

现金管理类理财产品新规将出

理财子公司相关产品收益规模或“双降”

□本报记者 高改芳

“现金管理类理财产品管理办法的出台,对银行理财子公司来说,可能会使得其产品投资范围受到一定限制,导致产品收益下降,引发这一类产品对投资者的吸引力下降,从而会导致规模下降。”某大型银行理财子公司相关负责人日前对中国证券报记者表示。

12月27日,中国银保监会、中国人民银行就《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知(征求意见稿)》(简称“《通知》”)公开征求意见。业内人士认为,无论是对银行理财子公司,还是对原有的银行资管中心来说,整改难度还是比较大的。



本报记者 车亮 摄

银行理财优势受影响

“现金管理类理财产品是银行理财子公司的盈利基本盘,《通知》一出,理财子公司‘吓’得不轻。”某银行资金交易员表示。

中金公司研报认为,此前现金管理类理财产品对投资范围、久期等无明确限制,杠杆规定参考资管新规不超过140%,因此银行理财子公司相比公募基金有一定优势,也是现金管理类理财产品收益率始终要远高于公募基金的重要原因。

某大型银行理财子公司相关负责人表示,从《通知》的相关内容来看,公募基金将继续保有免税优势,银行理财子公司则没有;《通知》里提到同一商业银行采用摊余成本法进行核算的现金管理类产品的月末资产净值,合计不得超过其全部理财产品月末资产净值的30%。这对银行理财子公司的影响很大。目前各家银行理财产品的净值型转型较快,而这些净值型产品中70%-80%都是现金管理产品。

分析人士表示,如果《通知》落地实施,对现金管理类理财产品各项规范都与公募

货基保持一致,比此前“监管真空期”要严格很多,将对银行理财的该类产品带来较大压力。

中金公司预计,现金管理类理财产品与公募基金之间的利差将逐步收敛。公募基金由于受到免税且销售起点低,如果后续部分现金管理类理财产品资金回流,其规模有望重新增长。

理财子公司现金管理类规模或下降

某大型银行理财子公司相关人士担心:银行现金管理类产品的收益率如果下降,对投资者的吸引力肯定降低,会导致此类产品规模降低。

中金公司指出,银行现金管理类理财产品是资管新规和理财新规出台之后承接理财老产品的主要产品,其规模增长迅速,类货基占净值型新理财产品的七成左右。

由于类货基理财产品在《通知》出台之前并没有明确的定义,也没有明确的规模数据统计,中金公司根据理财年报中净值型理财和开放式理财的占比来估计,截至2019年6月末,净值型理财产品规模为7.89万亿元,假设净值型理财产品中封闭式和开放式产品

占比与全部理财产品的占比接近,那么净值型理财新产品中约有三分之二是开放式类货基产品,估算规模约略超过5万亿元,而2018年同期估算规模略超过2万亿元。

相比而言,同期公募基金由于受到银行类货基的冲击,规模从此前的高速上涨转为小幅下降,2019年6月同期规模为7.28万亿份,较2018年同期小幅下降。

《通知》对银行类货基产品进行严格监管,将投资管理要求、流动性管理要求、估值核算要求、认购赎回要求和风险管理要求等与公募基金保持一致,仍然需要服从“理财业务管理办法”中对于销售渠道和销售起点的限制,这意味着,公募基金便利性的优势将再度凸显。

银行理财再临调整

一家筹备开业的银行理财子公司负责人告诉中国证券报记者,资管新规刚出来的时候,大家普遍认为银行理财规模会降很多,但近期银行表外理财产品的规模反而是增长的。究其原因,可能是因为这两年各类信用风险事件导致大家的风险偏好降低,资

金又回到了以银行为主的各类产品上。所以这两年银行存款和零售业务的增长势头都很好。

“目前出台的还是征求意见稿,最终政策出来后,理财规模究竟怎样变化也不一定。不过有一点是肯定的,就是我们要在整改的基础上再整改。”某大型银行理财子公司负责人表示。

如果按照“现金管理类产品的月末资产净值,合计不得超过其全部理财产品月末资产净值的30%”的新规定,银行系理财降规模是大概率事件。从目前产品体系看,货币基金和银行结构性存款最有可能承接这部分资金。

“如果在银行零售业务增长的情况下,现金管理类理财产品由于监管政策的变化必须要压降的话,银行还是会把这部分资金留在银行体系内。如果仅以公募基金和结构性存款作为可以承接的两类产品看,结构性存款承接的可能性会大一点。因为公募基金的收益率较低。同时,从考核角度讲,银行还是会把这些资金留在自己内部。”某银行理财子公司人士表示。

存量贷款换锚LPR 挤压银行息差

□本报记者 欧阳剑环

中国人民银行日前发布公告称,推进存量浮动利率贷款定价基准平稳转换。分析人士表示,长期来看,在贷款利率下行背景下,银行息差将面临挑战。监管层面将通过多种举措控制负债端成本。

存量换锚对息差形成挑战

分析人士表示,在市场普遍预期LPR下行情况下,新发放贷款利率跟随LPR下行的同时,存量贷款利率也将跟随下行,有利于进一步降低企业融资成本。

对商业银行而言,招商银行宏观经济研究所所长谭卓表示,短期来看,存量房贷利率在2020年维持不变,有助于减轻资产端收益率下行的压力;长期来看,在贷款利率下行的大背景下,由于负债端成本较难实现同等幅度压降,将对息差形成挑战。且此次“换锚”将对银行的风控、人员等方面提出更高要求。

光大证券银行业首席分析师王一峰表示,2020年在进一步疏通货币政策传导机制的政策安排下,LPR定价将继续“阶梯式”下行。LPR下行动力一方面来自其跟踪的MLF存在10-25个基点的下行空间,另一方面来自MLF加点差点的收窄。考虑存量贷款“换锚”因素影响,预计2020年总贷款定价下行10个基点左右,LPR因素拉低生息资产收益率7个基点左右,总体影响并不大,但会有持续性。

“银行机构通过结构调整,提升贷款业务占比、布局高收益零售资产、注重综合服务能力提升定价黏性等手段可以一定程度上对冲资产端定价下行压力。”王一峰认为,2021年由于2020年LPR连续下行、累积重定价因素和按揭贷款集中重定价所致,整体贷款定价水平预计继续小幅下行。

中信证券固收首席分析师明明指出,2019年10月后,包括商业个人住房贷款在内的几乎全部新增贷款都参照LPR定价,其中新增固定利息贷款仍然可以按照成本加点再换算成LPR加点的形式进行定价,但截至12月存量贷款付息依旧与LPR无关。银行负债端无论是在总量上还是在价格上可能都存在压力,存量贷款利息减少会为部分银行带来经营压力。

降低银行负债成本

分析人士表示,下一阶段,监管层可能将通过多种举措控制银行体系负债成本。

“为避免商业银行的经营空间受到过度挤压,政策将致力于引导负债端成本下降。”谭卓表示,目前结构性存款、大额存单业务、现金管理类产品的监管加强,进一步规范揽储秩序;11月以来政策利率曲线全面小幅下移,以带动银行间市场的同业负债成本下行。

中泰证券银行业首席分析师戴志锋表示,目前看来,政策思路是一方面降低银行的贷款利率,同时也降低银行负债成本。监管部门上周刚刚推出《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知(征求意见稿)》的目的之一就是稳定成本。存款利率市场化,可能使得商业银行为争夺存款而将存款利率上浮到较高水平,抬高了银行负债端成本。未来可使用的政策组合包括:加强银行负债端不当竞争的监管,降准、PSL操作放量、补充中小银行资本金等。

王一峰认为,下一阶段,在宏观审慎框架下,监管部门将继续多措并举控制银行体系负债成本。预计将在两方面着手。一是对于一般性贷款而言,利率自律公约可能将发挥更大作用,在自律机制下一般性存款上浮比例有下调空间;二是对于市场化程度较高的存款成本而言,降低市场资金利率和控制低成本负债向高成本负债迁徙的手段会更加严厉。“此外,商业银行如何加强自身负债定价能力建设也是极有意义的课题,对不同客群有效切割,准确做到差异化分层定价是内部定价管理的重要方向。”王一峰称。

贵州银行港股“首秀”跌逾7%

□本报记者 郭梦迪 周璐璐

12月30日,贵州银行登陆港交所挂牌交易。贵州银行上市首日低开,随后走低跌破发行价。近期已有多只银行新股出现“破发”现象。业内人士指出,由于低估值原因,港股今年破发率约为35%,银行新股“破发”其实是正常现象,也反映出新股市场化发行生态逐步完善。

新股“破发”再添一例

12月30日贵州银行挂牌港交所,发行价为2.48港元/股。截至当日收盘,贵州银行下跌7.26%,收报2.30港元/股,最新总市值为336亿港元。

贵州银行“首秀”表现不尽如人意,其IPO同样遇冷。据贵州银行12月27日发布的公开发售申购结果,其香港发售股份认购不足,

接获5403份有效申请,共计认购5587.3万股香港发售股份,相当于香港公开发售项下初步可供认购香港发售股份总数的约0.25倍。同时,其国际发售股份获超额认购,为国际发售项下初步可供认购国际发售股份总数的约1.11倍。

分析人士指出,港股投资者对内地银行股的投资态度一直较审慎,在贵州银行之前,包括九江银行、浙商银行、锦州银行、天津银行、青岛银行在内的多家内资银行股均出现认购不足的情况。

贵州银行成立于2012年,是由贵州省政府发起,将三家城市商业银行合并后成立的一家城市商业银行。贵州银行主要业务包括公司银行业务、零售银行业务及金融市场业务,公司银行业务为其重要营业收入来源。

银行股后市可期

贵州银行并不是今年第一只“破发”的银

行新股,近两个月A股市场上的银行新股中,浙商银行、渝农商行均在上市初期出现“破发”现象。

对于近期银行新股频频“破发”的现象,天风证券银行业首席分析师廖志明分析,银行股“破发”其实是正常现象,目前上市银行绝大部分估值处于低位,“打新”赚钱效应没有以前高。

邮储银行战略发展部副研究员姜飞鹏博士认为,目前银行业整体估值水平较低,这与银行业盈利下降有直接关系。另外一些投资主体对于银行股看法过于悲观,认为银行业资产不良率还将上升,从而对银行业估值较低。

华泰证券指出,站在当前时点,看好银行股投资价值,重申2020年对银行板块的“增持”评级。上市银行基本面稳健创造了悲观预期的修复机会,而市场增量投资者偏好银行则将构建长期的投资价值。看好资产负债调整

动能较强银行、优质中小银行、零售和财富管理型银行,从稳健回报角度关注高确定性、高股息率的大行。

从内地资本市场新股发行角度看,新股不败神话必然会被打破,“破发”是新股市场化发行的必然结果,市场应当理性看待。久友资本董事长李阳表示,新股“破发”一定程度上意味着资本市场改革成效初现,新股发行的生态正在得到优化,是资本市场成长和成熟的表现。他表示,“新股破发也意味着市场供需之间更早达到了一种平衡,这也是支持实体经济发展的需要。”

广发证券认为,“破发”优大于忧,“破发”是市场化机制下正常现象(港股今年破发率约为35%),有利于回归个股基本面思考。从破发案例来看,建议关注个股基本面(如应收账款、现金流等)、流通盘占比(越小波动率越大)等。

15家银行今年发行永续债近5700亿元

中小银行“补血”进行时

□本报记者 戴安琪

2019年商业银行(尤其是中小银行)的资本补充问题一直受到市场关注,中国证券报记者依据银保监会网站信息统计发现,截至12月30日,2019年已有20家银行获银保监会批准发行永续债,由于部分银行永续债尚需央行批准,截至12月30日,2019年共有15家银行发行了永续债,发行规模合计5696亿元。

在获准发行永续债的商业银行中,中小银行占据四成席位。分析人士表示,同为其他一级资本的补充工具,相比优先股,永续债存在一定优势。银行永续债发行人下沉至中小银行,有利于其补充非核心一级资本,推动城商行、农商行、农信社业务逐步回归本源。

有望填补TLAC相对空白

中国证券报记者依据银保监会网站信息统计发现,截至目前,已有20家银行获准发行(或已发行)永续债。包括工商银行、农业银行、中国银行、建设银行和交通银行等5家国有大型银行;还有股份制银行7家,分别为民生银行、华夏银行、浦发银行、渤海银行、广发银行、平安银行和中信银行;城商行7家,分别为徽商银行、台州银行、杭州银行、厦门银行、泸州银行、浙江泰隆银行和威海市商业银行;农商行1家,为深圳农村商业银行。

农业银行分两期发行了1200亿元永续

2019年商业银行已发行永续债前十强		
银行	发行起始日	发行规模
农业银行(分两期发)	8月16日 9月3日	1200亿元
工商银行	7月26日	800亿元
广发银行	9月25日	450亿元
中国银行	1月25日	400亿元
民生银行	5月30日	400亿元
华夏银行	6月21日	400亿元
交通银行	9月18日	400亿元
中信银行	12月9日	400亿元
建设银行	11月13日	400亿元
浦发银行	7月10日	300亿元

数据来源/公司公告 制表/戴安琪

债,成为2019年该项目的“单项冠军”。紧随其后的是工商银行(800亿元)和广发银行(450亿元)。中国银行、建设银行、民生银行、交通银行和中信银行等五家均发行了400亿元永续债。

此前央行发布的《2019年金融稳定报告》中提到“作为全球系统重要性银行

(G-SIBs),工商银行、农业银行、中国银行和建设银行最迟须从2025年起分阶段满足总损失吸收能力(TLAC)要求。目前上述四家全球系统重要性银行的TLAC缺口较大,满足TLAC要求存在较大压力,亟须构建我国TLAC要求框架,推动四家全球系统重要性银行按时达标。”

财政部金融司副司长胡学好此前撰文预计,2023年我国四家全球系统重要性银行的TLAC较监管要求低2-6个百分点,缺口约3.4万亿元;到2026年,上述四家银行的TLAC可能扩大到4-8个百分点,缺口约6.7万亿元。

东方证券潘捷认为,目前大行发行永续债有望填补TLAC债务工具的相对空白。从银行资本工具来看,核心一级资本主要依赖普通股和留存收益;其他一级资本工具主要有优先股,且多为上市银行发行;二级资本工具只有二级资本债,二级资本债发行门槛较低、发行体量较大,但多采用非完全市场化方式发行,且二级资本债的投资严重依赖商业银行表内和理财产品的投资。目前满足TLAC要求的合格工具只有上述各级资本工具,难以满足四大行的大量TLAC缺口,永续债将成为重要工具。

中小银行“补血”动力强

目前20家获准发行(或已发行)永续债的银行中,城/农商行占据了8席。其中,徽商

银行(100亿元)、台州银行(16亿元)和威海市商业银行(30亿元)永续债今年已经完成发行。

中信证券分析师明明认为,银行永续债发行人下沉至城、农商行,中小银行补充资本渠道拓宽。

某银行业研究员表示,中小银行发行永续债有利于非上市中小银行补充非核心一级资本,推动城商行、农商行、农信社业务逐步回归本源。此外,还有利于促进资本市场健康发展,资本扩充之后可促进银行稳健经营和可持续发展;有利于解决银行股权投资瓶颈,提高银行参与股权投资的积极性,推动债转股等工作开展。

未来,中小银行应如何多渠道补充资本?上述研究员认为,中小银行要深入研究各种融资工具,制定合适的资本规划,用好资本工具。打铁还得自身硬,中小银行要把自身的经营与管理工作做好。

苏宁金融研究院特约研究员何南野建议,首先,中小银行要对自身资产负债结构有清晰了解,做好全行融资规划,确定好以股权方式或债权方式弥补资本金的比例。其次,充分借助政策利好,可多以永续债等简单方式快速补充资本金,但也要考虑未来的债务承受压力。此外,中小银行可考虑引入战略投资者,既可以弥补资本金,又可以借助战略投资者资源,实现业务协同发展,突破当前发展瓶颈。