

策略研究员

署名人:

徐鹏

S0960209060281

010-63222907

xupeng@cjis.cn

参与人:

张媛媛

S0960110080219

010-63222583

zhangyuanyuan@cjis.cn

相关报告

7 月流动性环比有改善,但仍需关注银行表外流动性冲击中投情绪指数继续好转

2011-6-29

3 月后半段资金价格将有所抬升

2011-3-14

中投情绪指数继续回升,A 股资金面依然宽裕

2011-3-7

中投情绪指数持续回升,A 股资金面整体宽裕

2011-2-28

1 季度资金面难言宽裕,本周流动性紧张在所难免

2011-02-22

久旱逢甘霖 1 月资金面环比改善

2011-1-3

策略点评报告

银行理财产品监管开始,利好股市流动性预期

投资要点:

- 事件: 6 月 29 日,中国银监会发布《商业银行理财产品销售管理办法》(以下简称《办法》),向社会各界公开征求意见,并就该《办法》答记者问。
- 《办法》推出的背景: 2010 年以来持续的数量型紧缩加上价格型工具运用滞后,导致资金流出银行系统的意愿加强,面对不断流失的存款和日益严苛的贷存比考核,商业银行之间的揽储大战越来越白热化,导致理财产品的发行规模不断冲高,产品期限越来越短,发行收益率越来越高,不仅加剧了银行系统利率的波动,而且大多数产品存在信息披露不规范,风险提示不到位等问题,这无疑加大了银行资金链的风险和监管的难度。
- 《办法》重在规范理财产品销售环节,禁止误导销售和错误销售,要求建立理财产品风险等级制度,做好风险提示和信息披露,促进投资人理性投资。《办法》拟自 2012 年 1 月 1 日起施行。
- 《办法》的出台标志着银行理财产品正式被纳入监管,符合我们在本周流动性周报中的判断,最近 6 个月以上信贷类理财产品平均年化收益率已经超过 6%,远高于 1 年期存款利率,导致银行成本的提高,迫使银行要求更高的贷款利率和资金价格,这就促成了银行体系利率自发的市场化,从而导致市场利率底部抬升的趋势难以改变,未来会有监管措施陆续出台。《办法》虽仅停留在规范层面,并未涉及发行规模限制,但充分的风险提示可以避免投资者的盲目投资,对理财产品的发行量和高收益率形成一定的约束,一方面有助于市场利率下行,另一方面股票市场底部特征凸显的情况下,回流的资金可能流入股市,利好 A 股流动性预期。
- 理财产品发行情况概述: 据 WIND 资讯统计,2010 年共发行 11674 款(到期 10358 款),2011 年 1 季度共发行 4663,已经接近去年总发行量的 40%,2 季度的发行量还将超过 1 季度。今年以来理财产品的发行收益率呈现出明显规律,即月初到月末逐步提高,每月月末的收益率也是逐步抬升的,且非保本型产品的占比逐步提高,非保本型产品是计入表外的,不保本不保收益,由商业银行主导,信托公司、证券公司参与设计和运营。
- 理财产品、信托产品发行数据请参阅近期 A 股流动性数据周报

投资评级定义

公司评级

强烈推荐：预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐： 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性： 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
回 避： 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

张媛媛，中投证券策略分析师，中国科学院研究生院经济学硕士。擅长中观产业和流动性分析。

徐鹏，中投证券量化策略分析师，武汉大学经济与管理学院金融工程硕士，四年证券从业经验。从事权证定价、股指期货期现、跨期套利及大小非减持、基金仓位的研究，擅长 VBA 编程建模以及对大量数据的程序化处理。

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编：200041
传真：(021) 62171434