

ETF大爆发带来多重商机 券商竞相入局挖掘增长点



“如果没有站在用户价值的买方视角来打造券商服务方案,在全行业降费降本背景下,ETF的业务机会也可能逐渐变成鸡肋。”

围绕ETF产品,券商可以开展研究、托管、券结、代销、做市等业务,并为各业务条线带来一定的增量收入。近年来,券商的ETF保有规模不断提升,市场份额不断扩大,ETF等指数基金的代销渠道也成为券商新的利润增长点。

数据来源:东方证券研究所 图虫创意/供图 彭春霞/制图

证券时报记者 孙翔峰

市场多变幻,轮到ETF大爆发。Wind最新数据显示,目前ETF产品数量已超1000只,全部上市ETF规模达3.65万亿元,较年初大增1.6万亿元。

多位分析师在接受证券时报记者采访时表示,ETF市场扩容,不仅给券商拓展零售客户带来了机会,也为其发展机构服务和财富管理提供了新的空间。券商可以面向客户收取佣金、ETF组合顾问费,也可以通过做大ETF保有规模来实现尾随佣金等一系列衍生收入。

ETF崛起带出多重商机

以ETF为代表的被动投资声名鹊起,是今年资本市场展现的重要趋势之一。对于大多数券商而言,这一变化既是新的挑战,更是新的机遇。围绕ETF产品,券商可以开展研究、托管、券结、代销、做市等业务,并为各业务条线带来一定的增量收入。银河证券有关负责人告诉证券时报记者,近年来券商的ETF保有规模不断提升,市场份额不断扩大,ETF等指数基金的代销渠道也成为券商新的利润增长点。

“ETF的发展,不仅为广大投资者提供了新的投资渠道,也为券商财富管理业务带来了新的机遇。在财富管理转型的大时代背景下,ETF作为资产配置工具,能够帮助券商更好地满足客户财富管理的需求,提升服务的专业性。”平安证券有关负责人在接受证券时报记者采访时表示。

华宝证券方面则表示,ETF规模的快速增长,为券商创造了多重业务机会,不仅体现在零售端的客户拓展,也在机构服务和财富管理获得的新发展空间方面有所体现。

在零售端,ETF因其透明、灵活的特点,吸引了大量年轻投资者和中小规模资金,为券商提供了更广阔的获客基础和客户服务场景。通过举办ETF投资大赛、打造线上专区、优化智能交易工具等方式,券商明显增强了客户黏性和交易活跃度。

在机构服务方面,ETF的普及促进了券商在流动性服务、做市交易、量化策略支持等领域的布局,增强其在机构投资者中的竞争力。此外,ETF作为资产配置的核心工具,也在券商财富管理转型中占据重要位置,为券商提供了布局买方投顾业务的机遇。

证券行业抓紧布局

ETF规模快速扩张的背后,是投

资者理念的转变,也是市场发展的必然。事实上,从海外市场来看,以ETF为主的被动投资,正在一步步抢占主动管理基金的份额。因此,不少券商也已针对ETF竞相布局。

“公司目前已经成立了ETF工作小组,汇集了财富管理、做市、两融、衍生品和研究等多个业务领域的骨干,为客户提供全方位的服务解决方案。”前述银河证券有关负责人介绍,近年来,银河证券通过线上场景化服务和运营,显著提升了客户的投资体验和黏性。

华宝证券把ETF列为公司的重要战略业务,以华宝智投APP为核心平台,开发ETF专区、ETF网格交易机器人等智能化工具,帮助投资者实现更高效、灵活的交易体验。同时,华宝证券还积极举办ETF实盘大赛,向客户普及ETF知识并提升投资兴趣。在机构端,华宝证券也不断完善ETF标的研究体系,构建适用于机构客户的多策略组合服务,增强了机构客户的投资体验。

作为小型券商,华兴证券在ETF业务的整体布局上则更加积极主动地帮助客户全面、深入了解ETF。华兴证券打造了“ETF金榜”,定位于传统的行情服务之上,成为“多多金”APP的最核心功能,并持续将其作为独立的投资服务产品进行迭代创新。

“基于‘ETF投顾服务商’的定位,平安证券一直是中国ETF业务的积极践行者和重要参与者。”前述平安证券负责人表示。

一方面,平安证券在ETF持营方向上发挥买方投顾转型的优势,

做好“买方投顾+ETF”大文章

证券时报记者 孙翔峰

从海外市场来看,ETF与买方基金投顾业务的发展相辅相成,买方投顾的发展推动了数字化投资的崛起。

2000年以来,美国买方投顾格局逐步形成。买方投顾模式以资产配置和风险收益偏好的匹配为导向,更加注重基金的长期业绩和清晰的投资风格,因此指数型基金和工具化基金愈发受到美国投顾的青睐。以2020年为例,当年美国全方位经纪人和付费投资顾问分别管理的24%、35%客户家庭资产投资于ETF,较2011年的6%、10%均有大幅上升。

ETF本身与买方投顾业务也非常契合。ETF具有管理费低、交易灵活、敞口清晰等特点,成为财富管理机构为客户提供资产配置的重要工具。基金投顾服务结合ETF产品,为投资者提供了结构化的资产配置方

充分调动线上平台、线下队伍、投研、产品及投顾服务等基础架构的职能资源,为客户提供包含投教、研究、投顾等方面的服务输出,让客户了解ETF、体验ETF,最后积极配置ETF。

另一方面,平安集团自2017年就开始积极打造“平安ETF”品牌,在资金供给、产品设计研发、创新能力建设、人工智能创新、科技系统平台、客户服务等多方面储备能力、系统推进。2021年以来,平安证券的ETF保有规模增长了300%以上。

站在用户视角创造利润

据了解,券商在ETF业务上的盈利主要来自两方面:一是面向客户收取佣金、ETF组合顾问费;二是通过做大ETF保有规模来实现一系列衍生收入,包括尾随佣金等。

此外,券商通过参与ETF流动性支持、开发场外内外联接产品,以及推广买方投顾服务,不仅能获取直接收入,还能增强整体客户资产的留存与增长。这些盈利点的综合叠加,也使得ETF成为券商财富管理和交易服务的重要盈利引擎之一。

不过,就当前状况而言,大多数券商直接获利于ETF业务的空间仍有待提升,行业更多是从长期发展的角度进行战略布局。

“从经营视角来看,券商需要进行中长期的考量和规划。”华兴证券副总经理马刚坦言,ETF创收方向是买方投顾的“以费代佣”,以投顾服务创收替代或补充交易佣金创收,而买方投顾创收所需的用户“心智和信

任”,需要较长时间乃至穿越周期才能建立。

马刚认为,券商可以通过ETF将管理资产总额(AUM)持续做大做强,并在此基础上以费代佣,实现每万元AUM创收的增长,这是业务盈利点的根本所在。根据监管牌照分析,ETF业务所呈现的盈利点,不外乎交易佣金、投顾费、两融收入、券结收入等模式。若要成功将这些收入模式兑现,券商只有以用户视角创造价值,才能夯实客户群体的AUM规模即ETF保有量,并进一步通过投顾服务增强ETF交易渗透率,进而依托用户价值完成利润创造。

“如果没有站在用户价值的买方视角来打造券商服务方案,在全行业降费降本背景下,ETF的业务机会也可能逐渐变成鸡肋。”马刚称,从总部的角度看,价格战之后,ETF在卖方模式下带来的收入较为微薄;从营业部角度看,因为习惯了权益产品的销售,在没有ETF投研支持的前提下,仅凭自身是很难做好ETF服务的。因此,ETF业务机会的最本质所在,就是站在用户视角,通过买方服务的商业模式看问题,从信息、选品、陪伴三个方面建立服务闭环。只有服务成果投射到以AUM为基础的客户服务收入上,利润见效才能在中长期得以持续。

在可能的情况下,ETF和基金投顾的结合运用显然还有更大空间。比如,当前国内投资者对跨境资产的兴趣日益浓厚,通过提供跨境债券和权益类ETF等多样化的ETF产品选择,基金投顾可以满足投资者对不同市场和资产类别的探索欲望,并进一步提升其在ETF业务领域的竞争力。随着智能投顾技术的不断进步,基金投顾还可以构建多种以ETF为底层资产的投资策略,更全面地响应投资者的多元化需求。在提供精准且个性化的ETF投资建议下,基金投顾将吸引更多的投资者关注,并获得接受。

任”,需要较长时间乃至穿越周期才能建立。

马刚认为,券商可以通过ETF将管理资产总额(AUM)持续做大做强,并在此基础上以费代佣,实现每万元AUM创收的增长,这是业务盈利点的根本所在。根据监管牌照分析,ETF业务所呈现的盈利点,不外乎交易佣金、投顾费、两融收入、券结收入等模式。若要成功将这些收入模式兑现,券商只有以用户视角创造价值,才能夯实客户群体的AUM规模即ETF保有量,并进一步通过投顾服务增强ETF交易渗透率,进而依托用户价值完成利润创造。

“如果没有站在用户价值的买方视角来打造券商服务方案,在全行业降费降本背景下,ETF的业务机会也可能逐渐变成鸡肋。”马刚称,从总部的角度看,价格战之后,ETF在卖方模式下带来的收入较为微薄;从营业部角度看,因为习惯了权益产品的销售,在没有ETF投研支持的前提下,仅凭自身是很难做好ETF服务的。因此,ETF业务机会的最本质所在,就是站在用户视角,通过买方服务的商业模式看问题,从信息、选品、陪伴三个方面建立服务闭环。只有服务成果投射到以AUM为基础的客户服务收入上,利润见效才能在中长期得以持续。



券商中国 (ID:quanshangcn)

激励过度致交易行为扭曲 江苏4家农商银行被通报

证券时报记者 刘筱攸 霍莉

历时近4个月,中国银行间市场交易商协会12月2日公布对江苏4家农商银行的自律调查结果。

通报称,近期交易商协会已查实常熟农商行、江南农商行、昆山农商行、苏州农商行债券交易内控管理不健全,对交易员激励过度,导致部分交易员交易行为扭曲,通过集中资金优势连续买卖、自买自卖和频繁报价诱导交易等方式影响债券价格,部分交易涉及利益输送。

证券时报记者从业内了解到,上述4家银行中,已有3家于11月中旬恢复了国债交易资格,预计后续会迎来相关罚单。

对交易员激励过度

上述通报中提到的“对交易员激励过度”,具体如何理解?

一位银行业内人士告诉证券时报记者,一般的激励措施,是将债券交易扣除资金成本后的利润所得的一部分比例作为奖金,给予交易员。不过,超过一定比例,就容易诱发交易员的扭曲行为。

证券时报记者了解到,上述银行中,有的银行将债券交易利润的10%作为交易员奖金。这也意味着,一个交易员在一定规模的利润下,可获奖金能达上百万元。

利用债市交易的短期趋势、波动特点,进行低买高卖以赚取差价的交易,是一种正常的策略。不过,通报中提到的“集中资金优势连续买卖、自买自卖和频繁报价诱导交易”等方式,显然影响了债券价格,涉嫌违规。

已有3家恢复国债交易

8月上旬,交易商协会连续两日发文直指中小银行金融机构在国债交易中的违规情况,引发市场关注。

其中,江苏4家农商银行在国债二级市场交易中涉嫌操纵市场价格、利益输送,依据《银行间债券市场自律处分规则》,交易商协会对其启动自律调查。

发文次日,交易商协会再次披露信息称,部分中小金融机构在国债交易中存在出借债券账户和利益输送等违规情形,交易商协会已将部分严重违规机构移送央行实施行政处罚,交易商协会对于其他此类案件的线索正在加紧调查处理。

此后,有市场消息称,江苏地区一些农商行被通知禁止国债交易。对

此,部分银行予以否认,或表示暂未收到通知。

证券时报记者从上述某家银行人士处了解到,上月中旬前,有3家银行已经恢复了国债交易资格,另有银行还在逐步恢复,且国债交易额大幅下降,交易量有所控制。

农商行投资收益生猛

以宏观视角观察,在息差收窄和资产荒的背景下,增加债券投资以平稳资产端收益,成为了中小银行资产配置的主流。

农商行原本就积极配置长端品种的债券,随着年内债券市场持续走牛,农商行更是主动增加了债市操作的频率,加大了对长债配置的力度。尤其是一季度以来,农商行等中小金融机构在二级市场的国债交易方面,加强了对超长期限国债的净买入。

从上市银行的财务数据看,投资收益取代手续费及佣金收入已成为非息收入的新“引擎”,投资收益的规模较去年同期明显提升,同时占据营收的比例也有所提高。其中,一些农商行投资收益的占比达到了两三成。

Wind数据显示,2024年上半年,42家A股上市银行的投资净收益同比增长27.75%,其中32家实现了正增长。

另据Choice数据统计,上半年,A股上市银行投资收益同比增长超过一倍的就8家,其中上海银行、厦门银行、瑞丰银行三家的增速均超过200%。

分类型看,农商行的投资净收益同比增速居于首位,达到了89.34%。

随着10年期国债到期收益率持续走低,债市涌现做多情绪,但潜在回调风险也不容忽视,央行调控长端利率的信号也不断释放。

就在今年7月上旬,华东某省农商行收到监管调研通知,其中要求说明债券投资业务情况。相关农商行被要求说明债券投资余额上升的原因,债券投资的主要考虑、决策机制,特别是中长期(5年以上)债券投资情况。比如,以持有到期目的为主或以交易性目的为主,对债券投资决策的影响;地方政府对银行投资债券行为的影响;银行债券投资行为变化对资产负债管理以及当地贷款投放可能产生的影响。

另外,由于今年利息收入、中间收入乏力,银行业“增利不增收”进一步显现,商业银行正普遍寻求新的营收增长动力。

广期所:多晶硅期货和期权规则征求意见

证券时报记者 许孝如

12月2日,广州期货交易所(下称“广期所”)发布公告,就多晶硅期货和期权合约及相关规则公开征求意见。

根据公告,征求意见稿的内容包括《广州期货交易所多晶硅期货合约(征求意见稿)》《广州期货交易所多晶硅期权合约(征求意见稿)》《广州期货交易所多晶硅期货、期权业务细则(征求意见稿)》等文件,截止日期为2024年12月6日。

上述文件显示,多晶硅期货合约交易代码为PS,交易单位为3吨/手,最小变动价位为5元/吨,合约涨跌停板幅度为上一交易日结算价的4%,最低交易保证金为合约价值的5%。合约月份为1、2、3、4、5、6、7、8、9、10、11、12月,最后交易日和最后交割日分别为合约月份的第10个交易日和最后交易日后的第3个交易日。交割方式为实物交割,交割单位为30吨(净重)。

交割质量标准方面,多晶硅期货交割质量标准体系以《电子级多晶硅(GBT 12963-2022)》等国家标准为基础,设置施主杂质含量、受主杂质含量、碳含量、基体金属杂质含量、表面金属杂质含量、尺寸和表面质量等七大指标。基准交割品和替代交割品分别定位于N型多晶硅和P型多晶硅,替代交割品贴水12000元/吨。

在交割模式上,多晶硅期货交割方式沿用了目前期货市场成熟的交割模式,即期转现、滚动交割、一次性交割,仓库和厂库并行。

值得注意的是,多晶硅期货将实行品牌交割制度,交割品应当是交易所公

布的注册品牌的商品。货主提供交易所要求的相关入库材料后,其多晶硅产品可免检入库。注册品牌以及相关企业由交易所另行公布。

风险控制方面,多晶硅期货一般月份涨跌停板幅度和最低交易保证金比例分别设为上一交易日结算价的4%和合约价值的5%。持仓限额制度方面,自合约上市至交割月份前一个月第9个交易日期间,若多晶硅合约的单边持仓量小于或等于3万手,单个客户持仓限额为3000手;若该合约的单边持仓量大于3万手,则持仓限额为单边持仓量的10%。交割月前1个月第10个交易日起到交割月前,限仓为900手。交割月持仓限额为300手。产业客户可以申请增加套期保值持仓额度。

多晶硅,以工业硅为原料经过物理或化学方法提纯制得,纯度达到99.9999%以上。多晶硅是制造太阳能电池片、集成电路硅衬底等产品的主要原料,被誉为发展新能源产业和信息产业的重要基石。

随着光伏应用的快速增长,我国已成为全球最大的多晶硅生产、消费和进口国。受产业政策、投产周期及技术进步等多方面因素影响,多晶硅产业周期性较强,近年来价格波动幅度较大,对风险管理工具的诉求愈发强烈。

广期所相关负责人表示,下一步广期所将认真梳理、研究各方意见和建议,按照相关法律法规及广期所业务规则规定,进一步完善合约和规则,确保合约贴近产业实际,尽快推动多晶硅品种上市,推进期货市场服务晶硅光伏产业高质量发展。