

估值法不合规被罚 银行理财转型迎挑战

本报记者 郝亚娟 张荣旺
上海 北京报道

今年是资管新规正式施行的第二年,银行理财产品净值化转型仍在推进。为更好满足投资者需

产品净值披露不规范

根据资管新规的要求,预期收益率型理财产品逐步转换为净值型,银行理财估值标准逐步统一。

从国家金融监督管理总局公开的处罚信息看,上述被罚2家理财公司存在理财产品未与所投资资产相对应、未按规定披露理财产品净值、理财产品信息登记不及时、与不具备条件的代理销售机构开展业务合作、理财产品期限管理和估值方法不符合监管规定等违规情形。

值得一提的是,2022年6月,原银保监会发布了理财子公司首批大罚单,理财产品投资资产违规使用摊余成本法估值是处罚事由之一。

招商证券固收团队指出,摊余成本法能够平滑产品净值的波动,可以在合理的范围内保持投资账面净值和收益的稳定,较为直观地反映了投资收益主要来源于债券的利息收入,不足之处表现为对市场波动的钝化,掩盖了产品的真实风险。

北京社科院副研究员王鹏指出,理财公司被处罚的事由主要反映了净值化转型中存在的两个普遍难题:一是净值管理不规范,有些理财产品净值未及时反映底层资产风险,这反映了理财公司在净值管理方面存在不规范的问题;二是估值方法不符合监管规定,产品期限管理和估值方法不符合监管规定,这表明理财公司在估值方法上存在不符合监管规定的问题。

估值法的调整是银行理财净值化的关键一步。根据资管新规

求,理财公司也创新推出不同估值方法的产品。

然而,估值法使用不符合规定的情况屡有发生。近日,国家金融监督管理总局网站公开的行政处罚信息显示,2家理财公司合计被

的要求,预期收益率型理财产品逐步转换为净值型,银行理财估值标准逐步统一,开放式理财产品中除现金管理类产品外全面采用市值法进行估值。

国家金融与发展实验室特聘研究员任涛此前接受记者采访时分析:“传统理财业务的资金池模式暗藏着较高的流动性风险,即多只资管产品对应多项资产,将募集的短期资金投放到长期的债权或股权项目,一旦难以募集后续资金,则很容易发生流动性风险。因为理财产品一旦出现破净,或政策变化等各种因素冲击时,理财产品便可能会面临诸如大额赎回、连续赎回等难以应对的流动性风险。而当市场急剧变化时,理财产品可能也会因为估值无法公允、投资资产无法合理变现、无法合理获得资金支持等问题而陷入流动性危机。”

需要注意的是,估值法的切换直接反映在银行理财产品的净值表现。普益标准指出,从理财市场来看,一是由于无法使用摊余成本法对二级资本债、永续债等波动较大的底层资产进行估值,短期内理财产品净值波动将明显增大。二是由于市值法能够更加精准体现理财产品实时的市场价值实际情况,产品净值和实际价值能够高度匹配。从中长期来看,理财产品净值将更加准确体现投资标的的市场公允价值,

罚超过1000万元,处罚事由包括产品估值不规范。

汉坤律师事务所合伙人毛慧律师向《中国经营报》记者分析,估值法不符合主要有三方面原因。首先,市场环境可能发生迅

速变化,使得部分已有的估值方法不再适用;其次,为了获得更高的预期回报,部分理财公司可能选择使用较为激进的估值方法;最后,估值过程中可能存在技术和人为因素的误差。



根据资管新规的要求,开放式理财产品中除现金管理类产品外全面采用市值法进行估值。视觉中国/图

理财产品规范性提高。

这也意味着,银行理财产品不得不与其他类资管产品同台竞技。“一些理财公司在估值方法上钻漏洞、做文章,初衷是迎合客户,但是这类操作也打破了原本公平竞争的局面,存在隐性资金池、隐性刚兑等问题。”资深金融监管政策专家、冠哲咨询创始人周毅钦告诉记者。

周毅钦进一步向记者分析:“比如,有些理财公司通过混同账户归集理财产品收益并支付费用,未做到理财产品之间相分离。2021年5月,有些理财公司被曝光不同产品在同一信托计划之间进行流动性熨平,在不同信托计划间进行资产折价交易,随后理财产品进行申赎,间接实现了利益输送。2021年8月25日,监

管部门对6家国有大行及其理财公司做出指导,要求理财产品(除现金管理产品)自2021年9月1日之后新增的直接和间接投资的资产,均应优先使用市值法进行公允价值计量,暂不允许对除未上市企业股权外的资产采用成本法估值。”

王鹏认为,估值法不符合监管规定的原因可能包括:估值方法不科学,有些理财公司可能采用了不科学的估值方法,导致净值与实际资产价值偏离较大;信息披露不透明,有些理财公司可能没有充分披露产品的相关信息,导致投资者无法准确了解产品的实际风险;风险管理不到位,有些理财公司可能没有建立健全的风险管理体系,无法及时发现和应对净值波动风险。

需提高投资合规性与透明度

理财产品的复杂性和多样性为估值和监管带来了更大的挑战。

今年以来,在震荡市场行情下,一些理财公司创新推出纯摊余成本法产品和混合估值法理财产品。

西部证券研报指出,资管新规前后,银行理财产品的估值法变化经历三个阶段,在资管新规前,摊余成本法为市场主流,银行理财出于降低净值波动、投向报价不活跃的非标资产比例较大等原因,多采用摊余成本法计量;资管新规后,净值化转型趋势下,市值法成为大势,市值法仅当市场活跃、有现成报价时使用,不存在活跃市场时(如非上市股权),可通过估值技术对资产进行估值,更加符合资管新规倡导的净值型理财模式;“破净潮”压力下,混合估值法成折中新思路,混合估值理财产品结合了摊余成本法和市值法,借鉴债基和长期封闭理财产品的设计,维稳的同时博取更高收益。

理财公司在进行产品创新的同时,其业务合规性是监管关注的重点。毛慧向记者分析,理财产品的复杂性和多样性为估值和监管带来了更大的挑战。随着金融工具的创新,估值模型日益复杂。例如,对于衍生品、非流动资产和特殊结构的金融产品,传统的DCF(现金流贴现模型)或相对估值方法可能不再适用,理财公司需要引入更为复杂的偏微分方程等数学工具。再者,理财公司处于金融链条的前沿,其创新活动往往受到市场竞争和盈利压力的推动,但过度的市场竞争可能导致其过度追求短期利益,从而冒更高的风险。同时,部分理财公司在资产投向上存在不透明性,导致其资产投向与产品承诺存在偏差。这些问题普遍反映了行业在转型期间对于风险管理、合规性和透明度的挑战。

普华永道指出,在实际业务中,资产估值方式转换,进一步提高了系统计量要求,特别是对需采用估值方法确定公允价值的资产,因此,理财公司要明确相关数据使

用需求、字段管理规范以及相关模型计算要求,自动进行相关资产的估值计算,并且考虑至当前产品净值影响中,从而对产品净值进行相关测算工作;同时,需明确相关托管对接,确保托管银行可独立复核估值模型,保障估值结果的准确性。

除了要加强估值模型创新和风险管理外,王鹏认为,当前理财产品同质化现象较强,理财公司应该在产品方面进行差异化布局,以提供更具竞争力的产品和服务。“一是创新产品设计:理财公司可以创新产品设计,开发出更符合市场需求和风险偏好的产品。例如,可以推出低风险的固定收益类产品、高风险的股票和期货类产品等。二是提高风险管理能力:理财公司需要提高风险管理能力,确保产品的风险可控。这可以通过完善内部风险管理制度、加强风险监测和预警等方面实现。三是加强客户服务:理财公司可以加强客户服务,提高客户满意度和忠诚度。例如,可以提供个性化的投资建议、定期进行客户回访和沟通等。”

谈到财富管理的整体发展方向,交通银行副行长周万阜在全球财富管理论坛2023上海苏河湾大会上指出,把握家庭资产配置多元化趋势,实现家庭财富保值增值。中国城镇居民家庭资产中金融资产占比还很低,未来增长空间很大。随着房地产从投资属性逐步回归至居住属性,占居民家庭资产的比重或将逐步下降。伴随多层次金融市场建设的深入推进,活跃资本市场和提振投资者信心的相关举措不断落实,中国居民家庭资产配置金融资产、多元化大类资产配置的趋势越发清晰。在这个过程中,包括基金、理财、保险在内的各类资管机构既要坚守自身特色定位,又要从满足客户财富管理需求出发,立足自身实际增强产品结构的多元化。

银行加速补充资本 TLAC缺口受关注

本报记者 郝亚娟 张荣旺
上海 北京报道

近期,银行补充资本提速。建设银行、中国银行、农业银行公告收到批复获准发行二级资本债券,邮储银行、重庆银行相继发行永续债。

分析人士指出,近年来,随着银行持续向实体经济让利,净息差水平逐渐收窄,导致利润向资本补充的内源融资方式受到一定影响。此外,按照总损失吸收能力(TLAC)相关要求,银行补充资本的需求更为迫切。

中国金融智库特邀研究员余丰慧表示,结合银行经营形势和总损失吸收能力(TLAC)缺口,银行作为金融机构,需要满足监管机构对资本充足率的要求,以保证金融体系的稳定运行。然而,由于经济形势的不确定性和金融市场的波动,银行的资本充足率可能存在缺口。为了弥补这一缺口,银行需要采取措施来补充资本,以保持稳健的财务状况和业务发展。

二级资本债发行提速

《中国经营报》记者注意到,多家上市银行发布公告称完成二级资本债或永续债的发行工作。

建设银行收到国家金融监督管理总局批复,同意该行发行2000亿元人民币或等值外币的资本工具,品种为二级资本债券。批复文件显示,建设银行可在批准额度内,自主决定发行时间、批次和规模,并于2025年6月30日前完成发行。

发行永续债也成为商业银行补充资本的重要方式。Wind显示,邮储银行在10月17日发行完成300亿元永续债,重庆银行在10月20日发行完成25亿元永续债。

资本补充缺口较大

9月25日,中国人民银行货币政策委员会召开2023年第三季度例会指出,深化金融供给侧结构性改革,引导大银行服务重心下沉,推动中小银行聚焦主责主业,支持银行补充资本,共同维护金融市场的稳定发展。

惠誉评级亚太区金融机构评级董事薛慧如指出,一方面,银行面临的资本要求持续提升;另一方面,银行内生资本积累能力和外部资本补充能力都面临不同的挑战。

薛慧如分析,从内生资本积累和外部资本补充来看,今年以来,由于房地产市场持续低迷影响了实体经济投资和消费需求的复苏,而外部需求的疲弱也对出口相关产业造成了影响。在这样的背景下,银行的盈利能力和资产质量面临了一定的压力,这将在一定程度上影响银行内生资本

余丰慧接受记者采访时指出,当前市场环境下,银行面临着补充资本的需求,以满足监管机构对资本充足率的要求。发行二级资本债是一种有效的方式,可以帮助银行增加资本储备,提高资本充足率。相比其他资本补充工具,发行二级资本债具有较低的成本和较高的灵活性,这使得银行更倾向于选择这种方式来补充资本。

在不同补充资本工具选择上,余丰慧认为:“相比二级资本债,其他资本补充工具存在一些难点。首先,发行优先股或普通股可能会稀释现有股东的权益,导致股东利益受损。其次,发行

其他债券产品可能会提高银行的负债水平,进一步增加财务风险。相比之下,发行二级资本债不会对股东权益产生影响,且可以作为资本工具来提高资本充足率,因此更受银行青睐。”

东方金诚金融业务部分析师李倩进一步指出,对银行而言,二级资本债发行相对便利,融资成本相对较低且投资者范围广泛,是各类型金融机构补充二级资本的有效方式,特别是非上市中小银行补充资本的主流选择。

李倩指出,目前只有上市公司和非上市公众公司可以发行优先股,其他公司不能发行优先股。优

集体下调存款利率,但从银行净息差变化以及近期存量按揭贷款利率调整的角度来看,银行的经营压力依然较大。

值得一提的是,2021年10月,中国人民银行、国家金融监督管理总局(原银保监会)、财政部联合发布《全球系统重要性银行总损失吸收能力管理办法》,构建了我国的总损失吸收能力(TLAC)监管框架。

总损失吸收能力(TLAC)缺口成为银行补充资本不得不考虑的因素。薛慧如告诉记者,从资本要求来看,4家中资全球系统重要性银行到2025年1月和2028年1月总损失吸收能力(TLAC)与加权风险资产的比率分别不得低于16%和18%,而其他国内系统重要性银行也面临着相应的附加资本要求。

明明团队指出,到2025年,四

大行需要满足的总损失吸收能力(TLAC)资本充足率在20%左右,而目前资本充足率存在缺口为0.5%~2.5%。《中国上市银行分析报告2023》显示,根据2022年年末数据测算,四大行非核心一级资本平均需补充非核心一级资本958亿元左右。

在此背景下,银行如何补充资本?

李一帆建议,银行需要持续完善管理水平,强化资本补充能力。比如通过定增、可转债以及二永债等工具的综合使用,进一步补充资本金,缓解资本缺口压力。同时,结合宏观经济形势和金融市场变化加快进行业务转型,依托自身综合经营优势,不断拓宽市场份额和业务范围,发展包括理财、托管、基金代销、保险代理等多元化中间业务,提高手

续费及佣金收入水平,保障营收的稳健性与可持续性。在扩大营收的同时,不断拓展利润向资本补充的空间,夯实内源融资能力,实现多渠道补充资本。

李倩认为,第一,银行(特别是中小银行)应该提升自身经营实力,提高内源资本补充能力。第二,加强自身建设,包括完善公司治理架构,提升业务竞争力,加强风险管理体系建设等,进一步加强银行市场认可度,降低资本补充工具发行难度,同时为多渠道资本补充路径探索奠定基础。第三,建立专业的资本补充团队,加强资本补充预期管理,选择合理的资本补充工具及发行时间,减少资本补充工具不确定性。第四,在加强自身建设的同时,银行应该加强与监管机构、投资者交流和沟通,及时了解当前市场资本补充工具发行情况和难点。