



商业银行

2011.07.13

银行理财新规对银行业绩和股市流动性影响不显著

——银监会规范银行理财产品会议点评

 **邱冠华**
 021-38676912
 qiuguanhua@gtjas.com
 编号 S0880511010038

本报告导读：

银行理财新规对理财产品发行量不会造成实质性影响，但可能会削减高收益率产品占比，对银行盈利影响较小，亦不宜奢望显著增加股市流动性。

摘要：

- **事件：**银监会 7 月 5 日下发的银行理财产品会议纪要中，指出了目前银行理财产品存在的高息揽存、资产池不规范、规避监管规定等问题，并提出自查整改要求。

- **点评：**

1、新规主要针对银行理财产品的不规范行为。

银监会要求银行：1）不得利用理财产品高息揽存；2）规范资产池“多对多”运作，每个理财产品资产单独管理；3）不得承担委托贷款风险和向公共投资者募集资金发放委托贷款；4）不得绕过信托公司投资于信托受益权；5）不得投资于本行或他行理财产品；6）不得直接投资于票据和信贷类资产。

2、银行理财产品新规对银行盈利影响较小。

1）理财产品收益对银行利润的直接贡献并不高，10 年银行理财产品手续费收入对银行利润的贡献仅为 2.5%；2）新规不会导致理财产品发行量大幅减少，但会影响理财产品的收益结构。预计高收益类理财产品发行量会减少，货币型和债券市场类产品发行量会增加；3）银行手续费收入主要与发行量有关，与产品收益结构关系不大。银行理财手续费收益率约为 1.5 个百分点（含受托管理费和销售费等），理财产品高收益率只是针对客户而言，银行从低收益保本型产品中获取的手续费收益往往更高。

3、严控信贷和票据类产品不会显著增加股市流动性。

估计 11Q1 银行信贷、票据类理财产品余额约 1.2 万亿。预计即使严控银行理财产品后，这部分资金亦不一定流向股市，主要基于：1）银行理财产品收益仍然有吸引力。即使信贷类产品占比下降，出于拉存款、抢占市场份额等因素的考虑，银行仍将大力发展货币债券市场理财产品以吸引资金，此种类型产品收益仍然可观（近一个月内 R007 在 4%-9% 之间波动，AAA 企业债收益率 5% 左右）；2）银行理财产品资金的风险偏好较低。60% 的银行理财产品期限在 3 个月以内，短的仅有数天；虽然非保本产品为市场主流（约占 7 成），但是银行理财产品基本默认为无亏本风险；银行理财产品投资的基础资产多为信贷、债券、货币市场工具等，风险也远小于股票。

评级：

增持

上次评级：

增持

银行研究团队

邱冠华
 021 - 38676912
 qiuguanhua@gtjas.com

杨亦韦（贡献作者）
 021 - 38674883
 yangyiwei010589@gtjas.com

许望伟（贡献作者）
 021 - 38674725
 xuwangwei008736@gtjas.com

相关报告

银行聚焦第 4 期：《平台贷风险：发现在早期并已转入主动治疗的慢性病》

2011.07.12

商业银行：《国泰君安银行业周报 11 年第 26 期》

2011.06.27

商业银行：《国泰君安银行业周报 11 年第 25 期》

2011.06.20

商业银行：《确定、稳定和淡定》

2011.06.13

商业银行：《国泰君安银行业周报 11 年第 24 期》

2011.06.13

附件：关于银监会银行理财产品会议的相关报道（来源：人民网）

银监会叫停六类银行理财产品 高息揽存被禁止

“针对规范银行理财产品的发行，银监会确实开过会了，目前相关的会议纪要已经发下来了。”某国有银行个金部门负责人向本报记者透露。据了解，在这份于7月5日下发的会议纪要中，银监会相关负责人将目前银行理财资产池涉及的六种模式界定为违规，要求银行从即日起进行自查和整改。“根据会议纪要，相关负责人在此次会议上表示，有问题的一定要查，没有问题的可以继续做。”这位人士表示。

这位人士透露，这六种“违规”的模式包括，理财资产池中涉及委托贷款、信托转让、信贷资产转让、监管套利的票据、以及高息揽存、银银合作等行为。“这六种模式有一个共同的特点就是涉及多对多、期限错配、以及资金投向不明。”这位人士表示。他还告诉记者，对于资金投向明确的理财计划是没有限制的。

记者了解到，目前资产池已经成为目前主流商业银行通常采取的理财产品运作方式，这种模式通过滚动发行中短期限的理财产品募集资金，并以动态管理模式选择多项资产配置，使理财资金募集和投放达到平衡，博取收益。但是资产池的运作模式也容易滋生风险，为此监管部门此次叫停了以上六种模式。

上述人士告诉记者，由于基于银行理财资产池的委托贷款涉及“多对多”的问题，资金投向很难明确，因此被叫停。在信贷资产转让方面，银行可以通过信贷资产错配或者利差建立多对多的资产池，这种作法此次被界定为违规。此外，通过发行理财产品高息揽存的行为被禁止。而对于目前存在的“银银合作”，即银行购买本行或者他行的理财产品的行为也被明令禁止。

今年以来，由于存款资源紧张等原因，银行理财计划发行呈现井喷，银行理财产品收益率也一路走高。接受记者采访的多位银行业人士向记者表示，此次叫停相关资产进入银行理财资产池将会使银行理财产品的发行受到影响，不仅发行量将受影响，理财产品的收益率也将受到影响。

“目前我们还没有接到相关通知，但我认为这个事情应该对信托的影响是正面的。”某大型信托公司负责人向记者表示。该人士认为，由于把银行理财产品的口子收紧了，资金肯定会找出路，而目前信托的收益也是有一定吸引力的，因此这对于信托来说是一个正面消息。

网址：<http://finance.people.com.cn/bank/GB/15132065.html>

作者简介:**邱冠华:**

执业资格证书编号: S0880511010038

电话: 021-38676912

邮箱: qiuguanhua@gtjas.com

毕业于南京大学商学院会计学系, 获管理学硕士学位, 08 年 5 月至今在国泰君安从事银行业研究; 2010 年获新财富银行业最佳分析师第三名, 2009 年获水晶球奖银行业最佳分析师第四名、2010 年第三名。

杨亦韦 (贡献作者):

执业资格证书编号: S0880111070017

电话: 021 - 386764883

邮箱: yangyiwei010589@gtjas.com

中国科学技术大学理学学士/中国人民银行研究生部经济学硕士; 2009-2011 年就职于国有银行总行, 2011 年加入国泰君安, 从事银行业研究。

许望伟 (贡献作者):

执业资格证书编号: S0880110090261

电话: 021 - 386764745

邮箱: xuwangwei008736@gtjas.com

复旦大学经济学学士/硕士, 金融学专业; 2010 年加入国泰君安银行业研究团队; CFA、FRM 持证候选人 (工作年限未满)。

本公司具有中国证监会核准的的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1.投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2.投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		