

## 现金管理类产品新规落地，银行理财统一监管加速

银行业

推荐 维持评级

### 核心观点:

- **事件** 银保监会和央行联合发布《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知》，从产品定义、投资范围和集中度、流动性管理和杠杆管控、估值核算、赎回与销售管理、风险管理等多方面对现金管理类产品作出细化规范，落实资管新规、理财新规和《理财子公司办法》要求，并与货币市场基金等同类资管产品监管标准保持一致，体现统一监管原则。
- **受过渡期延长影响，新规对银行理财业务和资本补充短期影响有限** 《通知》将过渡期延长至 2022 年底。考虑到当前银行发行理财产品期限普遍较短，《通知》对银行理财业务影响有限。依据 Wind 数据，2021 年以来，银行新发行的理财产品期限 1-3 月、3-6 月和 6-12 月规模占比分别为 27.87%、28.62% 和 18.74%，累计占比 75.23%，与 2020 年和 2019 年的产品期限结构基本类似，仍以 1 年期以内产品为主，后期整改压力不大。与此同时，监管指出对于现金管理类产品持有的存量银行资本补充债券，按照“新老划断”原则允许持有至到期且，允许合规投资增量资本补充债券，有利于满足银行资本补充需求。
- **投资范围和期限受到限制，银行现金管理类理财产品收益率相对货币基金的优势会有所减弱，或加速银行理财业务结构优化** 现金管理类产品不得投资剩余期限在 397 天以上的债券和 ABS、可转换债券以及信用等级在 AA+ 以下的债券、ABS 等金融工具。此外，每只现金管理类产品投资组合的平均剩余期限不得超过 120 天，平均剩余存续期限不得超过 240 天。银行现金管理类产品过去通过拉长久期、信用下沉等形式获取的超额收益降低，吸引力相对于货币基金会有所减弱，对后期规模增长造成影响，或促使银行加速产品创新，优化业务结构并提升投资管理能力，以拓展业务空间。银行业理财登记托管中心数据显示，2021 年一季末理财市场规模 25.03 万亿元，现金管理类产品规模 7.34 万亿元，占比近 30%，结构有待优化。
- **集中度要求相对征求意见稿有所放松，流动性管理和杠杆率监管收紧** 《通知》针对每只现金管理类产品投资于同一机构的金融工具、有固定期限银行存款、主体评级低于 AAA 机构发行的金融工具以及全部现金管理类产品投资于同一银行存款、同业存单和债券等提出了比例限制，其中，每只现金管理类产品投资于主体信用评级为 AAA 的同一商业银行的银行存款、同业存单占该产品资产净值的比例，从“合计不得超过 10%”调整为“合计不得超过 20%”，旨在统一监管，防范监管套利。此外，《通知》规定现金管理类产品持有高流动性资产比例下限和流动性受限资产比例上限，同时要求杠杆水平不得超过 120%，旨在防止无序增长和巨额赎回引发的流动性风险。
- **投资建议** 宏观经济延续平稳修复态势，利好银行资产质量优化和业绩释放。货币政策维持常态化，企业信贷需求旺盛，供需缺口有望带动银行信贷资产定价进一步回升，利好息差修复。现金管理类产品监管对银行理财业务和资本补充需求短期影响有限，后续有望促使银行优化产品结构，提升投资管理能力以应产品收益率下行压力，改善理财业务经营质效。整体来看，银行基本面向好趋势不变，对板块估值形成持续支撑。当前板块 PB 0.72 倍，估值处于历史偏低水平，配置价值凸显。我们持续看好银行板块投资机会，给予“推荐”评级。个股方面，推荐招商银行（600036）、宁波银行（002142）、兴业银行（601166）和南京银行（601009）。
- **风险提示** 宏观经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险。

张一纬

☎: 010-80927617

✉: [zhangyiwei\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn)

分析师登记编码: S0130519010001

### 相关研究

行业深度——银行业(20210408): 结构优化盈利空间，看好差异化品种投资机会

### 分析师简介及承诺

**张一纬：**银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业5年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn