现金管理类理财新规：一致性监管决心不改 对市场影响边际缓和

正式稿仍然与货基规定一致不变。2019 年末的现金管理类理财规定意见征求稿在投资范围、不可投资资产、投资集中度、流动性资产比例要求、杠杆要求、组合久期要求、投资者集中度、估值核算、产品认购与赎回等方面与货币基金监管规定均保持一致。符合资管新规一致性监管的要求，而正式稿也是延续这一思路，与意见征求稿相比改动较小：1）将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%”。2）过渡期从 1 年转变为 1 年半。

二级资本债、永续债新老划断。现金管理类理财与货币相比一直收益率相对较高，而其增厚收益的方法主要是通过信用下沉、拉长久期、投资同业借款、投资二级资本债、永续债。根据意见征求稿，投资二级资本债、永续债由于缺少市场化承接主体，整改难度较大。本次正式稿答记者问中表示对于银行资本补充债券进行新老划断，即存量不新增，增量需符合正式稿要求。我们认为这可以降低对市场的波动影响，未来存量消化考虑二级资本债的发行周期，可能需要 3-4 年。

将推动期限、信用利差扩大。除银行资本补充债券以外，同业借款由于是非标资产，整改对市场影响较小。对市场会有影响的是长期限、信用下沉的债券。

因此现金管理类理财的整改将会推动期限利差和信用利差的扩大。期限利差、信用利差的扩大实际上对经营息差的银行是有利的；银行可以通

https://www.yunbaogao.cn

过产品设计等方式消减现金管理类理财收益吸引力下降导致的规模下降。因此对银行营收影响较小。

投资建议。考虑理财收入占银行收入比例较小，其中的现金管理类理财的手续费收入波动对银行营收的影响更小，因此我们认为对银行营收影响较小。现金管理类产品的规范将更有助于银行理财净值化的推进。我们继续看好板块估值回升，维持行业“优于大市”评级。

风险提示。企业偿债能力下降，资产质量大幅恶化；金融监管政策出现重大变化。

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_33334