

子公司设立浪潮持续，银行理财量价齐跌

——银行理财双周报

分析师：杨宇

执业证书编号：S0890515060001

电话：021-20321299

邮箱：yangyu@cnhbstock.com

分析师：蔡梦苑

执业证书编号：S0890517120001

电话：021-20321004

邮箱：caimengyuan@cnhbstock.com

研究助理：范文婧

电话：021-20321007

邮箱：fanwenjing@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20321304

相关研究报告

□ 投资要点：

◆ 理财子公司设立浪潮持续，中小行结构性存款业务“降温”。

◆ 11月15日-16日，中行和建行先后发布公告拟成立理财子公司。此前具备基金托管业务资格的银行中已有14家发布了拟设立子公司的公告，而四大行却一直没有动静，主要原因可能在于其牌照齐全，所以设立动力不是很足。然而从监管要求看，虽未强制银行设立理财子公司，但如若不成立，一是具备基金托管业务资格的银行将不再具备托管本行理财产品的资格，自身理财规模较大银行的托管业务收入将受到较大影响；二是相较于子公司，银行内发的理财产品面临更多的约束，竞争优势稀缺；三是虽然也可整合到已开展资管业务的其他附属机构，但目前来看操作的可行性不是很高。所以在监管的要求和激励下，四大行也逐渐加入了布局理财子公司的行列。

◆ 从10月结构性存款的发行数据统计来看，比较明显的是目前还未统计到农村金融机构在10月发行过任何一款结构性存款产品。如果未来不具备衍生品交易资格的中小行不能再通过委外的方式开展结构性存款业务，保本理财的缺失得不到弥补，其负债端将承受更大的压力。

◆ 本双周非同业理财市场发行概况。根据普益标准已公布的数据进行统计，2018年10月15日至10月28日，我国银行共发行非同业人民币封闭式预期收益型理财产品3170只，较上一双周（2018年10月1日至10月14日）增加981只；发行开放式预期收益型产品6只，较上一双周减少22只；发行结构性预期收益型产品376只，较上一双周增加163只；发行净值型理财产品290只，较上一双周增加174只。

◆ 本双周：非保本各期限理财产品平均预期收益率上限分别为：1个月以内4.417%、1-3个月4.447%、3-6个月4.546%、6-12个月4.727%、1年以上4.882%。与上一双周相比，所有期限产品收益均有所下降，其中1-3个月以及3-6个月品种降幅均超过20BP，幅度较大。保本理财各期限产品平均预期收益率：1个月以内2.500%、1-3个月3.624%、3-6个月3.896%、6-12个月4.061%、1年以上4.112%。与上一双周相比，所有期限产品收益均有所下降，其中1个月以内和1年以上降幅较大。

◆ 本双周净值型理财产品。本双周零售净值型理财共发行209只，较上双周减少21只，其中封闭式产品176只，开放式产品33只。国有行、股份行、城商行、农村金融机构、外资行分别发行72只、33只、79只、21只、4只。发行量排名前五的分别为工商银行、农业银行、青岛银行、宁波银行、渤海银行，分别发行了32只、31只、19只、14只、11只。

风险提示：本报告所载数据为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数据，不作为任何投资建议。产品风险测评仅供参考，不作为产品风险等级的判断。

正文目录

1. 理财子公司设立浪潮持续，中小行结构性存款业务“降温”	3
2. 本双周非同业理财市场发行概况	4
3. 本双周人民币封闭式预期收益型理财产品	5
3.1. 产品发行主体	5
3.2. 产品收益类型	7
3.3. 产品发行期限	9
4. 本双周净值型理财产品	11

图表目录

图 1 结构性理财产品发行数量走势	4
图 2 结构性存款规模同比增速：大行与中小行	4
图 3 结构性存款占各项存款的比重：大行与中小行	4
图 4 商业银行计息负债成本走势（季度）	4
图 5 各类银行双周发行数量对比	5
图 6 各类银行双周发行数量走势	5
图 7 本双周发行数量前十大银行	6
图 8 2017 年初至今发行数量前十大银行	6
图 9 各类银行非保本理财产品双周平均最高收益率	6
图 10 各类银行保本理财产品双周平均最高收益率	7
图 11 不同收益类型产品发行数量双周对比	8
图 12 本双周不同类型银行各收益类型产品发行情况	8
图 13 不同收益类型理财产品双周发行数量	8
图 14 不同收益类型 3 个月期限产品双周平均最高收益率	9
图 15 不同期限产品发行数量双周对比（非同业）	9
图 16 本双周各类银行不同期限产品发行情况	9
图 17 不同期限理财产品双周发行数量（非同业）	10
图 18 不同期限非保本理财产品发行平均最高收益率	11
图 19 不同期限保本理财产品发行平均最高收益率	11
图 20 净值型产品开放式封闭式情况	12
图 21 净值型产品双周发行数量	12
图 22 本双周零售净值型产品发行数量排名	12
图 23 2017 年至今净值型产品发行数量前十大银行	12

表 1 理财新规正式稿相比征求意见稿的重要变化	错误!未定义书签。
表 2 不同运作模式银行理财产品最近五个双周发行数量（非同业，单位：只）	5
表 3 各类银行本周发行封闭式预期收益率较高产品（非同业）	7
表 4 最近五周不同期限非保本理财产品发行平均预期收益率上限（非同业，%）	10
表 5 最近五周不同期限保本理财产品发行平均预期收益率上限（非同业，%）	10

1. 理财子公司设立浪潮持续，中小行结构性存款业务“降温”

理财子公司设立浪潮持续，四大行加入布局行列。

11月15日，中国银行发布公告称拟出资不超过100亿元发起设立中国银行理财有限责任公司，成为四大国有行中首家提出设立理财子公司的银行。随后于16日，建设银行也发布公告称，拟设立建信理财有限责任公司，注册资本不超过150亿元。此前具备基金托管业务资格的银行中已有14家发布了拟设立理财子公司的公告，而四大行却一直没有动静，主要原因可能在于其牌照齐全，所以设立的意愿和动力不是很足。然而从监管要求上看，虽未强制银行设立理财子公司，但如若不成立，一是具备基金托管业务资格的银行将不再具备托管本行理财产品的资格，自身理财规模较大银行的托管业务收入将受到较大影响；二是相较于子公司，银行内发的理财产品面临更多的约束，竞争优势稀缺；三是虽然也可整合到已开展资管业务的其他附属机构，但目前来看操作的可行性不是很高。所以在监管的要求和激励下，四大行也逐渐加入了布局理财子公司的行列。

从注册资本金规模上看，目前建行出资最高，不超过150亿元；其次是中行和浦发，不超过100亿元；交行拟出资80亿元。剩余银行大部分拟出资不超过50亿元，宁波银行与杭州银行的出资额最小，均不超过10亿元。注册资金的高低一方面与银行自身的存量理财规模有关，其中可能也含有对未来消化存量以及风险抵补的考量，另一方面也可能与未来的资产结构有关。

目前理财子公司管理办法尚在征求意见之中，根据日前银保监会主席郭树清在答记者问的表述，预计正式稿在12月之前会正式出台，届时监管层的审批程序也将正式开启，理财子公司的设立也将逐步落地。

中小行结构性存款业务“降温”，农村金融机构10月还未统计到发行结构性存款产品

在旧的框架之下银行发行的挂钩衍生品的理财产品均被划分在结构性理财的范围之内，这其中也包括结构性存款产品。在今年4月资管新规正式落地，明确保本理财被禁止发行之后，可以看到以保本理财为主的结构性理财产品发行走势逐渐出现分化，其中结构性存款产品的发行数量出现大幅上升，而非结构性存款的结构性理财产品数量则出现断崖式下跌。从规模上看，8月底中资全国性银行的结构性存款规模就突破了10万亿元，其中中小型银行占到近7成比重。截止9月底，全国性中小型银行结构性存款占各项存款的比重已经接近9%，而大型银行仅有4%。不过，结构性存款虽然在今年存款竞争愈发激烈的情况下成为了中小行的“揽储利器”，但同时也使其综合负债成本处于高位。

9月底理财新规正式落地，明确要求商业银行开展结构性存款业务应当具备相应的衍生品交易业务资格，且应当有真实的交易对手和交易行为。以往不具备衍生品交易资格的银行（以中小行为主）通常通过有交易资格的“通道行”发行的结构性存款业务是否能够继续，目前还未有监管规则明确，未来将出台的结构性存款管理办法可能会做进一步的明确。不过从10月结构性存款的发行数据统计来看，比较明显的是目前还未统计到农村金融机构在10月发行过任何一款结构性存款产品。如果未来不具备衍生品交易资格的中小行不能再通过委外的方式开展结构性存款业务，保本理财的缺失得不到弥补，其负债端将承受更大的压力。

图 1 结构性理财产品发行数量走势



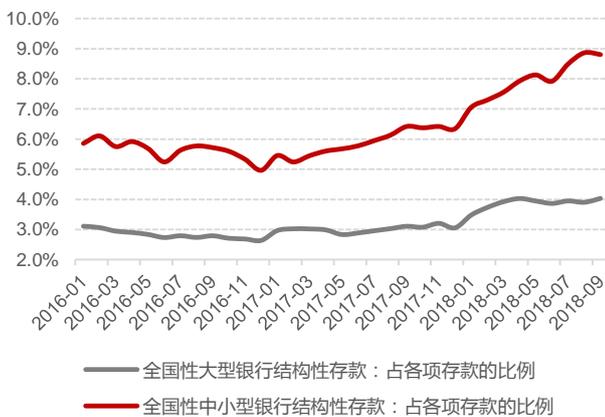
资料来源: 普益标准, 华宝证券研究创新部

图 2 结构性存款规模同比增速: 大行与中小行



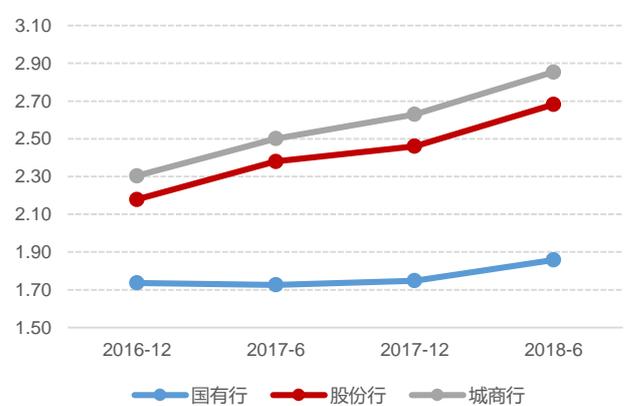
资料来源: 普益标准, 华宝证券研究创新部

图 3 结构性存款占各项存款的比重: 大行与中小行



资料来源: 普益标准, 华宝证券研究创新部

图 4 商业银行计息负债成本走势 (季度)



资料来源: 普益标准, 华宝证券研究创新部

2. 本双周非同业理财市场发行概况

根据普益标准已公布的数据进行统计, 2018年10月15日至10月28日, 我国银行共发行非同业人民币封闭式预期收益型理财产品 3170 只, 较上一双周(2018年10月1日至10月14日)增加 981 只; 发行开放式预期收益型产品 6 只, 较上一双周减少 22 只; 发行结构性预期收益型产品 376 只, 较上一双周增加 163 只; 发行净值型理财产品 290 只, 较上一双周增加 174 只。

本双周: 非保本各期限理财产品平均预期收益率上限分别为: 1 个月以内 4.417%、1-3 个月 4.447%、3-6 个月 4.546%、6-12 个月 4.727%、1 年以上 4.882%。与上一双周相比, 所有期限产品收益均有所下降, 其中 1-3 个月以及 3-6 个月品种降幅均超过 20BP, 幅度较大。

另外, 我们统计(表内)保本理财各期限产品平均预期收益率: 1 个月以内 2.500%、1-3 个月 3.624%、3-6 个月 3.896%、6-12 个月 4.061%、1 年以上 4.112%。与上一双周相比, 所有期限产品收益均有所下降, 其中 1 个月以内和 1 年以上降幅较大。

表 1 不同运作模式银行理财产品最近五个双周发行数量（非同业，单位：只）

日期	预期收益型			净值型
	封闭式产品	开放式产品	结构性产品	封闭&开放
2018/9/3~2018/9/16	3369	7	367	189
2018/9/17~2018/9/30	3343	26	480	229
2018/10/1~2018/10/14	2189	28	213	116
2018/10/15~2018/10/28	3170	6	376	230
2018/10/29~2018/11/11	2955	29	343	209

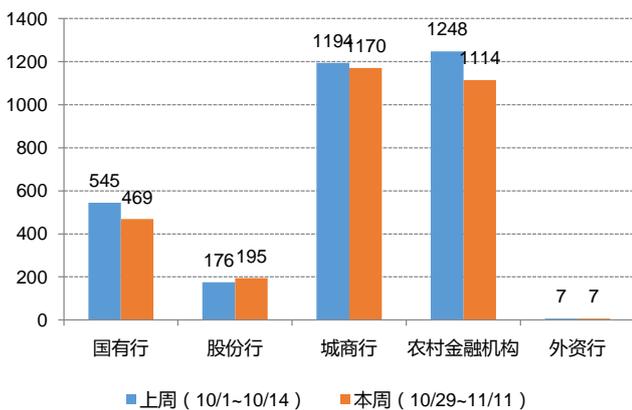
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

3. 本双周人民币封闭式预期收益型理财产品

3.1. 产品发行主体

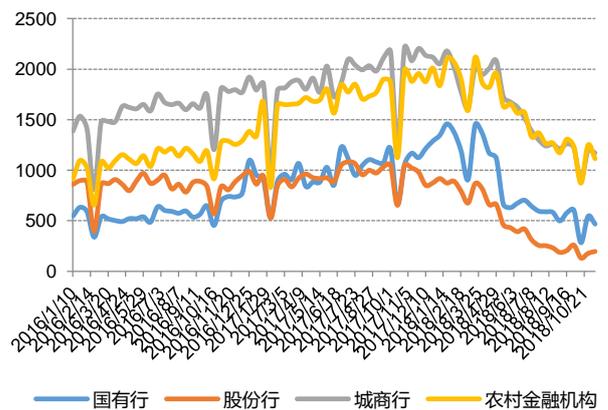
从发行主体来看，本次双周：国有银行、股份制银行、城商行、农村金融机构、外资银行分别发行非同业人民币封闭式预期收益型理财产品 469 只、195 只、1170 只，1114 只、7 只。与上一双周相比，除了股份行多发了 19 只以外，其余类型银行发行数量均有所下降，其中国有行下降 13.94%，幅度最大。

图 5 各类银行双周发行数量对比



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

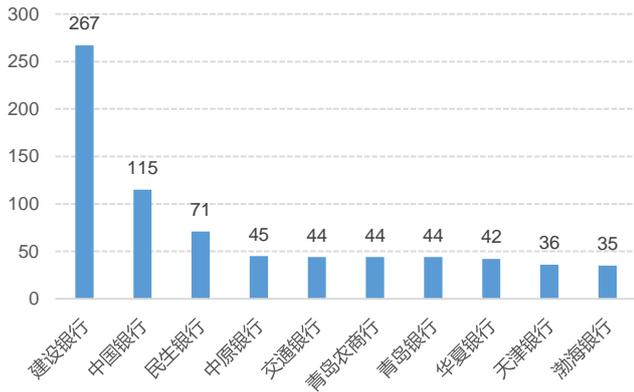
图 6 各类银行双周发行数量走势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

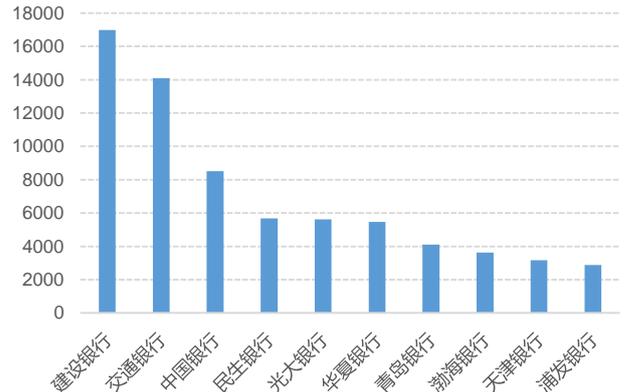
从单家银行发行情况来看，本次双周：建行、中行、中原银行、交行分别发行 267 只、115 只、71 只、45 只和 44 只，位列全部发行银行前五。城商行中发行量最大的中原银行。农村金融机构中本双周进入前十的有青岛农商行，发行 44 只位列第六。

图 7 本双周发行数量前十大银行



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 8 2017 年初至今发行数量前十大银行

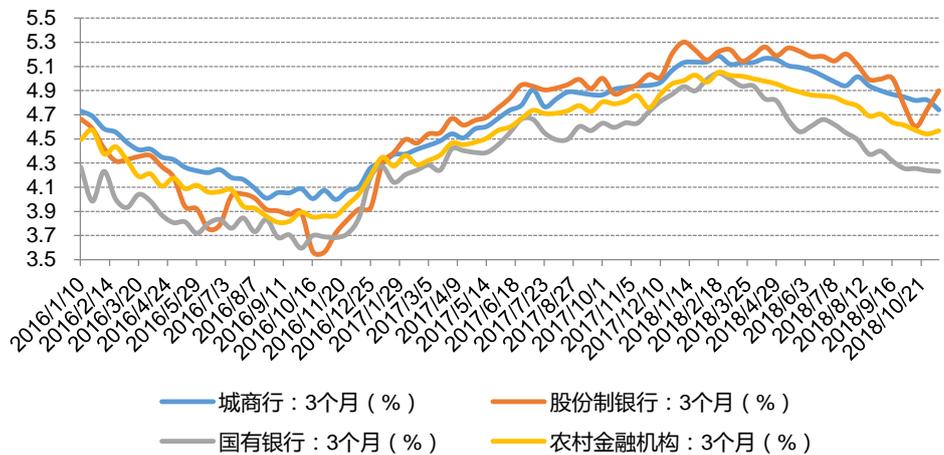


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

从产品预期收益情况来看，本次双周：国有银行、股份制银行、城商行以及农村金融机构发行的（表外）非保本 3 个月期限人民币封闭式预期收益型产品的平均预期收益率上限分别为 4.231%、4.900%、4.740%、4.566%。与上一双周相比，收益率有升有降，其中股份行和农村金融机构分别上涨 15BP、3BP，国有行与城商行则分别下降 1BP、8BP。

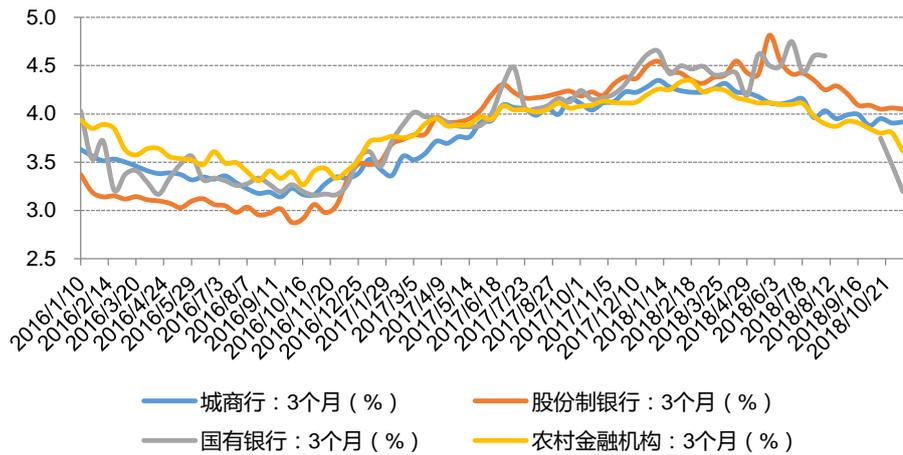
另外，我们统计了本双周各类银行发行的（表内）保本型 3 个月期理财产品收益率：国有行 3.200%、股份行 4.050%、城商行 3.917%、农村金融机构 3.615%。与上一双周相比，所有类型银行表内理财收益均有所下降，其中国有行降幅达到 28BP，幅度最大。

图 9 各类银行非保本理财产品双周平均最高收益率



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 10 各类银行保本理财产品双周平均最高收益率



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

表 2 各类银行本周发行封闭式预期收益率较高产品（非同业）

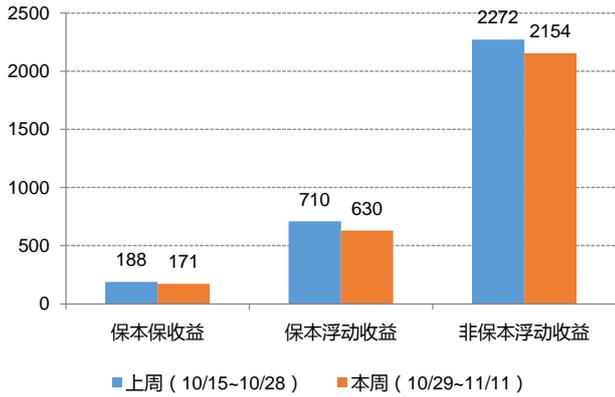
银行类型	银行名称	产品名称	起购金额 (万)	期限 (天)	预期收益 (%)	产品对象
国有银行	建设银行	苏州分行"乾元-鑫溢江南"非保本型人民币 2018 年第 766 期(特定客户专享)	1000	106	5	私人银行
		2018 年融智理财·富盈计划 18151 号人民币理财产品	10	258	4.9	零售
股份制银行	渤海银行	2018 年渤盛 1549 号封闭式人民币非保本浮动收益型理财产品	5	221	5.05	零售
	华夏银行	华夏盈·新盈 11 号 187 天	5	187	5	零售
城商行	营口沿海银行	金祥云 2018169 期理财	5	350	6	零售
	广东华兴银行	"映山红理财"高端客户专属腾飞 2018124 民币理财产品	100	369	5.7	私人银行
农村金融机构	郑州市市郊农村信用合作联社	金燕财富 182101 期个人非保本理财	5	99	5.5	零售
	潍坊农商行	富民兴商理财 2018 双十一专享	5	121	5.5	零售
外资银行	新韩银行	金翼宝系列 807 号	5	182	2.9	零售
	韩亚银行	"一佳赢"系列增利 2018125T 号	5	180	2.7	零售

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

3.2. 产品收益类型

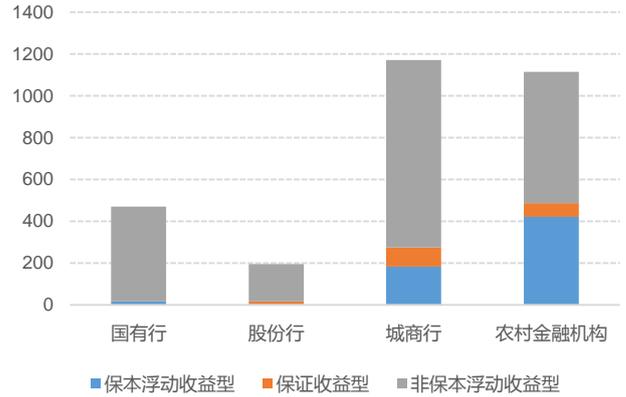
从产品收益类型来看，本双周：非同业保本保收益型、保本浮动收益型以及非保本浮动收益型理财产品的发行数量分别为 171 只、630 只和 2154 只，与上一双周相比，分别下降 9.04%、11.27%、5.19%。从不同类型银行来看，根据样本数据，目前保本理财的发行主力是城商行和农村金融机构，占其全部理财发行数量的比重分别达到 23.50%、43.72%。

图 11 不同收益类型产品发行数量双周对比



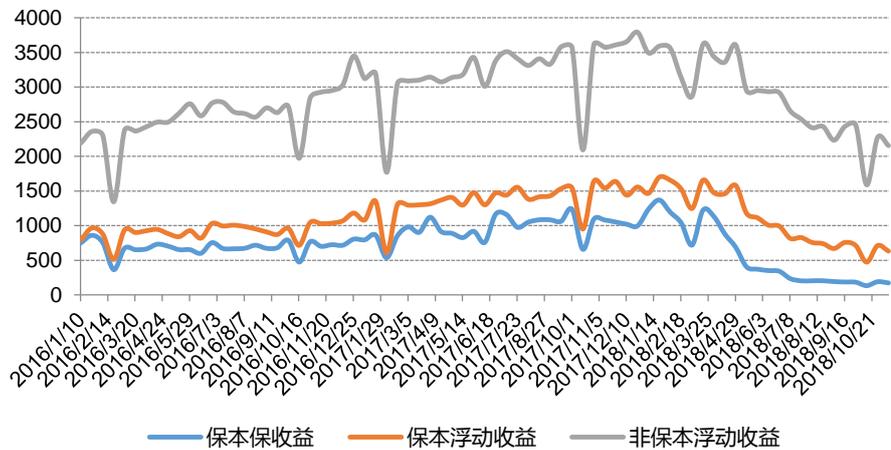
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 12 本双周不同类型银行各收益类型产品发行情况



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

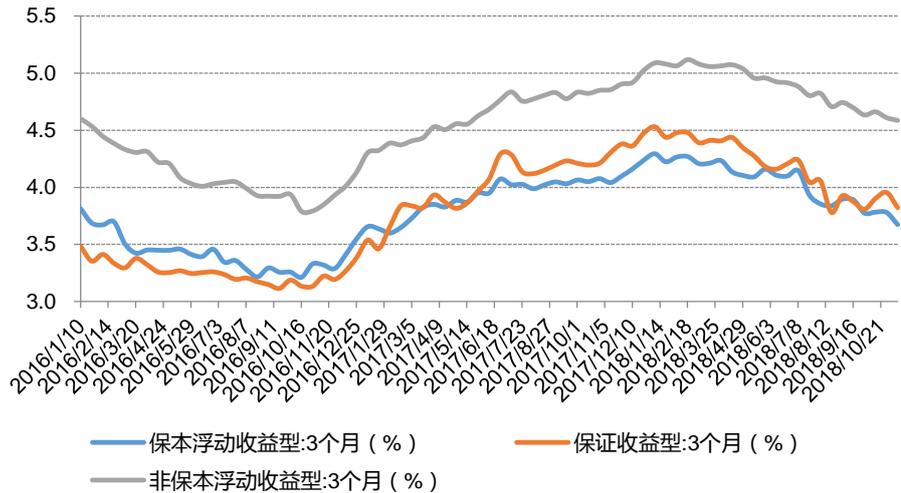
图 13 不同收益类型理财产品双周发行数量



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

本次双周：非同业 3 个月期限保本保收益型、保本浮动收益型以及非保本浮动收益型理财产品的平均预期收益率分别为 3.822%、3.674%、4.585%，与上一双周相比，所有收益类型均出现下降，其中保本保收益型下降约 13BP，幅度最大。

图 14 不同收益类型 3 个月期限产品双周平均最高收益率

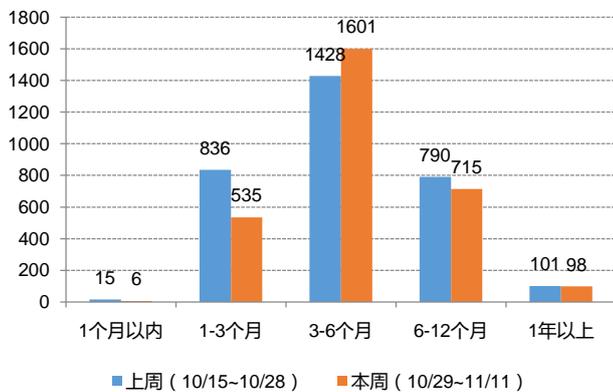


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

3.3. 产品发行期限

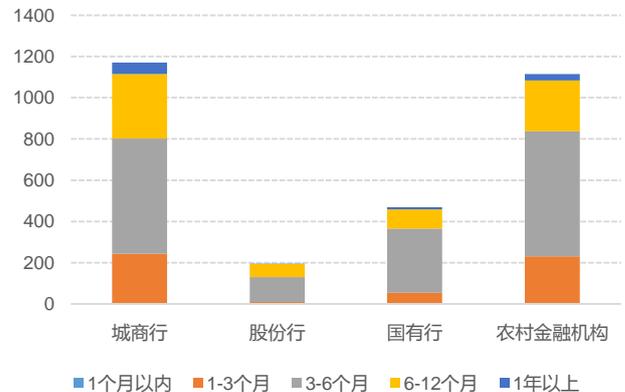
从产品发行期限角度来看，本次双周：非同业 1 个月以内、1-3 个月、3-6 个月、6-12 个月、1 年以上期限产品的发行数量分别为：6 只、535 只、1601 只、715 只、98 只。与上一双周相比，除去 3-6 个月品种多发 173 只外，其余期限类型品种发行数量均有所下降，从不同类型银行角度来看，90 天（含）以内产品主要是城商行和农村金融机构在发行，其次是国有行。当前所有银行发行的主流期限品种已经逐渐从 1-3 个月转向 3-6 个月产品，期限显著延长。

图 15 不同期限产品发行数量双周对比（非同业）



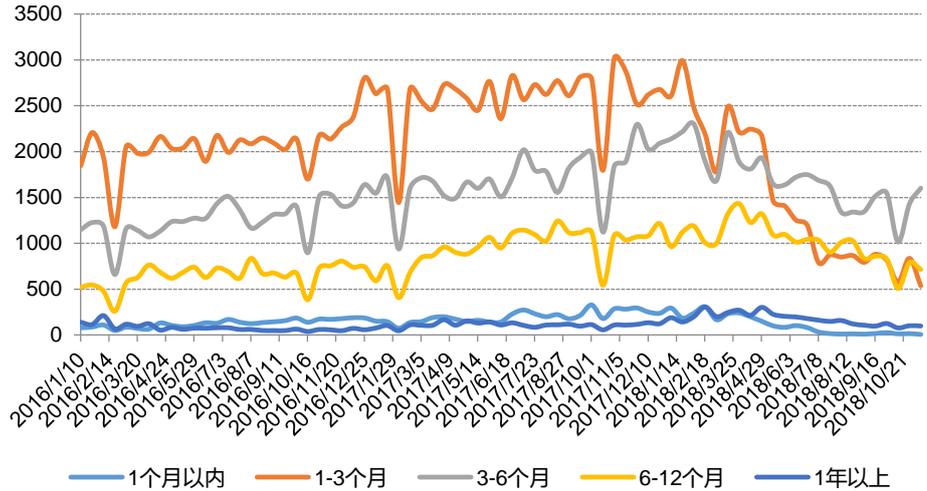
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 16 本双周各类银行不同期限产品发行情况



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 17 不同期限理财产品双周发行数量（非同业）



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

本双周：非保本各期限理财产品平均预期收益率上限分别为：1个月以内 4.417%、1-3个月 4.447%、3-6个月 4.546%、6-12个月 4.727%、1年以上 4.882%。与上一双周相比，所有期限产品收益均有所下降，其中 1-3个月以及 3-6个月品种降幅均超过 20BP，幅度较大。

另外，我们统计（表内）保本理财各期限产品平均预期收益率：1个月以内 2.500%、1-3个月 3.624%、3-6个月 3.896%、6-12个月 4.061%、1年以上 4.112%。与上一双周相比，所有期限产品收益均有所下降，其中 1个月以内和 1年以上降幅较大。

表 3 最近五周不同期限非保本理财产品发行平均预期收益率上限（非同业，%）

日期	1个月以内	1-3个月	3-6个月	6-12个月	1年以上
2018/9/3~2018/9/16	4.709	4.609	4.750	4.899	4.993
2018/9/17~2018/9/30	4.906	4.577	4.716	4.847	4.876
2018/10/1~2018/10/14	4.371	4.597	4.664	4.826	4.914
2018/10/15~2018/10/28	—	4.713	4.750	4.736	4.900
2018/10/29~2018/11/11	4.417	4.447	4.546	4.727	4.882

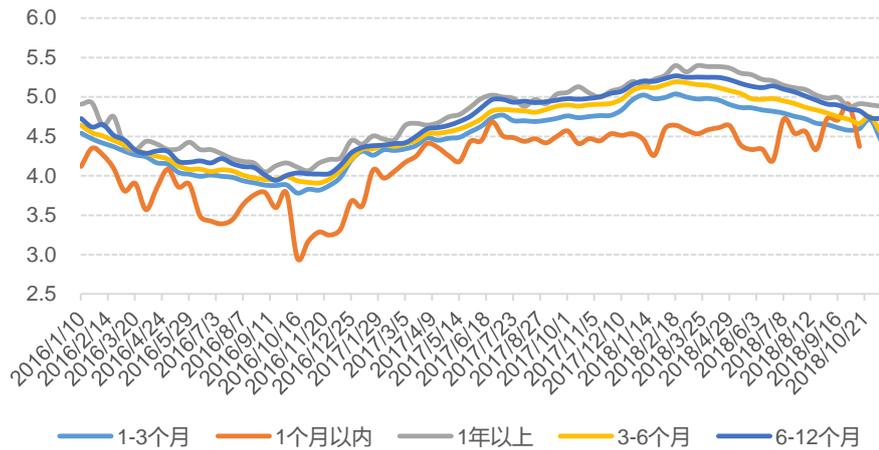
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

表 4 最近五周不同期限保本理财产品发行平均预期收益率上限（非同业，%）

日期	1个月以内	1-3个月	3-6个月	6-12个月	1年以上
2018/8/20~2018/9/2	3.483	3.799	4.011	4.189	4.393
2018/9/17~2018/9/30	3.225	3.722	3.965	4.197	4.405
2018/10/1~2018/10/14	2.788	3.793	3.998	4.181	4.380
2018/10/15~2018/10/28	3.267	3.708	3.939	4.116	4.359
2018/10/29~2018/11/11	2.500	3.624	3.896	4.061	4.112

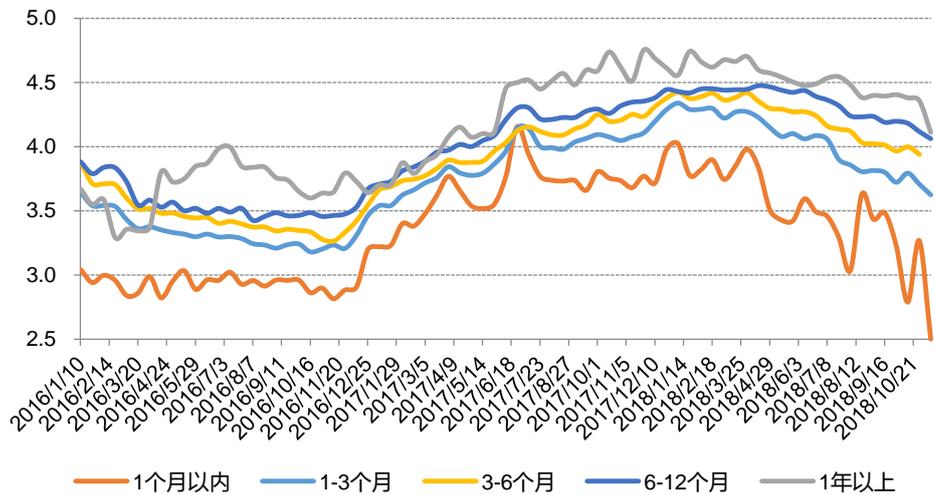
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 18 不同期限非保本理财产品发行平均最高收益率



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 19 不同期限保本理财产品发行平均最高收益率



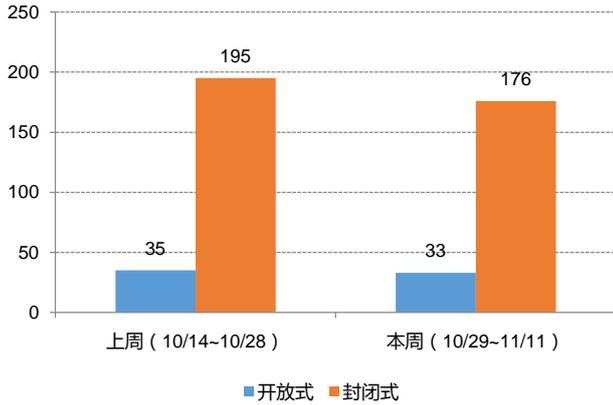
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

4. 本双周净值型理财产品

根据普益标准的数据样本统计，本次双周零售净值型理财产品共发行 209 只，较上一双周减少 21 只，其中封闭式产品 176 只，开放式产品 33 只。从发行主体角度来看，本双周国有行、股份行、城商行、农村金融机构、外资银行分别发行净值型理财产品 72 只、33 只、79 只、21 只、4 只。

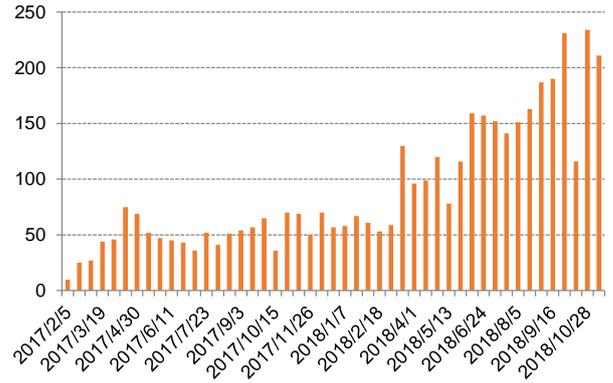
从单家情况来看，根据发行量排名前五的分别为工商银行、农业银行、青岛银行、宁波银行、渤海银行，分别发行了 32 只、31 只、19 只、14 只、11 只。

图 20 净值型产品开放式封闭式情况



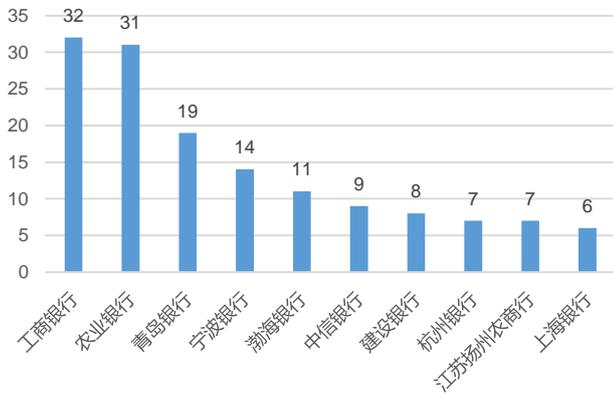
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 21 净值型产品双周发行数量



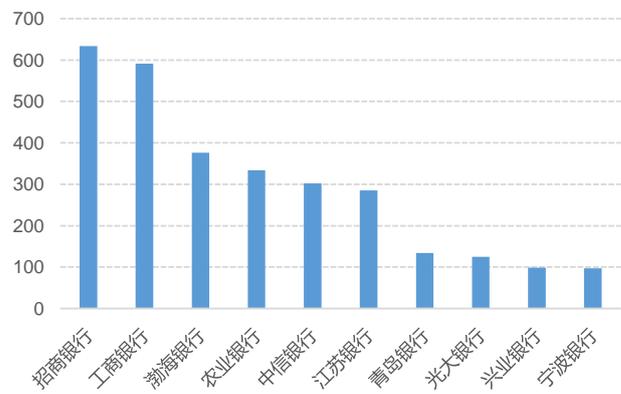
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 22 本双周零售净值型产品发行数量排名



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 23 2017 年至今净值型产品发行数量前十大银行



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

风险提示及免责声明

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。