

2018-9-19

行业研究 | 点评报告

评级 **看好** 维持

银行业

资管新规影响跟踪第 10 期——地方债发行放量，企业融资保持平稳 (09.10~09.16)

报告要点

■ 事件描述

上周 (09.10~09.16) 新发行资管产品跟踪。

■ 事件评论

- **银行新发行理财产品数量维持低位，1 月期收益率略有回落，6 个月期止降微升。**据 Wind 不完全统计，09.03~09.09 当周新发行理财产品较前一周减少 159 款 (前周增加 171 款)。分类型看，发行理财产品中非保本浮动型占比 73.69%，较前周下降 45bp，今年以来整体保持趋势上升态势。资产配置方面，当周新发行理财产品中配置利率、债券和其他资产 (非标为主) 比例分别为 23.73%、30.43%和 35.60%，较前周分别下降 26bp 和上升 42、3bp。收益率方面，受益于其他 (主要是非标) 配置比例提升，当周全市场 6 个月期限理财产品平均年化预期收益率止降，较前周上升 1bp 至 4.61%，1 个月期限产品预期收益率 4.45%，较前周下降 8bp。
- **新发行信托产品规模较前周增加，利率大幅回落。**据 Wind 不完全统计，09.03~09.09 当周新发行信托产品 117.2 亿，较前一周增加 24.7 亿，8 月以来整体发行情况有所回暖，信托新规已落地情况下，发行规模有望逐步回升；平均预计收益率 7.02%，较前周下降 59bp。其中，贷款类信托发行 0.4 亿，较前一周减少 11.7 亿；平均收益率 7.50%，较前周下降 15bp。
- **债券发行量明显增加，地方债发行再度放量，公司债、ABS 发行减少，短融回升。**据 Wind 不完全统计，09.10~09.16 当周新发行各类债券 11738.4 亿，较前周增加 2742.4 亿。具体，地方债实际发行 2352.0 亿，较前周大幅增加 2290.1 亿，票面利率 3.90%，较前周上升 9bp；公司债发行 188.0 亿，较前周减少 97.9 亿，票面利率 5.04%，较前周上升 14bp；短融发行 519.0 亿，较前周增加 34.5 亿，票面利率 3.79%，较前周下降 25bp。ABS 发行 464.3 亿，较前周减少 103.8 亿。
- **投资建议：**总体来看，银行理财发行稳定，6 个月期收益率止降微升；信托发行回升，新规落地后有望继续回升；地方债发行再度放量，企业融资保持平稳。当前货币政策传导仍存在阻碍，但近期监管政策预调微调亦持续强化，“宽货币”有望逐渐向“宽信用”渗透，银行规模扩张或加快，也利好资产质量修复，盈利将继续向好，板块具备较高的中长期配置价值。

分析师 王一川

☎ (8621)61118711

✉ wangyc5@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490514070001

联系人 杨步晗

☎ (8627) 65799532

✉ yangbh2@cjsc.com.cn

市场表现对比图 (近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

《国企去杠杆目标量化，短期融资需求或受影响》
2018-9-15

《资管新规影响跟踪第 9 期——理财发行回升，地方债放缓、企业融资平稳 (09.03~09.09)》
2018-9-12

《资管新规影响跟踪第 8 期——地方债发行维持高位，企业融资有所下降 (08.27~09.02)》
2018-9-5

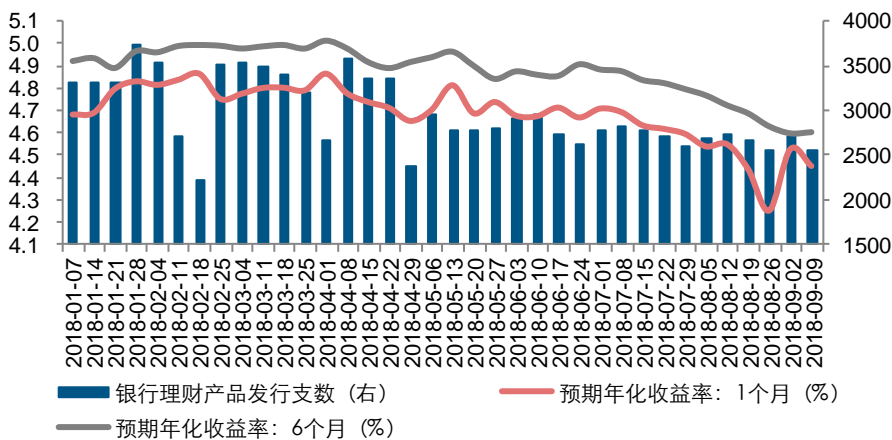
风险提示：

1. 金融去杠杆进一步趋严；
2. 市场利率大幅波动。

银行理财发行平稳，6 个月期收益率止降企稳

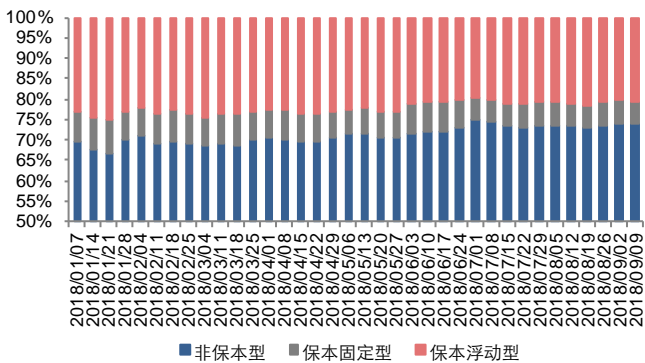
银行新发行理财产品数量维持低位，1 月期收益率略有回落，6 个月期止降微升。据 Wind 不完全统计，09.03~09.09 当周新发行理财产品较前一周减少 159 款（前周增加 171 款）。分类型看，发行理财产品中非保本浮动型占比 73.69%，较前周下降 45bp，今年以来整体保持趋势上升态势。资产配置方面，当周新发行理财产品中配置利率、债券和其他资产（非标为主）比例分别为 23.73%、30.43%和 35.60%，较前周分别下降 26bp 和上升 42、3bp。收益率方面，受益于其他（主要是非标）配置比例提升，当周全市场 6 个月期限理财产品平均年化预期收益率止降，较前周上升 1bp 至 4.61%，1 个月期限产品预期收益率 4.45%，较前周下降 8bp。

图 1：银行新发行理财产品数量较前周减少，6 月期预期年化收益率止降企稳



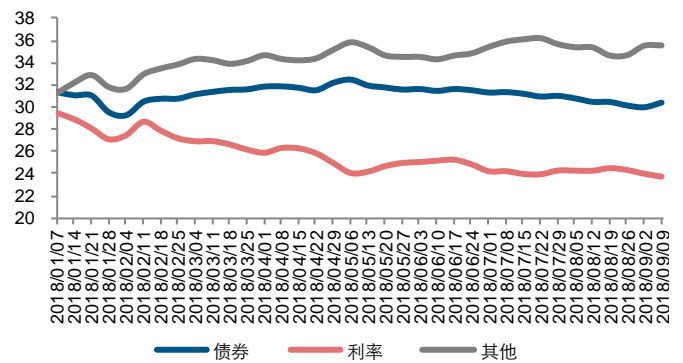
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：新发行理财产品中非保本型占比略降



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：理财产品债券配置比例回升（单位：%）

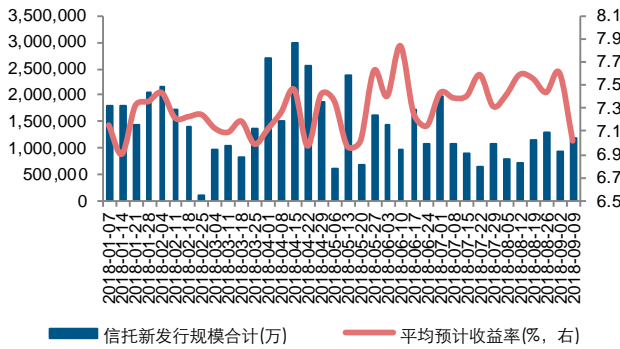


资料来源：Wind，长江证券研究所

信托发行规模回升，利率大幅回落

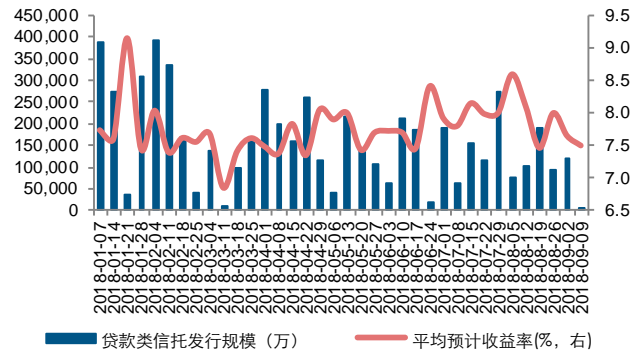
新发行信托产品规模较前周增加，利率大幅回落。据 Wind 不完全统计，09.03~09.09 当周新发行信托产品 117.2 亿，较前一周增加 24.7 亿，8 月以来整体发行情况有所回暖，在信托新规已落地情况下，未来发行规模有望逐步回升；平均预计收益率 7.02%，较前周下降 59bp。其中，贷款类信托发行 0.4 亿，较前一周减少 11.7 亿；平均收益率 7.50%，较前周下降 15bp。

图 4：信托新发行规模增加，利率大幅回落



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 5：新成立贷款类信托规模略减，利率续降

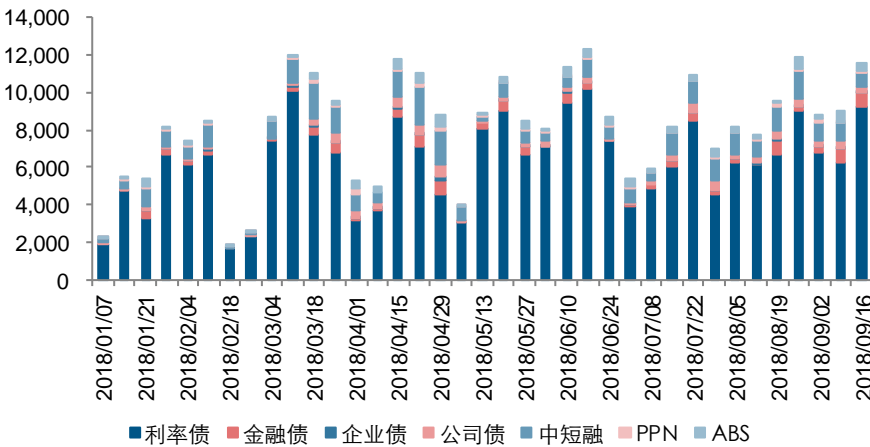


资料来源：Wind，长江证券研究所

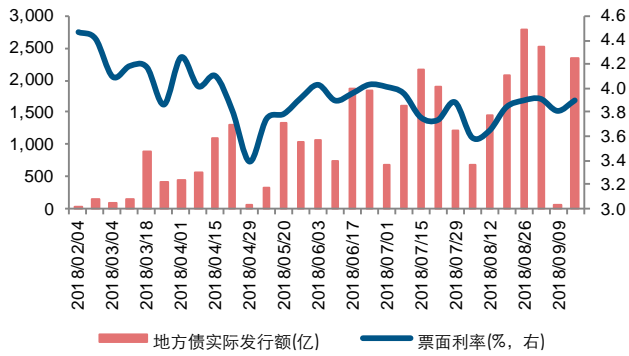
债券发行量增加，地方债放量、企业融资稳定

债券发行量明显增加，地方债发行再度放量，公司债、ABS 发行减少，短融回升。据 Wind 不完全统计，09.10~09.16 当周新发行各类债券 11738.4 亿，较前周增加 2742.4 亿。具体，地方债实际发行 2352.0 亿，较前周大幅增加 2290.1 亿，票面利率 3.90%，较前周上升 9bp；公司债发行 188.0 亿，较前周减少 97.9 亿，票面利率 5.04%，较前周上升 14bp；短融发行 519.0 亿，较前周增加 34.5 亿，票面利率 3.79%，较前周下降 25bp。ABS 发行 464.3 亿，较前周减少 103.8 亿。

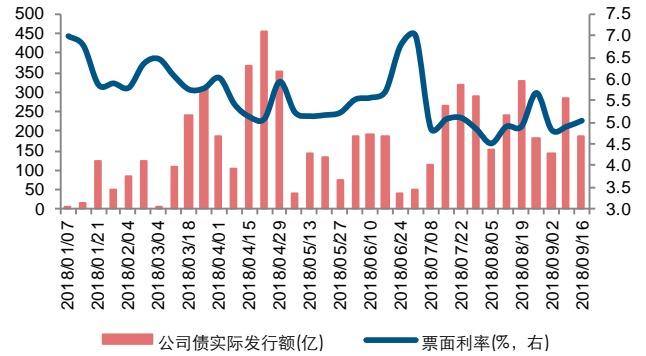
图 6：债券发行量增加（单位：亿）



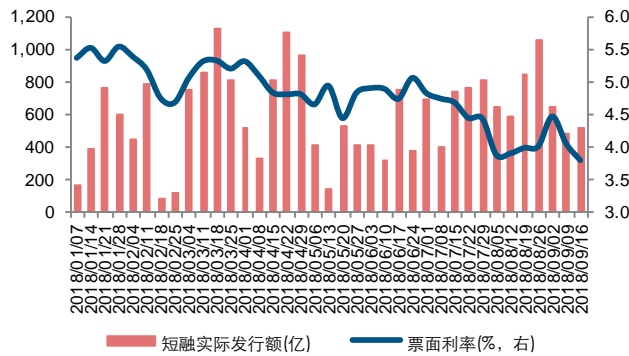
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7：地方债发行规模再度放量，利率上升


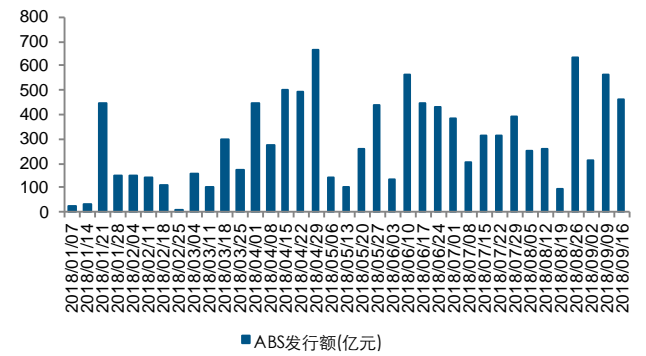
资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 8：公司债发行规模减少，利率继续上升


资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 9：短融发行规模回升，利率续降


资料来源：Wind, 长江证券研究所

图 10：ABS 发行规模减少，但仍在高位


资料来源：Wind, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。