

2024年05月31日

证券研究报告 | 银行理财周报

# 理财公司将迎来评级，理财产品发展会走向何方

银行理财产品周观察

分析师：张菁

分析师登记编码：S0890519100001

电话：021-20321551

邮箱：zhangjing@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《现金管理类理财7日年化收益降至1.87%—银行理财产品周数据》

2024-05-29

2、《理财规模破新高，存款往哪搬家？—银行理财产品周观察》2024-05-26

3、《银行理财收益表现周报—银行理财产品周数据》2024-05-22

4、《中长期大额存单额度收紧，会影响我的投资吗？—银行理财产品周观察》2024-05-17

5、《黄金屡破新高，固收+黄金理财如何参与？—银行理财产品周观察》2024-04-19

## 投资要点

⑤ 5月24日，监管部门就银行理财公司评级办法向行业内征求意见，核心导向为“质量重于规模”。从目前媒体报道的内容看，对理财公司评级办法的细节信息披露较少，但从监管的角度看，考虑到理财公司作为资管机构，与信托公司和保险资管公司一同受国家金融监管总局资管机构监管司的监督管理，评级办法可能参考信托和保险资管的做法，采取分类监管的模式。即根据监管评级结果，对不同评级类别的理财公司在市场准入、监管措施及监管资源配置等方面实施区别对待的监管政策。在评级办法中除核心指标及权重设置外，通过调整项设置加分项及扣分项，对获得高评级机构给予一定的激励，如可优先试点创新业务。评级办法的出台或将推动理财公司在业务模式、产品创新和服务质量等方面的不断提升。

⑥ 理财公司评级会考量哪些维度？在金融防控风险的背景下，以上三类资管机构中，信托公司风险较为突出，面临一定的处置压力，理财公司和保险资管公司虽然未出现重大风险事件，但也要重视其合规稳健发展。通过梳理比较了不同资管机构监管评级的指标设置，可以发现信托公司的评级更重视合规性。银行理财产品具有低波稳健的特性，其客群风险偏好较低。考虑到银行理财面向的客户画像与其他资管机构的不同之处，目前监管的重点，可能会更多集中于理财公司投研能力、产品特性以及为投资者实现长期稳定收益的能力。此外理财信息的披露透明度也是急需加强改进的方面，以确保客户充分理解产品的特性和潜在风险。

⑦ 理财公司规模是衡量其市场影响力和竞争力的重要标准，管理规模是影响资管机构经营利润的重要因素，规模增长情况与排名变化也是理财公司重点关注的指标。在追求规模增长的过程中，理财产品为满足低风险偏好客户的投资诉求，仍通过一些通过估值技术、信托通道平滑净值等技术手段加持“低波稳健”的产品特征，这其实一定程度上偏离资管新规所要求的真净值化。

⑧ 今年4月以来，随着手工补息禁止、中长期大额存单额度减少以及存款利率的下行，居民财富从存款转入理财，带动理财规模超季节性上涨。监管评级导向通过“质量重于规模”其实是释放对理财业务发展的战略方向指引，促进理财走向高质量发展阶段。

⑨ 虽然监管导向上强调质量重于规模，但对于理财公司而言，做大管理规模仍是重要的发展指标。从过往资管机构对监管出台政策的反应看，对于不涉及到相对位次排名的综合性、通用性指标而言，通常会在已有的制度范围内，尽可能完善和满足评级的最高标准，力求获得高分。对于可能根据排名进行梯度赋分的指标而言，各机构会综合考量公司的资源禀赋优势，尽可能争取优势项分数，以综合实现更高评级，最大程度避免扣分项。

⑩ 因此，评级指标和得分的设定将会影响理财公司的发展决策路径，若评级方

案涉及理财产品结构、资产配置投向等投资管理层面，则必然会对理财产品的发展变化产生影响。当前理财市场环境中，其实一些变化已在悄然发生，值得我们进一步关注。

④**首先，现金管理类产品获取高息资产的重要性在下降。**4月以来，现金管理类产品的收益处于下行趋势，截至5月26日，现金管理类产品的7日年化收益率已降至1.87%。在过去理财公司冲规模的过程中，现金管理类产品有时充当了规模增长利器，不同理财公司会根据其阶段性的目标，通过释放收益的方法，拉高现金管理类产品收益，以实现理财规模时点性增长。但随着协议存款监管趋严、手工补息禁止，高息资产本身就在减少，若现金管理类产品规模的扩张不能助力评级或与监管倡导的高质量发展方向相冲突，那么现金管理类产品获得高息资产的重要性在下降。

④**其次，非现金类理财产品布局需要再平衡。**随着无风险收益率的下行，居民对净值化理财产品的信任重塑过程中，流动性较好的固收类理财产品迎来市场机遇，而理财产品负债端结构的优化有利于理财机构的资产端配置优化，降低货币类市场工具的投资集中度。相较于管理难度较低的现金管理类理财产品，非现理财因产品投向、产品策略的不同，其管理难度相对更高，更考验理财公司的管理能力，这可能更符合监管所倡导的高质量发展，因此在非现金类理财产品局部上，需要理财公司结合未来市场环境和投资者偏好，做好产品战略布局，如在做好固收理财基本盘的基础上，适时对固收+产品、偏债混合类产品进行布局。

④**第三，考量收益创造，理财产品投资策略丰富度将提升。**在每年的中国银行业理财市场报告中，都会统计理财产品为投资者创造收益的情况。银行理财产品更具普惠金融属性，在当前市场环境下承接居民保值稳健的财富管理需求，监管评级可能会将投资者创造收益情况进行量化。那么除了原有的绝对收益策略外，理财产品需进一步丰富投资策略，对除债券以外的多类资产如权益、黄金进行配置，以提升产品的收益创造。

④**风险提示：**本报告部分信息基于媒体公开信息，政策最终发文可能与目前市场信息存在差异，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断，不对监管政策做任何预测。

## 内容目录

1. 质量重于规模，银行理财公司评级办法征求意见.....	4
2. 理财公司评级会考量哪些维度？ .....	4
3. 评级办法对银行理财公司和产品发展路径的影响思考.....	5
4. 风险提示.....	6

## 图表目录

表 1： 资管机构监管评级办法梳理.....	4
------------------------	---

## 1. 质量重于规模，银行理财公司评级办法征求意见

5月24日，根据财联社报道，监管部门就银行理财公司评级办法向行业内征求意见。评级办法的核心导向是“质量重于规模”，不再鼓励银行理财公司单纯冲规模。即“在管规模不是得分项”，而是作为一个参考因素。

早在2022年8月22日发布的《理财公司内部控制管理办法》就曾提及理财公司的监管评级，表示内控执行情况会是监管评级的重要考虑因素，并逐步建立理财公司评价体系。但并未明确具有实操性质的监管评级办法。

从目前媒体报道的内容看，对理财公司评级办法的细节信息披露较少，但从监管的角度看，考虑到理财公司作为资管机构，与信托公司和保险资管公司一同受国家金融监管总局资管机构监管司的监督管理，评级办法可能参考信托和保险资管的办法，采取分类监管的模式。

所谓分类监管是指根据监管评级结果，对不同评级类别的理财公司在市场准入、监管措施及监管资源配置等方面实施区别对待的监管政策。在评级办法中除核心指标及权重设置外，通过调整项设置加分项及扣分项，对获得高评级机构给予一定的激励，如可优先试点创新业务。评级办法的出台或将推动理财公司在业务模式、产品创新和服务质量等方面的不断提升。

## 2. 理财公司评级会考量哪些维度？

虽同为资管机构，但信托公司、保险资管公司和理财公司的历史渊源、资源禀赋、监管方式等均存在较大差异。目前，保险资管公司和信托公司根据《保险资产管理公司监管评级暂行办法》和《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》均设立了详尽的评级指标和方法，为理财公司评级体系的构建提供参考。

表 1：资管机构监管评级办法梳理

	信托公司	保险资产管理公司
发布时间	2023年11月19日	2021年01月05日
评级要素及分值权重	公司治理（20分） 资本要求（20分） 风险管理（20分） 行为管理（30分） 业务转型（10分）	公司治理与内控（20分） 资产管理能力（30分） 全面风险管理（25分） 交易与运营保障（15分） 信息披露（10分）
评级结果	共1-6级，3级（含）以上为良好 90分（含）以上：1级 80分（含）—90分：2级 70分（含）—80分：3级 60分（含）—70分：4级 40分（含）—60分：5级 40分以下：6级	A、B、C、D四类 85分（含）以上：A类 70分（含）至85分：B类 60分（含）至70分：C类 低于60分：D类
限制性措施	违背资管新规要求及造假等违法违规行为将视情况下调级别	D类公司将限制高风险业务必要时采取限制业务范围、停止接受新业务等监管措施

资料来源：国家金融监管总局，华宝证券研究创新部

在金融防控风险的背景下，以上三类资管机构中，信托公司风险较为突出，面临一定的处



置压力，理财公司和保险资管公司虽然未出现重大风险事件，但也要重视其合规稳健发展。通过对比可以看出，一方面评级框架上会存在一定的共性。如在导向上，会强调风险管理、合规底线及稳健经营思维，对不合规行为加大评级调降力度，提高违规成本；在内容上，会覆盖公司治理、风险管理、交易运营等经营环节，增强跨行业的横向可比性。

另一方面，监管评级的指标设置上，也会充分考虑各资管行业的特点。如信托公司的评级更重视合规性，保险资管公司更注重长期资产管理能力建设，纳入了大类资产配置、产品发行管理、长期投资考核、薪酬递延机制等细项指标。

银行理财产品具有低波稳健的特性，其客群风险偏好较低。考虑到银行理财面向的客户画像与其他资管机构的不同之处，目前监管的重点，可能会更多集中于理财公司投研能力、产品特性以及为投资者实现长期稳定收益的能力。此外理财信息的披露透明度也是亟需加强改进的方面，以确保客户充分理解产品的特性和潜在风险。

### 3. 评级办法对银行理财公司和产品发展路径的影响思考

理财公司规模是衡量其市场影响力和竞争力的重要标准，管理规模是影响资管机构经营利润的重要因素，规模增长情况与排名变化也是理财公司重点关注的指标。在追求规模增长的过程中，理财产品为满足低风险偏好客户的投资诉求，仍存在通过一些估值方法、信托通道平滑净值等技术手段加持“低波稳健”的产品特征，这其实一定程度上偏离资管新规所要求的真净值化。

今年4月以来，随着手工补息禁止、中长期大额存单额度减少以及存款利率的下行，居民财富从存款转入理财，带动理财规模超季节性上涨。监管评级导向通过“质量重于规模”其实是释放对理财业务发展的战略方向指引，促进理财走向高质量发展阶段。

虽然监管导向上强调质量重于规模，但对于理财公司而言，做大管理规模仍是重要的发展指标。从过往资管机构对监管出台政策的反应看，对于不涉及到相对位次排名的综合性、通用性指标而言，通常会在已有的制度范围内，尽可能完善和满足评级的最高标准，力求获得高分。对于可能根据排名进行梯度赋分的指标而言，各机构会综合考量公司的资源禀赋优势，尽可能争取优势项分数，以综合实现更高级别，最大程度避免扣分项。

因此，评级指标和得分的设定将会影响理财公司的发展决策路径，若评级方案涉及理财产品结构、资产配置投向等投资管理层面，则必然会对理财产品的发展变化产生影响。

当前理财市场环境中，其实一些变化已在悄然发生，值得我们进一步关注。

**首先，现金管理类资产获取高息资产的重要性在下降。**4月以来，现金管理类产品的收益处于下行趋势，截至5月26日，现金管理类产品的7日年化收益率已降至1.87%。在过去理财公司冲规模的过程中，现金管理类资产有时充当了规模增长利器，不同理财公司会根据其阶段性的目标，通过释放收益的方法，拉高现金管理类资产收益，以实现理财规模时点性增长。但随着协议存款监管趋严、手工补息禁止，高息资产本身就在减少，若现金管理类资产规模的扩张不能助力评级或与监管倡导的高质量发展方向相冲突，那么现金管理类资产获取高息资产的重要性在下降。

**其次，非现金类理财产品布局需要再平衡。**随着无风险收益率的下行，居民对净值化理财产品的信任重塑过程中，流动性较好的固收类理财产品迎来市场机遇，而理财产品负债端结构的优化有利于理财机构的资产端配置优化，降低货币类市场工具的投资集中度。相较于管理难度较低的现金管理类理财产品，非现理财因产品投向、产品策略的不同，其管理难度相对更高，更考验理财公司的管理能力，这可能更符合监管所倡导的高质量发展，因此在非现金类理财产品局部上，需要理财公司结合未来市场环境和投资者偏好，做好产品战略布局，如在做好固收

理财基本盘的基础上，适时对固收+产品、偏债混合类产品进行布局。

**第三，考量收益创造，理财产品投资策略丰富度将提升。**在每年的中国银行业理财市场报告中，都会统计理财产品为投资者创造收益的情况。银行理财产品更具普惠金融属性，在当前市场环境下承接居民保值稳健的财富管理需求，监管评级可能会将投资者创造收益情况进行量化。那么除了原有的绝对收益策略外，理财产品需进一步丰富投资策略，对除债券以外的多类资产如权益、黄金进行配置，以提升产品的收益创造。

## 4. 风险提示

本报告部分信息基于媒体公开信息，政策最终发文可能与目前市场信息存在差异，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断，不对监管政策做任何预测。

### 分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，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，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 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。

### 适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。