

2024年06月21日

证券研究报告 | 银行理财周报

# 压降非理财公司存量理财业务，带来哪些机会变局

## 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、《再降9BP，日开非现固收近1月年化2.57%—银行理财产品周数据》

2024-06-19

2、《日开非现固收理财近1月年化收益率2.66%—银行理财产品周数据》

2024-06-13

3、《现金管理类理财和货基的收益差距缩至20BP—银行理财产品周数据》

2024-06-05

4、《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》

2024-05-31

5、《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

### 投资要点

①6月20日据中国证券报和财联社报道，监管日前对未成立理财子公司的银行理财业务风险做出提醒，山东、重庆、湖南、广东、浙江等省份多个未设立理财子公司的银行收到监管下发的通知，要求在2026年底前压降存量理财业务规模，但具体整改要求暂不明确，报道中部分农商行表示要求压降至2021年水平，不排除有要全部清理完毕的可能。

②监管政策的影响范围有多大？目前，已成立32家理财公司，国有行和股份行均已设立理财公司，因此本次整改对象的主要是未设理财公司的城商行、农商行理财业务，目前约有218家城农商行存续理财业务。监管对理财公司的牌照批复一直秉持“成熟一家，批复一家”的原则，近年来批复速度明显放缓，目前已开业的理财公司中，合资理财公司的规模在百亿级别，其他理财公司的规模在千亿及以上，部分理财存量规模较大的银行机构，如上海农商行、成都银行等仍有较大可能获得牌照批复，而部分理财存续规模较小的银行或将加速转型，由产品发行向全面代销转变。若后续政策按照最严格的标准执行，即在2026年末将存量理财业务全部清理完毕，那么在目前存续的3.2万亿的市场份额中，排除部分可能最终成功申请到牌照的头部城农商行机构，预计将有2万亿元左右的市场份额可能会转为代销现有理财公司或公募基金等资管机构的产品，对于已拓展较多城农商行代销业务的理财公司而言，可能具备了较大的先发优势。

③目前存续的城农商理财产品有什么特点？现金管理类产品规模占比显著低于理财公司，非现金开放式规模占比较高，达63%。封闭式产品规模占比较高，客群对产品封闭运作接受度较高。中低风险等级产品规模占绝对比重，达80.83%，低波稳健客群基础深厚。中等风险以上产品占比较高，存在接受高波风险收益特征产品的潜力。

④目前被农商行代销的理财产品有哪些？根据普益标准数据统计，在现有的373家农村商业银行中，其中92家有代销其他农村金融机构发行的理财产品，80家仅代销农村金融机构发行的理财产品，281家仅代销理财产品。80家农商行仅代销由农村金融机构发行的理财产品，产品发行方为广东顺德农村商业银行、广州农村商业银行、大兴安岭农村商业银行、大同农村商业银行、陕西秦农农村商业银行、昆明官渡农村合作银行、赣州农村商业银行、青岛农村商业银行、浙江绍兴瑞丰农村商业银行。从市场格局看，上述农商行基本为所在区域的其他农村金融机构提供理财产品。同时，我们汇总统计了目前被农商行代销的理财公司代表性产品，主要以现金管理类产品 and 日开型固收理财为主，一方面弥补现金管理类发行的不足，另一方面满足投资者稳健保值的投资需求。

⑤风险提示：本报告部分数据基于数据供应商，可能为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。监管政策调整超预期。理财产品业绩比较基准及过往业绩并不预示

其未来表现，亦不构成投资建议。

## 内容目录

1. 非理财公司银行存量理财业务压降.....	4
2. 监管政策的影响范围有多大? .....	4
3. 目前存续的城农商理财产品有什么特点? .....	4
4. 目前被农商行代销的理财产品有哪些? .....	5
5. 风险提示.....	6

## 图表目录

表 1: 理财公司与银行机构存续产品规模占比特征 (截止 2023 年末) .....	5
表 2: 被农商行代销的理财公司代表性产品.....	5

## 1. 非理财公司银行存量理财业务压降

6月20日据中国证券报和财联社报道，监管日前对未成立理财子公司的银行理财业务风险做出提醒，山东、重庆、湖南、广东、浙江等省份多个未设立理财子公司的银行收到监管下发的通知，要求在2026年底前压降存量理财业务规模，但具体整改要求暂不明确，报道中部分农商行表示要求压降至2021年水平，不排除有要全部清理完毕的可能。

压降非理财公司存量理财规模是对资管新规的贯彻执行。2018年出台的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（即“资管新规”）中明确，主营业务不包括资产管理业务的金融机构应当设立具有独立法人地位的资产管理子公司开展资产管理业务，强化法人风险隔离，暂不具备条件的可以设立专门的资产管理业务经营部门开展业务。

其实自2021年以来，在理财全面净值化转型后，监管对未成立理财公司的银行理财业务管控一直较为审慎，未设立理财公司的银行基本按照不新增理财业务，即存量规模锁定，逐步消化进行管理，但并未给出压降的具体周期，本次监管通知明确了具体的整改落实时间，整改标准或将进一步明确。

## 2. 监管政策的影响范围有多大？

目前，已成立32家理财公司，包括国有行6家、股份行的12家、城商行8家、农商行1家、合资理财公司5家，除浙银理财外均已开业。国有行和股份行均已设立理财公司，因此本次整改对象的主要是未设理财公司的城商行、农商行理财业务，根据普益标准统计，截至2024年6月21日，约有218家城农商行存续理财业务，城农商行理财存续规模近3.2万亿。

监管对理财公司的牌照批复一直秉持“成熟一家，批复一家”的原则，近年来批复速度明显放缓，目前已开业的理财公司中，合资理财公司的规模在百亿级别，其他理财公司的规模在千亿及以上，未来，部分理财存量规模较大的银行机构，如上海农商行、成都银行等仍有较大可能获得牌照批复，而部分理财存续规模较小的银行或将加速转型，由产品发行向全面代销转变。

若后续政策按照最严格的标准执行，即在2026年末将存量理财业务全部清理完毕，那么在目前存续的3.2万亿的市场份额中，排除部分可能最终成功申请到牌照的头部城农商行机构，预计将有2万亿元左右的市场份额可能会转为代销现有理财公司或公募基金等资管机构的产品，对于已拓展较多城农商行代销业务的理财公司而言，可能具备了较大的先发优势。

## 3. 目前存续的城农商理财产品有什么特点？

由于城农商行是当前发行理财产品的主要银行机构，可以通过银行业理财登记托管中心披露的年报数据，大致反映城农商行发行理财产品特点。

- (1) 现金管理类产品规模占比显著低于理财公司，非现金开放式规模占比较高，达63%。
- (2) 封闭式产品规模占比较高，客群对产品封闭运作接受度较高。
- (3) 中低风险等级产品规模占绝对比重，达80.83%，低波稳健客群基础深厚。
- (4) 中等风险以上产品占比较高，存在接受高波风险收益特征产品的潜力。

表 1：理财公司与银行机构存续产品规模占比特征（截止 2023 年末）

		银行机构	理财公司
运作模式	封闭式	25.17%	20.16%
	开放式	74.83%	79.84%
	其中：现金管理类*	15.74%	44.76%
风险等级	一级（低）	6.93%	38.54%
	二级（中低）	80.83%	55.23%
	三级（中）	9.47%	5.92%
	四级（中高）	0.69%	0.09%
	五级（高）	2.08%	0.22%

资料来源：银行业理财登记托管中心，华宝证券研究创新部

\*现金管理类产品存续规模占全部开放式理财产品比例

#### 4. 目前被农商行代销的理财产品有哪些？

根据普益标准数据统计，在现有的 373 家农村商业银行中，其中 92 家有代销其他农村金融机构发行的理财产品，80 家仅代销农村金融机构发行的理财产品，281 家仅代销理财产品

80 家农商行仅代销由农村金融机构发行的理财产品，产品发行方为广东顺德农村商业银行、广州农村商业银行、大兴安岭农村商业银行、大同农村商业银行、陕西秦农农村商业银行、昆明官渡农村合作银行、赣州农村商业银行、青岛农村商业银行、浙江绍兴瑞丰农村商业银行。从市场格局看，上述农商行基本为所在区域的其他农村金融机构提供理财产品。

我们汇总统计了目前被农商行代销的理财公司代表性产品，主要以现金管理类产品 and 日开型固收理财为主，一方面弥补现金管理类发行的不足，另一方面满足投资者稳健保值的投资需求。

表 2：被农商行代销的理财公司代表性产品

发行机构	代销农商行数量	代表性产品
兴银理财	276	天天万利宝稳利、添利、稳添利、稳利恒盈、丰利增盈稳享
信银理财	112	日盈象天天利、信银理财安盈象固收稳健系列
苏银理财	87	启源现金、恒源系列
华夏理财	71	悦安封闭式
杭银理财	68	幸福 99 颐养天年
南银理财	51	珠联璧合鑫逸系列
渝农商理财	43	江渝财富天添金兴时系列、益进系列
平安理财	42	灵活成长、新启航
青银理财	18	璀璨人生成就系列
宁银理财	7	宁欣系列、皎月积极进取灵活挂钩
浦银理财	4	月月鑫、季季鑫
渤海理财	2	银储有道现金管理
交银理财	2	稳享固收精选日开
民生理财	1	富竹固收稳健
上银理财	1	易精灵、“悦享利”系列
招银理财	2	招赢日日金、日日欣现金管理类

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

## 5. 风险提示

本报告部分数据基于数据供应商，可能为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。理财产品业绩比较基准及过往业绩并不预示其未来表现，亦不构成投资建议。

### 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。