中国民生银行
CHINA MINSHENG BANK

每周金融观察

2020 年　第 27 期

中国民生银行研究院　　2020 年 7 月 26 日

金融市场跟踪

- 固定收益市场
- 外汇市场跟踪
- 大宗商品市场
- 股票市场分析

金融行业动态

- 《中国银行业理财市场报告（2019 年）》发布
- 银保监会防止影子银行死灰复燃、房地产贷款乱象回潮

金融要闻概览

- 监管动态
- 同业资讯

附件：金融市场主要指标一览表（7 月 20 日—7 月 26 日）

金融发展研究团队：

黄剑辉 huangjianhui@cmbc.com.cn
陈正虎 chenzhenghu@cmbc.com.cn
张丽云 zhangliyun@cmbc.com.cn
李相栋 lixiangdong1@cmbc.com.cn
麻艳 mayan12@cmbc.com.cn
李鑫 lixin68@ cmbc.com.cn
宋江立 songjiangli@cmbc.com.cn

“民银智库”微信公众平台：

金融市场跟踪

➢ 固定收益市场

流动性跟踪：为维护银行体系流动性合理充裕，央行上周开展 7 天期公开市场逆回购操作 1600 亿元，利率与此前持平，为 2.2%。此外，央行上周开展了 500 亿元国库现金定存操作，期限 28 天，利率 2.7%。

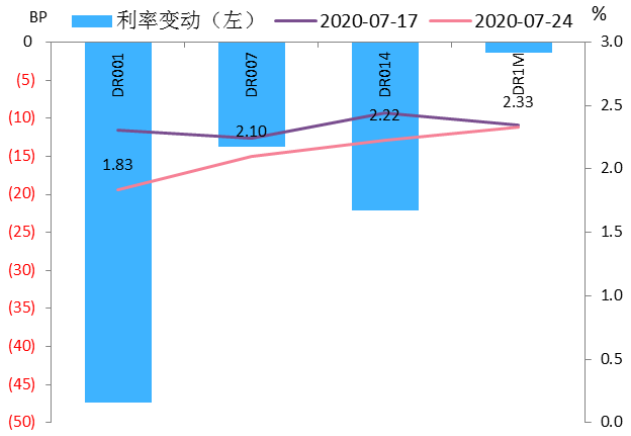
表 1：央行公开市场操作（7 月 18 日 - 7 月 24 日，单位：亿元）

工具	逆回购				MLF			TMLF	国库定存
	7D	14D	28D	63D	3M	6M	12M		
新发行量	1600	0	0	0			0		500
发行利率	2.20%								2.70%
上周到期量	3300	0	0	0			2000		0
上周净投放	-1700	0	0	0			-2000		500
分项合计	-1700				-2000				500
总计	-3200								
上上周净投放	5300								

资料来源：Wind、民生银行研究院

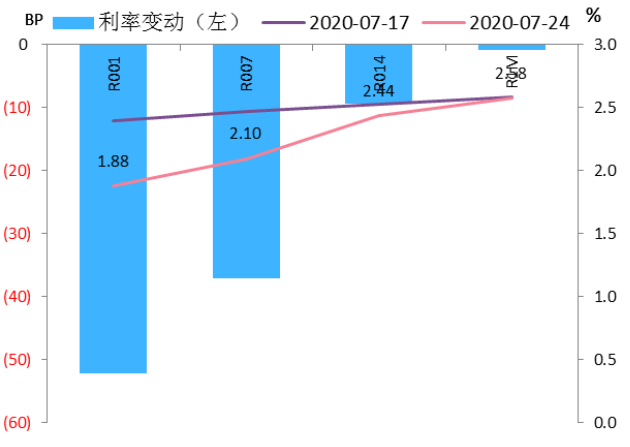
货币市场利率全线下行。存款类机构质押式回购加权平均利率 DR001、DR007、DR014、DR1M 分别变动-47BP、-14BP、-22BP、-1BP 至 1.83%、2.10%、2.22%、2.33%；银行间质押式回购加权平均利率 R001、R007、R014、R1M 分别变动-52BP、-37BP、-9BP、-1BP 至 1.88%、2.10%、2.44%、2.58%；各期限上海银行间同业拆放利率 Shibor 隔夜、Shibor1W、 Shibor1M 分别变动-49BP、-8BP、5BP 至 1.84%、2.15%、2.25%。

图 1：存款类机构质押式回购加权平均利率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

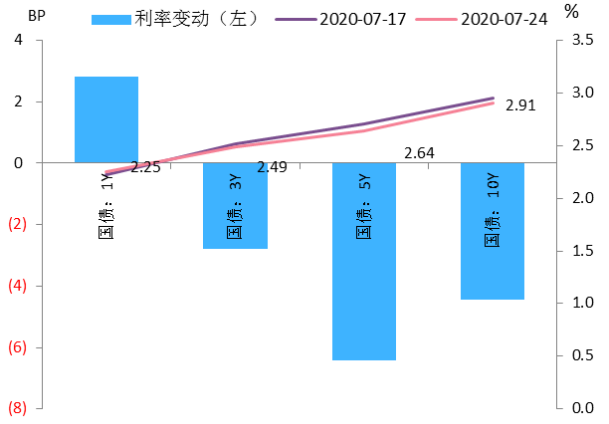
图 2：银行间质押式回购加权平均利率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

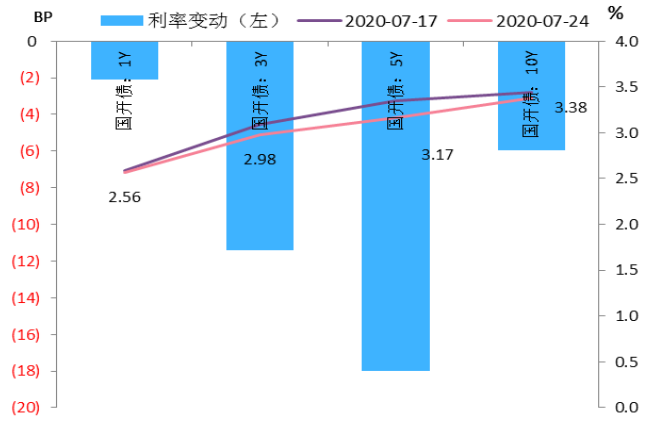
债券收益率多数下行。上周 1Y、3Y、5Y、10Y 期国债到期收益率分别变动 3BP、-3BP、-6BP、-4BP 收至 2.25%、2.49%、2.64%、2.91%。1Y、3Y、5Y、10Y 期国开债到期收益率分别变动-2BP、-11BP、-18BP、-6BP，收于 2.56%、2.98%、3.17%、3.38%。信用债方面，1Y、3Y、5Y 期 AAA 级中短期票据收益率分别变动-8BP、-15BP、-17BP 至 2.87%、3.47%、3.78%；1Y、3Y、5Y 期 AA 级中短期票据收益率分别变动-12BP、-13BP、-17BP 至 3.35%、4.01%、4.43%。

图 3：国债到期收益率周变动



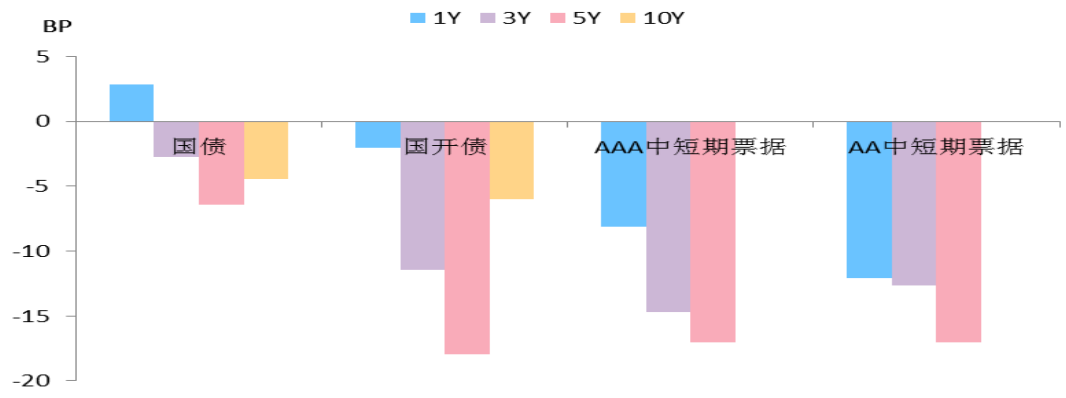
资料来源：Wind、民生银行研究院

图 4：国开债到期收益率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

图 5：主要利率债和信用债品种上周变动情况



资料来源：Wind、民生银行研究院

点评

在经历了 6 月中旬至 7 月上旬的较大幅度调整后，债市近期迎来连续上涨，10 年期国债收益率已经从前期高点 3.01%回落至 2.86%；10 年期国开债收益率也从前期高点 3.52%回落至 3.33%。

近期的债市上涨主要由三个逻辑支撑。一是经济基本面的利空出尽；二是股市高位调整；三是政策组合更加注重防风险。首先，从基本面来看，二季度经济数据公布后市场对基本面复苏斜率的预期在放缓。其次，从股市来看，近期股市结束了 7 月初的快速上涨，基本呈现高位调整的态势，前期较为明显的“股债跷跷板”效应有所减弱。最后，市场对货币政策的预期有所好转，央行重启逆回购操作，增大了公开市场投放以对冲较大的到期压力，资金利率企稳回落。

预计下半年债市博弈的焦点将是总量政策回归中性条件下的基本面走势。当前，货币政策回归常态基本到位，预计后续以稳为主。央行重启逆回购操作将资金价格稳定在当前水平，说明当前的资金面基本符合央行认为的合意的资金利率水平。LPR 连续三个月维持不变，降成本目标下仍然需要引导贷款利率下行，货币政策难再收紧。此外，为特别国债让路也使得国债和地方债的发行进度押后，8 月、9 月利率的供给压力再起，政府债券供给压力逐步累积，货币政策料难收紧。预计“宽信用”政策仍然会延续，但总量上的高增大概率将不会出现，政策指引更多的集中于精准支持小微以及防系统性风险上。但政策“防风险+回归常态”并不等于转紧，而是意味着回归随行就市，这一点从近期央行公开市场投放力度加大可以看出。随着“宽信用”节奏放缓，财政政策发力带来的乘数效应可能也会有所减少，政策组合包大概率从“发力逆周期”转向随着基本面情况“灵活调整”。从这个视角看，下半年基本面复苏情况是债市博弈的焦点。

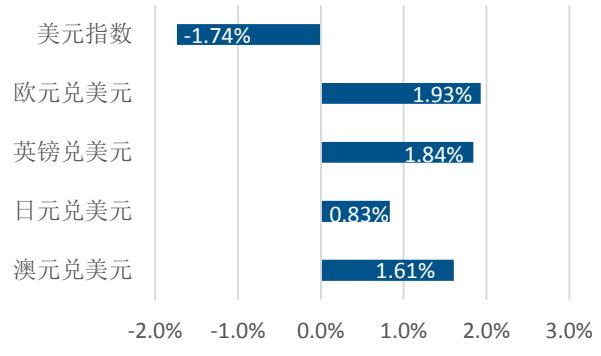
短期来看，在数据真空期债市收益率大概率维持震荡态势；同时资金利率波动也在上升，并且近期债市也面临着供给压力，操作上宜控制杠杆，等待基本面增长放缓带来的博弈机会。（麻艳）

➢ 外汇市场跟踪

美元指数大幅下行。上周美元指数继续下行，周五收于 94.3470，较前周下跌 1.74%；非美货币普遍上涨，其中欧元兑美元升值 1.93%，收于 1.1649；日元升值 0.83%，收于 106.135；英镑兑美元升值 1.84%，收于 1.2800；澳元兑美元升值 1.61%，收于 0.7107。

人民币汇率稳中有降：上周人民币兑美元中间价由 7.0043 上调至 6.9938，累计升值 105bp。在岸与离岸市场方面，在岸即期汇率收盘价由 7.0002 下调至 7.0162，累计贬值 160bp；离岸即期汇率收盘价由 6.9913 下调至 7.0160，累计贬值 248bp。篮子货币方面，在 7 月 10 日至 7 月 17 日期间，三大人民币汇率指数全线下跌。其中，CFETS 人民币汇率指数由 92.88 降至 92.73；参考 BIS 货币篮子的人民币汇率指数由 96.70 降至 96.51；参考 SDR 货币篮子的人民币汇率指数由 91.54 降至 91.18。

图 6：美元与主要外汇品种汇率情况



资料来源：Wind、民生银行研究院

图 7：人民币兑美元汇率走势



资料来源：Wind、民生银行研究院

点评

美元指数继续下行。近期美元指数呈现出明显的弱势格局，从日变化来看已连跌六日，从周变化来看则连跌五周，目前已跌至 2018 年 10 月以来的最低点。其原因主要有内外两方面。**从美国国内来看，**美国疫情持续，投资者预期疫情确诊人数的激增会导致美国经济复苏前景艰难，实际利率为负。美国初请失业金人数结束 15 连降，创三周新高，致使美股三大股指收跌，同时美国 10 年期国债 7 月以来也已累计下行 10BP。此外，叠加国际政治紧张局势加剧，令美元承受抛压。

从欧洲来看，欧洲疫情得到有效控制，经济逐渐有所复苏，欧美国债收益率息差收窄，同时欧盟达成复苏基金协议也对欧元形成提振。与美元走弱相对应，欧元已升至 2018 年 10 月以来的最高位。并且从目前来看，如果欧盟继续有效应对疫情，如果该地区的经济复苏继续超出最初的预期，欧元仍有升值空间。下周可关注美联储公布利率决议以及美国第二季度实际 GDP 数据。

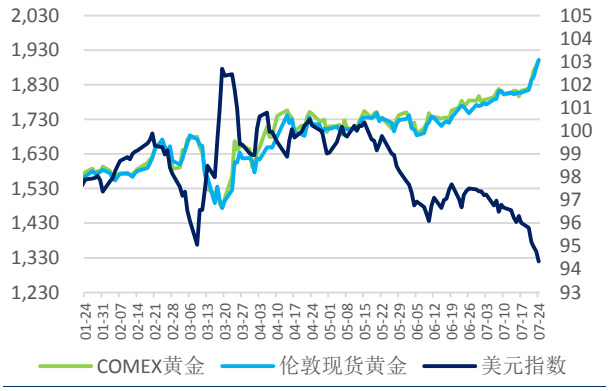
受中美冲突影响，人民币汇率有所下行。进入 7 月以来，人民币兑美元汇率呈现明显上涨势头，前期已稳定在 7 附近小幅波动。然而上周美国突然要求中国限时关闭驻休斯敦总领事馆，随后中方要求美关闭驻成都总领事馆，中美冲突明显有所升级，受其影响人民币汇率快速跌至 7.01。从中间价来看，上周后半周其对市场的引导作用似乎也在加强。总的来看，中美关系趋冷是当前拖累人民币走势的主要原因，但因近期美指也表现疲弱，相应施加于人民币的压力也在降低。中长期来看，一方面随着内外需的进一步稳固为工业引领的复苏提供更多的支持，我国下半年经济增长或将明显高于全球其他主要经济体，另一方面美元或进入新一轮贬值周期，二者叠加将对人民币汇率形成有力的支撑。（李鑫）

➢ 大宗商品市场

黄金价格大幅上涨。期货方面，COMEX 黄金上周收于 1900.30 美元/盎司，较前周上涨 88.30 美元/盎司 ,涨幅 4.87%。现货方面 ,伦敦现货黄金收于 1902.10 美元/盎司，较前周上涨 94.75 美元/盎司，涨幅 5.24%。截至周末，全球最大黄金 ETF-SPDR Gold Trust 持仓量为 1228.81 吨，较前周增加 21.92 吨，增加幅度 1.82%。

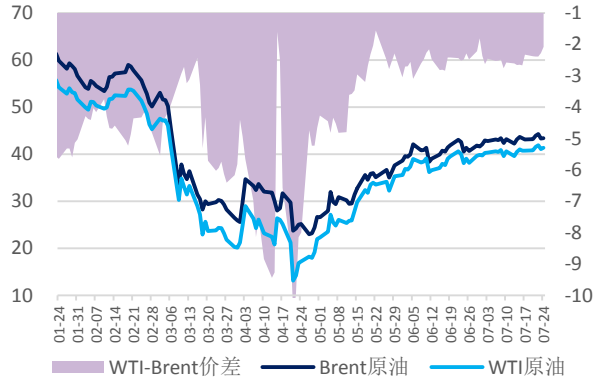
原油价格小幅上涨。具体来看，Brent 原油上周收于 43.42 美元/桶，比前周上涨 0.32 美元/桶，涨幅 0.74%。WTI 原油上周收于 41.34 美元/桶，比前周上涨 0.57 美元/桶，涨幅 1.40%。美国能源信息署（EIA）数据方面，截至 7 月 17 日当周，美国原油库存增加 489.2 万桶，预期减少 208.8 万桶，前值减少 749.3 万桶 ;汽油库存减少 180.2 万桶 ,预期减少 178.9 万桶 ,前值为减少 314.7 万桶；精炼油库存增加 107.4 万桶，预期增加 67.2 万桶，前值为减少 45.3 万桶；炼厂设备利用率 77.9%，较前周减少 0.2%，前值为增加 0.6%。

图 8：黄金期货及现货价格走势



资料来源：Wind、民生银行研究院

图 9：基准原油期价及价差走势



料来源：Wind、民生银行研究院

点评

黄金价格大幅上涨。上周，国际金价高歌猛进，COMEX 黄金连续五个交易日上涨，价格突破千九关口，距 2011 年 9 月份历史最高点仅一步之遥。全球宽松的货币政策、以及各国央行推行的积极财政政策、投资者的避险需求等成为助推金价一路高升的主要因素。具体来看，7 月 24 日，美联储表示，最近一周，美联储所持总资产为 6.964 万亿美元，小幅上升，较去年同期近乎翻倍。欧盟近期就经济救助方案达成共识，将设立总额 7500 亿欧元的恢复基金，利好欧元利空美元也是助推金价上行的因素之一。另外，地缘政治紧张局势的升温，继续提振黄金避险需求。7 月 21 日，美方单方面挑起事端，突然要求中方关闭驻休斯敦总领事馆，中方之后也采取相应的反制措施，中美紧张局势的升级一定程度上刺激了市场避险情绪。总体来看，作为硬通货，黄金的保值避险功能吸引大量投资者，新冠疫情、经济衰退预期和地缘政治风险仍较大可能继续推动黄金价格上行。

原油价格小幅上涨。近期，原油的需求总体呈现复苏趋势，但市场仍存在不少不确定因素，国际油价延续一个月以来的窄幅震荡走势。在供需方面，随着全球多数国家疫情趋于好转，封锁措施逐渐解除，许多国家的原油需求在 5 月、6 月，乃至 7 月强劲反弹，第二季度石油需求跌幅小于预期。受此影响，近期举行的 OPEC+机制能源部长会议决定，从 8 月起将减产规模缩减至每日 770 万桶。不过，由于五六月未完成减产配额的国家将在 8 月和 9 月进行补偿性额外减产，实际减产规模将超过该水平，总减产规模将达到约 810 万-830 万桶/日的较高位置。从 OPEC+持续的控产行动看出，供需两端的矛盾犹存。此外，市场仍在担心美国的第二波疫情暴发会让刚刚复苏的需求再次下跌，即使在疫情受到较好控制的国家，经济活动的正常化也面临一定阻力。目前，油市不确定因素多，缺乏主导力量，油价走势温和，平衡打破前，预计油价继续在一个箱型区间震荡。（宋江立）

➢ 股票市场分析

主要市场指数高开低走：上周主要指数出现短暂反弹，高开低走走势，前半周高开高位震荡，后半周继续出现剧烈回调，中证 1000 表现居首。上证综指、上证 50、中小板指、创业板指、中证 500、中证 1000、万得全 A、深证成指、沪深 300 等主要指数分别变动-0.54%、-0.87%、-2.34%、-1.30%、-0.96%、0.18%、-0.72%、-1.37%、-0.86%。28 个申万一级行业指数 12 家上涨，16 家下跌；表现前五位分别为国防军工（7.97%）、休闲服务（3.34%）、有色金属（2.81%）、电气设备（2.76%）、采掘（1.30%）；表现后五位分别为计算机（-2.54%）、商业贸易（-2.64%）、电子（-2.90%）、银行（-2.96%）、通信（-3.99%）。国防军工、休闲、有色等行业板块领涨。

消息方面，上周，7 月 LPR 报价出炉，LPR 报价已经连续三个月“按兵不动”。国务院常务会议，部署加强新型城镇化建设，补短板扩内需提升群众生活品质；确定支持多渠道灵活就业的措施，促进增加居民就业和收入。

表 2：股票市场一周重大消息概览

时间	信息要点
07.20	➢ 7 月 LPR 报价出炉：1 年期品种报 3.85%，上次为 3.85%，5 年期以上品种报 4.65%，上次为 4.65%。数据显示，LPR 报价已经连续三个月“按兵不动”。 ➢ 农业农村部等七部门制定《中国特色农产品优势区管理办法（试行）》，鼓励农业产业化龙头企业、林业重点龙头企业等主体积极参与。
07.21	➢ 习近平主持召开企业家座谈会强调，要千方百计把市场主体保护好，激发市场主体活力，弘扬企业家精神。实施好更加积极有为的财政政策、更加稳健灵活的货币政策，增强宏观政策的针对性和时效性，继续减税降费、减租降息，确保各项纾困措施直达基层、直接惠及市场主体。大力推动科技创新，加快关键核心技术攻关，打造未来发展新优势。 ➢ 人社部称今年三项社会保险总减费将达到 1.9 万亿元，力度和规模空前；截至 6 月底，全国企业养老保险基金累计结余 4.77 万亿元，预计到年底还能保持 3.8 万亿元以上的结余，减免社保费不会影响确保养老金的按时足额发放，减免养老保险费不会影响今年的养老金调整。 ➢ 银保监会发布财险、再保险公司改革方案，将 87 家财险公司和 13 家再保险公司划分为直接监管公司和属地监管公司。其中，银保监会直接监管公司 36 家，其余 64 家为属地监管公司。
07.22	➢ 据中国汽车工业协会根据行业内 11 家重点企业上报的数据显示，2020 年 7 月上旬， 11 家重点企业汽车产销分别完成 62.2 万辆和 45.2 万辆，与 6 月上旬相比分别下降 11.2%和 8.4%，产量同比增长 38.8%、销量同比下降 4.9%。 ➢ 李克强主持召开国务院常务会议，部署加强新型城镇化建设，补短板扩内需提升群众生活品质；确定支持多渠道灵活就业的措施，促进增加居民就业和收入。 ➢ 外交部发言人汪文斌表示，7 月 21 日，美方突然要求中方关闭驻休斯敦总领馆，这是美方单方面对中方发起的政治挑衅。
07.23	➢ 银保监会网站显示，7 月 20 日，银保监会召开 2020 年年中工作座谈会暨纪检监察工作（电视电话）会议，总结上半年工作，研究分析当前形势，安排下半年重点任务。

- 6 月国有企业营业总收入、利润总额年内首次实现月度同比增长，分别增长 7.1%、6%；1-6 月累计，国有企业营业总收入同比下降 4.9%，利润总额同比降 38.8%；6 月末，国有企业资产负债率 64.6%，提高 0.3 个百分点。

07.24

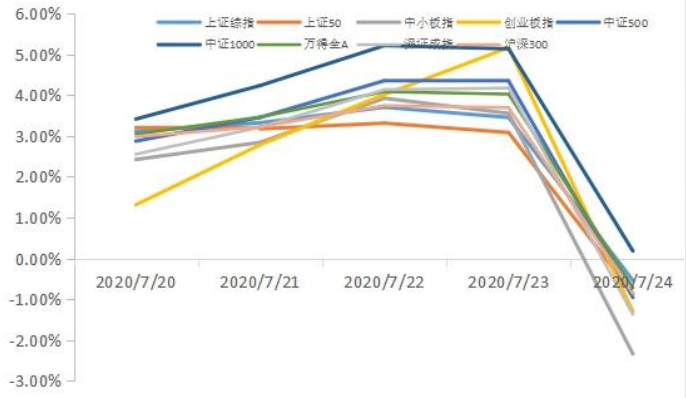
- 银保监会印发融资担保公司非现场监管规程，完善融资担保公司监管报表和指标解释，实现监管指标统计与监管制度要求相统一。融资担保公司可以按照商业合作原则与市场化征信机构合作，依法提供、查询和使用信用信息。
- 截至 6 月，保险资金运用余额为 20.13 万亿元，其中银行存款为 2.82 万亿元，债券为 6.97 万亿元，股票和证券投资基金为 2.68 万亿元。
- 发改委、央行等 17 部门出台 25 条措施健全支持中小企业发展制度，建立和保障促进中小企业发展的长效机制，提出综合运用支小再贷款、再贴现、差别存款准备金率等货币政策工具，引导商业银行增加小微企业信贷投放；进一步疏通利率传导渠道，确保 LPR 有效传导至贷款利率。

07.25

- 本周，道指跌 0.76%，纳指跌 1.33%，标普 500 指数跌 0.28%。
- COMEX 黄金期货报 1900.3 美元/盎司，周涨近 5%；NYMEX 原油期货报 41.34 美元/桶，周涨 1.45%；美元指数报 94.347，周跌 1.74%。
- 美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值为 51.3，为 2 月以来首次升至 50 上方，预期为 52，前值为 49.8。

资料来源：民生银行研究院整理

图 10：主要市场指数高开低走



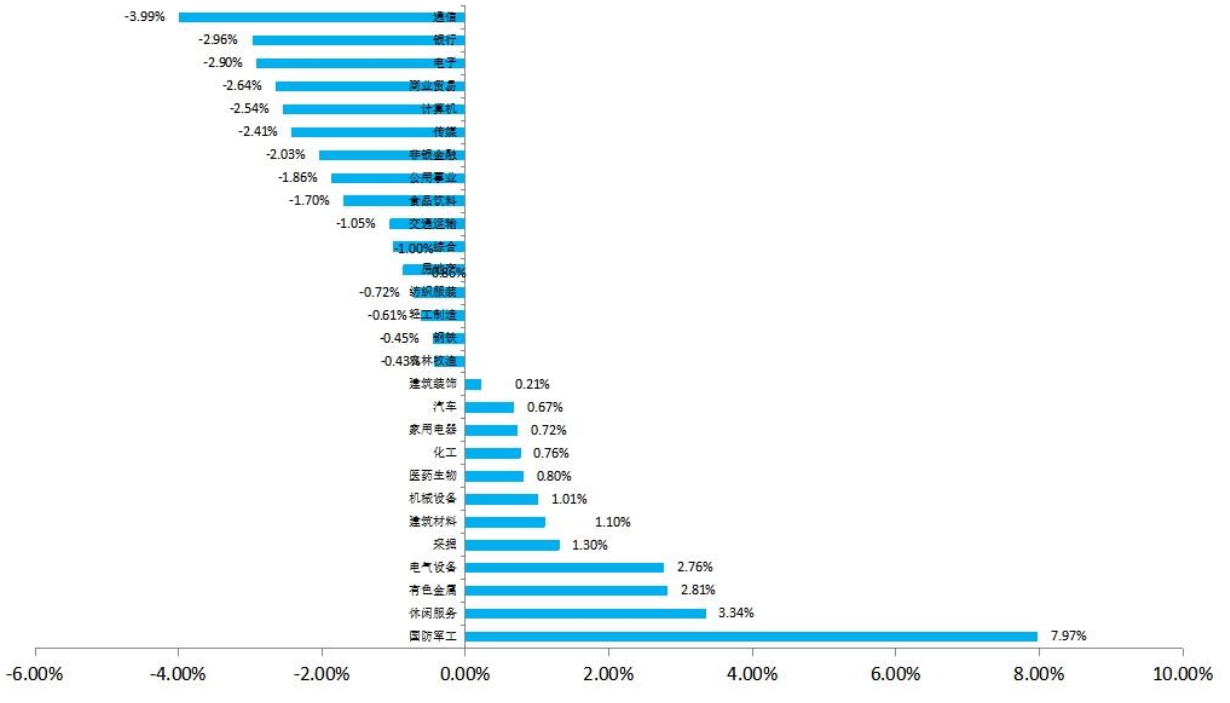
资料来源：Wind、民生银行研究院

图 11：每日成交金额出现回升



资料来源：Wind、民生银行研究院

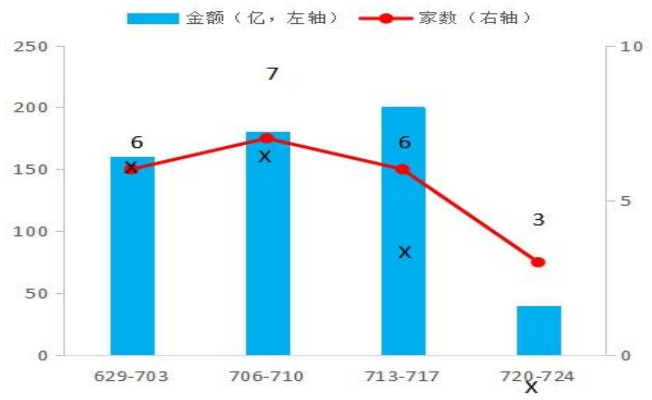
图 12：28 个申万一级行业指数多数下跌



资料来源：Wind、民生银行研究院

一级市场融资额环比快速增加：受创业板注册制推行和行情升温等因素影响，近两周发行上市公司数量快速增加，在途发行项目也大幅增加。7 月 24 日证监会核发众望布艺、均瑶乳业和长虹高科 3 家企业 IPO 批文，未披露筹资金额。

图 13：IPO 6 家，金额待定



资料来源：Wind、民生银行研究院

图 14：近期股权融资额有所增加



资料来源：Wind、民生银行研究院

点评

上周央行公开市场有 8277 亿元资金到期，央行共进行 1600 亿元逆回购和 500 亿元国库现金定存操作，全周净回笼 6177 亿元（含 TMLF 到期）。央行公告称目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平。上周货币市场利率普遍回落，国债、金融债和各信用级别短融收益率多数下跌。上周 2 年期国债期货、5 年期国债期

货和 10 年期国债期货资金价格指数与前周比分别上升 18.5 个基点、62 个基点和 86 个基点。近期债市收益率出现大幅回落。本周央行公开市场将有 1600 亿元逆回购到期，无正回购和央票等到期。

上周每个交易日 A 股市场成交金额分别为 11926.52 亿元、11027.43 亿元、11980.98 亿元、12457.91 亿元和 13345.67 亿元。全周总成交额和日均成交额分别为 60738.52 亿元、12147.70 亿元，两个指标与前周比分别下降 19.75%。近四周全市场日均成交额分别为 9241.46 亿元、16368.78 亿元、15137.03 亿元、12147.70 亿元。受地缘政治冲突“黑天鹅”事件、获利盘回吐等影响，上周上证指数、深证成指、创业板指等指数出现连续两周回调。上周北上资金日流入金额分别为 -58.99 亿元，-30.12 亿元，41.7 亿元、-36.5 亿元、-163.57 亿元，累计净流出 247.51 亿元，在连续 14 周净流入后首次出现连续两周净流出态势，近两周合计流出达 440 亿元。数据显示，截止 7 月 24 日，两融余额整体为 14063 亿元，较前周增加约 302.24 亿元，近八周合计增加约 3000 亿元。近三周分别增加 1232.6 亿元、580 亿元、302.24 亿元。虽然总量增加较多，但边际上升力度有所减少。

对于快速升温的前期行情管理层也在积极推动降温。以银行板块为首的大金融板块连续两周出现回调。银保监会召开 2020 年年中工作座谈会要求推动金融系统全年向各类企业合理让利 1.5 万亿元。行情近期的震荡回调和资金短期流出密不可分。上周各交易日涨跌停家数分别为 178、110、99、97、53 和 10、18、7、98。当前，市场短期技术面出现恶化态势。近期全市场成交额虽然多个交易日在万亿元之上，但相比高峰期时减少了近 30%，市场交投活跃度有所降低，属于存量行情甚至是减量行情。新增资金入场减缓，更多资金加入观望阵营。从中期来看，国内股市仍呈现供需两旺的运行状态，反映资本市场景气度较高。从资金供给端来看，上半年新成立百亿基金最高收益超过 20%，新发基金规模高达 10648.36 亿元，创下近十年来半年规模新纪录。场外资金仍然保持较强的入市热情。上周 6 只科创板基金一天认购超过 150 亿元，“爆款基金俱乐部”门槛从 100 亿提升至 200~300 亿级别。赚钱效应刺激下，投资者入市热情持续高涨。

从资金需求端来看，管理层乐见股市活跃为实体经济持续输血。国内资本市场供给侧改革仍在稳步推进。创业板注册制改革和新三板精选层运转将如期进行。上周证监会同意 4 家公司创业板 IPO 注册，根据规定，首只新股上市的首日起，创业板全部“存量股票”的竞价交易将实行新规定。其中，竞价交易将实行 20% 的价格涨跌幅限制。根据创业板交易特别规定，新上市企业上市前 5 日不设涨跌幅，之后涨跌幅限制从目前的 10%调整为 20%。存量公司日涨跌幅同步扩至 20%。据了解，拟 IPO 企业最快 8 月中下旬可上市。当前，新三板精选层首批 32 家公司

全部完成公开发行程序，7 月 27 日精选层将正式设立并开市交易。从长远来看，实体经济对股市的持续抽血为市场稳健运行带来隐忧。

上周全国二手房市场半年报显示，上半年二手房市场整体虽未及前期，但呈现出旺季后置、“银五金六”爆发特征，6 月全国 22 城二手住宅成交 15.5 万宗，同比增长两成，成交达近年同期高位。中央再提“不将房地产作为短期刺激经济手段”，要求实施好房地产金融审慎管理制度，稳住存量、严控增量，防止资金违规流入房地产市场。近期数据表明虽然经济和社会运行正加速回归正常。但在需求端相对疲弱的态势下，这种复苏的可持续性存在较大风险，这有赖于需求端政策的持续发力。总体来看，在供给端逐渐修复完毕后，国内经济虽然仍面临经济下行的较大压力，但形势正逐步向好的方向转变，国内经济以内循环为主、国际国内互促的双循环发展的新格局正在形成。全年来看，疫情虽然带来国内经济短期冲击和对应的政策短期变化，但国内经济和金融供给侧改革仍将有条不紊进行。展望下半年，预计下半年财政政策力度将进一步加大，国内逆周期调节政策的发力叠加国内完整的产业体系和强劲的内需都表明经济改善具有可持续性。（李相栋）



➢ 《中国银行业理财市场报告（2019 年）》发布

近日，银行业理财登记托管中心与中国银行业协会联合发布《中国银行业理财市场报告（2019 年）》。分析结果显示，2019 年，银行理财业务总体稳健运行、健康发展，净值型理财产品规模持续增加，理财子公司初具规模，同业理财规模与占比持续“双降”，新发行封闭式理财产品平均期限增加，理财资金配置以标准化资产为主，新发行理财产品以中低风险产品为主，呈现出稳健和可持续的发展态势。

点评

2018 年以来，伴随资管新规、理财新规、理财子公司管理办法、理财子公司净资本管理办法（试行）等相关监管规定的发布，商业银行理财合规化转型步伐加快，银行理财业务总体呈现出稳健运行态势。

一、理财产品存续余额总体保持平稳，净值型产品发行力度不断加大

2019 年末银行非保本理财余额 23.4 万亿元，同比增长 6.15%，理财产品月末存续余额最大值出现在 11 月，为 24.25 万亿元。2017 年严监管之后，银行理财余额总体保持平稳，稳定在 23 万亿元左右，未出现大幅波动。2020 年 4 月末，银行及银行理财子公司非保本理财产品余额合计 25.9 万亿元，年初以来增加 2.5 万亿元，主要源于今年货币政策宽松之下，M2 增速抬升明显，存款增长较好引致企业与居民理财投资增加。

理财产品存续余额保持平稳的同时，产品结构已发生重要变化，净值型产品发行力度不断加大，总体占比已超四成。截至 2019 年末，净值型理财产品存续余额 10.13 万亿元，同比增加 4.12 万亿元，增幅达 68.61%；净值型产品占全部理财产品存续余额的 43.27%，净值型余额及占比持续快速增长。预期收益型（非净值型）产品存续余额 13.27 万亿元，同比减少 2.74 万亿元，降幅 17.13%。分机构类型看，股份制银行净值化程度最高，达到 56.45%；城商行次之，为 45.69%；国有大型银行净值型产品占比最低，为 28.60%，主要因部分净值型产品划转至理财子公司，若合并计算，国有大型银行净值型产品占比为 34.71%。

二、同业理财规模与占比延续“双降”，非标投资规模持续压降

为适应各项新规要求，商业银行继续压降同业理财与表内理财，积极调整表外理财结构，同业理财规模与占比延续“双降”。2019 年末，同业理财余额 0.84 万亿元，同比下降 31%；较 2017 年末减少 2.40 万亿元，降幅达 74.08%。占非保本理财产品余额的 3.59%，同比下降 1.67 个百分点，较 2017 年初的 23%下降逾 19 个百分点，“资金空转”现象明显减少。同业理财规模的压降，也在一定程度上降低了银行同业间的风险传递。

从产品期限结构看，新发行封闭式理财产品平均期限增加。2019 年，新发行封闭式理财产品加权平均期限为 186 天，同比增加约 25 天。新发行 3 个月（含）以下封闭式产品累计募集资金 2.43 万亿元，同比减少 2.78 万亿元，降幅 53.36%；占全部新发行封闭式理财产品募集资金的 17.45%，同比下降 11.65 个百分点。期限在 1 年以上的封闭式产品累计募集资金 0.97 万亿元，同比增加 0.47 万亿元，增幅 93.93%；占全部新发行封闭式理财产品募集资金的 6.96%，同比上升 4.18 个百分点。长期限产品发行量的增加和短期限产品发行量的减少，意味着在持续的投资者教育下，投资者对长期限银行理财产品的接受度越来越高；同时，随着理财产品期限的增加，银行理财产品的流动性风险将进一步下降。

从资产配置情况来看，2019 年末，投向存款、债券及货币市场工具的余额占非保本理财产品投资余额的 71.75%，同比上升 5.48 个百分点。其中，债券是理财产品重点配置资产，达到 59.72%，同比上升 6.37 个百分点。2019 年末非标投资占比 28.25%，非标投资占比有所下降，非标投资规模压降持续推进。

三、资管新规开创理财子公司元年，战略规划各具特色

伴随监管制度和框架成型，商业银行理财子公司于 2019 年下半年起正式进入运营展业阶段，理财子公司也成为促进理财净值化转型的重要手段。截至 2019 年末，共有 17 家理财子公司或理财公司获批筹建。其中，10 家银行的理财子公司开业，6 家银行的理财子公司和 1 家中外合资的理财公司获批筹建；5 家理财子公司有存续的理财产品，均为国有大型银行下设子公司，存续余额合计 0.80 万亿元，

均为净值型产品，产品余额初具规模；8 家银行理财子公司披露财务状况，合计资产规模 805.2 亿元，其中工银理财、建信理财、农银理财、中银理财资产规模均超百亿元，分别为 163.97 亿元、152.17 亿元、124.47 亿元和 102.33 亿元；工银理财、建信理财、农银理财分别实现利润 3.3、0.6 和 2.96 亿元，开业首年即实现盈利。

截至 2020 年 7 月初，已有 34 家银行申请设立理财子公司，19 家理财子公司获批筹建，14 家已经正式开业，包括六大行，股份行中的光大、招行、兴业和中信，城商行的杭州、宁波、徽商，以及渝农商行。下一步，为壮大机构投资者队伍，监管机构还将进一步推进理财子公司设立，对风险管控能力较强、总资产及非保本理财业务达到一定规模的银行优先批设，还将积极推进符合条件的外资金融机构参与设立理财子公司或合资设立外方控股的理财子公司。预计到 2020 年底，获批开业（含正式开业）的理财子公司总数或接近 30 家，将主要以股份行和头部城商行为主。

理财子公司战略规划各具特色，产品体系共性中凸显差异化。从已开业的理财子公司看，归纳如下特点：一是地域不受限母行，战略规划各具特色；二是组织架构严格合规，子公司与原资管部并行；三是产品体系共性明显，共性中凸显差异化。当前，理财子公司初期主要是完成存量老产品的处置与续接，实现从银行资管部门到独立理财子公司的过渡转型，并有序完善净值型产品布局。从年报披露情况看，国有大行在集团资管业务协同、理财子公司产品线布局与存续规模等方面凸显“头雁”效应；股份行更倾向于打造特色优势，例如光大的“七彩阳光系列”品牌打造、招行的全新产品命名体系与聚焦养老产品等。目前已开业的理财子公司所属母行多为综合化经营的银行系金融集团，结合海外全能型银行资管业务的发展模式、我国传统银行理财产品的投资与销售情况来看，母行在资金端具有明显竞争优势，而资产端的投资能力则稍显不足，更可能采取类似瑞银的商业模式，以财富管理带动资产管理业务发展。后续随着投研团队的成熟及运作机制的提升，逐步打造覆盖固收、权益、量化、另类、海外等领域的完善产品体系。但也不排除部分资管业务布局较为完备且具有丰富运营经验的银行集团，通过战略目标定位、金融科技赋能、有效整合各资管子公司资源等方式，实现资产端竞争实力的突破，形成资产与财富管理并驾齐驱的发展态势，即类似摩根大通的商业模式。（张丽云）

➢ 银保监会防止影子银行死灰复燃、房地产贷款乱象回潮

上周，银保监会召开 2020 年年中工作座谈会指出，紧扣“六稳”“六保”要求,把稳企业保就业和服务民营、小微企业更好结合起来，全力以赴促进经济社

会恢复正常循环，坚定不移推动经济高质量发展。会议指出，推动金融系统全年向各类企业合理让利 1.5 万亿元。会议要求，牢牢守住不发生系统性金融风险底线。坚决防止影子银行死灰复燃、房地产贷款乱象回潮和盲目扩张粗放经营卷土重来。

点评

前期影子银行治理取得明显成效。影子银行主要是指非银行金融机构的所有信贷。2017 年以来，影子银行风险治理成效明显。以监管套利、隐匿风险为特征的同业通道业务规模大幅下降，资金自我循环、资产高速虚假扩张得到有效管控。据统计，近三年来，国内累计压缩交叉金融类高风险资产约 16 万亿元，信托业通道业务较历史峰值下降近 5 万亿元，证券、基金通道业务资管计划规模同比大幅减少。目前，资管行业整体规模在百万亿元以上，空转类通道类业务占比已经大幅下降约 30 万亿元。其中，银行理财产品结构已发生重要变化，净值型产品余额占比已由新规前的 15%大幅提高到了 50%左右。经过对影子银行和交叉金融业务的治乱象，行业系统性风险大幅下降。

从国内影子银行机构公司治理来看，国内银行保险资管机构公司治理建设也取得积极成效。我国银行保险资管机构持续完善公司治理架构，不断提升规范化运作水。主要表现在股东股权相对简单清晰，股东出资的真实性、合规性较高，股东行为总体稳健审慎；“三会一层”机制比较健全，“三会一层”各司其职、有效制衡、协调运作的中国特色现代公司治理机制初步形成；董事会运作相对规范，专业化程度、履职能力和决策水平日渐提升；公司治理体系日趋完善，内控和风险管理水平逐步提升等方面。

影子银行治理在防止死灰复燃的同时还需兼顾解决新旧问题。国内治理影子银行虽然已经取得较好的效果，但仍然存在很多新旧问题。在国内疫情风险持续存在条件下，“六稳”“六保”已经是国内经济社会发展的首要任务。影子银行治理的首要任务是坚决防止影子银行死灰复燃、房地产贷款乱象回潮和盲目扩张粗放经营卷土重来。国内影子银行发展仍存在着“资管新规”“理财新规”执行不到位，过渡期业务整改不到位，新业务违背禁止刚性兑付要求等；业务风险隔离不审慎，理财资金违规承接表内不良资产，理财产品间通过非公允交易调节收益等；同业业务专营及授信管理不到位，同业交易对手选择不审慎，同业投资多层嵌套，隐匿业务风险等；非标投资业务管控不力，资金违规流入股市，违规投向房地产领域、“两高一剩”限制性领域等传统问题。除此之外，还出现了银行理财子公司的定位不够清晰，经营管理继续由母行实施部门化管理；新产品不够“新”，仅仅是通过将预期收益率改为业绩比较基准并定期公布净值；老产品和

老资产压降缓慢，滚动发行老产品对接老资产仍然是主流等诸多新问题。（李相栋）



➢ 监管动态

央行证监会联手力推债市基础设施互联互通

7 月 19 日，央行、证监会同意银行间债券市场与交易所债券市场相关基础设施机构开展互联互通合作，指出银行间债券市场和交易所债券市场互联互通实现的同时，国家开发银行和政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、在华外资银行以及境内上市的其他银行，可以选择通过互联互通机制或者以直接开户的方式参与交易所债券市场现券协议交易。

央行：《银行业存款类金融机构绿色金融业绩评价方案》征求意见

7 月 21 日 ,央行发布通知《银行业存款类金融机构绿色金融业绩评价方案》(征求意见稿)现向社会公开征求意见。《方案》明确了绿色金融业绩评价的实施原则、覆盖的业务范围、实施责任主体及被考核对象、评价周期、数据来源、评价方法、评价结果的应用场景等内容，并对前期考核过程中遇到的极端情况和因政策调整导致的过渡期进行了特别安排。

央行：金融体系区块链顶层设计出炉

近日，央行下发《推动区块链技术规范应用的通知》及《区块链技术金融应用评估规则》，要求金融机构建立健全区块链技术应用风险防范机制，定期开展外部安全评估，推动区块链技术在金融领域的规范应用，开展区块链技术应用的备案工作。同时要求行业协会加强区块链技术金融应用行业自律管理，建立健全自律检查、信息共享等机制。

银保监会：提早谋划应对银行业不良资产大幅增长

7 月 23 日，银保监会官网发布消息称，银保监会近日召开 2020 年年中工作座谈会暨纪检监察工作（电视电话）会议，总结上半年工作，研究分析当前形势，安排下半年重点任务。会议要求，牢牢守住不发生系统性金融风险底线。提早谋划应对银行业不良资产大幅增长，按照实质重于形式的原则，严格资产质量分类，做实利润、提足拨备、补充资本，增强风险抵御能力。坚决防止影子银行死灰复燃、房地产贷款乱象回潮和盲目扩张粗放经营卷土重来。

银保监会：进一步加大灾区信贷支持和保险保障力度

近日，银保监会办公厅发布《关于做好洪涝地质灾害应急应对及灾后重建金融支持工作的通知》明确，受灾地区银保监局要督促辖内银行业金融机构对受灾情影响暂时不能营业但有发展前景的企业，不得盲目抽贷、断贷、压贷；鼓励辖内银行业金融机构通过适当下调贷款利率、完善续贷政策安排、增加信用贷款和中长期贷款方式，支持相关企业渡过难关。

、

➢ 同业资讯

■ 大型国有银行

建行与中再集团签署战略合作协议

7 月 21 日，中再集团与中国建设银行在北京签署战略合作协议。双方将本着互利互惠、共同发展的原则，利用双方在各自行业领域的领先地位，发挥各自资源及渠道优势，在服务“一带一路”倡议、金融科技应用、资产管理及资金托管、保险和再保险风险保障等领域积极开展业务创新和合作。

农行云南省分行首个 5G 智慧网点亮相昆明

7 月 21 日，农业银行云南分行首个“5G 智慧网点”在农行昆明护国支行营业室正式对外营业。这是农行云南省分行依托超高速率 5G 网络、全新智能化设备，率先在省内同业打造的首个“5G 智慧网点”。该网点以“5G+场景”智慧金融模式，将金融与科技、生态、文化相结合，建立了智慧客户识别、智慧超级柜台、智慧理财师、智慧驾驶舱、智慧电子书、智慧货架等“10 大智慧场景”。

交行加快国际贸易“单一窗口”服务创新

近日，交通银行在上海国际贸易“单一窗口”推出“出口发票融资”产品，企业在登陆“单一窗口”平台提出融资申请的同时，无缝衔接交行国际贸易“Easy 贷”服务，依托电子签章实现全程无纸化，款项解付全流程在 30 分钟内完成。此举在极大程度提高业务处理效率的同时，企业也省去了纸质传递和实体印章的“牵绊”，标志着交行“单一窗口”跨境金融服务进一步加速。

■ 全国股份制银行

工信部与光大集团签署促进中小企业发展战略合作协议

工信部近日消息，为促进中小企业健康发展，工业和信息化部与光大集团 22 日共同签署《促进中小企业发展战略合作协议》。下一步，双方将在综合金融、创新创业、新基建建设、国际交流、创新科技应用、会议会展等方面加强合作，共同探索行之有效的中小企业服务模式，帮助中小企业渡过难关、实现平稳健康发展，为全面建设社会主义现代化国家新征程贡献力量。

浦发银行上海分行落地业内首单教育单位创业担保贷款

日前，浦发银行上海分行向某 K12 学制学校发放创业担保贷款。这是业内首单针对教育单位的创业担保贷款业务。据悉，“创业担保”业务模式是由上海市担保中心、市就业促进中心、银行三方协作，针对初创期小微企业、各类民办非企业的创新担保贷款业务模式。这次获得融资支持的单位是一所涵盖小学、初中、高中的十二年学制民办学校。

民生银行推出途虎养车联名卡

经过一个多月的上线准备、紧张测评，民生银行日前通过线上发布会正式推出“民生银行途虎养车联名借记卡”。作为市场上首张养车类借记卡联名卡，民生银行途虎养车联名借记卡对于该行致力于构建多元化客户权益服务体系具有重要意义。途虎养车副总裁朱炎表示，希望通过本次合作，为广大客户提供更多增值特色服务，共同推动“汽车 + 金融”这一现代生活方式与消费模式蓬勃发展。

兴业银行：银保监会同意发行不超过 300 亿元无固定期限资本债券

7 月 22 日，兴业银行公告，公司近日收到《中国银保监会关于兴业银行发行无固定期限资本债券的批复》，同意公司发行不超过 300 亿元人民币的无固定期限资本债券，并按照有关规定计入其他一级资本。

■ 其他商业银行

7 月 20 日，**渣打银行**宣布将在广州天河区设立渣打银行大湾区中心，该项目是渣打银行在粤港澳大湾区的重要战略项目。据悉，渣打银行大湾区中心总投资额为 4000 万美元，将支持大湾区内个人及企业银行业务营运，推动创新金融技术开发及应用，以及加强渣打在大湾区内的跨境银行业务。

7 月 20 日，从**江苏银行**获悉，该行深圳分行成功落地全国首单风险参与模式项下境内贸易融资资产跨境转让业务。这是江苏银行首次将风险参与模式引入境内贸易融资资产跨境转让业务中，也是对统一涉外债权在不同国家“流转”过程中涉及的法律制度安排的一次有益的创新尝试。

近日，上海市首笔央行再贷款信保融资业务落地，**上海银行**为上海托展智能科技股份有限公司提供 300 万元授信额度，用于该企业出口信用保险项下“保易融”业务。这是人民银行总行 1 万亿元普惠性再贷款再贴现政策项下，人行上海总部第一笔使用该再贷款优惠资金的保单融资业务。

附件：

金融市场主要指标一览表（7 月 20 日——7 月 26 日）

	7-24	比上周	比年初		7-24	比上周	比年初
货币市场	**%**	**涨跌（bp）**	**涨跌（bp）**	**债券市场**	**%**	**涨跌(bp)**	**涨跌(bp)**
美国联邦基金利率	0.0900	0.00	-146.00	美国 1 年期国债	0.1400	0.00	-145.00
LIBOR：美元：隔夜	0.0856	0.00	-145.70	美国 10 年期国债	0.5900	-5.00	-133.00
LIBOR：欧元：隔夜	-0.5794	0.13	-0.74	德国 1 年期国债	-0.6700	-1.00	2.00
LIBOR：日元：隔夜	-0.0912	-0.38	-0.38	德国 10 年期国债	-0.5200	-4.00	-33.00
SHIBOR:隔夜	1.8430	-48.50	14.90	日本 1 年期国债	-0.1670	0.30	-4.90
SHIBOR:7D	2.1470	-8.00	-59.00	日本 10 年期国债	0.0160	0.20	2.70
SHIBOR:3M	2.5570	20.10	-46.30	国债：1 年	2.2446	1.90	-11.85
CNH HIBOR:隔夜	2.7700	43.00	84.08	国债：5 年	2.5999	-10.23	-28.98
CNH HIBOR:7D	2.4400	25.00	3.98	国债：7 年	2.8513	-12.86	-18.40
CNH HIBOR:3M	2.5500	13.00	-71.00	国债：10 年	2.8612	-8.95	-27.53
质押式回购：1D	1.8781	-52.14	-43.10	国开债：1 年	2.5739	-0.96	7.60
质押式回购：7D	2.0954	-37.15	-97.77	国开债：5 年	3.1305	-21.45	-24.12
质押式回购：3M	2.8722	-146.62	-51.58	国开债：7 年	3.4008	-18.01	-12.04
股票市场		**涨跌幅(%)**	**涨跌幅(%)**	国开债：10 年	3.3253	-11.73	-25.14
上证综合指数	3,196.77	-0.54	4.81	AAA 中短期票据：1 年	2.8560	-9.87	-32.05
深证成分指数	12,935.70	-1.37	24.01	AAA 中短期票据：3 年	3.4317	-18.60	-0.02
创业板指数	2,627.84	-1.30	46.14	AAA 中短期票据：5 年	3.7526	-20.23	4.05
外汇市场		**涨跌**	**涨跌**	AAA 中短期票据：7 年	3.9121	-17.06	-4.93
美元兑人民币即期汇率	7.0162	0.02	0.05				
离岸人民币	7.0160	0.02	0.05	**信用利差：AAA 中短期票据-国债**	**bp**	**涨跌(bp)**	**涨跌(bp)**
人民币实际有效汇率指数	121.6000	-1.14	3.68	1 年期	61.14	-11.77	-20.20
美元指数	94.3470	-1.67	-2.10	5 年期	115.27	-10.00	33.03
欧元兑美元	1.1649	0.02	0.04	7 年期	106.08	-4.20	13.47
美元兑日元	106.1350	-0.89	-2.52	10 年期	121.88	-1.05	15.14
商品市场		**涨跌**	**涨跌**	**期限利差：AAA 中短期票据**	**bp**	**涨跌(bp)**	**涨跌(bp)**
CRB 指数	143.05	2.14	-42.70	5Y-1Y	89.66	-10.36	36.10
BDI 指数	1,317.00	-393.00	227.00	7Y-1Y	105.61	-7.19	27.12
Brent 原油 美元/桶	43.42	0.32	-22.61	10Y-1Y	122.40	-0.13	19.66
WTI 原油 美元/桶	41.34	0.57	-19.87				
COMEX 黄金 美元/盎司	1,900.30	88.30	380.30				
LME 铜：三个月 美元/吨	6,510.50	63.50	327.50				



把握金融脉动 洞察政策趋向

- 本报告所采用的基础数据和信息均来自市场公开信息，所载的资料、数据、意见及预测结果仅反映发布本报告当时的情况，相应数据资料可能随时间被修正、调整或更新。
- 本报告知识产权归民生银行研究院（民银智库）所有，任何对报告内容进行的复制、转载，均需注明来源。
- 本报告中的所有信息仅供研究讨论或参考之用，所表述的意见并不构成对任何人、任何机构的投资或政策决策。
- 如对报告有任何意见或建议，欢迎发送邮件至：zhangliyun@cmbc.com.cn
- 欢迎扫描二维码加入民生银行研究院公众账号“民银智库”（见右图）