

证券

MOM 新规点评

中性

2019 年 02 月 24 日

规范业务发展，享创新红利

证券分析师：王剑	021-60875165	wangjian@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518070002
证券分析师：李锦儿	021--60933164	lijiner@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518070003

事项：

2月22日，证监会就《证券投资基金经营机构管理人中管理人（MOM）产品指引》公开征求意见（以下简称指引），对MOM产品定义、运作模式、参与主体资质条件、母子管理人及托管人职责划分、投资运作、信息披露、风险管理及内部控制等进行了规范。

评论：

■《指引》明确了资管新规下MOM业务开展的模式

由于资管新规禁止资产管理产品多层嵌套投资，原有的MOM业务模式不再可行，而《指引》对新的业务模式予以明确。《指引》规定，母管理人将组合资产划分成若干子资产单元，每一个子资产单元按规定单独开立子证券期货账户，子管理人在约定权限范围内为资产单元提供投资建议或者下达投资指令，母管理人作出投资决策并负责交易执行。MOM产品可以采取公募与私募两种形式，但应当分别适用不同的监管要求。

■明确参与主体，确保平稳起步

《指引》设置了参与主体的资质条件，以确保平稳起步。母管理人应当依法持有资产管理业务牌照、配备相应的投研人员、符合合规经营条件。子管理人应当为证券期货机构、商业银行资产管理机构、保险资产管理机构及符合条件的私募证券投资基金管理人。担任公募MOM的子管理人应当取得公募基金管理人资格。

■促进资管机构业务创新发展

MOM产品在境外属于一类成熟的资产管理产品，具有“多元资产、多元风格”的特征。MOM产品既能体现母管理人的大类资产配置能力，又可以发挥不同子管理人的特定资产管理能力，将进一步促进资管机构业务创新发展，提高为各类投资者提供资产配置服务的能力。MOM产品天然满足了银行、保险等大体量资金的分散投资、多元投资、稳健投资的投资需求。随着银行逐步建立理财子公司，银行理财子公司仍面临自身投资能力不足与资产管理规模快速增长的矛盾。而MOM形式或将成为银行理财资管子公司丰富配置渠道、丰富策略、增厚收益的途径。

■投资建议

《指引》为MOM业务发展奠定了重要的政策基础，将促进资本市场与资管行业的健康发展。2018年四季度以来，监管边际改善，包括股指期货的放松、再融资和并购重组松绑、资金入市限制放松、券商交易系统外部接入放开、MOM业务指引出台等。政策持续释放利好，有利于改善券商经营环境，提升板块估值，推荐中信证券、华泰证券。

■风险提示

市场波动导致证券公司自营、经纪、两融业绩下滑。

相关研究报告:

- 《股票质押监管限制放宽点评：增加流动性，缓解股票质押风险》 ——2019-01-21
- 《证券行业 2019 年投资策略：机会来自变革》 ——2018-12-17
- 《证券行业专题报告系列三：纾困基金的设立与模式解析》 ——2018-12-10
- 《证券行业 2018 年三季度报总结暨 11 月投资策略：政策释放积极信号，看好龙头》 ——2018-11-08
- 《证券行业事件点评：政策“清障”，助力券商缓解股票质押风险》 ——2018-11-01

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032