

理财意见稿正式化，债市短期震荡长期看多

理财业务监督管理办法点评

相关研究报告：

- 《9 月份美联储加息点评》
--2018/09/27
- 《2018 年 8 月债券托管数据点评》
--2018/09/19
- 《2000 亿美元关税落地点评》
--2018/09/18

证券分析师：张河生

电话：021-61376547

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

9 月 28 日晚间，银保监会发布《商业银行理财业务监督管理办法》(以下简称《办法》)，作为“资管新规”配套实施细则公布，自公布之日起施行。

投资要点：

资管新规配套文件终落地，不久会出台理财子公司相应监管文件。

《办法》为“资管新规”的配套实施细则，与“资管新规”要求保持一致，适用于银行尚未通过子公司开展理财业务的情形，银行开展理财业务需同时遵守“资管新规”和《办法》。未来还会公布《商业银行理财子公司管理办法》，专门针对商业银行设立独立理财子公司开展理财业务的情形。

较意见稿相差不大，未有太多超预期地方。

7 月 20 日的《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》中绝大多数意见已采纳或拟在理财子公司业务规则中采纳。因此该文件并未有太多超预期的地方。

这里着重强调几个大家都会关注的点：设立理财子公司、过渡期问题、估值问题以及理财资金投向问题。

银行系资管子公司或迎来设立潮。

由于资管新规中的风险隔离要求，商业银行开展理财业务若具备条件需要设立独立子公司。即使不具备条件也要设立专营部门。可以预见未来将会成立很多商业银行系的资产管理公司，投研需求旺盛。

过渡期未变，口径依旧较为宽松。

过渡期仍然是至 2020 年底，期间允许发行老产品对接未到期的资产而且是商业银行自主制定整改计划，监管部门负责监督，口径依旧较为宽松。但是新发产品都必须符合《办法》规定，且过渡期内违规理财产品的存量规模会被限制在一定规模，过渡期之后则不允许存在。

净值化管理是主流。

除部分封闭式产品大多数理财产品将采用净值化估值，而且在过渡期

内，现金管理类理财产品将参照货币市场基金估值核算规则确认和计量理财产品的净值。这与意见稿基本一致。

规范理财资金投资非标债权。

在期限匹配的情况下，理财资金可以投资非标债券，但要受到限额管理：投资非标债权的余额不得超过理财产品净资产的 35% 或本行总资产的 4%；投资单一债务人及其关联企业的非标债权余额不得超过本行资本净额的 10%。

允许公募理财资金直接进入股市，未必会分流债市资金。

正式允许公募理财产品投资权益型基金，为银行理财资金进入股市打开一扇门。从资金分流角度，不利于债市，因为当前公募理财只能投资货币型和债券型基金。但是资金是否分流取决于各类投资市场的风险收益比，当股市持续上涨，资金才会明显分流。

债市短期震荡，长期看多。

对债市而言，由于该《办法》并没有太多超预期的地方，只是理财意见稿的正式化，对资管新规的细化，监管态度并没有出现改变。因此债市对此反应可能较为平淡，我们对债市的看法仍然是短期震荡长期看多。

风险提示：

人民币兑美元汇率贬值超预期；

猪周期提前提升通胀预期；

中美贸易战再升级。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。