银行理财月报
2020.06

- 《标准化债权类资产认定规则》出台
- 理财子公司量化对冲产品
- 银行理财市场6月概况

分析师：蔡梦苑
执业证书编号：S0890517120001

分析师：张菁
执业证书编号：S0890519100001

销售服务电话：021-20515355

华宝证券 HWABAO SECURITIES



本期专辑

符合预期，《标准化债权类资产认定规则》出台

2020年7月3日，人民银行、银保监会、证监会、外汇管理局制定并发布了《标准化债权类资产认定规则》（以下简称《认定规则》），自2020年8月3日起施行。此前，于2019年10月12日发布了该规则的征求意见稿，明确标准化与非标准化类资产的界限、认定标准及监管安排。与征求意见稿相比，现在仅对一些技术细节的表述进行了调整，并没有方向性变化——没有放松也没有收紧。

实质重于形式，明确标债资产与非标资产界定

根据《认定规则》，标准化债权类资产包括:

（1）债券、资产支持证券等固定收益证券，主要包括国债、中央银行票据、地方政府债券、政府支持机构债券、金融债券、非金融企业债务融资工具、公司债券、企业债券、国际机构债券、同业存单、信贷资产支持证券、资产支持票据、证券交易所挂牌交易的资产支持证券，以及固定收益类公开募集证券投资基金等。

（2）符合条件的债权类资产：由银行间市场、交易所提出认定，并同时符合五项标准：等分化，可交易；信息披露充分；集中登记，独立托管；公允定价，流动性机制完善；在银行间市场、证券交易所市场等经国务院同意设立的交易市场交易。

（3）特殊例外债权类资产：对于存款（包括大额存单）以及债券逆回购、同业拆借等形成的资产认定为标准化债权资产。

认定的关键不在于底层资产，而在于信息披露和运作模式

根据《认定规则》，银行理财、银行业信贷资产登记流转中心有限公司的信贷资产流转和收益权转让相关产品，北京金融资产交易所有限公司的债权融资计划，中证机构间报价系统股份有限公司的收益凭证，上海保险交易所股份有限公司的债权投资计划、资产支持计划，以及其他未同时五项认定标准的产品，都是非标准化债权类资产。



本期专辑

对于不同角色资管产品的影响

根据《认定规则》，对于固收类公募资管产品，只有公募债基属于标准化债权资产，其他固定收益类产品包括银行理财、信托等产品都是非标。

银行理财

作为投资主体：银行理财很少投资于银行理财产品，因此对银行理财作为投资主体的影响较小。

作为发行主体：近期随着理财收益率的走低，部分银行理财产品尝试通过信托产品配置私募债，绕开风控的压力的同时，还可以通过摊余成本法估值来稳定收益，这种增强收益的模式在本次《认定规则》将信托纳入非标资产之后，不再具有可操作性，因为收益提升的同时将挤占非标的额度。

信托计划

作为发行主体：对于信托产品而言，由于直接被定性为非标资产，信托产品的天花板由此可测，即使银行理财的非标资产全部通过信托产品投资，也将被限制在理财产品净资产的35%或本行总资产的4%以内，受到巨大冲击。对此，监管给予较为稳定的过渡期安排，即对于存量的非非标在资管过渡期内可以豁免期限匹配、限额管理、集中度管理、信息披露等监管要求，但对于发布后新增的，不予豁免。

作为投资主体：此次对于标准化资产的认定，核心的参考标准是投资范围、信息披露以及估值方式规范性，因此，各类资管产品，包括信托计划，都应该在信息披露和估值方式方面更加规范化，回归本源，提升净值化产品的管理能力和运作效率。



内容摘要

资管市场

银保监会：引导理财、信托、保险等为资本市场提供长期稳定资金支持

银保监会加快推进重点领域改革，推动中小银行补充资本和完善治理，持续深化政策性银行、金融资产管理公司和保险集团公司改革，加快信托公司转型发展，引导理财子公司高质量起步，稳妥推进车险综合改革。支持直接融资发展，培育壮大机构投资者队伍，完善配套制度，引导理财、信托、保险等为资本市场提供长期稳定资金支持，培育其价值投资和长期投资理念。

信银理财获准开业

6月15日，中信银行发布公告称其理财子公司获准开业，中信银行成为第四家获批开业理财子公司的股份制商业银行。信银理财注册资本为50亿元人民币，注册地为上海市，根据中信银行2019年财报，非保本理财规模11032.92亿元，较2018年末提升19.24%，其中净值型产品规模占比达59.47%。

理财市场

非保本理财

6月非保本理财产品发行7202只，同比减少16.9%，环比增加12.1%。非保本理财中，净值型理财产品发行2242只，净值型产品占比30.3%，净值化程度再次提升。

净值型理财

从发行期限看，3个月以内的净值型产品发行数量占比6%，3-6个月净值型产品发行数量占比36%，1-3年净值型产品发行数量占比20%，3年以上净值型产品发行数量占比2%。6月净值型理财产品发行的业绩比较基准为固定收益类4.11%、混合类4.22%、权益类4.52%。

理财产品动态追踪

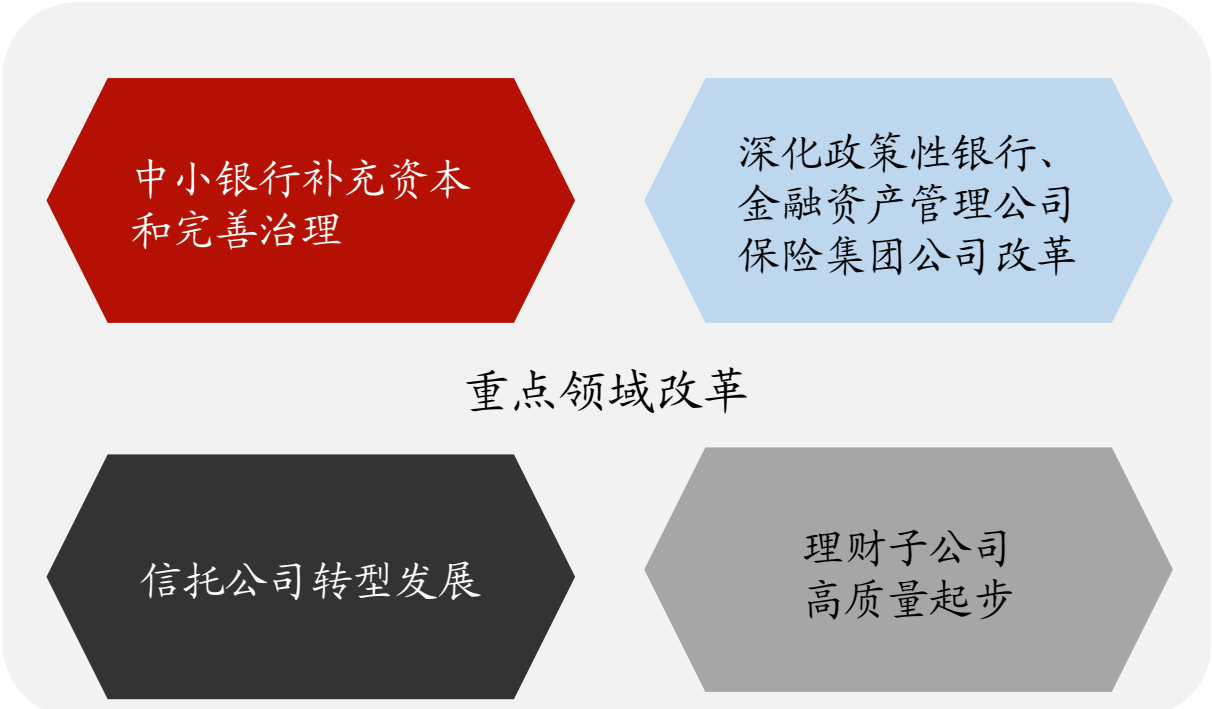
理财子公司公募权益类产品首发

截至5月31日，理财子公司发布理财产品1110款，均为公募类产品。其中，权益类产品仅2款，一款“工银财富系列工银量化理财-恒盛配置理财产品”，该产品为原工行资管部发行的理财产品，另一款是光大理财于5月15日发售的“阳光红卫生安全主题精选”，该产品为理财子公司首发直投股票理财产品，可以说成为理财子公司产品在权益市场的首次突破。

资管市场：引导长期稳定资金支持资本市场

- 6月4日，银保监会新闻发言人答记者问并表示，银行业保险业系统一定要扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，突出做好稳企业、保就业工作，稳住经济基本盘。在深化金融改革方面，银保监会新闻发言人表示，将完善配套制度，引导理财、信托、保险等为资本市场提供长期稳定资金支持，培育其价值投资和长期投资理念。

- 银保监会加快推进重点领域改革，推动中小银行补充资本和完善治理，持续深化政策性银行、金融资产管理公司和保险集团公司改革，加快信托公司转型发展，引导理财子公司高质量起步，稳妥推进车险综合改革。支持直接融资发展，培育壮大机构投资者队伍，完善配套制度，引导理财、信托、保险等为资本市场提供长期稳定资金支持，培育其价值投资和长期投资理念。强化保险保障功能，积极发展医疗健康等商业保险，建立完善养老保障第三支柱。完善金融消费纠纷调解机制，持续强化金融消费者权益保护工作。



资管市场：信银理财获准开业

- 6月15日，中信银行发布公告称，近日收到《中国银保监会关于信银理财有限责任公司开业的批复》，中国银保监会批准该行全资子公司信银理财有限责任公司(以下简称“信银理财”)开业，7月10日，信银理财于上海正式开业，至此，中信银行成为第四家获批开业理财子公司的股份制商业银行。

- 信银理财注册资本为50亿元人民币，注册地为上海市，根据中信银行2019年财报，非保本理财规模11032.92亿元，较2018年末提升19.24%，其中净值型产品规模占比达59.47%。

- 据信银理财所述，其产品体系完善，涵盖货币、纯债、固收、权益、多资产、量化、指数、特定目标的本外币全产品线。

已获批理财子建设进度一览

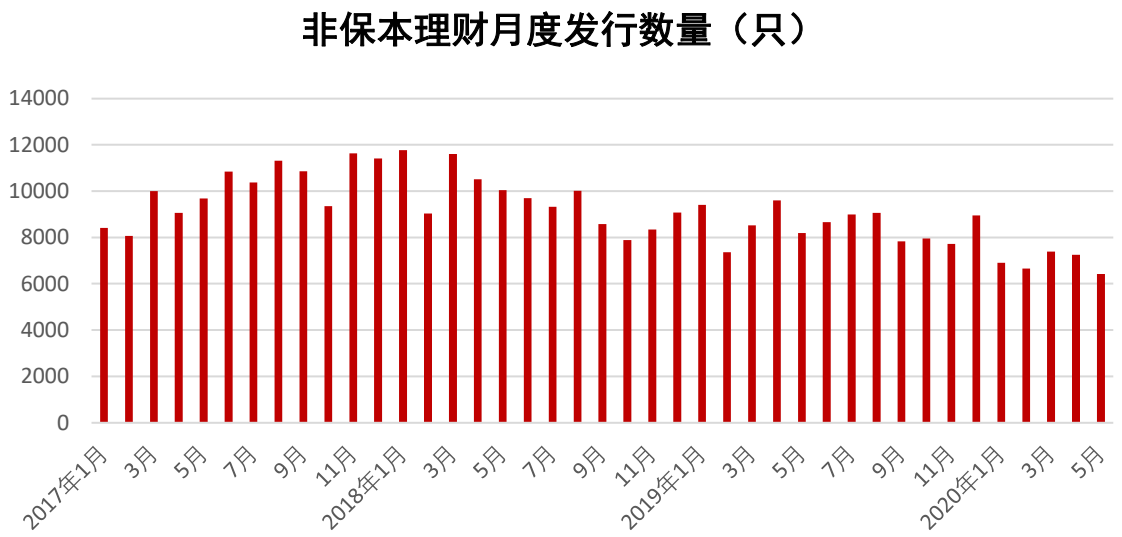
银行	理财子	注册地	银行类型	建设进展	注册资本（亿元）
中国农业银行	农银理财	北京	国有银行	已开业	120
中国银行	中银理财	北京	国有银行	已开业	100
交通银行	交银理财	上海	国有银行	已开业	80
中国工商银行	工银理财	北京	国有银行	已开业	160
中国建设银行	建信理财	深圳	国有银行	已开业	150
邮储银行	中邮理财	北京	国有银行	已开业	80
招商银行	招银理财	深圳	股份制银行	已开业	50
光大银行	光大理财	青岛	股份制银行	已开业	50
兴业银行	兴银理财	福州	股份制银行	已开业	50
中信银行	信银理财	上海	股份制银行	已开业	20
华夏银行	华夏理财		股份制银行	获批筹建	50
平安银行	平银理财		股份制银行	获批筹建	50
徽商银行	徽银理财	合肥	城商行	已开业	20
宁波银行	宁银理财	宁波	城商行	已开业	15
杭州银行	杭银理财	杭州	城商行	已开业	10
江苏银行	苏银理财		城商行	获批筹建	20
南京银行	南银理财	南京	城商行	获批筹建	≥20
青岛银行	青银理财	青岛	城商行	获批筹建	10
重庆农商行	渝农商理财	重庆	农商行	获批筹建	20

资料来源：公开报道，华宝证券研究创新部整理

理财市场洞察

非保本理财产品

- 发行数量：6月非保本理财产品发行6426只，同比减少16.9%，环比增加12.1%。



- 机构类型：国有银行、股份制银行、城商行、农村金融机构、外资银行分别发行非保本理财产品1527只、1060只、2805只、1783只和27只。

不同类型银行6月非保本理财发行数量

	国有行	股份行	城商行	农村金融机构	外资行
1月	1650	1189	2496	1547	25
2月	1480	1067	2549	1534	28
3月	1612	1173	2798	1768	39
4月	1397	1180	2863	1773	37
5月	1225	999	2472	1695	35
6月	1527	1060	2805	1783	27

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

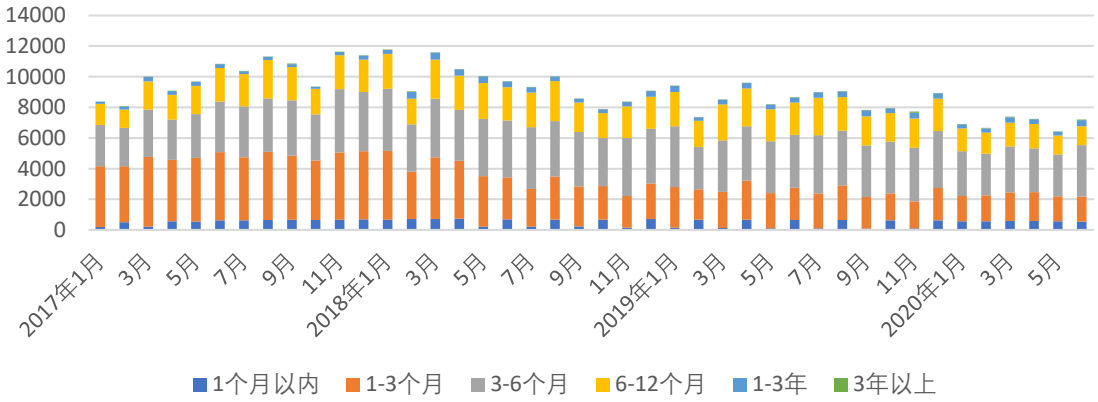
理财市场洞察

非保本理财产品

➢ **期限结构：1-3年净值型产品的发行数量占比有所回落。**

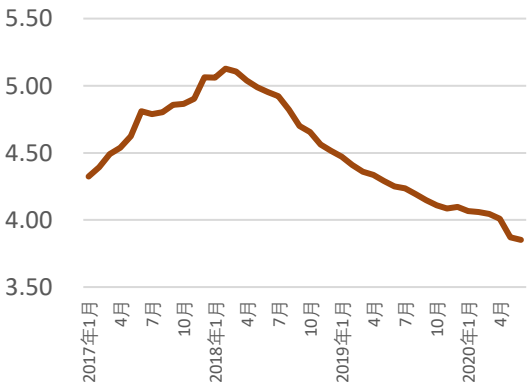
从发行期限看，3个月以内的净值型产品发行数量占比6%，3-6个月净值型产品发行数量占比36%，1-3年净值型产品发行数量占比20%，3年以上净值型产品发行数量占比2%。。

非保本理财发行的期限结构

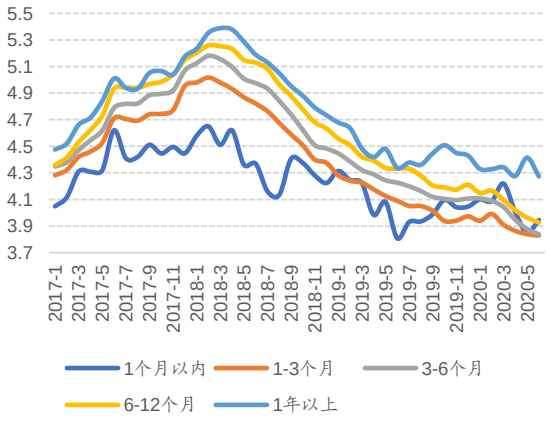


➢ **收益率：**6月，非净值型封闭式非保本理财收益率为3.85%，分期限看，人民币零售非保本封闭式预期收益型产品1个月以内、1-3个月、3-6个月、6-12个月、1年期以上收益率分别为 3.95%、3.83%、3.84%、3.93%和4.27%，除1个月以内的产品较上年同期提升14BP外，其他期限产品较上年同期分别下降26BP、39BP、41BP、6BP。

非净值型封闭式非保本理财收益率走势



人民币零售非保本封闭式预期收益型理财收益



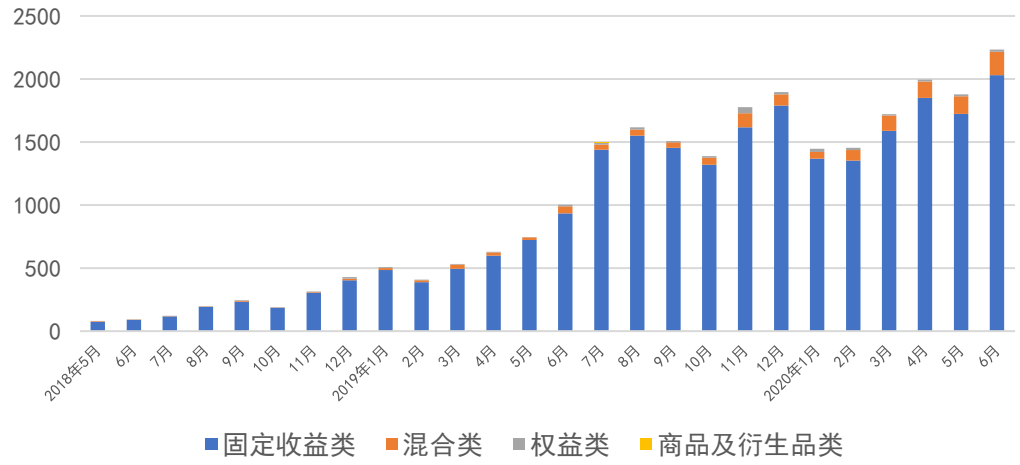
理财市场洞察

净值型理财

- **净值化程度：非保本理财产品的净值化程度首次超过30%**

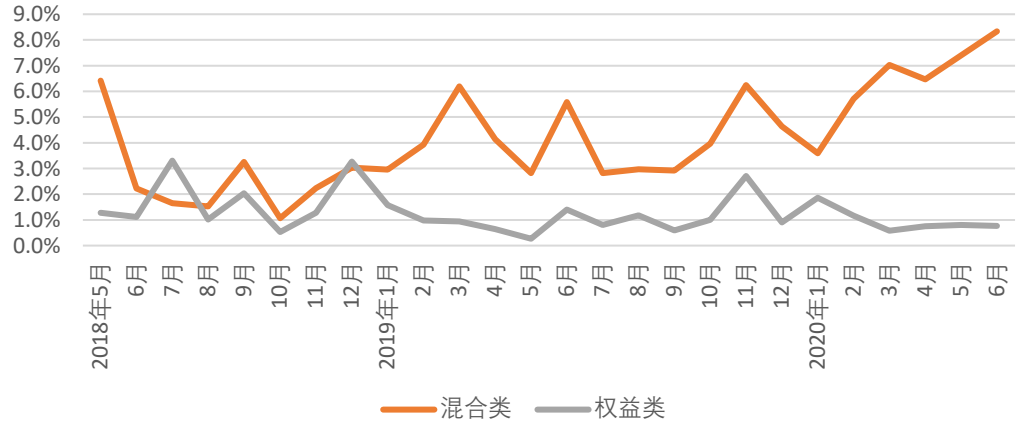
6月发行的非保本理财产品中，净值型理财产品发行2242只，净值型产品占比30.3%，净值化程度再次提升。其中固定收益类产品、混合类、权益类分别发行2031只、186只、17只。

不同产品类型净值型理财产品的发行数量趋势



- **产品类型：**以固定收益类产品为主，混合类产品发行数量占比有所提升。

混合类、权益类产品发行数量占比趋势

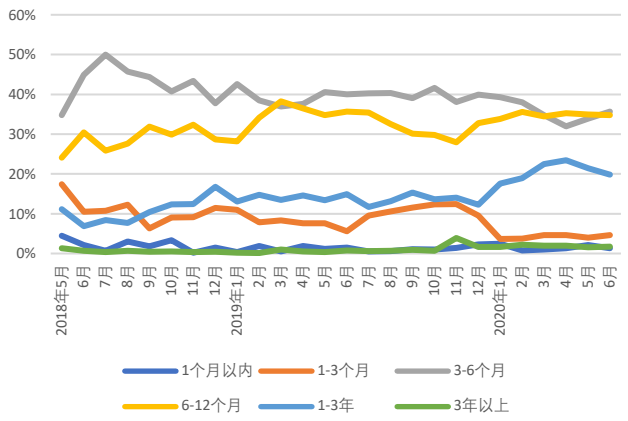


理财市场洞察

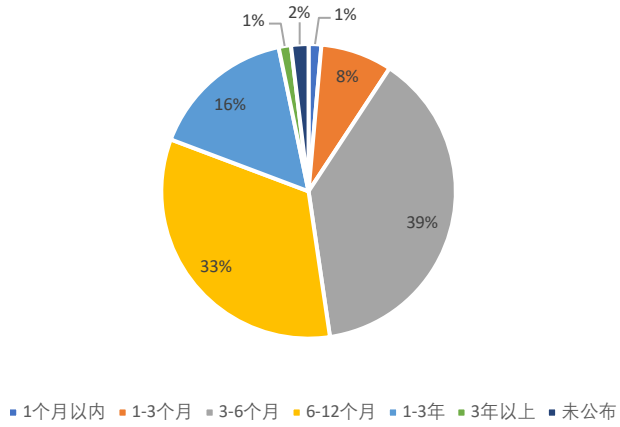
净值型理财

- **发行期限：**从发行期限看，3个月以内的净值型产品发行数量占比6%，3-6个月净值型产品发行数量占比36%，1-3年净值型产品发行数量占比20%，3年以上净值型产品发行数量占比2%。

不同期限净值型银行理财产品发行数量占比趋势

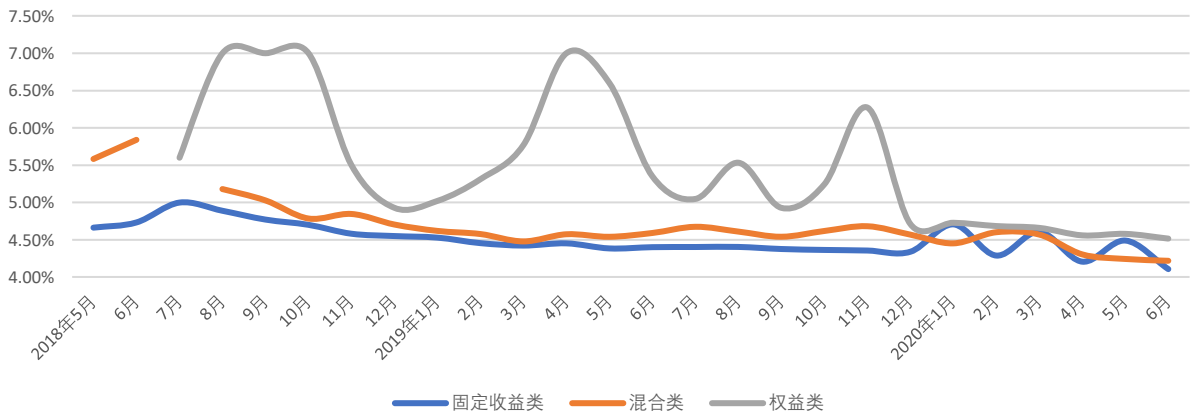


资管新规以来净值化产品发行期限分布



- **收益率：**6月净值型理财产品发行的业绩比较基准为固定收益类4.11%、混合类4.22%、权益类4.52%。

不同类型净值型产品业绩比较基准趋势



理财产品：理财子公司量化对冲FOF产品

6月29日，招银理财 “招越量化对冲FOF一号混合类理财计划”的理财产品正式发售。该理财为混合类产品，以公募形式发行，发行规模下限5000万份，上限20亿份。投资最低金额为1万元，风险评级为R3中等风险。

- **投资策略方面，**招越量化对冲FOF一号混合类理财计划使用的量化对冲策略包括但不限于：股票市场中性策略、股票多空策略、统计套利策略、宏观对冲策略、主观期货策略、高频套利策略、转债套利策略、全球对冲策略、事件驱动策略、趋势追踪策略、期权套利策略、全天候策略、指数增强策略等。
- **投资范围方面，**招银量化对冲FOF主要投资于各类采用量化对冲策略的公募基金，其中，固定收益类和权益类资产投资比例均不超过80%，投资商品及金融衍生品比例不超过40%；投资于权益市场及商品衍生品市场的风险净敞口合计不超过30%。
- **业绩比较基准方面，**该产品业绩比较基准为一年期定期存款利率(税后)+200bp，招银理财表示，根据产品策略过去三年的数据进行历史回测，客户持有产品一年的收益率超过业绩比较基准的概率高于85%，过去三年的年化波动率为2.84%，最大回撤率为-1.70%。此外，年化收益率超过5%的部分，提取20%作为浮动投资管理费。
- **产品费率方面，**该产品综合费率1.53%，其中，固定投资管理费率、销售服务费率均为0.50%，托管费率0.03%/年，认购费0.5%。

➢ “低利率、高波动”市场环境下的稳健选择

- 2020年以来，全球资本市场的波动率提升。在股债市波动加剧的背景下，如何寻找相对确定性的收益，成为各资管最迫切的课题。量化对冲策略以赚取绝对收益为目标，长期来看，此类产品的净值表现较为稳健，在当前市场环境中具备配置优势。



如需获取完整报告请联系
021-20321070
zhangjing@cnhbstock.com

风险提示及免责声明

- 市场有风险，投资须谨慎。
- 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。

华宝证券 HWABAO SECURITIES