

中行建行理财子获批，净值型产品发行提速

——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：

◆ **中行建行理财子获批，净值型产品发行提速。**2018年12月27日，银保监会公告正式批准中国建设银行、中国银行设立理财子公司申请，以及表明其他多家商业银行也正在抓紧开展申报理财子公司工作。根据监管办法，理财子的设立阶段和时间要求为：筹建批准（4个月内）—筹建期（6个月内）—开业批准（2个月内）—正式开业（领取营业执照后6个月内）。两个批准阶段均取决于监管层的受理时间。此次中行和建行从发布拟成立子公司的公告到监管层正式批准历时不到一个半月，较4个月的筹建批准期大大缩短，后续的开业批准期也有望缩短。叠加目前很多银行尤其是大型银行在包括组织框架、运营系统、人员配备等方面的筹备工作已基本完成，筹建期可能不会太长。预计第一批理财子公司有望在今年年中前后正式成立。根据普益标准数据不完全统计，净值型理财产品的发行数量自11月开始有明显的抬升，最近两个双周也保持高位发行。各家银行力推净值型产品确实符合监管整改思路的方向，但也产生了一些新的问题：一是这些新发的净值型产品也并非全部都符合新规；二是在转型初期，银行更倾向于发行转型压力相对较小、投研能力比较优势较强且与传统银行理财客户低风险偏好更为接近的产品，例如现金管理类和固收类理财产品，以方便客户迁徙和客户教育能够顺利进行。但这些新产品期限较短、对流动性的要求较高，因而能接续的资产也是老产品所投资的未到期资产中处置压力相对较小的部分。如果老产品中这部分未到期的“好”资产都转移到新产品进行接续，那么剩余老产品的整改压力会更大，对于银行来说就面临平衡和取舍的问题。

◆ **本双周非同业理财市场发行概况。**根据普益标准数据进行统计，2018年12月10日至12月23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3330只，较上一双周增加475只；发行开放式预期收益型产品13只，较上一双周减少2只；发行结构性预期收益型产品433只，较上一双周增加92只；发行净值型理财产品309只，较上一双周增加42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4.589%、1-3个月4.355%、3-6个月4.466%、6-12个月4.626%、1年以上4.637%。与上一双周相比，1个月以内和1年以上的收益率分别下降9BP和10BP，其他类型的收益率均上升。

◆ **本双周净值型理财产品。**本双周零售净值型理财产品共发行309只，较上一双周增加42只，其中封闭式产品263只，开放式产品46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99只、47只、124只、32只、7只。

□ 风险提示：本研究报告仅供客户参考，不作为任何投资建议。如有任何疑问，请咨询客户经理。

正文目录

1. 中行建行理财子获批，净值型产品发行提速	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 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 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 2 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 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，%）	10
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，%）	10

1. 中行建行理财子获批，净值型产品发行提速

大行领头，理财子落地有望加速

2018年12月27日，银保监会公告正式批准中国建设银行、中国银行设立理财子公司申请，以及表明其他多家商业银行也正在抓紧开展申报理财子公司工作。

根据监管办法，理财子的设立阶段和时间要求为：筹建批准（4个月内）—筹建期（6个月内）—开业批准（2个月内）—正式开业（领取营业执照后6个月内）。两个批准阶段均取决于监管层的受理时间。此次中行和建行从发布拟成立子公司的公告到监管层正式批准历时不到一个半月，较4个月的筹建批准期大大缩短，后续的开业批准期也有望缩短。叠加目前很多银行尤其是大型银行在包括组织框架、运营系统、人员配备等方面的筹备工作已基本完成，筹建期可能不会太长。预计第一批理财子公司有望在今年年中前后正式成立。

目前发布拟成立理财子公司的银行共有27家，其中22家具备基金托管业务资格，在资管新规的要求下必须设立。另有5家银行虽不具备托管资格但也发布了设立公告，这其中包括3家城商行和2家农商行。虽然目前有设立意向的银行很多，但是从当前监管审批情况来看，规模较大实力较强的大型银行将率先得到核准进入正式筹备流程的可能性会更高。

表1 截止到目前为止已发布成立理财子公司公告的银行情况

银行类型	银行名称	公告时间	注册资本	注册地
邮储银行	邮储银行	2018/12/7	不超过80亿元	北京
国有银行	交通银行	2018/5/31	不超过80亿元	上海
	中国银行	2018/11/15	不超过100亿元	北京
	建设银行	2018/11/16	不超过150亿元	深圳
	农业银行	2018/11/26	不超过120亿元	深圳
	工商银行	2018/11/26	不超过160亿元	深圳
股份制银行	中信银行	2018/12/14	不超过50亿元	—
	招商银行	2018/3/23	50亿元	深圳
	华夏银行	2018/4/19	不超过50亿元	—
	光大银行	2018/6/1	不超过50亿元	—
	平安银行	2018/6/6	不超过50亿元	—
	民生银行	2018/6/29	50亿元	—
	广发银行	2018/7/28	不超过50亿元	—
	兴业银行	2018/8/28	不超过50亿元	—
	浦发银行	2018/8/29	不超过100亿元	上海
	徽商银行	2018/10/12	不超过20亿元	北京/上海/深圳/合肥/海南自贸区 (注册地在上述地区择一)
城商行	江苏银行	2018/12/22	—	—
	北京银行	2018/4/26	不超过50亿元	—
	宁波银行	2018/5/26	10亿元	—
	南京银行	2018/6/7	不低于20亿元	—
	杭州银行	2018/8/30	不低于10亿元	—
	青岛银行	2018/12/7	不低于10亿元	—
	重庆银行	2018/12/14	不低于10亿元	—
	长沙银行	2018/12/20	10亿元	—
农村金融机构	吉林银行	2018/12/24	10亿元	—
	德顺农商行	2018/12/7	—	—

广州农商行	2018/12/14	10—20 亿元	广州
-------	------------	----------	----

★获得基金托管资格但未发布设立公告的银行：上海银行、浙商银行、恒丰银行、渤海银行、包商银行

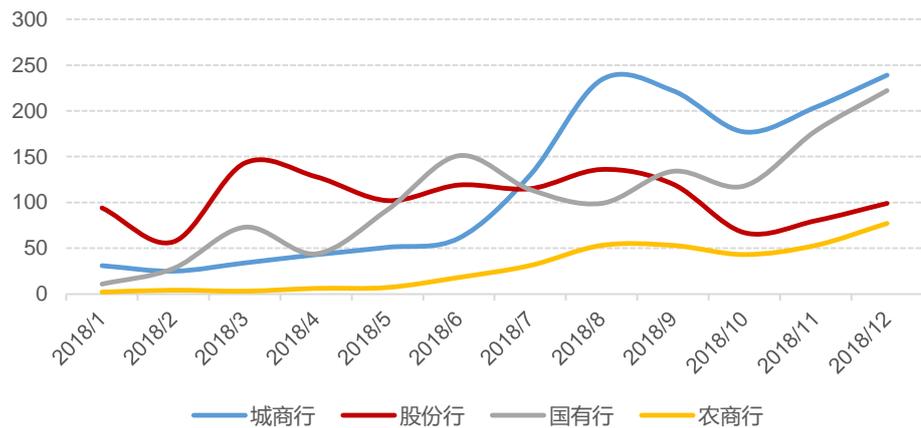
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

净值型产品发行持续保持高位，现金管理类仍是发力点

根据普益标准数据不完全统计，净值型理财产品的发行数量自 11 月开始有明显的抬升，最近两个双周也保持高位发行。从银行类型来看，国有行和农商行环比增速较快，12 月分别达到 24.72%、45.28%。

各家银行力推净值型产品确实符合监管整改思路的方向，但也产生了一些新的问题：一是这些新发的净值型产品也并非全部都符合新规，仍有一些伪净值型产品在发行；二是在转型初期，银行更倾向于发行转型压力相对较小、投研能力比较优势较强且与传统银行理财客户低风险偏好更为接近的产品，例如现金管理类和固收类理财产品，以方便客户迁徙和客户教育能够顺利进行。但这些新产品期限较短、对流动性的要求较高，因而能接续的资产也是老产品所投资的未到期资产中处置压力相对较小的部分。如果老产品中这部分未到期的“好”资产都转移到新产品进行接续，那么剩余老产品的整改压力会更大，对于银行来说就面临平衡和取舍的问题。

图 1 各类银行净值型产品发行数量



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 12 月 10 日至 12 月 23 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 3330 只，较上一双周（2018 年 11 月 26 日至 12 月 9 日）增加 475 只；发行开放式预期收益型产品 13 只，较上一双周减少 2 只；发行结构性预期收益型产品 433 只，较上一双周增加 92 只；发行净值型理财产品 309 只，较上一双周增加 42 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 4.589%、1-3 个月 4.355%、3-6 个月 4.466%、6-12 个月 4.626%、1 年以上 4.637%。与上一双周相比，1 个月以内和 1 年以上的收益率分别下降 9BP 和 10BP，其他类型的收益率均上升。

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 3.100%、1-3个月 3.708%、3-6个月 3.875%、6-12个月 4.081%、1年以上 4.296%。与上一双周相比，所有期限类型的收益率均上升。

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）

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
2018/10/15~2018/10/28	3170	6	376	230
2018/10/29~2018/11/11	2955	29	479	209
2018/11/12~2018/11/25	2744	52	343	212
2018/11/26~2018/12/9	2855	15	341	267
2018/12/10~2018/12/23	3330	13	433	309

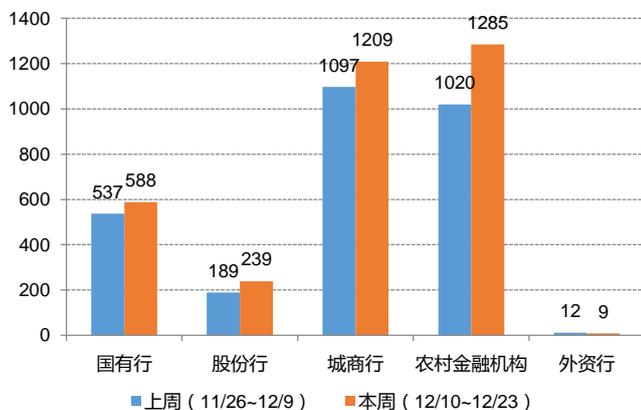
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

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

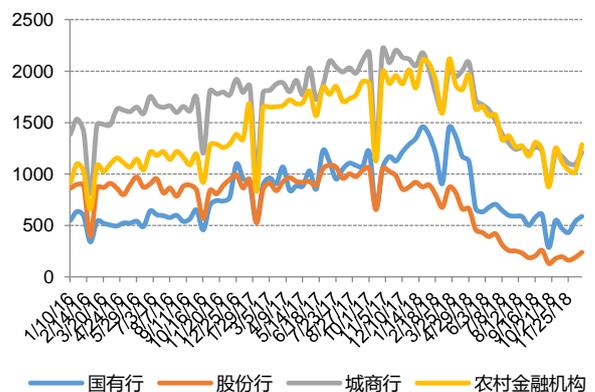
从发行主体来看，本次双周：国有银行、股份制银行、城商行、农村金融机构、外资银行分别发行非同业人民币封闭式预期收益型理财产品 588 只、239 只、1209 只，1285 只、9 只。与上一双周相比，除了外资银行发行数量有所下降之外，其余类型银行发行数量均有所上升，其中股份行和农村金融机构分别上升 26.46%和 25.98%，幅度较大。

图 2 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

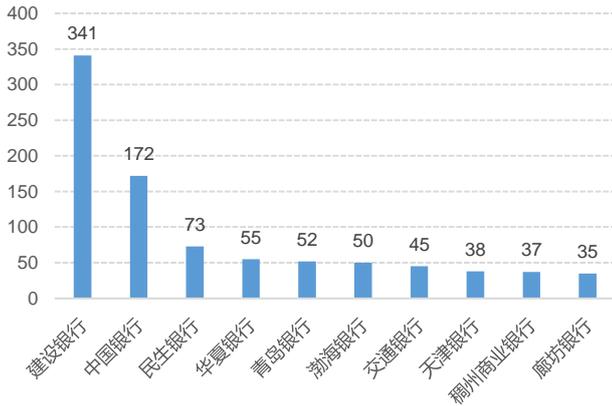
图 3 各类银行双周发行数量走势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

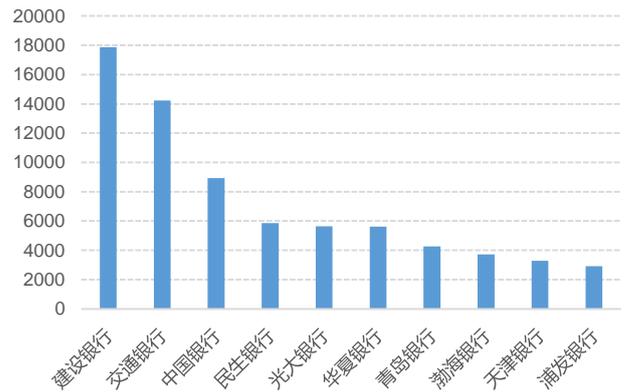
从单家银行发行情况来看，本次双周：建行、中行、民生银行、华夏银行、青岛银行分别发行 341 只、172 只、73 只、55 只和 52 只，位列全部发行银行前五。城商行中发行量最大的是青岛银行。农村金融机构中本双周进入前十的是稠州商业银行，发行 37 只，位列第九。

图 4 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 5 2017 年初至今发行数量前十大银行

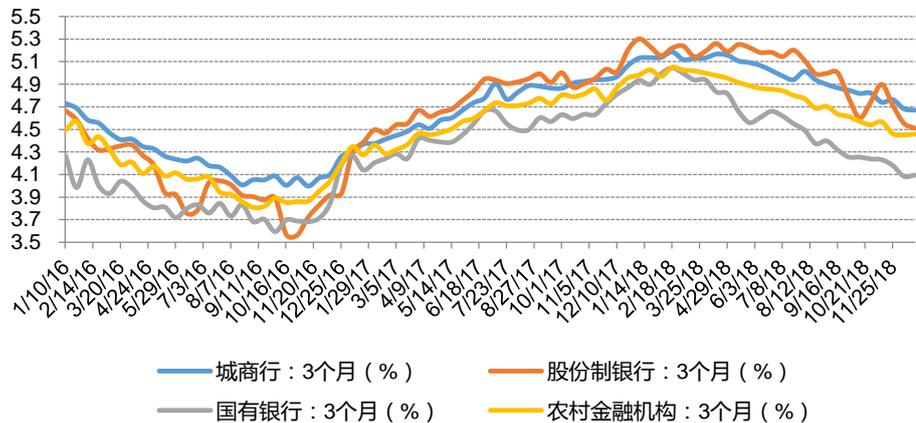


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

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 4.095%、4.511%、4.671%、4.457%。与上一双周相比，各银行类型的收益率有升有降，且升降幅度均较小。

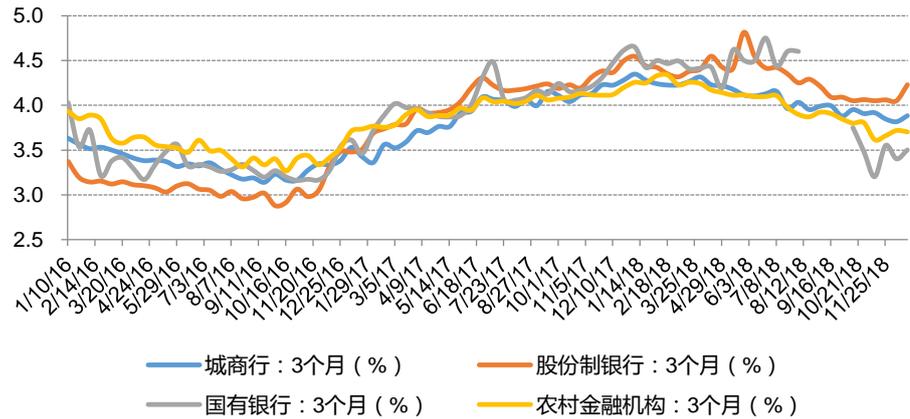
另外，我们统计了本双周各类银行发行的（表内）保本型 3 个月期理财产品收益率：国有行 3.500%、股份行 4.229%、城商行 3.883%、农村金融机构 3.703%。与上一双周相比，除农村金融机构收益率有小幅度下降，其余银行类型的收益率均有所上升，其中股份行收益率上升 18BP，幅度最大。

图 6 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 7 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 3 各类银行本周发行封闭式预期收益率较高产品（非同业）

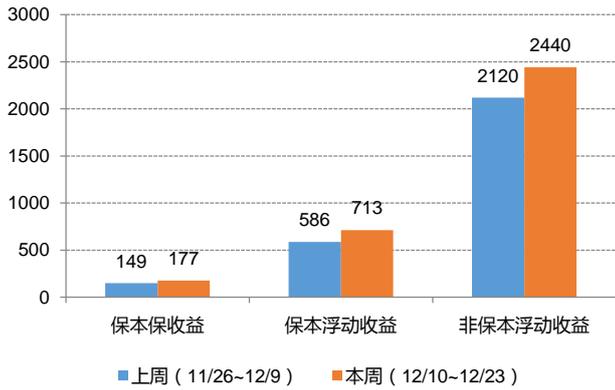
银行类型	银行名称	产品名称	起购金额 (万)	期限 (天)	预期收益 (%)	产品对象
国有银行	建设银行	辽宁省分行"乾元-天长利久"2018 年第 782 期(私人银行专享)	1000	107	4.8	私人银行
		辽宁省分行"乾元-天长利久"2018 年第 781 期(私人银行专享)	1000	111	4.8	
股份制银行	中信银行	中信银行乐赢利率挂钩结构性存款 18115 期	5000	91	5.2	零售
	渤海银行	2018 年渤盛 1694 号封闭式人民币非保本浮动收益型理财产品	100	364	5.1	
城商行	广东南粤银行	"宝盈理财"卓越(高净值)18063 号	100	91	6.2	零售
	营口沿海银行	金祥云 2018194 期理财	5	354	6	
农村金融机构	贵州花溪农村商业银行	"黔农·金百合·花溪农商·惠民福"系列理财产品第 25 期	5	90	5.6	零售
	山西运城农村商业银行	运通财富运 e 盈 12 号	5	50	5.5	
外资银行	韩亚银行	"一佳赢"系列增利 2018139T 号	5	180	3.15	零售
		"一佳赢"韩亚 168 保本系列 201889T 号	5	90	3.05	

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

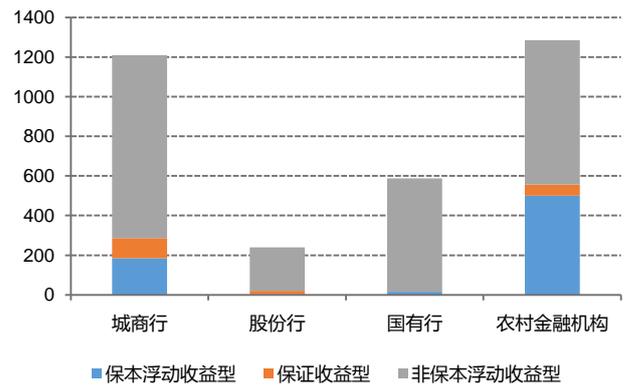
从产品收益类型来看，本双周：非同业保本保收益型、保本浮动收益型以及非保本浮动收益型理财产品的发行数量分别为 177 只、713 只和 2440 只，与上一双周相比，分别上升 18.79%、上升 21.67%和 15.09%。从不同类型银行来看，根据样本数据，目前保本理财的发行主力是城商行和农村金融机构，占其全部理财发行数量的比重分别达到 23.74%、43.35%。

图 8 不同收益类型产品发行数量双周对比



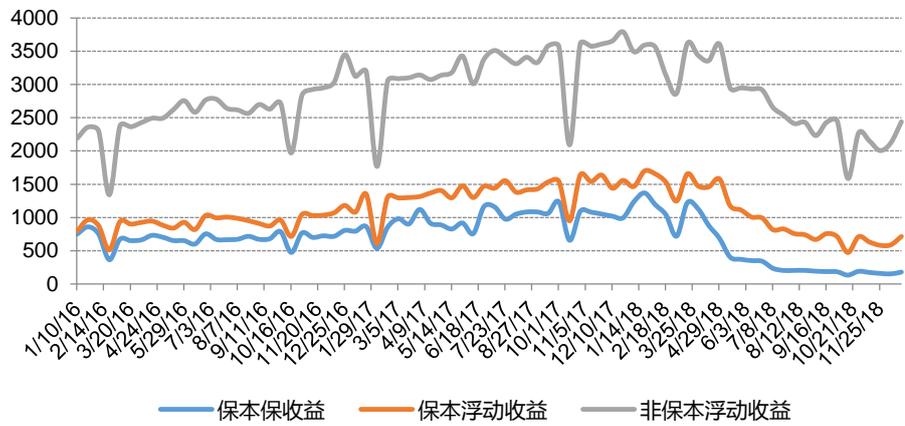
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 9 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

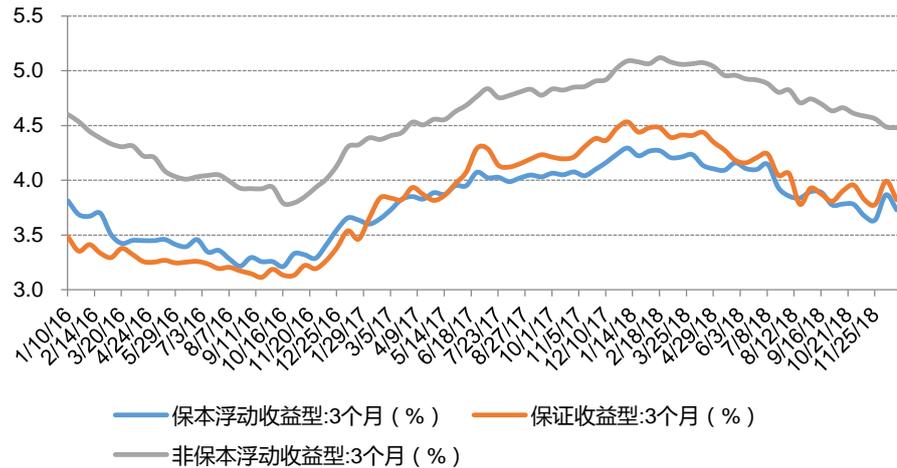
图 10 不同收益类型理财产品双周发行数量



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 3.821%、3.730%、4.479%，与上一双周相比，各收益类型产品的收益率均有所下降。

图 11 不同收益类型 3 个月期限产品双周平均最高收益率

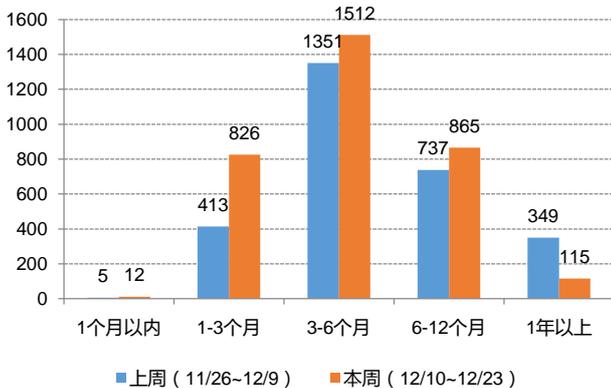


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

3.3. 产品发行期限

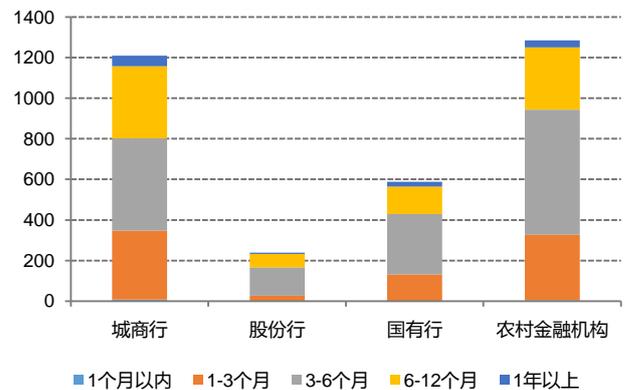
从产品发行期限角度来看，本次双周：非同业 1 个月以内、1-3 个月、3-6 个月、6-12 个月、1 年以上期限产品的发行数量分别为：12 只、826 只、1512 只、865 只、115 只。与上一双周相比，除一年以上品种的发行数量有所下降外，其余类型发行数量均有所上升，其中，1-3 个月的品种发行数量翻倍增加。从不同类型银行角度来看，90 天（含）以内产品主要是城商行和农村金融机构在发行，其次是国有行。当前所有银行发行的主流期限品种已经逐渐从 1-3 个月转向 3-6 个月产品，期限显著延长。

图 12 不同期限产品发行数量双周对比（非同业）



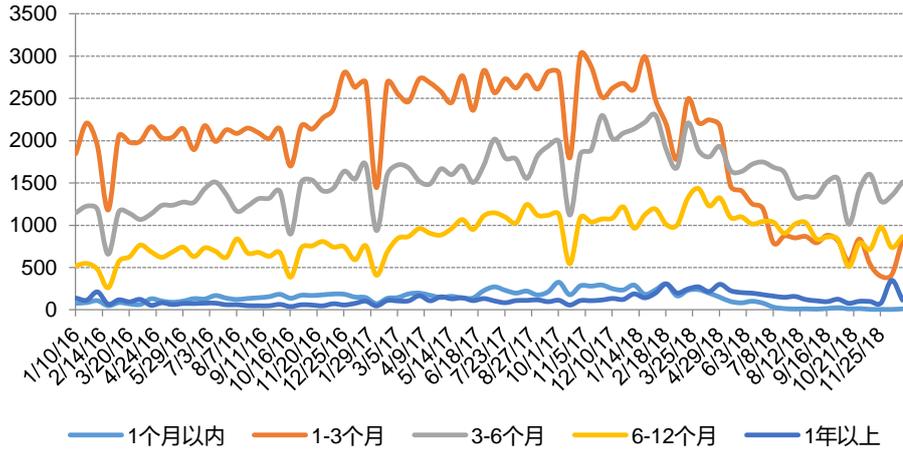
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 13 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 14 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 4.589%、1-3 个月 4.355%、3-6 个月 4.466%、6-12 个月 4.626%、1 年以上 4.637%。与上一双周相比，1 个月以内和 1 年以上的收益率分别下降 9BP 和 10BP，其他类型的收益率均上升。

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 3.100%、1-3 个月 3.708%、3-6 个月 3.875%、6-12 个月 4.081%、1 年以上 4.296%。与上一双周相比，所有期限类型的收益率均上升。

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，%）

日期	1 个月以内	1-3 个月	3-6 个月	6-12 个月	1 年以上
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
2018/11/12~2018/11/25	4.740	4.357	4.468	4.680	4.751
2018/11/26~2018/12/9	4.583	4.313	4.433	4.582	4.735
2018/12/10~2018/12/23	4.489	4.355	4.466	4.626	4.637

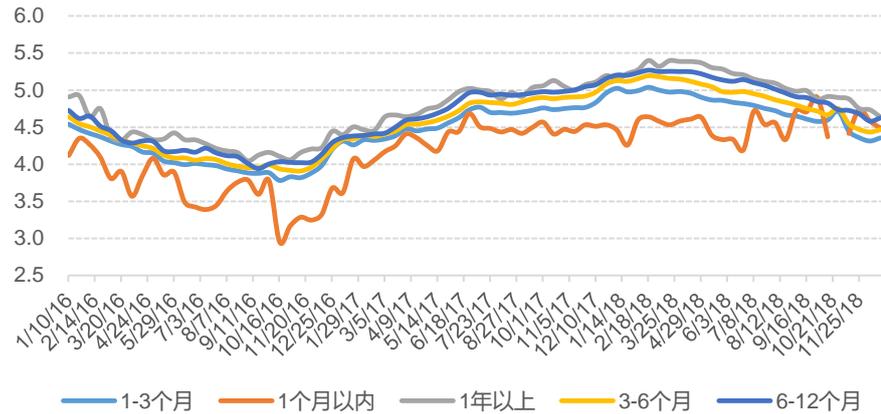
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

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，%）

日期	1 个月以内	1-3 个月	3-6 个月	6-12 个月	1 年以上
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
2018/11/12~2018/11/25	2.900	3.471	3.818	4.001	4.203
2018/11/26~2018/12/9	2.900	3.691	3.843	3.909	4.228
2018/12/10~2018/12/23	3.100	3.708	3.875	4.081	4.296

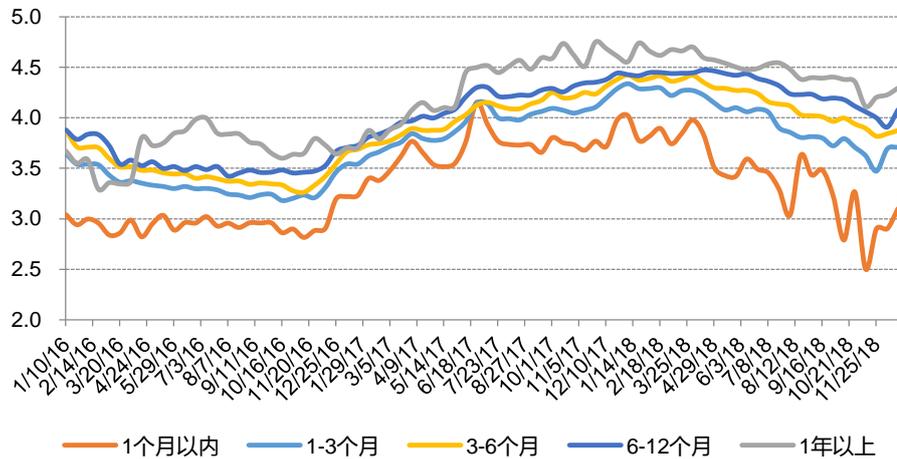
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 15 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 16 不同期限保本理财产品发行平均最高收益率



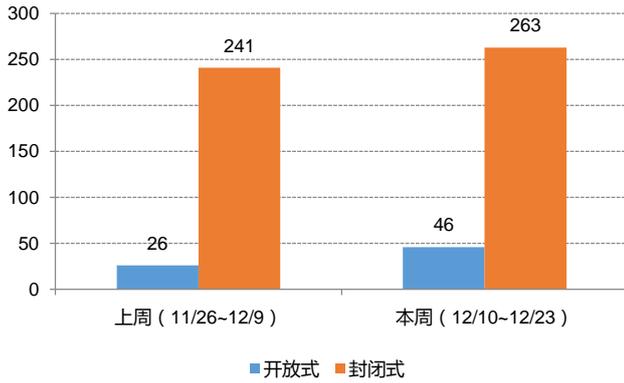
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

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 309 只，较上一双周增加 42 只，其中封闭式产品 263 只，开放式产品 46 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 99 只、47 只、124 只、32 只、7 只。

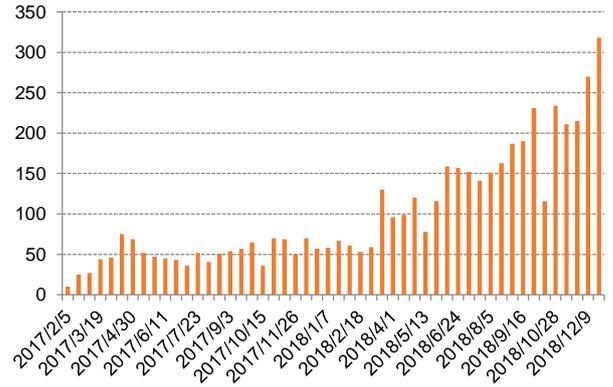
从单家情况来看，根据发行量排名前五的分别为工商银行、农业银行、青岛银行、建设银行和渤海银行，分别发行了 39 只、30 只、28 只、27 只和 16 只。

图 17 净值型产品开放式封闭式情况



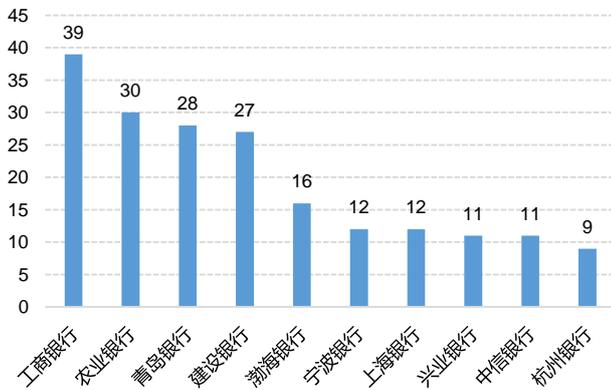
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 18 净值型产品双周发行数量



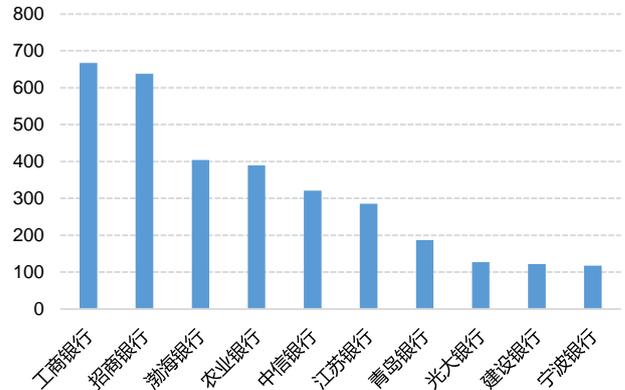
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 19 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 20 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。