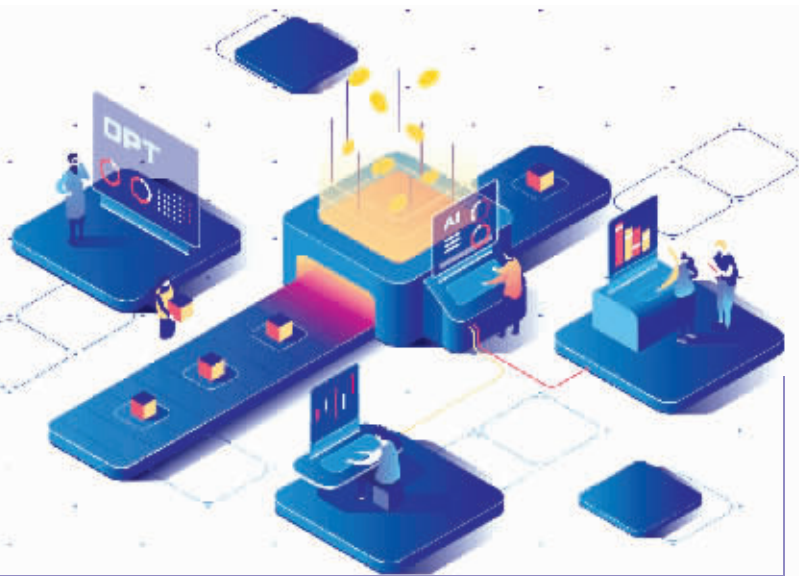
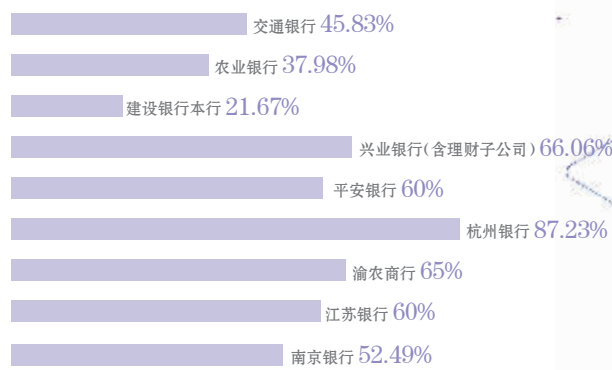


银行理财“净值化”转型谁掉队

随着银行业中报季的落幕，理财产品整改转型的最新进度浮出水面，去年已开业的11家理财子公司财务数据也首次得到披露。北京商报记者9月2日统计发现，部分国有大行净值化步伐缓慢。但在疫情冲击、新老产品过渡的复杂环境下，理财子公司盈利能力仍然强劲，多家银行理财子公司实现盈利。在分析人士看来，资管新规过渡期获延长，给整改工作赢得了时间窗口，但银行理财产品仍面临着收益率竞争力不足、投资者对净值回撤风险理解不足等诸多“难关”。

成立理财子公司后，多家银行保本理财产品余额清零：
兴业银行、杭州银行、交通银行、邮储银行、青岛银行

部分银行净值型理财产品规模占比情况



大行净值转型步伐慢

资管新规发布后，银行保本理财产品规模快速下降，净值型产品占比大幅增长。据北京商报记者不完全统计，在成立理财子公司的银行中，已有多家银行将保本理财产品余额清零。例如，兴业银行、杭州银行双双于今年上半年内实现保本清零；交通银行、邮储银行、青岛银行则在去年末已实现保本清零。

然而，在净值化转型方面，不同类型银行已经出现分化：“船小好调头”的中小银行阵营中，已有多家银行取得净值化规模占比超六成的“战绩”，但相比之下，也有大型银行净值化规模占比不足三成。

在国有大行中，工商银行未公布相关数

据，剩余5家银行中，交通银行净值型理财产品占比45.83%，其次为农业银行，净值占比达37.98%。此外，中国银行披露其净值型产品占比超1/3；而建设银行本行口径下的净值化程度不足三成，占比仅达21.67%，若加上建信理财子公司产品余额，该行净值型理财产品占比约为30%。

股份制银行中，兴业银行含理财子公司数据的净值型理财产品占比66.06%；平安银行净值型理财产品占比60%；地方性中小银行中，杭州银行净值型理财产品占比高达87.23%；渝农商行净值型产品占比超65%；江苏银行净值型产品占比60%；南京银行净值型理财产品占比为52.49%。

谈及国有大行净值化进度普遍慢于中小银行的原因，麻袋研究院分析师苏筱芮表示，

存量规模方面，大行由于其市场地位靠前，老产品所涉存量规模较大，不如中小银行“船小好调头”；客户分层方面，大行多面向传统客群，尤其是中老年客户，不像部分股份制银行、城商行客户偏年轻化，因此，国有大行普遍在净值化转型中的投资者教育上面临着更多挑战；获客渠道方面，未“分家”时，理财产品多借助母行渠道获客推广，而净值化转型、理财子公司独立后，大行需要面临更为市场化的竞争。

11家理财子公司实现盈利

银行业绩中报的披露也让理财子公司的业务情况浮出水面，多方数据显示，理财子公司运营逐渐步入正轨，银行理财产品管理人

移交与新产品发行工作也正在进行时，从规模上来看，目前工银理财、招银理财产品规模已破万亿元。

业绩方面，据北京商报记者不完全统计，已披露上半年经营业绩的11家理财子公司今年上半年全部实现盈利。其中，招银理财今年上半年实现净利润15亿元，一枝独秀；紧随其后的农银理财上半年实现净利润4.77亿元，差距较为明显。不过有业内人士分析认为，银行理财子公司的业绩统计口径可能存在差异，据该人士猜测，有的理财子公司业绩可能统计的是与母行资管部分润后的结果。

此外，在去年底、今年初开业的中邮理财、兴银理财、杭银理财、宁银理财也纷纷实现盈利，其中，中邮理财今年上半年实现净利润3.09亿元；兴银理财上半年实现净利润1.03亿元。而于2019年6月率先开业的建信理财、工银理财今年上半年分别实现净利润1.31亿元、2.56亿元。

对于多家理财子公司均在开业不到一年内实现盈利，金融监管研究院副院长周毅钦表示，理财子公司的整体营收和支出结构和基金管理公司非常相似，营收以管理费为主要来源，支出以人员薪酬为主要构成。因此，决定理财子公司是否盈利的关键点就在于管理产品规模和员工收入之间的平衡。

根据周毅钦测算，理财子公司在管理的产品规模达到600亿元左右时，即可实现盈亏平衡，目前披露上半年盈利数据的理财子公司管理产品规模均在千亿级别以上，远超盈亏平衡点，实现盈利早在预期之内。但他指出，当前理财子公司的净利润其实低于之前预期，这与理财子公司刚刚起步，为了吸引客户，在管理费上作出一定让步有关。同时，从公募基金的发展趋势来看，近年来费率处于不断下降趋势，长期来看，理财子公司的费率

也会走下降通道。

还需培养“硬核功夫”

尽管多家银行理财子公司已宣告盈利，但分析人士指出，随着资管新规落实，打破刚兑、净值化时代即将到来，理财子公司还面临着银行客户群体风险偏好较保守、对净值波动理解不足，以及如何提高理财产品市场竞争力等诸多“难关”。

当前理财子公司新产品仍以固收类为主，在混合类产品中增配权益类资产成为许多理财子公司提高产品投资回报、提升市场竞争力的选择。例如招银理财首席权益投资官范华此前就曾表示，招银理财花费了很大气招兵买马，发展除了传统固收优势以外的投资能力，组建了权益投资团队。

增配权益类资产也意味着银行理财产品的净值波动风险将有所上升。事实上，银行理财产品已经在数月前经历过一轮净值回撤的考验。今年5、6月，债市经历调整，多家银行理财子公司产品均出现不同程度的净值回撤。例如，工银理财多款产品净值跌破1，招银理财部分理财产品年化收益率跌为负数。这是资管新规发布后，净值型理财产品面临的新情况。”招商银行在中报中表示。

苏筱芮表示，打破刚兑后，银行理财产品在市场竞争中保留的是代销渠道、品牌声誉等“软实力”，想要提升其市场竞争力，应当培养“硬核功夫”，在用户体验、投研产品、科技赋能等方面加大投入。因此，理财子公司应当充分利用延长的过渡期，围绕“硬核功夫”苦心修炼，通过激励机制引入适应市场化竞争的复合型人才，锻造出“来之能战，战之能胜”的专业队伍，打造符合监管需求、具有市场竞争力的“硬核产品”。

北京商报记者 孟凡霞 实习记者 杜晓彤

(上接1版)

境外机构投资中国债市迎便利

坚持穿透式数据和信息收集

针对境外机构入市要求、投资方式及投资范围等，《公告》亦进行了明确。如投资方式及范围上，《公告》规定，通过直接进入市场渠道及债券通渠道进入银行间债券市场的境外机构，无需重复申请，可直接通过互联互通投资交易所债券市场。同时，允许同一境外机构将其在QFII/RQFII项下的债券，与根据《公告》所投资的债券在境内进行双向非交易过户。

境外机构可投资品种及投资范围与现行规定保持一致。已入市的境外机构可开展现券交易，并可基于套期保值需求开展债券借贷、债券远期、远期利率协议、利率互换等交易。

另在深化跨部门监管合作方面，《公告》显示，将坚持穿透式数据和信息收集。央行、证监会、外汇局按照职责分工形成监管合力，并通过交易报告制度实现信息与数据互通共享，提升市场透明度，共同维护良好市场环境。

“这些制度性安排将显著提升国内债券市场透明度，营造更加便利、友好的交易环境，大幅提升境外机构参与热情。”周茂华称，从监管规则和要求看，简化境外机构入市申请、结算代理模式流程、优化和便利投资资金汇出入等举措将进一步便利境外投资者参与人民币债券市场。

关注热钱“大进大出”风险

整体看，此次《公告》将对境外机构投资者投资境内债券市场铺平道路。李全称，从规则上来看总体有所放宽，但也需要重点关注市场风险提示，特别需要注意境外机构投资者对优质债券的抱团投资，这会加剧债券市场的头部配置效应，品级较低类别的债券发行将更加困难，销售也更加困难，随着其利率的被动提高，市场风险有可能增加。

李全称，在境外机构投资者投资中国债券市场的过程中，需注意规避汇率波动的风险以及外汇管理的潜在交易风险，此外，对债券市场的短期逐利投资可能带来热钱涌入而扰动市场的可能，也要规避一旦行情过去、热钱外流而导致市场波动加剧的风险。

建银投资咨询分析师王全月同样称，应格外关注外资投资收益汇出的相关规定。简化汇出手续虽然对于吸引外资投资我国股市、债市十分关键，但也附带热钱“大进大出”的风险。本次《征求意见稿》对于投资收益的汇出并未做明确的规定，只是倾向性地鼓励境外机构投资者作为中长期投资者投资中国债券市场、对资金收付实施“宏观审慎管理”。因此，后续正式规定出台时，市场可关注相关条款是否明确。

近百只分级基金加速整改

北京商报讯(记者 孟凡霞 刘宇阳)随着监管层进一步明确应在年底完成整改的大限不变后，各家基金公司也在加快进程，推动旗下分级基金进行转型、清盘等。9月2日，证监会官网显示，银华中证内地资源指数分级、工银中证新能源指数分级、富国中证体育产业指数分级等13只分级基金发布关于召开基金份额持有人大会的提示性公告，对持有人大会召开及投票表决的时间进行明确。若拉长时间至近一周，华安基金、申万菱信基金、南方基金等10余家基金公司也先后发布了类似公告。

今年7月，监管层作出了延长《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下简称“资管新规”)的决定。但证监会新闻发言人也表示，根据实际规范进度及风险状况，资管新规中关于公募分级基金的规范整改不作延期，继续在2020年底前完成。也就是说，对于存量分级基金而言，仅有最后不到4个月的整改时间。

据同花顺iFind显示，截至9月2日，数据可统计的分级基金(份额合并计算)约为98只，较上半年末的109只减

少了11只，存量产品有序下降。在业内人士看来，限期的临近有望推动更多分级基金加速完成整改。

前海开源基金首席经济学家杨德龙指出，根据监管要求，分级基金将在今年年底完成整改。从当前来看，限期时间已相对较近。同时，基金出现转型或清盘等事由时，也需要召开基金份额持有人大会进行表决，在当前多数分级基金有较多持有人的背景下，召开持有人大会也有许多难点。因此，基金公司选择在近期密集召开持有人大会，以防出现未成功召开或议案未通过的情况。

南方某大型公募市场部人士也表示，目前较为明确的规划是逐步进行，不会一次性全部转型。根据各只产品的具体情况，每次1-2只，会在监管要求的时限前完成。该市场部人士指出，分级基金的运作模式相对复杂，在转型过程中也需要做大量的基础工作，包括与持有人沟通、分级A/B份额的转换、基金合同修改等。还是希望在保证流程不出问题的前提下，实现旗下分级基金的顺利转型和平稳过渡。

网商银行放大招：

瞄准数字供应链金融下沉 立五年千万小微计划

2015年6月，被纳入中国首批民营银行试点的网商银行在杭州成立，立志要解广大中小企业融资之渴；如今“扬帆”五年后，这家以服务小微起家的机构再次进阶，瞄准数字供应链金融，立下五年千万小微计划。

9月1日，网商银行放出大招，将对数字供应链金融进行全面升级，如与阿里经济体内的钉钉、阿里云等资源打通，把供应链金融嵌入企业数字化运营的场景之中。未来五年，网商银行预计将与1万家品牌合作，通过供应链金融方式服务1000万小微经营者。

四大方向解码数字供应链金融

北京商报记者了解到，网商银行此次供应链金融战略升级，主要围绕“网钉一体”、商家平台、金融进一步开放、金融服务不断下沉四个方向进行。首先，网商银行将与阿里经济体内的钉钉、阿里云等资源联动，把供应链金融嵌入企业数字化运营的场景之中；同时，面向企业推出商家平台，将金融数据反哺给核心企业；此外，不断探索金融服务下沉，包括服务品牌逐渐下沉、经销商不断下沉等，从而将供应链金融服务下沉至终端的零售门店。

数字供应链金融是网商银行未来五年的重要战略。谈及缘由，网商银行数字供应链金融负责人王志誉告诉北京商报记者：“我们也是希望通过供应链金融的方式，让更多品牌供应链上的长尾经销商获得信贷支持，也希望能够更好地服务远端末端的小微企业。尽管我们现在已通过现有产品实现相当程度的覆盖，但总体来说还有很大进步的空间”。

在业内人士看来，网商银行这一战略升级，意味着供应链金融这一原本只有大品牌、大经销商才能使用的金融工具将进入“普惠阶段”，今后整个供应链金融也将迎来一次新的变革。

王志誉介绍道：“截至目前，已有3000家消费品品牌在钉钉完成了企业认证。这些品牌的经销商，已经通过钉钉在进行采购订单管理、数据分析、与品牌商线上沟通互动等工作，如果金融服务可以与这些环节充分融合，无疑可以极大便利这些小微企业主。”

此外，除了打通钉钉，品牌商还可通过网商银行即将上线的“数字供应链金融管理平台”，了解经销商信贷履约情况，参与提额、降息等信贷环节。而这一升级计划，也将持续向金融机构、产业链开放，让更多中小品牌、中小经销商和终端门店获得数字供应链金融服务。

打通金融活水流向实体经济

事实上，涉及千万小微的供应链金融战略升级，既是网商银行发展至今的必经成长之路，也是疫情冲击下业内的广泛共识。

从机构层面来看，累计服务超2900万小微企业后，如何谋取数字供应链金融下沉，从而服务更多小微企业，是网商银行最为看重的一个指标；另从大环境来看，疫情显著加速消费品行业拥抱互联网，已有越来越多品牌商接入无接触贷款，并通过这一方式向上下游小微企业提供资金支持。

“经销商稳定了，青山就在。”9月1日，妙洁业务本部总经理张振文说，妙洁主动拥抱互联网，一方面加强线上渠道的销售，另一方面引入网商银行的“无接触贷款”，以应对线下需求回暖，经销商整体信贷通过率提升了20%，经销商所拿到的无接触贷款，只能定向用于采购货品，保障资金流入实体经济。几个月时间过去，妙洁不仅稳住了销量，部分产品系列逆势增长超过两位数。和妙洁一样，包括益海嘉里、思念等品牌，也集中引入无接触贷款，为经销商持续增长解除后顾之忧。

相比于国外消费品行业的关店潮、破产潮，国内的快消品行业体现出了更强的战斗力，尼尔森8月发布的快消品市场报告显示，整个二季度，快消品各月销售增速均在7%以上，完成V字反弹。

所谓“无接触贷款”，是基于网商银行“310”模式，在线申请、无需人工接触的数字贷款方式。今年3月，网商银行与全国工商联等多家行业协会，共同发起无接触贷款助微计划，在快消、餐饮、物流、汽车等行业，超过100家企业快速加入，并通过“无接触贷款”方式支持其供应链上的加盟商、经销商、物流公司等加速回暖。

“但是，品牌商对供应链金融的数字化需求还远远未被满足。”王志誉向北京商报记者透露，品牌商希望把供应链金融作为销售渠道管理的一种手段，将金融资源向优质经销商倾斜，向下沉城市的经销商倾斜，并且做到灵活管理，只有供应链上的小微企业强大了，品牌自身才能强大。

成立五年来，网商银行通过网商和码商群体，服务了2900万小微经营者。王志誉透露：“这些供应链上的小微企业，和线上电商、线下码商的重合度不到10%，我们相信，通过这一方式，可以进一步提高全国小微企业的贷款可得率，让资金更好地进入实体经济”。