

# 理财子公司投资路线图浮现

## 下半年加码权益类资产

进入下半年,A股开始反攻,虽然近日有所回调,但总体涨幅较为可观。债市则在前不久遭受剧烈波动,甚至导致部分理财产品出现净值回撤。在此背景下,银行理财子公司如何看待股债市场,下半年又将进行怎样的资产配置。多位理财子公司人士表示,下半年权益市场回报可能好于债市,盈利修复成下半年A股上攻主线,银行理财子公司将加码权益类资产配置。



□本报记者 戴安琪 黄一灵

### 普遍看好后市

7月以来,金融地产等权重股拉动上证指数快速上行。“近期包括地产、建材、煤炭在内的周期股都在反弹,主要是大家的预期差发生了变化,经济复苏的预期增强。另外就是疫情影响全球供应链的担心导致大家更有动力补库存。”交银理财权益投资部、研究部总经理王建华对近期的股市表现如是分析。

兴银理财研究总监徐寒飞也谈到,股票市场指标在逐渐好转,例如两融余额、外资资金的流入、股债性价比等指标大幅修复,这些都反映了股票市场确实处于持续上升的过程中。

展望后市,建信理财表示,对后市仍然看好,但指数性行情节奏将放缓。一方面,经济的短期复苏和中长期的转型还面临诸多挑战;另一方面,基本面永远是左右股市变化的基石,当下基本面处于弱复苏而持续度仍不确定的状态。

### 权益类成重要配置方向

谈及下半年银行理财子公司投资策略时,徐寒飞表示,权益市场将成为兴银理财未来产品布局的重要方向。他谈到,“从产品布局上看,过去兴银理财的产品主要集中在短期类、债券类以及一部分按成本法估值的产品,权益占比不是特别高。这种产品组合结构可能不太适合当经济出现恢复、物价出现上涨、风险资产价格出现改善的时候。”

王建华也认为,A股和港股具有相对配置价值。从估值水平来看,恒生指数和上证指数处于较低水平,具有相对配置价值。而随着纳入权重和外资流入比例的提高,在境外货币持续宽松的大背景下,下半年外资流入或将进一步为A股市场带来增量资金。

债券市场方面,徐寒飞表示兴银理财将会对中短期信

用债进行战术性策略布局。其认为,经过调整之后这部分债券静态的回报具有一定吸引力。而关于利率债,则会采取一些较有弹性的策略,在保持低仓位或在久期相对可控的情况下进行交易。王建华则表示,交银理财会适度调低利率债的配置比例,同时调低组合久期,下半年主要寻找一些利率震荡区间内的交易性机会。同时宽信用和宽财政改善企业融资环境,利好信用债市场,会继续标配信用债,其中会适度超配城投类债券。

除权益和固收领域外,工银理财董事长顾建钢还指出理财子公司未来可以投资的另外两大方向,即在另类投资领域,搭建多平台的另类投资能力,进一步加强非标资产的获取能力;在量化投资领域,进一步做大指数投资,打造跨市场、覆盖各类重点资产类别的ETF工具体系,同时强化全天候等量化策略的自主开发和落地能力。

### 做好资产的分散化

“股强债弱”似乎已成为银行理财子公司的共识。在此背景下,投资者应该如何选择理财产品?

建信理财认为,要做好资产的分散化,在固定收益资产以外,适当增加股票资产的配置,可以利用股债资产的负相关性,降低组合风险。而具体配置多少比例的股票资产,需考虑投资者自身的风险偏好和流动性安排。

那么,固收类理财产品还值得持有吗?对此,招银理财建议从中长期视角出发做好家庭资产的配置。其表示,固收类理财产品的投资价值是毋庸置疑的,因为中低风险的固定收益产品应该是绝大多数家庭资产配置的基础,对高风险资产过度的配置,长期来看,无论从心理上还是实际效果上,经风险调整后的回报率是偏低的。此外,如果投资者看好后续股票市场,又担心市场波动过大的话,可以选择投资范围有一定比例可以投向可转债、股票等权益资产的固收类理财产品。

## 银行理财加速转型

# 净值型产品发行力度不断加大

□本报记者 欧阳剑环 陈莹莹

银行业理财登记托管中心与中国银行业协会日前联合发布的《中国银行业理财市场报告(2019年)》(以下简称《年报》)显示,2019年末,非保本理财产品4.73万只,存续余额23.40万亿元,同比增长6.15%。业内人士认为,2019年银行理财转型取得了积极进展,净值型产品发行力度不断加大。

### 同业理财规模持续下降

对于《年报》中的系列数据变化,银行业理财登记托管中心副总裁管圣总结道,可以用几个“70%”的数据来说明。

一是银行理财净值型产品余额增幅70%左右。2019年末,净值型产品存续余额10.13万亿元,同比增长68.61%,占全部非保本理财余额的43%。这说明银行理财产品的存量增长以净值型产品为主。

二是净值型产品募集增幅70%左右。2019年净值型产品累计募集资金50.96万亿元,同比增加20.54万亿元,增幅67.49%。这说明净值型产品发行力度不断加大。

三是开放式产品存续余额占比为70%左右。2019年月度计算看,开放式产品余额占全市场余额比重整体呈逐月上升趋势,月度平均占比在70%,高于2018年。

四是风险等级为二级(中低)类的产品募集总量占比70%左右,《年报》显示占比为72.49%,这说明银行发行的理财产品大部分是风险等级中低偏下的理财产品。

五是同业理财降幅70%,较2017年末降幅达74.08%。同业理财规模余额已经压降到只有0.84万亿元。过去一年,同业理财规模持续下降,有利于减少“资金空转”现象。

六是理财资金的70%配置了标准化资产。理财资金投向存款、债券(含同业存单)及货币市场工具的余额占全

部投资余额的71.75%。

七是固定收益类理财产品存续余额占全部理财存续余额的70%左右,月度平均为74%。固定收益类产品的增加,体现出银行理财以“债券+”为主的投资策略。

八是国有大行和全国性股份制银行理财规模占市场总规模的70%以上。这类机构仍然是市场的主力军,起到了理财行业引领的作用。

九是理财资金投向实体经济比重在70%左右。理财资金投向债券资产达到59.72%,即理财资金通过投资债券直接支持实体经济融资,如果再加上投资的非标债权资产、股权资产等,银行理财资金投向实体经济比重大约在70%左右。

### 净值型理财产品回撤风险可控

近期受债券收益率上行等因素的影响,部分采用公允价值计价、定期开放式的净值型银行理财产品净值出现了较大幅度波动,引起了市场关注。

中邮理财有限公司副总经理刘丽娜表示,近期部分产品净值波动较大是由多种因素共同导致。资产端看,随着经济复苏,资金利率短期波动引起债券二级市场价格波动;产品端看,理财子公司成立后,对固收类净值型产品进行战略布局,客观上这些新产品的成立时间点较为集中于年初收益率曲线的低点。她表示,净值型理财产品的回撤风险总体可控。除去少量产品外,绝大多数净值型理财产品由于资产组合较为分散、成立期限多元,因此净值波动非常有限。

工银理财研究部主管赵柏功指出,长期以来,由于预期收益型理财产品的存在,投资者普遍对银行理财产品有着“刚兑、保本”的印象。“破刚兑、净值化”是银行理财产品最重要的发展趋势。未来非保本浮动收益的净值化产品将成为银行理财最主要的产品形态,产品净值随着市场环境的变化而波动会成为银行理财产品的常态。

# 不良贷款下半年存上升压力 银行多手准备“防弹衣”

□本报记者 陈莹莹 欧阳剑环

今年上半年,受疫情影响,企业信用风险有所暴露。多位专家和银行业内人士预计,下半年不良率料小幅上升,银行业资产质量具有稳定基础。商业银行应在做实资产分类的前提下,加大、加快不良资产核销处置,同时也需要未雨绸缪,通过多种渠道夯实资本,增强风险抵御能力。

### 不良资产或陆续呈现

上述发言人称,不良资产上升压力加大。今年初以来账面不良贷款余额增加不明显,但由于经济下行在金融领域反映有一定时滞,加之宏观政策短期对冲效应等,违约风险暂时被延缓暴露,预计在今后一段时期不良贷款会陆续呈现和上升。

多位银行地方分行负责人也对中国证券报记者坦言,小微企业一系列政策落地后,小微贷款风险暴露料延后。零售业务方面,预计信用卡逾期率上升趋势还会持续一段时间,其他零售类贷款风险也将出现阶段性增加。

国务院发展研究中心金融研究所副所长陈道富认为,下半年信用风险可能会有所暴露,但由于延期还本付息等政策,部分风险会后延。但是,今年以来,我国信用债违约已

创新高,这意味着未来仍旧面临较大的违约压力。

### 多渠道夯实资本实力

为了提升“防弹衣”的防风险能力,商业银行尤其是风险抵御能力较弱的中小银行资本补充面临巨大挑战。

华证证券分析师刘志平认为,中小银行长期以来补充资本的方式主要是利润留存和增资扩股,尽管目前行业整体资本充足指标高于监管要求,但在经济下行压力下,中小银行盈利能力下降以及损失提升,资本充足情况并不乐观,面临更大的资本补充压力。

今年以来,中小银行资本补充频频获得政策支持,日前国常会决定,允许地方政府依法依规通过认购可转换债券等方式,探索合理补充中小银行资本的新途径,有助于中小银行通过可转债转股后补充优先级最高的核心一级资本。在拓宽了中小银行补充资本渠道的同时,还兼顾了推动其体制机制改革。

刘志平预计,未来相关政策措施或对中小银行发行二级资本债、优先股和永续债加大支持力度,并针对中小银行进行资本工具创新。考虑到优先股和永续债发行主体资质已有所下沉,未来中小商业银行业务资本补充发行还将提速。

# 险资直接股权投资松绑 为实体经济注入活水

□本报记者 薛瑾

7月15日,国务院常务会议指出,取消保险资金开展财务性股权投资行业限制,在区域性股权市场开展股权投资和创业投资份额转让试点。分析人士表示,放宽保险资金开展直接股权投资的行业范围,可以增加市场主体运用保险资金开展股权投资的范围和选择空间,有利于保险资金支持实体经济,有望为实体经济直接融资带来更多长期活水。

“随着保险资金管理规模的连续快速增长,同时伴随着利率下行,收益率较高的保险资金长期股权投资已经成为保险资金运用中非常重要的一个资产类别。”北京市道可特律师事务所合伙人司马雅芸指出。

“之前保险资金开展直接股权投资有一定的行业范围限制,仅限于金融、养老、医疗、汽车服务、能源、资源、现代农业、新型商贸等8个行业,其他行业虽然可以采用间接

股权投资的方式进行,但无法享受直接股权投资的税收优惠,具有一定的局限性。”国务院发展研究中心金融研究所保险研究室副主任朱俊生告诉中国证券报记者。

“另外,目前保险资金主要以债权型投资的方式支持实体经济,股权型投资偏少,不利于发挥保险机构对于优化融资结构与降低企业杠杆率的重要作用。”他补充道。

他表示,放宽保险资金开展直接股权投资的行业范围,可以增加市场主体运用保险资金开展股权投资的范围和选择空间,有利于保险资金支持实体经济。

近年来,险企在股权投资领域走向纵深。分析人士表示,险资进行财务性股权投资,在为相关企业注入资金同时,可分享企业发展红利,获得现金流和经济效益。据分析,险资财务性股权投资获得松绑,赋予了险企更多投资自主权,使其投资渠道更加多元,同时可提升民营、中小微企业金融可及性,为其发展提供更多长期资金支持。

**阳光助业贷 与您共成长**

- 审批速度快
- 贷款额度高
- 贷款期限长
- 额度循环用
- 还款方式活

阳光助业贷是光大银行零售名品,为小微客户的每一个成长和发展阶段提供专业、便捷、专属的资金支持,助力小微客户经营发展,携手零售普惠金融走向更美好的明天。

\*产品详情请咨询各分行客户经理或光大银行在线客服。

95595 | www.ccbank.com

Eank 中国光大银行

光大银行 零售普惠