

新规引导理财子公司加大权益类资产投资，助力资本市场发展

——《商业银行理财子公司净资本管理办法》点评

宏观点评

潘向东（首席经济学家）

刘娟秀（分析师）

郑嘉伟（分析师）

证书编号：S0280517100001

liujuanxiu@xsdzq.cn

zhengjiawei@xsdzq.cn

证书编号：S0280517070002

证书编号 S0280519040001

2019 年 12 月 2 日，中国银保监会印发《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》，于 2020 年 3 月 1 日起施行。

● **制定出台《商业银行理财子公司净资本管理办法》背景：**一是满足理财子公司管理办法现有监管制度中的明确要求。二是与信托、证券、公募基金及子公司等同类资管机构监管要求保持一致，防止监管套利。三是促进理财子公司健康发展的内在要求。总之，制定《商业银行理财子公司净资本管理办法》，既是落实《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》、《商业银行理财业务监督管理办法》和《理财子公司办法》等相关监管制度要求，也有助于借鉴同类资管机构净资本管理经验，通过净资本管理约束，引导理财子公司规范运营，实现资管机构公平竞争，防范监管套利，促进我国资管行业健康有序发展。

● **《商业银行理财子公司净资本管理办法》主要内容：**《净资本管理办法》共四章 20 条：一是明确了理财子公司净资本管理最低监管标准：净资本不得低于 5 亿元人民币，且不得低于净资产的 40%；净资本不得低于风险资本的 100%。二是净资本计算中应收账款扣减、其他资产扣减、或有负债扣减和监管认定的其他调整项目设定及扣减比例，主要参照了同类资管机构的相关监管规定。三是股票、标准化债权类资产、公募证券投资基金、银行存款以及标准化衍生产品等标准资产风险系数为 0。也就意味着监管部门引导理财子公司加大我国债券、股票等标准化资产的投资规模，未来权益市场将迎来万亿的长线资金，同时 FOF、MOM 产品将会出现爆发式增长，助力资本市场发展。四是对非标准化债权类资产冲击较小。《净资本管理办法》中关于非标准化债权类债券资产融资主体外部信用评级 AA+（含）以上的风险系数为 1.5%；融资主体外部信用评级 AA+ 以下及未评级风险系数为 1.5-3%，整体来看，《净资本管理办法》对非标影响不大，但是新增的非标如何达到资管新规期限匹配要求成为关键，从长期来看，理财子公司因为投资者习惯等原因将会降低非标的投资比重。五是为理财子公司实施《净资本管理办法》预留必要准备时间。对于是否放宽自有资金运用范围，拟在理财子公司监管制度体系建设过程中再统筹系统研究。

● **《商业银行理财子公司净资本管理办法》出台的意义：**一是落实了主体责任。二是明确监管报表要求。三是明确重大事项报告责任。四是加强理财子公司信息披露要求。《净资本管理办法》规定理财子公司应当在年度报告中披露净资本管理情况。五是规定监管措施。

● **投资建议：银行股有望迎来估值修复行情。**目前随着 A 股市场短期调整，银行股估值优势逐步显现，未来银行板块将会迎来比较大的估值修复行情，尤其是银行理财子公司助力资本市场发展，将为权益投资带来万亿增量资金，有助于支撑低估值银行股反弹，银行股也将获得长期资金青睐，迎来估值修复行情。

● **风险提示：经济下行超预期；政策转向；外部环境恶化**

相关报告

下半年货币政策更加注重“适时适度”——宏观专题

2019-07-01

下半年积极财政仍将继续发力——宏观专题

2019-06-25

同业业务、流动性分层与央行风险管理——宏观专题

2019-06-18

信贷平稳，低基数助推社融增速回升——2019 年 5 月份金融数据点评

2019-06-12

专项债助力托基建、宽信用、稳增长——宏观点评

2019-06-11

未来货币政策留有充足空间——宏观专题

2019-06-10

黑天鹅事件频发下存在哪些风险点——宏观周度观察

2019-06-03

金融经济周期视角下行业轮动投资机会分析——宽信用系列专题研究之五

2019-05-19

利率并轨——临门一脚有多难？——宽信用系列专题研究之四

2019-04-24

宽信用仍在路上，通胀或难掣肘——2 月份金融数据点评

2019-03-10

金融供给侧结构性改革助力宽信用格局——宽信用系列专题研究之三

2019-03-03

央行创设 CBS 并非中国版 QE——宽信用系列专题研究之二

2019-01-27

穿越黎明前的黑暗：2019 年宽信用路在何方？——宽信用系列专题研究之一

2019-01-25

这次有何不一样？——两次债牛比较分析——宏观专题报告

2019-01-16

目 录

1、 制定出台《商业银行理财子公司净资本管理办法》背景	3
2、 《商业银行理财子公司净资本管理办法》主要内容	3
3、 《商业银行理财子公司净资本管理办法》出台的意义	4
4、 投资建议	4

2019年12月2日，中国银保监会印发《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》（以下简称《净资本管理办法》）并答记者问，办法于2020年3月1日起施行。

1、 制定出台《商业银行理财子公司净资本管理办法》背景

一是理财子公司管理办法现有监管制度中的明确要求。其实在监管部门2018年底发布的《商业银行理财子公司管理办法》中第45条风险管理模块中明确规定“银行理财子公司应当遵守净资本监管要求，相关监管规定由国务院银行业监督管理机构另行制定”。此次出台《商业银行理财子公司净资本管理办法》是对《商业银行理财子公司管理办法》的补充。

二是与信托、证券、公募基金及子公司等同类资管机构监管要求保持一致，防止监管套利。其实，银保监会已经发布实施了《信托公司净资本管理办法》，证监会也先后发布了证券公司、基金管理公司子公司等多项净资本监管制度。因此，监管部门发布对理财子公司实施净资本管理，有利于统一监管要求，缩小监管差异，防止监管套利，确保同类资管机构公平竞争。

三是促进理财子公司健康发展的内在要求。2019年是银行理财子公司成立元年，截止2019年12月4日，目前有14家银行理财子公司获批，还有20多家银行公告拟设立理财子公司。建立与理财子公司业务模式和风险特征相适应的净资本管理制度，通过净资本约束，有助于引导理财子公司根据自身实力开展业务，避免追求盲目扩张，促进理财子公司规范健康发展。

总之，制定《商业银行理财子公司净资本管理办法》，既是落实《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》、《商业银行理财业务监督管理办法》和《理财子公司办法》等相关监管制度要求，也有助于借鉴同类资管机构净资本管理经验，通过净资本管理约束，引导理财子公司规范运营，实现资管机构公平竞争，防范监管套利，促进我国资管行业健康有序发展。

2、 《商业银行理财子公司净资本管理办法》主要内容

《净资本管理办法》共四章20条：一是明确了理财子公司净资本管理最低监管标准：净资本不得低于5亿元人民币，且不得低于净资产的40%；净资本不得低于风险资本的100%。

二是净资本计算公式为：净资本=净资产- $\sum$ （应收账款余额×扣减比例）- $\sum$ （其他资产余额×扣减比例）-或有负债调整项目+/-国务院银行业监督管理机构认定的其他调整项目。其中，应收账款扣减、其他资产扣减、或有负债扣减和监管认定的其他调整项目设定及扣减比例，主要参照了信托公司、证券公司、公募基金及子公司等同类资管机构的相关监管规定。

三是风险资本计算公式为：风险资本= $\sum$ （自有资金投资各类资产余额×风险系数）+ $\sum$ （理财资金投资各类资产余额×风险系数）+ $\sum$ （其他各项业务余额×风险系数）。其中，股票、标准化债权类资产、公募证券投资基金、银行存款以及标准化衍生产品等标准资产风险系数为0。也就意味着监管部门引导理财子公司加大我国债券、股票等标准化资产的投资规模，未来权益市场将迎来万亿的长线资金，同时FOF、MOM产品将会出现爆发式增长，助力资本市场发展。

四是对非标准化债权类资产冲击较小。《净资本管理办法》中关于非标准化债权类债券资产融资主体外部信用评级AA+（含）以上的风险系数为1.5%；融资主

体外部信用评级 AA+ 及以下及未评级风险系数为 1.5-3%，整体来看，《净资本管理办法》对非标影响不大，但是新增的非标如何达到资管新规期限匹配要求成为关键，从长期来看，理财子公司因为投资者习惯等原因将会降低非标的投资比重。

五是**为理财子公司实施《净资本管理办法》预留必要准备时间**。《净资本管理办法》充分考虑理财子公司落实净资本管理要求，在业务制度、系统建设与人力资源等方面所需的各项准备工作，在《净资本管理办法》发布后预留一定的准备时间，于 2020 年 3 月 1 日起施行。对于是否放宽自有资金运用范围，拟在理财子公司监管制度体系建设过程中再统筹系统研究。

3、《商业银行理财子公司净资本管理办法》出台的意义

一是**落实了主体责任**。《净资本管理办法》规定理财子公司董事会承担本公司净资本管理的最终责任，高级管理层负责组织实施净资本管理工作，至少每季度将净资本管理情况向董事会书面报告一次。

二是**明确监管报表要求**。《净资本管理办法》要求理财子公司应当定期报送净资本监管报表，并对相关报表的真实性、准确性、完整性负责。

三是**明确重大事项报告责任**。《净资本管理办法》要求理财子公司净资本、净资本与净资产的比例、净资本与风险资本的比例等指标与上个报告期末相比变化超过 20% 或不符合监管标准的，应当向银行业监督管理机构书面报告，并说明原因。

四是**加强理财子公司信息披露要求**。《净资本管理办法》规定理财子公司应当在年度报告中披露净资本管理情况。

五是**规定监管措施**。《净资本管理办法》指出，对于不符合净资本管理要求的理财子公司，银行业监督管理机构可以根据法律法规采取相关监管措施。

4、投资建议

目前随着 A 股市场短期调整，银行股估值优势逐步显现，未来银行板块将会迎来比较大的估值修复行情，尤其是银行理财子公司助力资本市场发展，将为权益投资带来万亿增量资金，有助于支撑低估值银行股反弹，银行股也将获得长期资金青睐，迎来估值修复行情。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

潘向东，首席经济学家，中国财政学会第九届理事会常务理事，“财经改革发展智库”专家委员会委员，中国证券业协会分析师专业委员会委员，中国首席经济学家理事会理事。曾任光大集团和国家开发银行特约研究员，《经济研究》和《世界经济》的审稿专家。历任中信建投证券首席宏观分析师、光大证券研究所副所长、光大证券首席经济学家、中国银河证券首席经济学家兼研究所所长。先后在《经济研究》和《世界经济》等学术杂志发表过数篇论文。先后主持或参加过国家社科重点项目、国家社科基金、国家自然科学基金、博士点基金、博士后基金等。个人著作【真实繁荣】，社会科学文献出版社 2016 年 8 月出版。

刘娟秀，宏观团队负责人，首席宏观分析师，英国格拉斯哥大学经济学博士，9 年国际、国内宏观经济研究工作经验，先后就职于光大证券、中国银河证券研究部，任宏观分析师。

郑嘉伟，宏观分析师，经济学博士，具有多年金融监管及相关研究工作经验，在《中国金融》等期刊发表多篇研究成果，曾就职于中国银保监会派出机构、国信证券，从事宏观固收研究。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8632

