,一家被誉为“新经济金融服务第一股”的公司在港交所挂牌交易,这家公司名为华兴资本,股票代码1911.HK。华兴资本IPO被寄予很多关注,初定发行价为31.80港元,但出师不利,上市首日华兴资本股价跌破发行价,一度跌至24.15港元,截至当日收盘,该股下跌22.33%,报收24.70港元。面对这种情况,华兴资本集团创始人兼首席执行官包凡表示:“短期股价不重要,把业务做好,长期股价一定会有体现。”

据悉,华兴资本成立13年时间,以投资银行、投资管理和多牌照境内证券合资公司“三驾马车”快速发展,满足跨市场、跨产品的多元化金融服务需求。投资银行业务是华兴资本收入的大部分来源。公开资料显示,华兴资本关注高科技、媒体、电信、教育、医疗、金融服务和日用消费品等行业,在业内素有“独角兽”推手的美誉。截至目前,华兴资本所服务的“独角兽”企业客户市值占中国“独角兽”企业总市值的56%,美团、滴滴和京东都是其客户。

### 海底捞:中国市值最高的上市餐饮企业

说起海底捞,热衷聚餐文化、爱吃火锅的中国人应该非常熟悉。这是一家成立于1994年的“老牌”大型火锅品牌,主打四川火锅。

从四川简阳一家小火锅店起步,靠产品和服务两大“撒手锏”,海底捞快速扩张。截至2018年9月3日,海底捞一共有自营餐厅363家。今年9月26日,海底捞在港交所“火辣”上市,股票代码06862.HK。作为中国火锅品牌“扛把子”,海底捞开盘8分钟市值就破千亿,成为中国市值最高的上市餐饮企业。

据了解,海底捞上市进程比较顺利。今年5月17日,海底捞国际控股递交了港交所上市申请;9月12日,海底捞在香港公开发售;9月19日,海底捞确定了最终发行价,每股17.80港元。招股书显示,海底捞全球共发售4.25亿股,其中香港发售3820.8万股,国际发售3.86亿股。

关于此次IPO募集的资金,海底捞首席战略官周兆呈表示,60%将用作业务扩充,为2018年至2020年开设新餐厅提供资金支持。如果按每家餐厅资本开支800万元至1000万元估计,资金将满足海底捞在中国开设约390家新餐厅。

### 小米集团:全球最大散户规模IPO

今年7月9日,新经济头部公司代表——小米集团(1810.HK)在香港上市,共募资370亿港元,成为港股今年以来首个超百亿募资公司,引发了市场的巨大关注。

此次小米集团IPO,米粉们(小米用户的昵称)给予了大力支持。在2012年第一届米粉节上,米粉们创造了7分钟内买完10万部手机的纪录;这次小米上市,更掀起了近几年来全球华人参与度最高的一次新股认购热潮。股市开盘后不久,小米便录得近10倍超购,打破了2011年以来大盘股认购倍数纪录,成为全球最大散户规模IPO。不过,这未能挽回小米在上市首日便破发的局面。

与发行价每股17港元相比,当日开盘价下跌2.35%,为16.6港元,总市值为3714.4亿港元。

如今,小米集团作为一家专注各类智能硬件和电子产品研发的创新型科技公司,旗下投资公司接近400家,覆盖智能硬件、生活消费用品、教育、游戏、社交网络、文化娱乐等多个领域。在小米集团推出的高性价比硬件产品中,小米手机、小米路由器、小米电视、米家空气净化器等深受消费者欢迎。

# 这40个境外目的地 超九成商户支持支付宝付款

据新华社 报道,支付宝日前发布40个境外扫码支付目的地。这些地方旗下的商户超九成支持支付宝付款。

境外支付目的地包括10个机场、10个商圈、10个中国城、10个奥特莱斯。其中,机场有:东京羽田机场、东京成田机场、韩国首尔仁川机场、新加坡樟宜机场、曼谷素万那普机场、曼谷廊曼机场、吉隆坡国际机场、墨尔本国际机场、悉尼国际机场等。商圈有:东京银座、大阪道顿堀、韩国首尔明洞、巴黎奥斯曼大街、新加坡金沙、曼谷暹罗

# 杭州投资者爱买的结构性存款被踩刹车

■王潇潇

关注银行理财产品的投资者,应该都听说过结构性存款。作为保本型理财产品“接班者”,不仅投资者感兴趣,也是理财经理们热推推销的对象。根据央行数据,截至今年8月末,我国商业银行发行的结构性存款余额已经突破了10万亿大关。但事实上,今年下半年开始,银行的发行脚步已经放缓,根据9月28日落地的理财细则,今后没有相关资质的银行将面临停发,结构性存款快速增长的局面将会减弱。

### 结构性存款余额突破10万亿

在今年的8月末,被称为“保

高收益的机会。

“其实结构性存款不是新东西,早在2002年就在国内出现了,只不过之前存在感极低,而今年银行发行的数量大大增加。”一家股份制银行的理财经理对笔者说。这家银行是较早发行结构性存款的银行之一,在这位理财经理的朋友圈里,从今年年初开始,几乎每周都至少有一条关于该行结构性存款产品的信息。

“都说保本增值,保本在前,增值在后,大部分投资者还是更热衷购买理财产品,对刚兑产品需求程度较高。刚好,结构性存款填补这块市场空缺。”该理财经理表示。

不具备相关资质的银行将停发

事实上,从下半年开始,银行对结构性存款的态度发生了转向。从发行量来看,根据央行发布的数据,今年1~5月结构性存款环比增速分别为14.69%、4.84%、5.18%、4.05%和1.21%。而6月,结构性存款的规模较5月末环比下降0.62%,是今年以来环比增速首次出现负值。经历了上半年的大规模增长,结构性存款开始降温。上述理财经理对此表示认可,“年中过后,银行揽储压力减轻,但和监管的关系更大一点。7月20日银保监会发布商业银行理财业务监督管理办法,不少银行开始放缓了推出结构

性理财产品步伐。”

9月28日,经过了2个月征求意见的《商业银行理财业务监督管理办法》正式稿正式发布,即日起施行。新规规定,保本理财产品按照结构性存款或者其他存款进行规范管理,且将结构性存款纳入表内核算,按照存款管理。其次,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。这意味着,一些没有获得衍生品交易业务资质的银行,今后不能发行结构性存款,业内人士表示,该规定对部分中小银行影响较大,尤其是农商行,“农商行获得衍生品交易资质的很少,重新申请资质需要一定的时间。”