

农商行资金持续涌入债市 机构分歧逐渐加大



证券时报记者 孙翔峰

债市波动还在加大。3月14日,国债期货收盘多数下跌,30年期主力合约涨0.09%,10年期主力合约跌0.1%,5年期主力合约跌0.06%,2年期主力合约跌0.03%。

银行间主要利率债收益率多数上行,截至发稿,10年期国债活跃券收益率上行2bp报2.35%,30年期国债活跃券收益率上行0.5bp至2.535%。

随着债券牛市持续演绎,市场各方参与者之间的分歧也更加明显。近期,接受记者采访的多家机构人士表示,以农商行为主力的一些机构,加仓势头不减,另一些机构则开始观望甚至减仓。

农商行资金涌入债市

“农商行的整体风险偏好相对较高,交易行为也比较激进。”一位私募人士表示。2月以来,农商行成为买入利率债的核心主力。

从数据上看,2月农商行净买入国债金额高达3977亿元,一度超过基金产品的2587亿元。进入3月以后,农商行在交易盘上仍然表现得非常积极。华安证券固收团队发布的数据显示,上周农商行大额增持债券,分别净买入国债、政金债与同业存单667亿元、339亿元、875亿元,总净买入金额达到2255亿元,创下2023年以来最高值。

民生证券分析师谭逸鸣近日发布的

一份研究报告也显示,本周一至周二,利率债的主要买盘仍然是农商行。3月12日,利率债市场整体调整,基金大卖418亿元,股份行净卖出137亿元,而农商行整体却净买入898亿元。

多因素刺激买盘交易

“农商行积极买入,有较多的因素刺激。一方面,农商行沉淀的资金短期难以找到优质出路;另一方面,是一些农商行风控管理相对灵活,在市场相对高位的时候仍然有意愿通过交易来赚取更多收益。”上海一家券商自营人士对记者表示。

值得注意的是,近期有消息称监管对农商行在债券市场的投资行为进行了调研。在调研过程中,央行要求农商行提供近三年参与债券市场、使用货币政策工具的情况,上报债券现券、回购及其他工具的交易情况和债券持有结构、主要交易对手情况,以及参与债券市场交易投资业务的主要诉求及必要性。

“同业反馈这更多像是一项常规调研,但是整体看来,集中交易的风险被关注到了。”前述券商自营人士表示。

另外一位农商行的交易人员则告诉记者,其在单位并没有向一线交易人员通知调研的情况,但是部门领导在工作群里转发了一些市场观点,并提示要注意适当控制风险。

“我们其实在3月以后就开始逐步缩

减头寸了,但是整体来看一些农商行仍然在积极交易。”该交易人士表示。

机构分歧逐渐加大

随着债市持续震荡,机构之间的分歧也日益显现。

前述券商自营人士告诉记者,不少机构已经开始观望,甚至缩减头寸,“很多自营盘前期已经获利较大,短期兑现利润的欲望比较强烈。”

光大证券固定收益首席分析师张旭就表示,近期经济数据中的积极变化明显增多,一季度货币信贷大概率较快增长、3月份MLF降息的预期,这些因素也令投资者对于经济走势、政策取向的预期逐步扭转,资本市场主要指数在快速回升后稳健运行,债券重定价的动能不断累积。

“众所周知,前段时间债券市场行情演绎得较为极致,当前收益率曲线已趋于平坦。显然,此时收益率曲线中端已进入了阶段性的底部区域,年内收益率进一步下行的概率和空间皆有限。”张旭认为,在此情况下,市场对经济走势、政策取向预期的扭转,较容易反映到利率品的定价上,此时投资者宜早做打算,落袋为安。

华泰证券固收首席张继强也认为,债市行情尚未扭转,但市场结构不稳定以及缺少新的触发剂,债市难免进入波动期,调整空间预计短期还是有限的。

另一些机构人士则持有不同的观点。前述私募基金人士就表示,整体来看,资金进入债市的情绪仍然较高,无论是私募还是公募,债基的申购仍然比较积极,不少私募也希望在市场企稳之后择机再次加仓。

“我们整体还是比较看好债券市场,超长期国债短期有交易拥挤的压力,但是宏观经济仍然不支持利率整体上行。”该私募人士表示。

国元证券首席宏观分析师杨为教也对记者表示,现在看来,行情尚不具备扭转的条件。他对记者解释,很多债市的交易盘来自银行的委外或者类委外资金,这块资金目前处在一个加速的过程,商业银行对非银的债权增速达到了双位数的11%。

“从2016年那次经验来看,扭转市场需要政策管控的范围接近全盘,而农商行只是市场中的一个玩家。”杨为教说,近期市场波动的主要原因,是担心监管加强对农商行等资金的监管,但是本周农商行持续加仓,说明政策端的影响暂时有限,也可能是委外资金被短暂赎回,但是城商行的自营资金却加大了配置。

不过,杨为教也提示了交易风险,“我们需要警惕的是,这一轮行情的性质是非周期的。出于流动性考虑,建议把部分超长期的现券配置换成10年期左右的利率债,这个结构性行情也代表了部分市场换仓的需求。”

的新模式。

“证券公司就像一座桥梁,联系着资产和资金。”葛小波认为,在桥的另一面,提升财富管理业务能力,体现金融的人民性,也是证券公司践行“两强两严”、“以投资者为本”的重要内容。尤其在服务个人投资者方面,不能仅仅把投资范围固化为权益类投资。

纵观境内外金融市场,固定收益产品规模都远大于权益类产品。财富管理业务应以家庭资产为目标,将配置性和长期性作为展业的主旋律。固定收益投资、另类投资和量化投资都是改善组合风险收益关系的重要工具。

此外,证券公司并不是简单提供买卖,还需要大幅提升金融工程能力、交易执行处理能力、产品创设能力、风险管理能力和清算交收效率,通过专业化分工来服务好机构投资者。“证券公司需要扮演好做市商、经纪商和交易商三类角色,为市场提供流动性服务、代理服务和解决方案服务。”葛小波表示。

抓住机遇 持续优化买方投顾体系

葛小波将国联证券2024年业务转型的第一个重点落在了财富管理资产管理板块。据悉,国联证券是首批获得券商基金投顾试点资格的唯一一家中小券商,近年来财富管理转型也获得了市场普遍认可。

他告诉记者,今年国联证券将始终坚持“以投资者为本”,持续优化买方投

顾体系,包括加强全球视野和多资产配置研究,供给多元化的金融产品,实现解决方案的多样化和个性化;自总部到一线逐步提升配置服务能力,通过基金投顾、资管计划、家族信托等账户管理体系,提供差异化专业服务;不断提升以“好医生”系统为代表的数字化赋能体系,使专业能力能够通过一线员工更好地传递给投资者。

过去一年,国联证券研究团队也得到了有力扩充,未来将努力提高研究综合实力,为提升市场定价有效性发挥积极作用;包括加强研究——投行全链条联动,服务企业全生命周期;形成“1+N”的机构客户经营模式,为投资者各类交易综合赋能。

作为国联证券投行子公司,华英证券过去几年的业务指标亦显著提升。葛小波表示,2024年,华英证券将推动投资银行业务核心职能的变革,从以承销保荐为基础向上下游延伸,与投资、二级市场交易等业务协同为客户提供服务。华英证券也将持续强化专业能力,全面提升投行业务执业质量,对任何可能侵害投资者利益的行为保持零容忍态度。

拓宽投顾标的范围 活跃资本市场

保护投资者是一项系统化工作,其间需要证券公司承担起应有的责任,也需要市场在机制方面不断优化完善。“目前中国家庭获得的有价值的财富管理服

务该业务的周期也最长。”葛小波认为,推动财富管理业务的发展需要监管部门给予三方面的支持:

一是在组织架构方面,鼓励证券公司设立财富管理子公司。财富管理的客户群体、业务模式和激励方式与其他业务的差距较大,设立子公司有利于推动业务发展。

二是在买方投顾业务方面,建议拓宽投顾标的范围。这样便于金融机构根据客户需求更科学地进行资产配置,为客户提供更好的投资体验。亦可通过丰富收费环节,使基金投顾的盈利模式更加清晰。

三是希望允许证券公司为个人养老金账户做账户管理和资产配置,与基金投顾业务相结合。个人养老投资具有长期性,专业投资顾问能帮助投资者建立长期视野和投资规划,引导投资者在资产配置中平衡波动、风险和收益。

葛小波认为,只有政策上为各类参与者交易留有空间,资本市场才能全面良好运转。特别是,随着机构投资者占比提升,投资者对交易工具的需求将进一步增加,希望监管部门鼓励产品创设,帮助提升市场定价效率和流动性,活跃资本市场,助推市场逐步发展升级。

葛小波还表示,证券公司不仅是提供投资银行和代理交易的中介机构,也扮演着做市商和交易商的角色,因此资本的适当扩大既可以提高和改善证券公司的服务能力,也可以提升证券公司的抗风险能力,是证券公司服务多种类型投资者的基础。

平安银行去年 净利润同比增长2.1%

证券时报记者 刘筱筱

3月14日晚间,平安银行(000001)发布2023年年报。

年报显示,平安银行2023年实现营业收入1646.99亿元,同比下降8.4%;净利润为

464.55亿元,同比增长2.1%。2023年末,平安银行不良贷款率为1.06%,较上年末上升0.01个百分点;拨备覆盖率为277.63%,风险抵补能力保持良好。公司拟向全体股东每10股派发现金股利7.19元(含税)。

南京银行获外资大股东 增持近8000万股

证券时报记者 李颖超

昨日晚间,南京银行公告称,第一大股东法国巴黎银行通过法国巴黎银行(QFII),于2月26日至3月13日期间增持南京银行7986.85万股(0.77%),持股比例增至17.04%。

南京银行表示,本次权益变动为股份增持,不触及要约收购,资金来源均为自有资金。南京银行将持续关注法国巴黎银行等股份变动情况,并及时做好信息披露工作。

这并非法国巴黎银行首次

增持南京银行。2022年5月中旬,南京银行就曾披露,法国巴黎银行等增持2.33%至16.37%。

早前,南京银行外籍副行长米乐(法国巴黎银行派驻)曾在该行召开的2022年度业绩发布会上表示,法国巴黎银行作为南京银行的大股东和长期的战略合作伙伴,自2005年以来始终关注南京银行的发展。同时,对南京银行的优势一直非常认可,包括总部地处江苏南京的区位优势、公司长期战略规划及企业文化、管理层能力和对挑战的适应性与韧性。

券商释放“解冻”动作 投资者账户冻结资金少了

证券时报记者 刘艺文

投资者非必要的冻结资金将减少。

昨日,有券商发布消息称,从下周一(3月18日)起,投资者新开创业板账户将不会冻结100元。与此同时,存量创业板投资者如果没有开通科创板,将解冻此前冻结的100元。

记者就此采访多家券商,获悉此举并非监管统一要求。多家券商明确表示,此前就没有冻结投资者100元的做法。数年前,投资者开通CDR(中国存托凭证)交易权限时,有部分券商冻结了投资者100元,当时曾引发争议。解冻资金的做法,就是关闭相应的交易权限。

关于冻结100元资金的问题,各家券商的情况互不相同,投资者可自行咨询账户所在的营业部。

取消冻结100元

近日,有券商发布消息称,为优化创业板开通体验,减少非必要冻结资金,2024年3月18日起,投资者开通普通账户或信用账户时不再冻结100元。同时,对已开通创业板未开通科创板且存在冻结100元情形的投资者,解冻100元。

记者采访获悉,这可能并非监管统一要求,而系相关券商自行动作。不止一家券商明确表示,一直以来就没有对创业板账户进行过资金冻结,各家券商的规定可能会有所区别。

目前,创业板交易权限的开通,需要开通前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币10万元及24个月以上证券交易经验的准入门槛。而科创板交易权限的开通,除了要求有2年交易经验外,还要求有50万元的日均交易资产。因此,可能不少投资者只开通了创业板权限,但不够开通科创板交易权限的资格。按照上述通知要求,这类存量投资者可解冻100元资金。

曾有冻结案例

记者注意到,此前有券商对开通CDR交易权限的投资者冻结了100元。

具体而言,2020年10月,有券商发布《关于冻结相关投资者存托凭证存托服务费的公告》称,根据中国证券登记结算有限责任公司规定,投资者参与存托凭证交易后,在持有期间需支付存托服务费,因此投资者持有的存托凭证产生的存托费扣款可能导致投资者的账户发生透支。

“我公司将于2020年10月19日起,对新开通科创板、注册制创业板、沪深创新企业证券、沪伦通等可参与存托凭证交易任一业务权限的投资者,在权限开通时冻结普通账户中的100元人民币作为预留资金(如已开通上述任一权限已冻结100元人民币的,再开通其他权限时不再重复冻结)。”上述公告表示。

根据上述公告,若投资者在2020年10月16日收市前,已开通科创板、注册制创业板、沪深创新企业证券、沪伦通等可参与存托凭证交易业务权限的,券商将冻结投资者普通账户中的100元人民币作为预留资金,直至投资者取消上述全部权限后方可解冻。

系券商自行动作

当时,上述冻结客户百元费用的情况还引发了一定争议。

据了解,这一举动属于券商自行规定,并非统一动作,有的券商冻结了100元,有的券商则未予冻结。不同券商处理的方式也不一样,可能因为每家券商选择的清算方式不同。有的券商选择从客户账户中直接划扣存托服务费,有的券商则选择预冻结100元,如果出现透支就从冻结资金中划扣。

之后,某头部券商的董秘对这一问题进行了回应,称冻结100元是由于投资者开通了“科创板存托凭证”权限,并不是申购九号公司而被冻结。投资者可选择取消“科创板存托凭证”权限,即可解冻100元存托服务费。

(上接A1版)

葛小波表示,企业进入资本市场的过程中,投资者的定价功能是资本市场最重要的存在基础。但目前在一二级市场定价过程中,对投资者话语权关注较少,部分品种的一二级市场定价过高,很大程度上助推了恶性圈钱、大股东急于套现等乱象时有发生。

股票发行 从卖方转向买方市场

作为一名从业20多年的券业老将,葛小波认为,证券公司首先应当从投行角度完善定价功能,从侧重于项目的可批性审查,向深度挖掘项目的可投性价值转变。投行需要加倍努力深入研究行业、企业的基本面,敏锐洞察市场动态与发展趋势,确保所推荐的都是具有坚实基础、良好前景和可持续回报能力的企业。

为完善定价功能,投行首先要树立正确的理念,站在中介角度考虑发行人和投资者双方的利益。其次,投行应勤勉尽责,确保发行人充分披露相关信息,以便投资者做出独立判断;综合市场情况、企业基本面和未来成长潜力等因素合理确定发行价格;还应充分评估市场风险、信用风险等,采取相应措施进行控制等。

不过葛小波也提到,这些工作的重要前提是:股票发行市场务必从卖方市场向买方市场转变,投行必须从过去以企业上市保荐和证券承销为核心的模式,转向全面关注并服务于投资者需求

