2018年净值型产品发行数量同比增长高达278.78%——

银行理财全面转型

经济日报•中国经济网记者

银行理财的优势地位 将逐步彰显,会对货币基 金产生一定的冲击,与此 同时,也将与私募基金以 及券商资管等有更多合作 机会。2019年同样面临 流动性宽松和非标投资萎 缩的局面,所以预计2019 年银行理财年化收益率仍 有一定的下行空间,但低 于4%的可能性不大。

一边是保本型银行理财产品数 量缩减,一边是净值型银行理财产品 快速增长,刚刚过去的2018年,在银 行理财市场发生的变化还不止于此。 不少业内人士认为,在监管政策引导 下,2018年的银行理财已正式开始

净值型产品数量激增

2018年4月27日,央行、银保监 会、证监会、外汇局联合发布《关于规 范金融机构资产管理业务的指导意 见》(下称《资管新规》);9月28日,银 保监会正式发布《商业银行理财业务 监督管理办法》(下称《理财新规》);12 月2日,银保监会发布《商业银行理财 子公司管理办法》(下称《办法》)。

在一系列政策引导下,银行理财 产品结构已逐渐改变。根据普益标准 金融数据平台的数据汇总,2018年1 月至2018年12月,银行业金融机构 共发行理财产品164686款,其中预 期收益型理财产品160205款,净值 型理财产品4481款。相比于2017 年,净值型产品发行数量同比增长高 达278.78%。

"净值型产品通过合理的净值波 动可以客观反映投融资市场的真实 风险与收益,实现金融市场与实体经 济良性互动,实现理财产品服务实体 经济的需求。随着2018年《资管新 规》《理财新规》《办法》的相继出台, 打破刚性兑付、产品净值化已经成为 银行理财产品的发展趋势,许多银行 在2018年已经开始尝试理财产品净 值化管理。"普益标准研究员魏骥遥 表示,以净值日期为标准,2018年1 月至12月期间公布两次以上净值的 净值型产品存续量与增速显著高于 上年。2017年净值型理财产品存续 量峰值为766款,而2018年峰值为 2995款,存续量接近上年的4倍,其 发展速度与市场趋势吻合。

与净值型产品快速增长相对的, 是保本理财产品逐步退出。融360大 数据研究院监测数据显示,2018年 12月保本理财(保证收益类+保本浮 动收益类)发行量为2732只,占比为 24.61%,较2018年1月份下降7.92 个百分点。"目前大行和中小银行的 保本理财发行表现不一。"融360理 财分析师杨慧敏表示,"大型银行的 保本理财产品主要以结构性理财为 主,但不一定是100%保本,投资者要 仔细看清楚最低保本比例是多少。而 中小银行目前的保本产品仍以老产 品的存量资产为主,发行新的保本产 品以对接存量资产。

按照《资管新规》要求,新发行的 银行理财产品需按净值化管理,允许 老产品稳步退出。但记者在采访中了 解到,由于短时间内投资者难以接受 理财的净值波动,所以新产品规模短 时间内难以扩大,而老产品又开始有 序压降,导致银行理财规模出现一定

从2018年银行年中财务报告来 看,多家银行的理财规模和收入也在 不断萎缩,甚至一些银行的理财业务 收入同比降幅在50%以上。

风险管理进一步强化

除了产品类型,银行理财的转 型还表现在投资范围和风险管理 上。"从投资运作端来看,银行系理 财产品正积极压缩存量,重构增量 投资体系。"魏骥遥表示,商业银行 在净值化转型初期,受客户需求与 自身经验影响,投资端依然以债券 等固定收益类产品为主,但部分转 型节奏较快的银行已开始探索FOF (基金中的基金)/MOM(管理基金 广泛的投资领域。

投资范围的拓展,商业银行在优化传 统的全面风险管理体系基础上,进一 步探索强化市场风险、委外业务道德 风险、流动性风险管理的路径。比如, 银行一方面通过禁资金池、设立理财 子公司等手段强化风险隔离;另一方 面,银行已逐步开始优化风险管理框 架,通过引入及培训专业人员、完善 制度体系、优化内控规则等手段强化

日,共有27家商业银行发布拟设立 理财子公司的公告,其中有5家国有 控股银行、1家邮储银行、9家股份制 2019年1月7日,银保监会已正式批 业银行、交通银行设立理财子公司申 请。"通过理财子公司开展资管业务 促进理财业务规范转型。"魏骥遥说。 "理财子公司的牌照不仅相比原

经理)投资模式,布局权益市场等更

值得注意的是,伴随着理财产品

据统计,截至2018年12月31 银行、10家城商行、2家农商行。截至 准中国建设银行、中国银行、中国农 有利于优化银行理财组织管理体系,

有的银行理财有比较优势,相比其 他资管产品也有较大优势。比如公 募基金不能投资非标,而银行理财 可以投资非标;公募基金不能发行 分级产品,理财子公司的银行理财 可以发行分级理财产品。"杨慧敏表 示,之前银行理财的投资门槛为5 万元,但理财子公司设立之后不设 起点、不强制面签,将销售起点拉 至与公募基金同等的位置,银行理 财竞争优势明显扩大。

财富动态

提供一揽子投资机会

发展债券ETF 正当其时

日前,中国人民银行副行长 潘功胜在中国债券市场国际论坛 上发表讲话称,准备研究推出债 券ETF指数型产品。

债券ETF指数型产品是指 以债券指数为跟踪标的的ETF (交易型开放式指数基金), 主要 是将某类分散的债券集合成一个 标的,为投资者提供一揽子投资 机会,避免筛选困难、个券流动 性不足等问题。

该种基金就是跟踪(拟合) 标的指数,力争做到该基金的净 值增长率和业绩较基准之间的日 上均跟踪偏离度的绝对值不超过 一定范围。

假如有一款国债ETF指数 产品,基金经理就努力使得该资 产组合业绩表现与国债指数日均 偏离度尽量小。为了实现投资目 标,基金不仅可以投资国债,也 可以投资其他上市的债券,例 如:地方债、金融债、企业债、 次级债、央行票据、同业存单以 及法律法规与中国证监会允许基 金投资的其他金融工具。

为何要发展债券ETF指数 型产品?首先,该产品有诸多优 点。指数化投资可以分散个券风 险,增强债券市场的流动性,且 该产品相关申赎、持仓等信息公 开透明,交易机制灵活多样;同 时,国内推出人民币债券ETF 指数型产品,不仅丰富市场交易 品种,满足不同投资者需求,为 中小投资者提供一个用小资金投 资大盘的渠道,有利于吸引不同 投资者参与,并且也提升了直接 融资比重。从长远看,一个成熟 市场或者说一个有深度、有广度 与定价合理的市场,至少要具有 满足流动性需求、产品丰富、投 资参与者多元等特点。

其次,顺应了海外投资者需 求。近年来,国内一系列改革、 开放持续推进,海外投资者看好 国内资本市场发展前景,不断有 国际指数将A股等纳入,海外 资金投资人民币资产的热钱不断 升温,国内加快债券ETF指数 型产品创新,将为海外投资者提 供多元的投资工具。长远看,有 助于人民币国际化的推进和国内 金融市场迈向成熟。

再次,国内金融市场改革与 开放步伐加快,有助于国内金融 资产走出去;国际投资者引进 来,有助于加快国内金融市场的 国际化进程,人民币与人民币资 产的国际影响力和国际化有望加

此外,产品创新需要加快完 善制度、法律、技术等"基础设 施"予以配套。需要鼓励金融机 构由简到繁地逐步开发相关风险 对冲工具,例如汇率风险对冲工 具等。下一步需要激活信用债 市。中国是以实体经济为基础的 经济体,随着消费升级、实体经 济转型升级的推进, 市场潜力释 放, 意味着未来国内信用债市场



"不良"认定口径趋严

新闻回放: 日前, 上海银 保监局称,2018年在风险防范 上"出实招",督促机构将逾期 90天以上的贷款余额全部纳入 不良。此前,陕西银保监局印 发《关于加强辖内中小商业银 行流动性风险管理的通知》, 要求各法人银行机构将存量逾 期90天以上贷款于年底全部计 入不良。据了解,工农中建四 大国有行早已将逾期90天以上 贷款计入不良贷款。股份行也 被要求将所有逾期90天以上贷 款计入不良并相应增提拨备。 属于地方银保监局监管的地方 法人银行则获得一定的缓冲

点评:实际上,从2017年 底开始, 原银监会的政策口径就 要求银行体现真实的不良贷款情 况,并将其纳入监管评级。此 后,虽然监管要求银行将逾期 90天以上贷款计入不良贷款, 但也对不同类别的银行加以区 分。从长期来看,银行不良贷款 认定口径趋严是大势所趋。对于 投资者来说, 短期内, 银行股东 的分红率会受到影响, 派息减 少。但由于是当期集中计提,并 不会对市场产生持续性影响, 而 且银行集中进行不良贷款处置, 资产质量将得到夯实, 消除一些 潜在的信用风险, 有利于银行业

多地地方债认购火爆

新闻回放: 自1月21日新 疆首启今年地方债发行以来,多 地地方债认购火爆。河南省地方 债中标利率均比招标下限高40 个基点,认购倍数更是高得惊 人,在40至49倍之间,最高认 购达48.6061倍,此外,包括福 建、山东、河北等省份地方债的 投标倍数均超过了40倍。不 过,近日地方债利率上浮区间进 行了下调,由上浮40个基点调 整为最低可上浮25个基点。火 爆的地方债发行市场或将有转变

点评: 1月份以来, 债券市 场违约不少,信用债风险仍较 高。同时,"资产荒"卷土重

确定性利好, 加之投资地方债一 般可形成存款且免税, 占用的风 险权重也较低, 因此获得机构积 极认购。此外, 自去年以来, 央 行通过各种形式释放流动性,保 持资金面合理充裕, 也在一定程 度上为银行提供了"弹药"。但 是, 利率上浮较大也会导致一些 机构以打新的心态认购, 不利于 合理有效地为风险定价。因此, 地方债上浮区间下调既能让债券 保持一定的吸引力, 也能使地方 债发行回归到更市场化的路子

来,地方债溢价40个基点属于

多家公司有望"保壳"

新闻回放: 2019年以来, 多家被实施退市风险警示和特 殊风险警示的*ST、ST类上市 公司公布保壳进展。其中,多 家公司凭借处置房产、剥离股 权、获大额债务和解、取得政 府补助实现2018年全年业绩扭 亏,有望成功保壳。比如, *ST藏旅公告显示,公司业绩 变动的原因之一,就是公司出 售下属5家酒店资产、使用闲 置自有资金和闲置募集资金进 行现金管理,一定程度上增加 了本期利润。ST 嘉陵公告称, 公司于近日收到控股股东中国 兵器装备集团有限公司拨付资 金3287.2万元。上述款项将作 为营业外收入计入当期损益, 增加公司2018年度利润。

点评:每到披露年报前,很 多"披星戴帽"的上市公司都忙 着卖房子、卖股份,或者想方设 法寻求政府补贴, 目的就是保壳 自救,避免退市。客观上看,上 市公司出售资产或通过甩卖股权 来兑现投资收益, 是上市公司的 权利, 也是上市公司提升业绩的 合法方式。但是,很多上市公司 卖资产,对主业没有任何实质性 改善, 只是为了达到继续保留上 市公司身份而使用的技术手段。 随着退市制度完善和监管趋严, 这样的行为将受到越来越严格的 限制,这样的公司也会在日趋激 烈的市场竞争中逐渐被淘汰。另 一方面,对于投资者来说,参与 保壳炒作的风险极大, 一定要谨 慎理性。

(点评人: 孟 飞)

今年"吸金"已达100亿元——

短债基金缘何大火

本报记者 周琳

短短1个月来,2019年新成立的 短债基金"吸金"已达100亿元,成为 目前最火的基金品类之一。从存量基 金看,2018年短债基金一路顺风顺 水。截至2018年末,嘉实超短债、平 安短债及广发安泽短债等基金规模 已跃升至100亿元以上。嘉实超短债 基金2018年底存量规模达到250.95 亿元,进入2018年单只公募基金(除 去货币及短期理财)规模前十;平安 短债基金也以167.36亿元规模进入 30强,广发安泽短债基金四季度末规 模 115.93 亿元, 名列 2018 年单只公 募基金前50强。

而其"兄弟"——短期理财基金 规模却好景不再,2018年三季度开 始,规模增速已经出现明显下滑。据 好买基金依据2018年基金年报统 计,博时基金、兴银基金、海富通、华 安基金等4家基金已经将麾下短期 理财基金"清零"。

为何两种基金冰火两重天?好买 基金研究中心研究员龚丽蔚认为,传 统货币基金流动性强,基本可以做到 T+0、T+1到账,而短期理财产品则 流动性相对较差,产品存续期内一般 不可以赎回并且申购门槛较高。

短债基金属于债券类基金,投资 标的主要集中于债券资产。近来由于 债市走强,债券配置比例上升,截至 2018年9月末,短债基金资产配置中 债券占资产总值比重达到91.51%。 从具体投资情况来看,短融券配置比 例最高,达到45.11%;其次为同业存 单,占比18.03%;中期票据居第三, 占比为12.21%;金融债和企业占比 分别为6.68%和5.12%,其余资产配 置比例则均在5%以下。

从定义可以看出,两者虽然名字 很像,但投资标的、申赎风格、工具性 特点有很大差别,收益情况自然不可 相提并论。

从业绩看,当前短债基金也远好 于短期理财基金。Wind 资讯数据显 示,2018年全市场短债基金平均年 化回报5.11%,短期理财基金平均收 益仅为4.7%左右,货币基金平均年化 回报为3.57%。金牛理财网分析师宫 曼琳表示,综合来看,短债基金受益 于债市走牛业绩优势明显,这是其规 模和发行持续向好的重要原因。

从监管影响看,2018年12月基 金业协会提出基金评价机构应淡化对 公司管理规模的关注,不再公布包含 短期理财基金在内的基金的规模和排 名数据,监管部门还下发通知,要求短 期理财债基整改分为固定组合类理财 债券基金和短期理财债券基金两种, 每半年规模需至少下降20%。

优势地位将逐步显现

产品的收益率也发生了变化。融360

大数据研究院数据监测显示,2018

年银行理财的平均预期收益率最高

值在2月份,达到4.91%,之后一直在

持续下跌,直至12月份,银行理财平

2018年流动性相对宽松,市场资金

利率走低,银行理财收益率也随之走

低;二是银行理财的高收益主要靠非

标拉高,而在2018年强监管下,非标

投资萎缩,相应的银行理财也难以实

的收益水平来看,融360大数据研究

院认为,2019年同样面临流动性宽

松和非标投资萎缩的局面,所以预计

2019年银行理财年化收益率也很难

回到4.9%的水平,仍会有一定的下行

空间。但由于存款利率最高都能达到

年化4%以上,预计银行理财年化收

内人士看来,随着银行《理财新规》的

边际放松,银行理财的优势地位将逐

步彰显,并会对货币基金产生一定的

冲击。与此同时,也将与私募基金以

及券商资管等有更多合作机会,比如

银行子公司可以委托券商资管进行

争力。"魏骥遥表示,未来,领先银行

应以固定收益投资市场为出发点和

落脚点,提升自主投研能力,同时依

靠 FOF/MOM 优化委外投资体系建

设。在明确投资理念的基础上,银行

通过缜密化投资流程、专业化投研团

队、科学化薪酬体系、透明化晋升机

制,提升投资表现,保持投资收益的

理财客户对净值化转型的接受度问

题,发行机构在净值产品设计上应从

低风险低净值波动产品入手,循序渐

进,通过创新产品设计,辅之以系统

化投资者教育,引导客户逐步接受净

值化概念。产品体系完善后期,在拓

展产品体系广度的同时,需加大重点

领域投入,打造明星产品,建立差异

化品牌效应,争取超额收益。

此外,魏骥遥表示,考虑到银行

可持续性,降低净值波动。

"投资能力是资管行业的核心竞

尽管收益率或不会提升,但在业

益率低于4%的可能性不大。

投研能力建设等。

展望2019年,从银行理财产品

"银行理财收益率持续下跌主要 有两个原因。"杨慧敏表示,一是

均预期收益率跌至4.4%。

随着转型的不断推进,银行理财

龚丽蔚表示,之所以短债基金规 模暴增,有一部分是由短期理财基金 转型而来。未来短期理财基金预计将 向短债基金分流或退出,最终将逐步 淡出金融市场。

2018年12月底,兴银基金上报 的兴银双月理财债券基金变更注册 已经获得证监会批复,这是业内首只 获批的短期理财基金转型为债券基 金的案例。随着整改大限到来,未来 更多的转型案例将会诞生。 官曼琳表示,投资者在选择短期

理财基金时要注意其转型期限和整 改方式,尽量避免在其压缩规模过程 中大规模申购,带来难赎回等不利结 果。而选择短期债基则要更多考虑债 市本身和资金面等影响。