

# 银行理财市场规模近26万亿元 去年为投资者赚了9932.5亿元

▲本报记者 张志伟 见习记者 余俊毅

2021年,资管新规过渡期进入最后一年。在打破刚兑的背景下,设立理财子公司以及产品净值化转型已成为银行理财产品日后发展的必然趋势。1月29日,银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场年度报告(2020年)》(下称《理财报告》)。报告全面总结2020年我国银行业理财市场情况,并对2021年银行业理财市场未来发展进行了展望,银行理财子公司的详细数据也首次亮相。

## 银行理财市场规模同比增长6.9%

《理财报告》披露的信息显示,截至2020年末,银行理财市场规模达到25.86万亿元,同比增长6.9%,当年累计为投资者创造收益9932.5亿元。其中,共有331家银行有存续的理财产品,存续余额为19.19万亿元,占全市场规模的74.21%;24家理财子公司(含两家外资控股的理财子公司)获批筹建,其中20家已正式开业,存续理财产品余额6.67万亿元,占全市场规模达25.79%。

此次发布的《理财报告》首次对银行理财子公司的情况做出了详细披露。2019年6月,我国第一家银行理

财子公司建信理财正式开业,至今,银行理财子公司已走过一年半的发展历程。2020年是部分银行理财子公司运营的第一个完整年度,其运行情况受到业内高度关注。《理财报告》记者梳理后发现,截至去年年底,全国已先后有24家银行系理财子公司获批筹建。其中,去年获批的银行理财子公司有6家。24家银行理财子公司中,获批开业的有20家,包括6家国有银行、6家股份制银行、6家城商行、1家农商行及1家合资机构的理财子公司。《理财报告》披露的信息显示,2020年银行理财子公司累计发行3265只理财产品,募资规模15.09万亿元(包括开放式产品年内所有开放周期内的累计申购金额),占全市场规模为12.11%。截至2020年底,银行理财子公司存续的3627只产品中,2912只为自主发行产品,占比80.3%;715只为母行划转产品,占比19.7%。按照产品规模统计,理财子公司自主发行产品占比39%,母行划转占比60.7%。从产品端特点来看,银行理财子公司的开放式理财产品占比80%以上,现金管理类理财产品占比60%以上,固定收益类产品占比92%以上,混合类产品占比7.47%,权益类产品占比0.27%。从投资端特点来看,银行理财子公司理财产品的投资标的跟银行

类似,都以债券为主,占比64.54%,现金及银行存款类资产占比14.06%,非标资产占比7.67%。招联金融首席研究员董希森对《证券日报》记者表示,银行理财子公司成立一年多来,加大了对权益类资产配置的研究实践,积累了一定经验,有助于提升理财子公司对权益类资产的投资能力,发展壮大机构投资者队伍,引导理财资金以合法形式投资资本市场,给资本市场带来长期稳定的增量资金。

## 存量老产品转型仍是今年重点

资管新规落地以来,净值型银行理财产品发行数量不断增加。2020年该类理财产品发行速度进一步加快。随着资管新规过渡期进入最后一年,市场和监管部门都很关注银行转型的进度。据《理财报告》披露,在银行理财产品净值化转型方面,截至2020年年底,全市场净值型理财产品存续规模17.4万亿元,同比增长59%;净值型产品数量占比67%,同比上升22.06个百分点。同业理财大幅下降,仅剩0.39万亿元,同比下降54%。从投资性质来看,理财产品仍然以固定收益类为主,占比84.3%;此外,混合类产品占比15.36%,权益



王琳/制图

类产品占比0.3%。东吴证券发布的研报认为,2021年仍需关注存量“老产品”的资产处置压力,因为资管新规过渡期将结束;但预计个别银行(尤其是大型银行)仍需要以“一行一策”的方式延期处置存量资产。研报判断,未来两年老资产回表可能会对银行表内的资本净额、资产质量产生一定影响。东吴证券还在研报中指出,数万亿的T+0现金管理类理财产品未来仍可能面临“二次整改”,因为2019年12月征求意见的现金管理类理财新规至今仍未正式落地。在过去两年的转型过程中,此类产品规模高增,基本构成净值化转型的主力产品,尤其是在理财子公司层面,有近半规模是T+0产

品。如果未来新规落地,将明显压低T+0产品的收益率,向货币基金趋近。但考虑到银行理财转型的渐进性和存量处置压力,东吴证券预计该新规短期内难以落地。展望2021年银行理财市场的发展,《理财报告》认为可关注两个方向,一是银行理财将大力发展真正具备养老功能的专业养老产品。此前,虽然有多家银行理财子公司尝试发布养老理财产品,但由于我国养老账户、税收等方面的政策尚未完善,大部分号称“养老理财”的产品都不是真正的养老产品。二是银行理财将环境保护、社会责任、公司治理三大因素整合并纳入产品设计、发行、运作中,持续创新发行ESG主题产品。

# 19家上市券商“抱团”计提减值超161亿元 去年净利润至少因此预减121亿元

▲本报记者 周尚任

2020年,上市券商在保持业绩良好增长态势的同时,却在“抱团”计提资产减值准备。《证券日报》记者发现,仅1月29日晚间,就有7家上市券商在披露2020年度业绩情况时,同步披露了计提资产减值准备情况,其中不乏国泰君安、中国银河等头部券商。

## 5家券商 计提减值均超10亿元

据《证券日报》记者不完全统计,截至记者发稿时止,目前已有19家上市券商在披露2020年度业绩情况时,同步披露了2020年度关于计提预计负债及资产减值准备的情况,预计计提资产减值准备161.6亿元,将导致2020年净利润减少规模至少达到121.5亿元(中原证券、西部证券暂无数据,不计算在内)。中信证券、光大证券、中信建投、国泰君安、太平洋证券等5家上市券商2020年计提预计负债及资产减值准备超过10亿元。其中,计提资产减值金额最高的券商为中信证券,截至2020年前三季度,共计计提资产减值准备50.27亿元,因此减少利润总额

50.27亿元,减少净利润37.72亿元。中信证券发布的业绩快报显示,2020年实现营业收入高达543.48亿元,同比增长25.98%;实现归属于母公司股东的净利润高达148.97亿元,同比增长21.82%。关于2020年计提信用资产减值准备较2019年有所增加一事,中信证券表示,主要是因股票质押式回购和约定式购回项目的信用风险上升所致,公司审慎评估项目风险后,足额计提了减值准备。同时,公司融资融券、其他债权投资规模较上年末有较大增长,资产减值准备也相应增加。申万宏源银行首席分析师马鲲鹏认为,“中信证券的行业龙头地位稳固,盈利规模和资产规模等总量指标均稳居国内证券业之首,审慎计提减值准备有助于做实资产质量。在信用减值准备中,计提最多的是买入返售金融资产。中信证券在2020年持续降低买入返售金融资产规模,规模由2019年末的588亿元下降至2020年9月末的443亿元,体现出中信证券在加大对相关业务的风险控制。”光大证券紧随中信证券之后,2020年计提预计负债及单项重大资产减值准备共计22.47亿元,减少净

利润20.73亿元。受光大资本及其下属子公司所涉MPS事项的影响,光大证券在2020年度就该事项计提预计负债15.5亿元。至此,在2018年至2020年的3年里,光大证券已就该事项累计计提45.61亿元的减值准备。在业绩飘红的好年景中,大部分上市券商都在2020年选择了计提减值准备。对此,中信改革发展研究基金会研究员赵亚贻在接受《证券日报》记者采访时表示:“虽然2020年券商行业整体业绩大增,但也面临很多不确定风险。比如,很多上市公司业绩爆雷,为券商自营、固收等业务都带来很大的不确定性风险;再如,为了调控楼市,央行开始回笼一定流动性,美股近期也出现暴跌现象,在这种情况下,券商未雨绸缪计提减值也就不难理解了。”对于计提减值对净利润的影响,粤开证券研究院策略组负责人陈梦洁表示:“由于2020年证券市场整体表现较好,市场活跃度和成交量明显显示了一个台阶,券商的业绩表现非常优秀。因此,虽然部分券商存在计提减值准备的情况,但相对于整体业绩情况来看占比小,对利润的影响不大。另外,券商在当下时点选择先行坏账清洗,也有利于为后续轻装上

阵做好铺垫,后续的业绩表现更值得期待。”

## 股票质押业务 拖累部分券商业绩

2020年,券商大幅计提资产减值准备,以股票质押业务的买入返售金融资产减值为主。以中信证券、中信建投两家券商为例,2020年前三季度,中信证券计提买入返售金融资产减值准备35.18亿元,是2019年计提减值额7.91亿元的4.45倍。中信建投对买入返售金融资产计提减值准备9.89亿元,占计提资产减值总额的75%。太平洋证券发布的2020年度业绩预告中,预计实现归属于上市公司股东的净利润区间为-6.5亿元到-7.5亿元,与上年同期相比将减少11.13亿元到12.13亿元。太平洋证券业绩亏损,主要是由于计提股票质押业务资产减值,以及计提资管产品整改的预计负债、自营被动持有的股票价格下跌、子公司股权投资损失等原因所致。其中,太平洋证券2020年计提资产减值准备约7.59亿元,扣除所得税因素,影响公司2020年净利润约5.69亿元。公司称,由于股票质押业务融资人违约,同时受市场行情影响作为担保品的股票市值大幅下跌,公司针

对股票质押业务计提了减值准备。有不少券商的计提减值准备均体现在股票质押业务上。赵亚贻向《证券日报》记者表示:“2020年,受多方面因素影响,有些上市公司资金链受到很大冲击,甚至有断链可能,券商的股票质押业务面临巨大减值风险。”“当前的市场风格是,机构向优质股抱团,个股表现分化严重,导致部分劣质股估值持续提升,部分垃圾股面临退市风险,这也是部分券商在2020年大幅计提减值准备的一个主要原因。”陈梦洁认为,“总体来看,如果质押给券商的股票大部分集中在垃圾股上,后续这种大幅计提减值的情况可能会常态化存在。随着注册制的全面推行和退市新规的发布,垃圾股面临的退市风险将长期存在,券商在开展质押业务时应综合考量减值风险。”从业绩预告或快报中可以看到,虽然上市券商2020年度的整体业绩表现不错,但在2021年首月,40家上市券商的股价却表现平平,平均跌幅超11%,仅招商证券股价出现上涨。券商板块走势不佳,是否受到券商“抱团”计提减值准备的影响?赵亚贻认为:“券商股走势不佳,主要是对未来行情不确定性增加的反映;另外,券商市值计提减值准备也是一个不小的利空影响。”

# 基础设施公募REITs首批推荐项目有望于上半年发行落地

有专家指出,试点工作平稳落地需要各参与方形成合力

▲本报记者 姜楠

经过3个多月广泛的征求意见和论证,沪深交易所于1月29日正式发布3项基础设施公募REITs配套业务规则,为后续产品发行操作提供了依据和指引。“这在审核、发售等方面解决了首批试点产品上市前政策上的最后一公里问题。”国信证券REITs试点项目负责人余世焯对《证券日报》记者表示。“这表明,基础设施公募REITs试点工作取得阶段性进展,要全面起步了。”大通证券投资银行事业部总经理李娜接受《证券日报》记者采访时说:“该产品的推出,能有效盘活存量资产,带动增量投资,形成良性投资循环,降低企业杠杆率,提高直接融资比重,推动资本市场更好地服务实体经济。”《证券日报》记者从交易所层面了解到,相关技术系统已准备就绪,投资者对接和市场培育持续跟进,随时准备迎接首批试点项目的申报。市场估计,首批推荐项目有望于2021年上半年发行落地。

## 试点项目遴选正稳步开展

按照基础设施公募REITs试点流程安排,项目由各省发改委推荐至

国家发改委,国家发改委再符合条件的推荐至证监会、沪深交易所履行注册、审查程序。2020年10月底,国家发改委首批基础设施公募REITs试点项目截止申报,共收到各省发改委推荐项目近50单。2020年11月底,已有近30个项目参加国家发改委组织的基础设施公募REITs试点项目答辩。作为开展资产证券化业务和推动REITs产品创新实践的重要平台,深交所是境内最早探索引入REITs的交易所,一直致力于推进境内REITs产品的研究、开发与创新,相继推出国内首单私募REITs“中信启航”、首单以公募基金为载体的REITs“鹏华前海万科REITs”、首单物流仓储基础设施公募REITs“中信华夏苏宁云享”、首单住房租赁类REITs“新派公寓”、首单公共人才租赁住房类REITs“深创投安居集团”、首单奥特莱斯类REITs“首创钜大奥特莱斯”、中西部首单高速公路基础设施REITs“四川高速隆纳高速”等一批市场标杆项目。截至目前,深交所市场已累计发行私募REITs产品50单,发行规模1055亿元,市场占比近六成,底层不动产涵盖商业物业、住房租赁、高速公路、桥梁、物流仓储、产业园区等多种类型,初步形成国内规模最大、不动产

类型覆盖面广、市场引领效应强和多元化投资者聚集的特色REITs板块。据了解,深交所正紧锣密鼓推进基础设施公募REITs试点的项目储备工作,按照“重点试点区域、重点资产类型、重点意向企业、重点市场机构”的指导原则,通过走访接待、召开座谈会、主办培训、投教宣传等多种方式,与各地发改委、国资委、金融局、企业、市场机构、投资者等加强对接,宣传推介基础设施REITs试点政策,在物流仓储、交通、产业园区、污水垃圾处理、数据中心、能源发电等领域储备近40单项目,部分项目已由地方发改委推荐至国家发改委参与试点项目遴选答辩。市场空间广阔需各方合力

基础设施行业领域广泛,资产现金流稳定,发展空间广阔。据北京大学光华管理学院发布的《中国基础设施REITs创新发展研究》显示,中国基础设施存量规模超过100万亿元,仅将1%证券化即可撑起一个万亿元规模的基础设施REITs市场。有专家指出,公募REITs试点工作平稳落地,需要各参与方凝聚发展共识,形成合力。李娜认为,基础设施公募REITs采用“公募基金+资产支持证

券”产品架构,参与人和参与环节较多,相信在监管机构引导下,按照“发起人(含地方政府)-管理人-投资者”三位一体推进,REITs市场将不断发展壮大。针对公募REITs试点工作中哪些关键环节存在问题,鹏华基金在接受《证券日报》记者采访时表示:在运营委托环节,由于目前基金管理人短期内可能缺乏直接运营管理能力,大多数项目采用委托外部运营机构管理的模式,因此需要基金管理人进行合理的运营委托关系设计安排,以基金份额持有人利益为出发点,协调原始权益人、运营委托方,通过收益分成、份额自持等方式进行利益绑定,最终实现在投资人获得良好利益体验的同时,运营委托方也可以获得相应合理回报,实现各方共赢。有业内人士指出,筛选优质项目,确保基础设施REITs的可持续发展,是本次试点最关键的环节。基础设施项目遴选阶段,部分项目存在土地或股权转让存在限制、特许经营权转让未取得有权主管部门同意等相关问题。据了解,深交所积极发挥与各省市政府和主管部门对接合作优势,密切配合发改部门,配合各方共同商议、研究对策,完善项目合规性要求。“税收和国资流程也是需要各方共同努力的重要环节。”鹏华基金补充

## 融资性信保存四大隐患 监管部门提示经营风险

▲本报记者 冷翠华

截至目前,频繁“爆雷”的信保业务领域仍未回归平静。《证券日报》记者从相关渠道了解到,2021年1月27日,银保监会财险部向各财产保险公司下发的监管提示函指出,目前融资性信保业务仍然是当前财产险领域最突出的风险隐患。其通报了近期在风险排查中发现的主要问题,提示经营风险,并对财险公司经营信保业务提出相关要求。从信保业务保费收入来看,《证券日报》记者获得的行业数据显示,截至2020年11月底,全行业信保业务收入为840.66亿元,同比下降11.8%。业内分析人士认为,在承保和理赔风险暴露、亏损加剧,监管部门不断提示风险的环境下,保险公司开展信保业务将更加审慎,保费收入可能会继续下降,但业务品质有望提升,承保利润有望改善。

## 融资性信保业务暴露四大问题

在融资性信保业务中,有一类抵押或质押类融资性信保业务。而个别财险公司却发生了融资性保证保险质押物及权证丢失的风险。排查时发现,险企的融资性信保业务目前存在制度不完善、管理不到位等四大问题。一是制度层面,部分财险公司现有融资性信保业务相关制度中,有的内容不全,有的分散在多个文件中,尤其是针对抵押物管理的制度需要进一步完善和规范。二是内控层面,有的财险公司存在抵押物虚假、失控等问题,有的业务系统无法对抵押物进行实时管控,存在抵押车辆虚假、被盗、提前解抵,以及权证虚假、不完善或无抵质押记录等问题,有的凭证真伪鉴别风控措施缺失。三是业务流程上,部分财险公司抵押物实质性监管措施缺失,过于依赖合作机构,且对合作机构管控不足。例如,物理保管设备不足,权证类资料借出后未跟踪索回,档案移交归档管理不规范等。有的合作渠道商诱使无购车或贷款意愿的人履行各种手续符合贷款审查要求、虚构车辆交易,擅自解除车辆抵押并转卖等。四是人员管理方面,部分财险公司人员配备不足,且关键岗位管理不严,未形成轮岗、强制休假等机制,难以形成监管制衡;有的涉嫌内外勾结,伪造单据、顶名投保;有的未按风控规则开展质押车辆解押与替换,质押车辆售后管理失效。

对此,银保监会要求险企高度重视融资性信保业务的风险,审慎开展新增业务,稳步压缩存量风险。在制度方面,要求险企完善并强化落实和考核问责;在内控方面,要求强化流程管控,强调不得将风险审核、风险监控等核心业务环节外包;在人员管理方面,要求险企加强规范操作,加强培训和教育,切实防范内外勾结引发重大风险。

## 去年信保业务亏损额加大

信保业务曾是财险公司转型发展的重要抓手,业务规模一度快速扩张。但随着近几年经济形势和信用环境的变化,信保业务经营形势也发生剧变。保险公司经营结果显示,近两年信保业务持续突出,尤其是融资性信保业务,已成为财险领域最突出的风险隐患。2018年7月份,银保监会组织开展信保业务专项自查工作,重点整治保险公司在开展信保业务过程中存在的未严格执行《信用保证保险业务监管暂行办法》要求、规避监管等违法违规行为,拟及时发现风险隐患,从源头上遏制信保业务风险,减少存量风险,严防增量风险,实现信保业务高质量发展可持续发展。2020年5月19日,银保监会正式发布《信用保险和保证保险业务监管办法》;同年9月21日,银保监会进一步发布《融资性信保业务保前管理操作指引》和《融资性信保业务保后管理操作指引》,持续规范信保业务经营,防范风险。《证券日报》记者从相关渠道获得的行业数据显示,2020年,财险公司的信保业务亏损额进一步扩大。2020年前11个月,财险公司信用保险承保亏损额为31.77亿元,比2019年同期承保亏损额16.68亿元增加90.47%,承保利润率为-27.25%;同时,财险公司保证保险承保亏损额为100.06亿元,是2019年同期承保亏损额2.02亿元的49.53倍,承保利润率为-17.17%。从保费收入来看,截至2020年11月底,财险公司的信保业务收入为840.66亿元,同比下降11.8%。其中,信用保险保费收入182.36亿元,同比增长9.60%;保证保险保费收入658.30亿元,同比下降16.33%。从全行业整体来看,虽然信保业务保费收入变动不大,但个别险企的降幅却十分巨大。例如,公开披露的信息显示,人保财险去年实现信保业务保费收入为52.83亿元,同比大幅下降76.8%。业内人士指出,导致信保业务行业整体表现与险企个体表现大相径庭的原因主要有两个。一是险企压缩融资性信保业务,大力发展非融资性信保业务;二是险企策略分化,有的险企在大幅压缩,有的险企却走向扩张。部分险企的信保业务不规范,存在自留余额超标、未办理再保险等问题,一旦发生赔付,险企经营可能面临重大波动,偿付能力将急剧下滑。