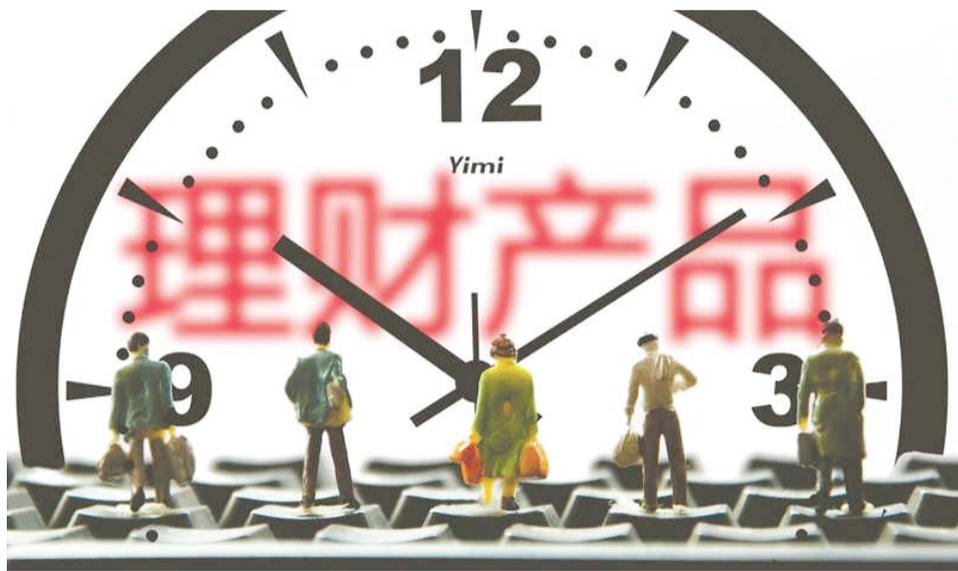


热点聚焦

银行理财监管出新规 利好债市 利空股市



7月27日,一则有关银行理财监管新规的消息让整个A股市场不安宁,沪指当日跌近2%,失守3000点。

盘后,媒体报道称,《商业银行理财业务监督管理办法(征求意见稿)》已下发至银行,这意味着自2014年12月以来搁置的银行理财业务监管新规征求意见有望于近日重启。

点评:

新政一:新的银行理财业务监督管理办法拟对银行理财分基础类和综合类,对于基础类的银行,其理财业务不能投资非标及权益类资产。而划分综合类及基础类银行的重要标准是银行资本净额,如果商业银行的资本净额低于50亿元的话,将被划分至基础类银行,其理财业务不得投资权益市场及非标产品。

据我们估算,50亿元的资本净额红线整整划在了农商行的区域。公开公布财务数据的60家城商行的资本净额中,只有7家的资本净额不足50亿;而在已经公布的32家农商行中,有16家(占一半)的资本净额不足50亿。因此,股份制商业银行、城商行应该基本都在综合类银行里,而农商行则有一半在综合类,另一半在基础类。

从理财产品的募集资金来看,国有商业银行和股份制商业银行发行的理财产品占比大约是90%左右,再加上城商行和部分农商行,应该有超过90%的理财资金被划分到综合类银行理财中,资产配置不会有太大的影响,而仅有不到10%的理财资金不得投资于权

益市场及非标产品。据2015年年报显示:全市场理财产品余额为23.5万亿元,而投资于权益资产和非标资产的比例分别为7.84%和15.73%,影响非标及股票市场配置规模分别为3697亿和1842亿。以此测算,新政一对非标及股市资金面的影响估计不大。

新政二:即使是综合类银行理财,非标及股票市场投资也受到了不小的约束。新规规定:除了具有相关投资经验,风险承受能力较强的私人银行客户、高资产净值客户和机构客户发行的理财产品之外,商业银行理财产品不得直接或间接投资于除货币市场基金和债券型基金之外的证券投资基金,不得直接或间接投资于境内上市公司公开或非公开发行或交易的股票及其受(收)益权。

按照2014年理财产品募集资金的统计,一般个人客户产品占比为69.48%,而机构客户及私人银行客户专属产品的占比各为23.16%和5.32%,仍然照投资于权益资产的比例为7.84%来计算的话,影响股票市场配置规模为1.15万亿。综合来看,对综合类银行理财和基础类银行理财的限制,可能对股票市场及非标市场的影响规模分别达到1.33万亿和3697亿元。如果对存量理财资金严格执行,新政二将对股票市场资金面构成明显利空;如果新老划断仅适用增量,影响可能不大,具体待评估。

新政三:对理财产品降杠杆,禁止银行发行分级产

品。所谓分级产品,就是银行将某只理财产品划分成不同等级的份额,并按优先及劣后的顺序进行收益分配。分级产品属于一种场外杠杆,对分级类产品发行的禁令,相当于金融市场“去杠杆”的政策一环。

在理财产品的操作上,未来场外杠杆也很难被挤向场内。新规规定:理财产品总资产不得超过净资产的140%,该规定使理财产品受到了与公募基金杠杆问题的同等对待。在去风险资产和去杠杆的新规下,理财产品的收益率可能会出现明显下降。

新政四:银行理财需计提风险准备金。商业银行应按季从净利润中计提理财产品风险准备金,其中,除结构性理财产品外的预期收益率型产品,按其产品管理费收入的50%计提;净值型理财产品、结构性理财产品和其他理财产品,按其产品管理费收入的10%计提。

这一条并非新规,自2014年12月的银行理财业务监督管理办法就推出了此规定,但综合来看,因预期收益类产品需缴更高的计提,因此反映出比较强的政策风控心态。

新政五:在绝对收益的追求下,委外资金很可能未来会快速增加。银行理财资金是市场中对绝对收益追逐意愿比较强的一类资金,在市场刚性兑付的心理下,理财资金一直属于一块“未被充分认识”的风险市场。新规的推出一方面控制了理财资金投资在权益市场和非标市场的比例,另一方面也是在逐渐推行理财的去杠杆。但是对于理财产品来说,在短暂的去风险资产、去杠杆之后,很可能进而通过委外来追逐更高收益。目前来看,委外产品占理财产品的规模大概是5%到10%,相当于约有2万亿的理财资金在给基金或券商的投资做优先级的杠杆,委外资金很可能未来会快速增加。

新政六:利好债市,利空股市。该新规对股票市场资金面构成利空,具体影响程度取决于新规是适用于存量理财资金还是新老划断仅适用于增量。因为一些非标和股票市场的配置会被挤到债券市场里,因此对债券市场构成利好,考虑到理财资金追逐绝对收益的心态,尤其利好于长端债券及中评级信用债。如果远期理财资金加大委外的投入,考虑到委外资金中约有51%的比例投资于债券市场,对债券市场可能存在更为长期的利好。我们自6月以来判断“经济通胀下行,利好债市”,帮投资者坚决地把握住了这波债市行情,我们维持看多利率债的判断。对于股市,我们维持震荡市判断,今年股市的三大特点是区间震荡、存量博弈和结构性行情主导,操作的策略是波段和轮动。

方正证券 任泽平 杨为敦

技术向上渠道向下 东风标致“动·感”体验助力品牌提升

汽车市场的销售并没有随着天气的炎热,逐渐升温。尽管上半年的数据还未统计出来,但从前5个月的数据看,低增长将成为未来几年的常态。与此同时,一二线城市的新车销售市场日渐饱和,在这样的大环境下,如何把车钥匙交到潜在的消费者手中,提升在三四五线城市品牌认知度和美誉度,成为所有车企都不得不面对、思考并亟待解决的问题。

对此,东风标致给出的解决方案是——在“产品向上”、“技术向上”、“体验向上”的基础上,实现渠道向下,深入各个潜在消费市场,实打实的进行全系产品和技术的体验活动,让更多对汽车还一知半解的消费者能够真正接触到东风标致的产品,并对技术和品牌有更深入的了解。

今年4月,在去年的基础上,全新升级的“动·感”品牌体验行动再度起航。较去年而言,今年的体验形式更加丰富,体验内容更加多元,并于7月15日在济南完美收官。今年,“动·感”活动共走进了22个城市,让6万余消费者参与体验,不仅实现了“渠道向下”,也提

升了品牌形象,助力“体验向上”,成为“升蓝向上”品牌计划的一大代表作。

也是在4月初,东风标致发布了全新品牌计划“升蓝向上”,旨在通过产品、技术、体验三个层面实现品牌的再度升华。可以说,“动·感”品牌体验行动不仅是“升蓝向上”的首场落地活动,也是“体验向上”模块的重要支撑。

为什么这么说呢?首先,此番“动·感”活动现场,最吸引眼球的莫过于标致新一代的设计风格,新风格遵循“直觉技术”和“情感设计”的设计哲学,依托“技术为本”、“动感为体”、“体验为魂”的设计策略支撑,对汽车产品进行由内而外的改变。

其次,通过体验活动,让更多的消费者了解到东风标致车型搭载的全新技术,比如ADAS智能驾驶辅助系统。所谓ADAS技术,就是通过摄像头、雷达等技术的配合,让汽车能够自动分析车辆行驶的安全及危险状态,进而辅助、补充甚至替代驾驶员对车辆进行复杂的控制。可以说,ADAS技术的搭载,不仅可以

全方位满足用户对“安全、便捷”的体验需求,也能给用户带来全新的驾驶感受。

第三,在2016年“动·感”活动现场,东风标致则通过一系列精彩的展示手段,让品牌历史全方位展现在消费者面前:不仅有标致品牌自1810年创立以来的每一个重要时刻,百余年来烙刻在世界赛车历史上的辉煌成绩,也都一一与消费者见面。

第四,全新升级的“动·感”活动现场,除了对品牌文化和产品的参观体验外,还增设了一系列更加人性化、参与性极强的项目,进一步拉近了与消费者的距离,体现了东风标致将始终致力于为消费者打造更优质的体验,兑现“升蓝向上”的承诺。

尽管没有确切的统计数据,这6万多名参与了“动·感”品牌体验行动的人中,到底有多少人最终下单买了东风标致的车型,但可以肯定的是,“动·感”活动在这些人心目中扎下了根,让他们更加了解东风标致的产品和技术,对这个品牌也有更多的好感度。今年,刚好又是东



风标致的“产品大年”,在未来几个月里,不仅将推出改款的全新东风标致3008,而且还有新一代东风标致308,全年共有3款全新车型和3款改款车型,并且在未来5年里,一共将推出18款新车。我们相信,在“升蓝向上”品牌计划的合理布局下,在品牌、产品、渠道和营销等全方位的推进下,东风标致在未来几年内,不仅将实现量的提升,也将在品牌上实现质的飞跃。