

【干货精选】史上最全 49 部银行理财政策精华（资管人必读）by 金融监管研究院孙海波、高莉洁

文/孙海波、高莉洁 来源于：金融监管研究院

导读

本文多次刊发，但近期关于银行理财有几个重要的更新内容：1、银行理财投资房地产领域受限，完全参考表内信贷严格违规流入房地产领域；2、银监会会发布表外业务监管规则，对包括银行理财在内的代理投融资类业务进行了系统的分类规范，按照实质重于形式的原则，对担保承诺类以及实质承担信用风险的投融资服务类及中介服务类表外业务计提减值准备，并根据《商业银行资本管理办法（试行）》的规定审慎计算风险加权资产。

参考法规如下：

文号	法规名
	《商业银行理财业务监督管理办法（2016征求意见稿）》【未生效】
中国证券监督管理委员会令第105号	《私募投资基金监督管理暂行办法》
银监办发[2016]82号	《关于规范银行业金融机构信贷资产收益权转让业务的通知》
银监发[2016]24号	《关于规范商业银行代理销售业务的通知》
中国证券监督管理委员会公告[2016]13号	《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》
	《关于明确高资产净值客户理财产品登记要求的通知》
	《商业银行理财业务监督管理办法（2014征求意见稿）》【未生效】
银发[2014]331号	《人民币合格境内机构投资者境外证券投资有关事项的通知》
银发[2014]127号	《关于规范金融机构同业业务的通知》
中债字[2014]57号	关于《中央国债登记结算有限责任公司非法人产品账户管理规程》的通知
银监办发[2014]39号	《关于2014年银行理财业务监管工作的指导意见》
银监发[2014]35号	《关于完善银行理财业务组织管理体系有关事项的通知》
银监合[2014]11号	《关于加强农村中小金融机构非标准化债券资产投资业务监管有关事项的通知》
银市场[2014]1号	《关于商业银行理财产品进入银行间债券市场有关事项的通知》

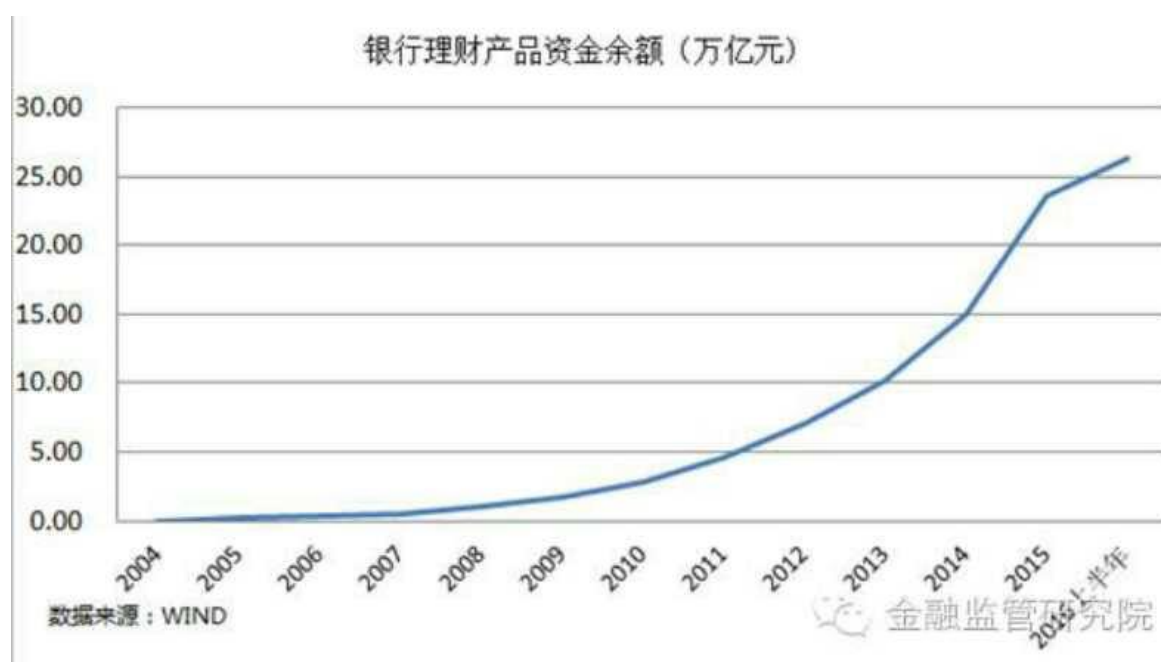
银监办发[2013]265号	《关于全国银行业理财信息登记系统（二期）上线运行工作有关事项的通知》
银监办发[2013]167号	《关于全国银行业理财信息登记系统（一期）运行工作有关事项的通知》
银监办发[2013]70号	《关于2013年商业银行理财业务监管工作的意见》
银监办发[2013]213号	《关于进一步做好全国银行业理财信息登记系统运行工作有关事项的通知》
国办发[2013]107号	《关于加强影子银行监管有关问题的通知》
银监发[2013]8号	《关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》
	《关于商业银行理财产品开立证券账户有关事项的通知》
银监办发[2012]70号	《关于信托公司票据信托业务等有关事项的通知》
银监会令[2012]第1号	《商业银行资本管理办法（试行）》
证监会公告[2012]32号	《证券投资基金管理公司子公司管理暂行规定》
证监会公告[2012]30号	《证券公司定向资产管理业务实施细则》
银监发[2011]91号	《关于进一步加强商业银行理财业务风险管理有关问题的通知》
银监发[2011]5号	《商业银行理财产品销售管理办法》
银监发[2011]76号	《关于印发王华庆纪委书记在商业银行理财业务监管座谈会上讲话的通知》

非银发[2011]14号	《关于做好信托公司净资本监管、银信合作业务转表及信托产品营销等有关事项的通知》
银监会2011年第5号令	《商业银行理财产品销售管理办法》
银监会令2011年第1号	《银行业金融机构衍生产品交易业务管理暂行办法》
银监办发[2010]54号	《关于加强信托公司房地产信托业务监管有关问题的通知》
银监通[2010]2号	《关于加强信托公司结构化信托业务监管有关问题的通知》
银监发[2010]102号	《关于进一步规范银行业金融机构信贷资产转让业务的通知》
银监发[2010]72号	《关于规范银信理财合作业务有关事项的通知》
银协发[2010]134号	《商业银行理财客户风险评估问卷基本模板》及《银行理财产品宣传示范文本》
银发[2010]268号	《关于印发理财、资金信托相关统计制度与标准的通知》
银监发[2009]113号	《关于规范信贷资产转让及信贷资产类理财业务有关事项的通知》
银监发[2009]111号	《关于进一步规范银信合作有关事项的通知》
银监发[2009]65号	《关于进一步规范商业银行个人理财业务投资管理有关问题的通知》
银监发[2009]11号	《信托公司证券投资信托业务操作指引》
银监发[2008]83号	《银行与信托公司业务合作指引》
银监办发[2008]47号	《关于进一步规范商业银行个人理财业务有关问题的通知》

银监办发[2008]122号	《关于外资银行发售人民币信托类理财产品有关事项的通知》
银监办发[2007]114号	《关于调整商业银行代客境外理财业务境外投资范围的通知》
银监办发[2007]197号	《关于进一步调整商业银行代客境外理财业务境外投资有关规定的通知》
银发[2006]121号	《商业银行开办代客境外理财业务管理暂行办法》
国务院令 第478号	《中华人民共和国外资银行管理条例》
银监发[2006]75号	《关于非现场监管信息系统2007年正式运行的通知》
银监办发[2006]164号	《关于商业银行开展代客境外理财业务有关问题的通知》
银监发[2005]63号	《商业银行个人理财业务风险管理指引》
银监会令[2005]2号	《商业银行个人理财业务管理暂行办法》

前言

目前，银行资管业务已经成为国内资产管理市场上规模最大、客户数量最多、影响最广的业务，商业银行也因此成为国内资管市场的运作主体。截至 2015 年末，余额到达 23.5 万亿（占银行总资产的 12.10%）。截止今年 6 月份理财产品余额达 26.28 万亿，和 2015 年底比增长 12%。



市场基本信息

整理BY 金融监管研究院	
国家	中国
托管机构	银监会认可的托管机构包括具有证券投资基金托管业务资格的商业 银行和银行业理财登记托管中心。
监管部门	中国银行业监督管理委员会
市场规模	发行量： 发行97636只，累计募集资金83.98万亿元（2016年上半年） 存续情况： 存续理财产品总数68961只，理财资金账面余额26.28万 亿（2016年上半年）
投资者规模	一般个人类： 12.71万亿（2016年上半年） 机构专属类： 7.69万亿（2016年上半年） 私人银行类： 1.86万亿（2016年上半年） 银行同业类： 4.02万亿（2016年上半年）

从发展趋势来看，2004 年至今银行理财经历了萌芽、快速增长到规范的阶段。

今年 7 月银监会下发了《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》本次新规征求意见稿针对银行理财综合管理、理财资金投资标的的约束以及规范理财业务管理体制方面都有明确的调整。

此处我们仍以现行有效的法规为基础，参考银行理财新规（征求意见稿）【未正式实施】，从理财的基础问题出发，通过发展阶段、法律关系、产品分类、投资者、产品推介、信息披露等十五个维度来谈谈银行理财业务。

①银行理财业务主要做什么？

2005 年 2 号文中有具体的说明：“第七条 商业银行个人理财业务按照管理运作方式不同,分为理财顾问服务和综合理财服务。”。

即理财业务主要包括理财顾问服务和综合理财服务两类。前者以咨询为主，就是出点子。后者则包括理财产品的设计与销售（这也是理财业务的大头）。目前，根据投资渠道，也可以将理财业务分为三类：

1、直接投资类：银行直接投资，主要投向政策允许的债券、货币工具等，目前多数在银行间实仓直接开户；其中银行理财投资的券商、基金资管优先级份额，俗称配资也可以纳入这一类别。

2、通道类业务：银行为了规避监管通过信托、券商等通道投向信贷类资产、票据资产、股权资产等。但需要注意的是，区分银信合作和银证合作、银基合作。因为银信合作理财并不是真正意义上的通道类，信托是银监会偏好的风险隔离工具。从底层资产看，通道类以非标资产为主。但统计的时候多数不穿透。

3、委外业务：银行委托外部资产管理投资机构进行主动资产管理，银行作为委托方通过信托计划、资管计划、基金专户与管理人进行产品合作的模式。目前来看规模不大，但发展迅猛。

当然上述三种类型也可以混和运作，典型就是银行理财资产池运作。

基础篇（上）-历史发展、法律关系、产品分类

01-历史发展

根据十二年来我国银行理财业务的市场变化，我国银行理财业务可以分为以下几个阶段：

一、起步阶段 --前尘可追(2004 年—2006 年)

这一阶段：

1、我国第一只理财产品诞生，拉开商业银行理财业务的序幕；

2、QDII 业务开启，虽然市场反应不及预期；

监管层面：设立了商业银行银行理财业务基本的制度框架和政策。

同时，规范银行理财资金投资境外市场的行为。

二、探索阶段 --情有独钟（2007 年—2011 年）

这一阶段：

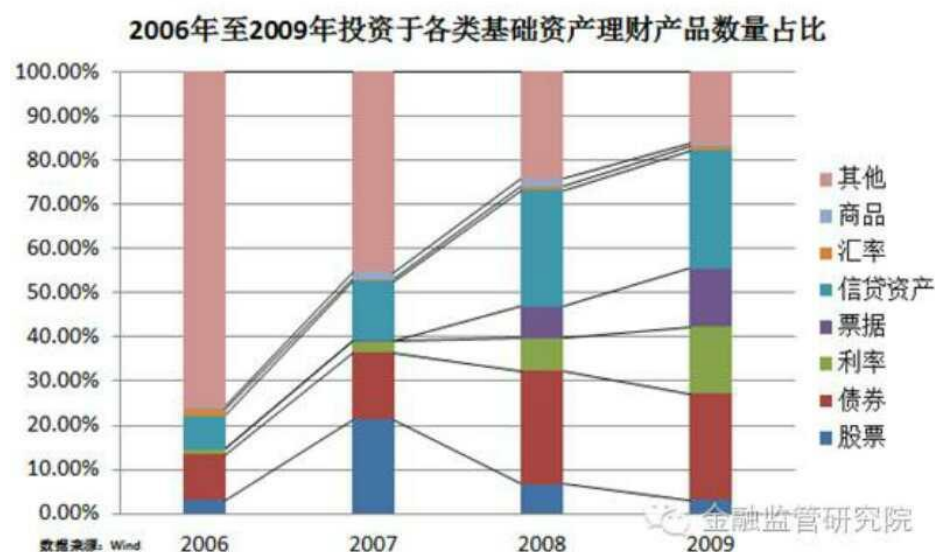
1、银信合作模式诞生；且大受欢迎；

2、银信合作模式被禁止；

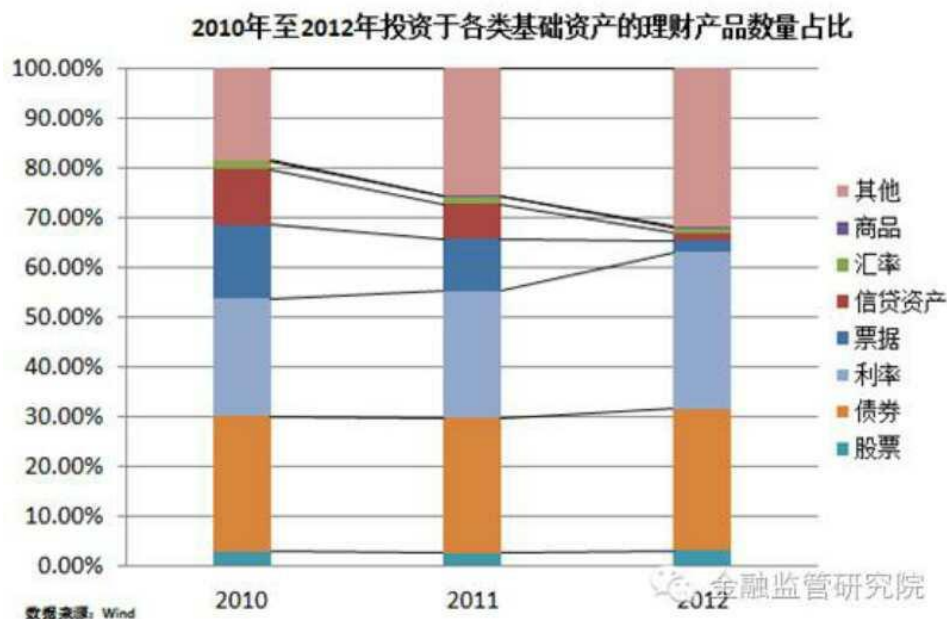
3、QDII 产品受到限制。

监管层面：鉴于海外次贷危机在 2007 年 7-8 月份逐步展现，银监会对 QDII 产品进一步进行了限制。

这段时间，银信合作模式经历了从银监会发文认可到不断限制，到最后发文明确禁止银行理财借信贷通道绕开监管。



【需要注意】WIND 关于理财基础资产投资方向的统计只是基于调查数据，不是完整的统计数据。自从全国银行业理财登记系统每半年发布统计报告以来，更多的研究机构倾向于使用理财登记系统发布的数据，好处是该数据是基于完整的登记数据，不是基于调查样本，但是银登中心数据的缺陷在于银行填报时候具有一定的偏好。



三、发展阶段 --百家争鸣 (2012 年—2013 上半年)

这一阶段：随着利率市场化和金融脱媒推动理财投资需求日益旺盛理财市场快速发展以及当时证监会最大限度的放松行业管制；银行理财创新模式层出不穷，借助银信、银证、银基、银保等通道合作。券商资管通道大行其道。

监管层面：2012 年证监会最大限度的放松行业管制。

四、规范阶段 --三足鼎立 (2013 年下半年至今)

这一阶段：券商创新大会后，券商资管通道大行其道。当时银行理财产品刚性兑付和“资金池”模式，使得银行承担了极大的风险。严重偏离了资产管理的初衷。

监管层面：连续下发了银监发[2013]8 号文、国办发[2013]107 号文、银监发[2014]35 号文。主要是为了：1、规范银行理财非标业务；2、限制非标资产总量上限；3、“三单独原则”；4、禁止担保；5、确立“影子银行”业务的监管法规；6、正式启动银行业理财事业部制改革进程。

2014 年银监会出过《商业银行理财业务（征求意见稿）》，但鉴于当时争议比较大，所以并未正式实施。今年 7 月再出《商业银行理财业务（征求意见稿）》，此次废止过往银行理财的 10 部法规，将核心内容均整合在本次的《商业银行理财业务监督管理办法》（征求意见稿）中，这种统一化繁为简的立法思路非常值得肯定。

02-产品分类与风险评级

一、法规依据

《商业银行个人理财业务管理暂行办法》（中国银行业监督管理委员会令 2005 年第 2 号）

《关于商业银行理财产品进入银行间债券市场有关事项的通知》（银市场[2014]1 号）

《关于完善银行理财业务组织管理体系有关事项的通知》（银监发[2014]35 号）

《关于全国银行业理财信息登记系统（一期）运行工作有关事项的通知》（2014 年 7 月 17 日）

16 年《商业银行理财业务监督管理办法》征求意见稿【未生效】

二、产品分类

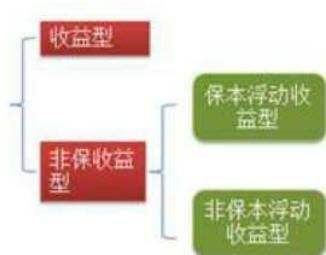
整理BY 金融监管研究院			
按照收益特征	● 保本型 ● 保本浮动收益 ● 保证收益理财 ● 非保本型	按照发售对象	● 一般个人 ● 高资产净值客户 ● 私人银行产品 ● 机构客户产品
按照投资标的	● 固定收益类 ● 标准化债权 ● 非标债权 ● 权益类投资 ● 另类投资	按照是否公允价值	● 净值型理财产品 ● 预期收益率型 ● 其他
按照是否表内	● 表内理财 ● 表外理财	按照是否挂钩金融衍生工具	● 结构性理财（表内理财） ● 非结构性产品
按照存续期内是否开放	● 封闭式理财 ● 开放式理财	按照投资地区	● 境内理财产品 ● 境外投资理财（QDII不在新规范范围）
理财投资资质【未生效】	● 综合类银行理财 ● 基础类银行理财	按照是否需要分级	● 非分级产品 ● 分级产品（拟禁止）

上述表格根据《商业银行个人理财业务管理暂行办法》（下称：《办法》）、16年《商业银行理财业务监督管理办法》征求意见稿（下称：16年《征求意见稿》）【未生效】整理所得。

但是两部法规相隔10年，针对理财产品的分类，16年《征求意见稿》在《办法》的基础上进行了改进。主要是6个变化：

1、10年前《办法》以是否保证收益为出发点将理财产品分为：收益理财计划和非保证收益理财计划；10年后《征求意见稿》中以是否保本为出发点将理财产品分为：保本型理财产品和非保本型理财产品。

《商业银行个人理财业务管理暂行办法》



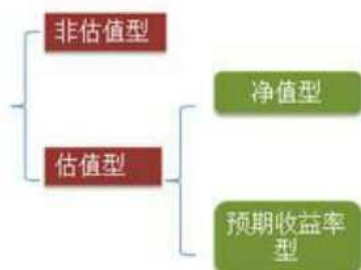
16年《商业银行理财业务监督管理办法》征求意见稿



金融监管研究院

2、14年《商业银行理财业务监督管理办法》征求意见稿【未生效】（下称：14年《征求意见稿》）曾提出过，按收益表现方式将产品划分为：非估值型理财产品和估值型理财产品。16年《征求意见稿》在这个基础上进行改进，将产品划分为：净值型理财产品、预期收益率型理财产品和其他收益表现方式理财产品。

14年《商业银行理财业务监督管理办法》征求意见稿



16年《商业银行理财业务监督管理办法》征求意见稿



金融监管研究院

- 3、14 年《征求意见稿》提出将理财产品分为：项目融资类理财和股权投资类理财；但是 16 年的《征求意见稿》中没有再设置这类的产品。
- 4、按存续期内是否开放将理财产品分为封闭式理财和开放式理财。是 16 年《征求意见稿》新增加的。
- 5、16 年《征求意见稿》在《办法》的基础上对结构化理财产品的定义进行了细化，本金部分不局限于存款，包括国债等高流动性安全性高的基础资产。投资衍生品包括部分本金和预期收益。
- 6、14 年《征求意见稿》曾引入分级产品的概念，16 年《征求意见稿》中提出禁止分级产品的发行。

三、产品的风险评级

2011 年银监会令 5 号《商业银行理财产品销售管理办法》要求对拟销售的理财产品自主进行风险评级，以体现风险等级。但是相关的要求非常模糊，实际中的指导意义不强。尽管银监会要求客户风险评估要和产品的评级严格对应，但实际中评级参数设计是每家银行自行把握，自由度仍然比较高。

03-理财业务的法律关系

根据《商业银行个人理财业务管理暂行办法》第二十一条规定：“商业银行行个人理财业务，应与客户签订合同，明确双方的权利与义务，并根据业务需要签署必要的客户委托授权书和其它代理客户投资所必须的法律文件。”该条规定中已经明确使用了“代理”来界定其关系。因此，银行开展个人理财业务的在法律上来讲是代理关系，即商业银行代理个人客户从事投资。

这些年来，理财业务一直在完善风险隔离机制。16 年《征求意见稿》【未生效】中更是首次尝试确立理财资产的破产隔离地位。但能否突破委托代理关系笔者仍然表示怀疑。

基础篇（上）-合格投资者

04-理财产品客户类别、及合格投资者穿透

根据投资者自身差异，进行层级划分这是成熟市场通行做法。国内银行理财的客户划分大致为普通个人客户、高净值客户、私人银行客户、机构客户。

2011年《商业银行理财产品销售管理办法》第九条中有明确规定：“商业银行销售理财产品,应当遵循风险匹配原则。”。

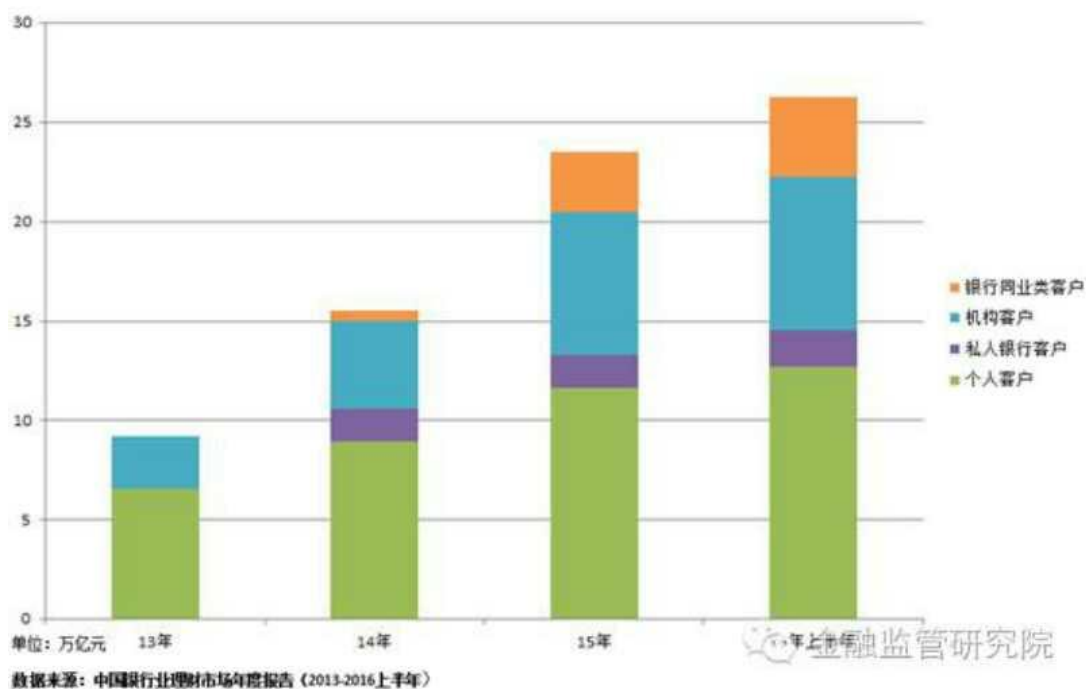
此处的风险匹配就要求银行向客户销售其风险承受能力范围内的理财产品。目前，通过“投资经验”和“起售金额”双维度，帮助银行更加准确的判断客户的风险承受能力。

一、理财产品客户的类别（除代客境外理财业务客户）

根据起售金额和收入（或财产证明）将理财产品客户分为：普通个人客户、高净值客户、私人银行客户。但，QDII不需要纳入35号文关于三类客户的监管范畴。（具体如下表所示）

整理BY 金融监管研究院	
客户类型	定义和产品区别
普通个人客户	只要起售金额5万元，客户风险评估符合产品风险等级即可；但是需要提前报备产品发售；只能投资固定收益类资产，定义是难题
高净值个人客户	认购金额100万, 或家庭金融资产100万; 或连续3年年收入(个人20万, 家庭30万); 和《集合资金信托计划管理办法》（中国银行业监督管理委员会令2009年第1号）一致，确保银信合作中信托合格投资者穿透识别； 但2009年65号文规定高净值个人提供私人银行服务可以投资于权益类资产。
私人银行客户	明确定义在《商业银行理财产品销售管理办法》（中国银行业监督管理委员会令2011年第5号），600万金融资产证明，可以免于提前报备，产品投资方向相对灵活
境外个人	对于境外个人,需提供境内工作生活满一年证明,同时证明其收入来自境内
机构客户	免于事前报备，但产品类别单一，多数为固定收益类产品或结构性产品，类存款化（监管机构不区分企业客户和金融机构客户，如果是金融机构则纳入127号文同业投资管理） 金融机构投资者购买结构性理财在“同业投资”和“存款+衍生品交易”两种模式间选择，选择后者金融机构投资者需要具备衍生品交易基础类资格。

2013年-2016年上半年不同投资者类型的理财产品资金余额变化



二、代客境外理财-合格投资者

其实和其他私募类型的资管产品对比，银行理财对合格投资者的要求最低。硬性要求只有起售金额 5 万元的约束。但同时相较于公募货币基金产品而言，这个起售金额要求已经很高。

对于代客境外理财（QDII）这样一个颇具中国特色的产品。主要有银行 QDII、信托 QDII、基金 QDII、券商 QDII。银行 QDII 主要是银监会在 2006-2007 年连续发布的 3 部 QDII 相关的法规（银监办发[2007]197 号、银监办发[2007]114 号、银监办发[2006]164 号）对合格投资者设置门槛，充分发挥了理财领域家长式的监管风格，在投资范围、杠杆约束、合格投资者要求等方面作了全面规范。

针对代客境外理财合格投资者做出以下要求：

- （1）单一客户起售金额不得低于 30 万元人民币（或等值外币）；
- （2）客户应具备相应的股票投资经验。

三、关于银行理财的合格投资者穿透问题

在银行理财作为投资者投资其他资管产品时，是否需要穿透识别银行理财本身认定的合格投资者及投资者人数，没有明确的法规依据。

（1）从证监会角度：

主要看《私募投资基金监督管理暂行办法》（中国证券监督管理委员会令第105号）

整理BY 金融监管研究院	
法规	内容
《私募投资基金监督管理暂行办法》（中国证券监督管理委员会令第105号）	第十三条 下列投资者视为合格投资者： (一)社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金； (二)依法设立并在基金业协会备案的投资计划； (三)投资于所管理私募基金的私募基金管理人及其从业人员； 但是如果在基金业协会备案或证监会认定不穿透的，则可以不再穿透核查最终投资者是否为合格投资者和合并计算投资者人数。

银行理财显然没有列举在上述豁免穿透核查项目里，但如果银行理财直接投资私募基金或资管计划，目前的口径仍然是很难穿透核查银行理财合格投资者。

（2）从中证登开户角度

自从2015年8月份开始，中证登需要券商、基金一对一资管计划在开户时候，如果资管计划委托人为银行，需要提供银行自有资金证明，这就限制了银行理财资金直接嵌套一层资管计划中证登开户。但这里的穿透核查银行理财合格投资者并没有关系，实质上是中证登严格执行其银行理财在中证登开户的规范

（3）从银监会角度

目前规则并没有任何穿透合格投资的要求。

但新规第三十九条第（二）款关于合格投资者穿透：“理财产品客户应当同时满足国务院金融监督管理机构对特定目的载体合格投资者的相关要求”；

这里其实隐含的意思，可能是银监会要求银行穿透银行理财审查银行理财客户是否符合券商基金资管的合格投资者标准。如果实施，不论是配资还是高净值客户直接投资资本市场都有影响（因为银监会的高净值客户并不完全符合证监会关于合格私募产品投资者标准）。

中债登未来也开始登记银行理财的投资者信息登记，那么技术上穿透银行理财是可以实现的；只是实现这个目标仍然需要两个条件，一是银行理财客户信息的保密性；二是银监会愿意将此信息分享给证监会方便证监会进行穿透核查，或者至少有一个端口在履行必要授权程序下进行查询。

基础篇（上）-募集（推介、代销）

05-理财产品的销售推介

关于理财产品的宣传销售 2011 年银监会 5 号令《商业银行理财产品销售管理办法》第十一条做出了明确的规定：“**第十一条** 本办法所称宣传销售文本分为两类。

一是**宣传材料**,指商业银行为宣传推介理财产品向客户分发或者公布,使客户可以获得的书面、电子或其他介质的信息,包括:

(一)宣传单、手册、信函等面向客户的宣传资料;

(二)电话、传真、短信、邮件;

(三)报纸、海报、电子显示屏、电影、互联网等以及其他音像、通讯资料;

(四)其他相关资料。

二是**销售文件**,包括:理财产品销售协议书、理财产品说明书、风险揭示书、客户权益须知等;经客户签字确认的销售文件,商业银行和客户双方均应留存。”

银行理财不区分公募私募，所以目前银监会的法规允许银行理财在互联网进行宣传。宣传内容包括：

1、预期收益率的宣传：在《理财产品说明书》中如使用了“预期收益率”或“最高收益率”，则必须提供该收益率的测算依据和测算方式；对结构性产品，在《说明书》应详细列明产品预期收益实现的具体条件。对无法在宣传和介绍材料中提供科学、准确的测算依据和测算方式的理财产品，不得在宣传和介绍材料中出现“预期收益率”或“最高收益率”字样。

2、过往业绩的引用：根据银行业协会编写的《银行理财产品宣传示范文本》①在宣传材料中应当明确提示，产品过往业绩不代表其未来表现，不构成新发理财产品业绩表现的保证。如理财产品宣传材料中使用模拟数据的，必须注明模拟数据。②不得使用“业绩优良”、“名列前茅”、“位居前列”、“最有价值”、“首只”、“最大”、“最好”、“最强”、“唯一”等夸大过往业绩的表述。③对理财产品进行风险评级时需要依据本行开发设计的同类理财产品过往业绩。

3、登记备案之前的产品系列宣传销售问题：普通个人银行理财一定要销售前 10 个工作日登记报备。也就是销售宣传时间点最早也要选择在报备之后的 10 个工作日（报备材料中明确销售开始时间）。在此时间点之前不能对外销售。但擦边球的方式仍然有，比如宣传系列产品，宣传简单的产品特征。

4、广播电视媒体宣传对理财和财富管理品牌宣传的尺度把握：因为银行理财不能在广播电视媒体宣传，所以一般大银行选择电视平台宣传财富管理品牌、或理财产品系列，禁止对带有具体产品编号或具体收益率的产品进行宣传。但相比于券商资管和私募，银行理财宣传上最大优势是银监会允许银行理财在互联网渠道公开宣传。

同时，产品宣传材料中所包含的信息必须真实、准确，必须与理财产品销售法律文本等内容保持一致，避免误导客户、不当宣传和错误销售。

5、私人银行定制产品的宣传销售；银行理财不区分私募和公募，所以监管上并没有证监会那样做严格区分，私募的宣传销售管理很严格，需要预先有一个筛选机制之后才能在网站、微信等平台介绍其产品。但银行理财的私人银行客户宣传没有过多法规限制，主要是银行内部通过公开渠道或客户经理对客户进行筛选。

06-代理销售

一、目前银行代销其他机构资管产品相关的法规：

2016年5月《关于规范商业银行代理销售业务的通知》明确将委托人限制为三会发放金融牌照的金融机构。这就禁止了所有非金融机构发行的产品在商业银行代销，包括小贷公司，互联网非持牌机构产品。这比此前征求意见稿更加严格，其中私募基金都被排除在外；未来随着私募基金自身的完善，银监会是否会考虑重新将私募基金纳入银行代销范围，有待观察。

关于基金子公司，通知配套的答记者问中明确了代销范围是持牌金融机构发行的金融产品，证监会的牌照指刚合并的《证券期货经营业务许可证》，其中包含此前颁发的《经营证券业务许可证》、《证券投资咨询业务资格证书》、《经营外资股业务资格证书》、《合格境外机构投资者证券投资业务许可证》、《证券投资业务许可证》、《基金管理资格证书》、《特定客户资产管理业务资格证书》、《基金销售业务资格证书》、《经营期货业务许可证》、《期货公司营业部经营许可证》等10项许可证统一为《经营证券期货业务许可证》。因此基金子公司产品应该在代销范围。

二、银行代销其他机构理财产品

《商业银行理财产品销售管理办法》商业银行可以代销其他银行的产品；理财产品之间不能嵌套；非银行金融机构是否可以代销理财法规并不明确；

最新的《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》中规定银行机构以外的任何机构及个人不得代理销售银行理财产品。

但总体口径是非金融机构及非银行金融机构都不能代销银行理财，在征求意见稿正式实施之前并没有明确的法规依据。

基础篇（中）-银行理财监管报备、登记

07-理财产品的报备和登记

《商业银行个人理财业务管理暂行办法》（中国银行业监督管理委员会令 2005 年第 2 号）的第五章明确了商业银行开展个人理财业务实行审批制和报告制，并明确了商业银行必须按照季度、年度等频率将反映理财业务的统计指标向监管部门进行报告。

从产品申报、发行、存续和终止都有相应的要求。《全国银行业理财信息登记系统（一期）运行工作有关事项的通知》（银监办发[2013]167 号）要求：“各银行业金融机构自收到本通知之日起新发行的理财产品均须通过理财系统进行报告和登记”。

这里的理财系统是指在“商业银行通过全国银行业理财信息登记系统

（<http://www.chinawealth.com.cn>）”进行登记。具体要求如下：

针对一般个人发行的理财产品：在募集期结束后 3 个工作日内通过全国银行业理财信息登记系统进行登记。

针对机构和私人客户的产品：发行结束后 5 个工作日内通过全国银行业理财信息登记系统完成发行登记，产品终止后 7 个工作日内通过全国银行业理财信息登记系统完成终止登记。

针对高资产净值客户理财产品：至少在理财产品募集起始日前 10 个工作日通过全国银行业理财信息登记系统“个人产品报告与登记模块”完成产品申报登记并提交报告材料。

但 16 年《征求意见稿》【未生效】中仅要求总行在产品销售前 10 日，通过全国银行业理财信息登记系统向银监会提交电子报告，在产品终止后 5 日内完成终止登记。未来有不再区分客户群体，统一登记的趋势。

2006 年 10 月，银监会发布《关于非现场监管信息系统 2007 年正式运行的通知》（银监发[2006]75 号），提出“非现场监管信息系统”自 2007 年起正式运行。其中，涉及到理财业务的报表为 2009 年新加的《G06 理财业务统计表》和 2010 年的新加的《S61 商业银行个人理财产品统计表》。G06 主要通过资产和负债反映商业银行理财业务的整体经营情况，S61 主要反映理财产品的经营和风险情况。

随后，笔者在第八条中已经提到的，2013 年 6 月，全国理财信息登记系统正式启用。前述 G06 和 S61 报表主要是静态的事后检测指标，理财信息登记系统则是一个动态的、实时的监测系统。

在系统顺利完成试运行的任务后，银监会又陆续发布《关于进一步做好全国银行业理财信息登记系统运行工作有关事项的通知》（银监办发[2013]213 号）、《关于督促落实〈关于银行业理财信息登记系统（一期）运行工作有关事项的通知〉有关要求的通知》（银监创新[2013]41 号）、《关于进一步落实“银监办发[2013]213 号”有关要求的通知》（银监创新[2013]46 号）、《关于正式开展全国银行业理财登记监测系统（一期）试运行工作有关事项的通知》、《关于全国银行业理财信息登记系统（二期）上线运行工作有关事项的通知》（银监办发[2013]265 号）、《关于明确高资产净值客户理财产品登记要求的通知》、《关于全国银行业理财信息登记系统新增功能及相关业务规定的通知》（中债字[2015]68 号）和《关于全国银行业理财信息登记系统信息修改事项的通知》（中债字[2015]69 号）等一系列配套法规，从产品申报、发行、存续和终止四个方面做了详尽的要求。

因为这一系统的发行，G06 表格做了相应的调整而 S61 表格已被取消。

08-理财产品托管

1、银监发[2009]65 号文中就提出**个人银行理财**需要具备公募基金托管资质的银行托管（结构性理财除外），但托管执行不到位多是走形式而已。

2、银监发[2011]91 号文：为每个理财计划建立托管的明细账；但没有要求第三方托管。

3、银监发[2014]35 号文：对每只理财产品开立托管账户，建立独立的托管机制，但没有要求第三方托管。

但是 16 年《征求意见稿》【未生效】中明确要求银行理财执行第三方托管。一旦落实并严格执行第三方托管，将强化托管行职责。有助于银监会核查底层资产，以便于阻碍部分理财资金违规流入股市。

一、托管银行条件

2016 年的《征求意见稿》中针对托管银行条件有：

- 1、最近 3 个会计年度的年末净资产均不低于 20 亿元人民币；
- 2、最近 3 年无重大违法违规记录；
- 3、设有独立的托管业务部门；
- 4、托管业务部门有独立固定安全的场所；
- 5、托管业务部门配备独立的托管业务技术系统，包括网络系统、应用系统、安全防护系统和数据备份系统等；
- 6、具备应急处理能力；

7、从事清算、核算、投资监督、信息披露、内部审计等业务的人员不少于 8 人，核算、监督等核心业务岗位的人员应当具备 2 年以上托管业务从业经验；

8、具有安全保管理财产品财产、确保理财产品财产完整与独立的条件；

9、具有安全高效的清算、交割系统；

此前并未对净值型理财产品的托管银行设置条件。

2016 年的《征求意见稿》中针对**净值型理财产品托管银行条件**有：

1、最近 3 个会计年度的年末净资产均不低于 100 亿元人民币；

2、从事清算、核算、投资监督、信息披露、内部审计等业务的人员不少于 30 人，核算、监督等核心业务岗位具备 3 年以上托管业务从业经验的人员不少于 10 人。

二、托管内容及职责

之前并未针对托管机构的职责并没有做出过相关规定。但是在本次新规的征求意见稿中对托管机构的职责做出了要求：1、安全保管理财产品资产；2、为每只理财产品开设独立的托管账户，建立托管明细账，不同托管账户中的资产应当相互独立；3、按照托管协议约定和理财产品发行银行的投资指令，及时办理清算、交割事宜；4、建立对账机制，定期复核、审查理财产品资金头寸、资产账目、资产净值等数据，及时核查认购与申购资金的到账、赎回资金的支付、收益和本金分配以及投资资金的支付与到账等情况；理财产品估值核算、收益分配等结果出现错误的，应当提示予以纠正；5、监督理财产品投资运作，发现理财产品违反法律法规或合同约定进行投资的，应当及时通知相关方并报告银监会，并持续跟进后续处理情况，督促相关方履行信息披露义务；6、办理与理财产品托管业务活动相关的信息披露事项，包括披露理财产品托管协议、对理财产品信息披露文件中的理财产品财务报告等信息及时进行复核审查并出具意见等；7、保存理财托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料 15 年以上；8、对理财产品投资信息和相关资料承担保密责任，除法律、

行政法规、规章和审计要求外，不得向任何机构或者个人泄露相关信息和资料；9、银监会规定的其他职责。

基础篇（中）-投向（范围、限制、比例、集中度）

09-银行理财投资标的

一、法规依据

《关于进一步规范商业银行个人理财业务投资管理有关问题的通知》（银监发[2009]65号）

《商业银行理财产品销售管理办法》（银监发[2011]5号）

《关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》（银监办发[2013]8号）

《中国银监会关于完善银行理财业务组织管理体系有关事项的通知》（银监发[2014]35号）

参考 2016 年《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》

二、标投资标的（除 QDII）

根据风险匹配的原则，对一般个人只能销售货币市场（如同存，Shibor，NCD、非标等）和固定收益类（包括低风险信贷类）；高净值客户、私人银行客户、机构客户可以投资于权益类等。另外，QDII 不需要纳入 35 号文关于三类客户的监管范畴。

底层资产\客户类别	普通个人理财	私人银行理财、高净值客户理财	机构客户
货币及债券型基金	✓	✓	✓
权益类或混合类证券投资基金	X	✓	✓
股票或非上市股权	X	✓	✓（不能是银行机构客户）
不良资产及其受（收）益权	X	X	✓
非标债权资产（信贷资产、信托贷款、委托债权、承兑汇票、信用证、应收账款、各类受（收）益权、带回购条款股权性融资）	✓	✓	✓
本行或他行银行理财	X	X	X
直接或间接投资本行信贷资产	X	X	X
信托计划	X	X	✓
券商、基金资管（劣后级）	灰色地带，但严谨来看违反监管精神	✓	✓
信托计划、券商、基金资管（优先级）	✓（新八条底线之后可能穿透看底层资产）	✓	✓
信托计划、券商、基金资管（平层）	穿透看底层资产	穿透看底层资产	✓

16年《征求意见稿》【未生效】中关于理财资金投资权益类资产的限制做出了更加明确的规定。首先，明确根据理财产品投资范围，将商业银行理财业务分为基础类理财业务和综合类理财业务。基础类理财只能投资标准化债权，不能投资于非标债权或权益类资产，或者其他另类资管计划。其次，对从事综合类理财业务的商业银行也进行了条件限制。

下图根据全国银行理财登记系统的年报整理而成，但尤其需要注意，下面的年报登记数据笔者认为有统计上系统性偏差。主要是填报时候部分资产未必能够穿透核查，部分资产类别比较模糊的时

候可以有选择性偏好。典型是非标资产占比 15-16%的比例并不符合实际。债券和货币市场占比明显高估。尤其是部分有嵌套和委外资产，对方提供的用于系统填报的对账单是否和实际相符，以及银行初始填报信息是否和后续实际资产配置相符都有待商榷。



（数据来源：中国银行业理财市场年报、金融监管研究院整理）

【银行理财资金投向房地产行业的限制】

2016 年 10 月 21 日，银监会主席尚福林在 2016 年三季度经济金融形势分析（电视电话）会议上的讲话提到要继续严格执行银行理财资金投资非标资产的比例限制和比照自营贷款管理的要求。继续加强对银行理财资金投资房地产领域的监督管理，**严禁资金违规进入房地产领域。**

该讲话之后，银监会和部分地方银监局陆续出台了具体的措施，落实该会议精神，严格限制银行理财资金进入房地产领域。

银监会于 11 月初下发《关于开展银行业金融机构房地产相关业务专项检查的紧急通知》，对 16 个房价上涨过快的热点城市（北京、上海、广州、深圳、厦门、合肥、南京、苏州、无锡、杭州、天津、福州、武汉、郑州、济南、成都）银行业金融机构进行专项检查。该通知最重要的精神是银行

理财资金比照自营贷款进行严格监管，限制房地产企业变相通过上下游企业进行违规融资，限制变形通过个人经营贷或信用卡套现以及其他形式进行首付贷。

2016 年 11 月 28 日, 上海市住建委、人民银行上海分行、上海银监局联合印发《关于促进本市房地产市场平稳健康有序发展进一步完善差别化住房信贷政策的通知》，除了最引人关注的个人住房首付比例的内容之外，该《通知》还指出上海银监局已会同规土部门深入核查了部分土地拍卖的竞得资金来源，正在对查实存在资金违规进入土地交易市场问题的银行业金融机构采取行政处罚措施。后续还将积极配合相关部门，持续开展土地交易资金来源核查工作。

三、QDII 的投向

前面说到银监会在当时特殊的历史环境下实施对 DQII 业务的投向实施了严格的约束。目前，理财销售规范仍以 2011 年理财销售管理办法为主：

整理BY 金融监管研究院	
股权集中度风险	• 单一集中度5%，和50%
债券评级	• 投资级以上(20%)
杠杆	• 不得进行杠杆放大，包括借入现金
禁止性规定	• 不动产（不包括Reits） • MBS • 贵金属 • 对冲基金 • 实物商品及其衍生品 • 非上市股权（包括OTC市场）

四、银行理财关于底层资产的穿透

关于穿透，在《关于进一步加强信托公司风险监管工作的意见》（银监办发[2016]58 号）中有明确规定，要求向上穿透识别合格投资者，向下穿透识别基础资产风险。本章具体讨论投资标的，那就

先来讨论向下穿透识别基础资产风险（即最终投向）。根据银行理财业务，这里分为非标目的的穿透和其他目的穿透。

1、非标穿透：关于银行理财的穿透认定在 2014 年之前并没有明文规定，仅在实际政策执行过程中会考虑是否穿透进行相应监管指标核算。2014 年 3 月份银监会发布的《关于 2014 年银行理财业务监管工作的指导意见》（银监办发[2014]39 号）首次明确提及并强调“解包还原”和“穿透原则”；对于非标债权理财，强调穿透到最后一层非标准债权资产来核算银监发[2013]8 号文的监管指标。法规原文如下：“**四、（三）风险控制：**二是针对非标准化债权资产的信用风险，要求银行业金融机构按照《关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》（银监发〔2013〕8 号）相关要求和真实穿透原则；**（四）会计核算与资本计提：**完善理财业务会计制度，做到分账经营和分类管理。1．保证收益和保本浮动收益类理财产品，应按穿透原则，解包还原理财产品的投资标的，并严格参照自营业的会计核算标准计提相应的风险资产、拨备，以及计算资本充足率等。2．非保本浮动收益、但提供预期收益率的理财产品，根据非标资产所承担风险的实质情况，在表外业务、授信集中度、流动性风险等报表中如实反映。3．对于结构性存款理财产品，其保本部分应纳入银行自身资产负债表核算。”

技术手段上，中债登 2016 年初也重新调整了其理财产品等级要素表，和之前的资产要素登记模板相比，着重强调了资产管理计划类别，私募基金、代客境外理财、券商资管计划、基金子公司、保险资管计划等都需要**填写底层资产**。但依靠单系统识别穿透整个资管领域能否有效仍有待观察。

2、银行理财新规征求意见稿体现的穿透原则

从银监会角度看合格投资者

银行理财资金可以直接进入资本市场的规模不大，主要是高净值客户和私人银行客户；但现实中如果是银行理财配资，银行多数不会认定为权益类投资。证监会八条底线和理财新规之前，这样的认定也比较合理，但近期的两个重磅新规有几点变化：

首先银行理财新规的表述更为严谨，是不得直接或间接投资于权益类资产（包括收/受益权）；

其次证监会新八条底线严禁劣后或第三方向优先级银行资金提供其他增信措施，取消预期收益率的宣传及合同文本描述，防止结构化产品类融资化，体现风险共担，利益共享原则；

结合上述两点来看，显然如果理财新规正式实施，那么很有可能需要穿透结构化产品识别底层资产是否为权益类资产。

3、此外理财新规中关于双 10% 的投资集中度限制也表述为“直接或间接”，笔者认为同样需要穿透识别底层资产持有份额是否超过银行理财 10%，以及银行理财持有证券市值是否超过证券总市值的 10%。此前正式实施的集中度也只局限于 2009 年 65 号文。

4、关于 QDII 的投资标的穿透问题

目前 QDII 投资对于投资标的种种限制，大致有债券投资评级、权益类投资比例、杠杆运用、地产相关、贵金属等。一般而言并不适用“穿透原则”，即如果银行 QDII 通过投资结构性票据（只要票据发行人信用评级为 A 或以上），那么底层资产则可以突破种种监管限制。当然具体仍然需要当地银监局的审核，部分地方监管对 QDII 风险和结构的把握相对更严，或提出更多关于底层资产和结构的疑问。

从现实市场出发重新审视 QDII 关于投资范围的约束，的确很多规定没有起到真正保护投资者的目的，通过票据或其他方式规避也较为普遍，有一定合理性，但从监管数据采集和信息透明角度仍然有一定问题。

如对于投资范围中的禁止性约束“不得投资于不动产、房地产抵押按揭、贵金属和实物商品。”、

“不得投资于商品类衍生产品，对冲基金以及国际公认评级机构评级 BBB 级以下的证券”；实际上是相当奇怪的规定，因为相对而言贵金属属于低风险类产品；不得投资于对冲基金可以理解，主要在于对冲基金一般属于私募性质，很少受境外监管当局约束，而 QDII 相对而言更类似公募性质。

要求固定收益类的投资需要评级在 BBB 级以上，这其实和境内银行理财的规定一致，垃圾债市场或者叫高收益债市场的价值波动较大（主要风险来源于：信用价差的扩大，以及因为周期性因素导致的实际信用下降），有其合理性，但如何把握度是关键；因为对于固定收益类的海外基金产品，或混合型基金，在其资产组合中配置 5%-10% 的垃圾债（或者叫高收益债）非常普遍，但整个资产配置总体上并不是完全投资于垃圾债。

10-谈及非标（非标与监管环境）

“非标”债权概念源于银监会 2013 年 8 号文，最原始的概念是衍生自“信贷类资产”。核心仍然是银监会就银行出表的问题进行的监管和创新的博弈。其实 2009 年到 2010 年银监会就银信合作的监管文件也主要就是针对非标，只是当时并没有表述为“非标”，而是用“信贷类资产”和“融资类信托”这样的词汇。相关法规有：

①《关于规范信贷资产转让及信贷资产类理财业务有关事项的通知》（银监发[2009]113 号）

②《关于进一步规范银行业金融机构信贷资产转让业务的通知》（银监发[2010]102 号）；

113 号文虽然没有提及“非标”，但却是首次针对信贷资产类理财发布明文法规进行规范的文件，大致背景是 2009 年宏观上刺激政策接连出台，银行贷款激增，需要想方设法将表内资产转移表外，所以用银行理财对接信贷资产不规范出表。接下来的 102 号文对信贷资产转让做了更为苛刻的要求，主要是要求重新签订借款协议，重新确认债权债务关系，如果有抵质押物需要变更抵质押物的登记。此外要求不得使用理财资金直接购买信贷资产。这条规定基本上堵死了银行进行信贷资产转让的路径，因为重新确认债权债务关系过于繁琐，银行理财不能直接购买信贷类资产，意味着银监会鼓励银行引入信托或其他资管机构进行风险隔离，但后来金融机构实际演变为加一层通道而已，通道方并没有起到实质性的风险隔离和风险审查作用。

因此从 2010 年开始银行理财逐步通过其他方式规避前面 113 号文和 102 号文的约束，避开“信贷类资产”以及银信合作中银监会对“融资类信托”定义的约束。

一、银监会关于非标定义

谈及非标，笔者认为市场有一定的误解，因为从银监会角度“非标”只针对银行理财和信托。从证监会角度涵盖范围是场外产品。此外银监会从来没有定义过“标准化债权”，所以所谓“非标转标”的市场流行说法并不严谨，严格上来说银监会只对理财基础资产按照非标债权和不是非标债权进行两类划分。而不是非标债权的资产类别是非常宽泛的概念，未必是标准化债权，比如大宗商品、配资业务、未上市公司股权都不是非标债权，但也不是标准化债权。

此外一个重要细节是关于非标的具体划分范围至今仍然没有统一标准（比如如何穿透把握，场外股票质押式回购等），毕竟8号文的定义过于宽泛笼统，而实际业务中目前是以各地银监局的口径为准，甚至部分地方局对非标的口径是逐笔报批制。主要源于非标的监管解释口径不在银监会创新部（8号文不是创新部起草）。

以下是银监会关于非标的法规：

整理BY 金融监管研究院	
法规名	内容
16年《商业银行理财业务监督管理办法》征求意见稿	第三十八条（非标债权投资要求） 完全继承2013年8号文的定义和比例要求等。
《关于规范银行业金融机构信贷资产收益权转让业务的通知》（银监办发[2016]82号）	在银登中心完成 转让和集中登记 的，相关资产不计入非标准化债权资产统计，在全国银行业理财信息登记系统中单独列示。（需要注意，这里是登记+ 转让，缺一不可）
《关于规范金融机构同业业务的通知》（银发[2014]127号）	买入返售(卖出回购)业务项下的金融资产应当为银行承兑汇票, 债券、央票等在银行间市场、证券交易所市场交易的具有合理公允价值和较高流动性的金融资产。卖出回购方不得将业务项下的金融资产从资产负债表转出。
《关于规范银行业金融机构信贷资产收益权转让业务的通知》（银监合[2014]11号）	以自有或同业资金投资非标资产的，原则上应满足监管评级在二级（含）以上且资产规模在200亿（含）以上，业务规模不得超过本行同业负债30%。 非标资产投资总额（理财资金加自有和同业资金投资）不得高于上一年度审计报告披露总资产的4%。

银监办发 [2014]39号	如果有通道，则需要穿透通道识别底层资产是否为非标准债权。至于底层资产有部分是非标，部分标准化债权，且动态调整，需要和地方监管局沟通如何处理，如果按比例认定则需要银行理财发行向最终资产配置的资管管理人要定期对账单。
《关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》（银监发[2013]8号）	一、非标准化债权资产是指未在银行间市场及证券交易所市场交易的债权性资产,包括但不限于信贷资产、信托贷款、委托债权、承兑汇票、信用证、应收账款、各类受(收)益权、带回购条款的股权性融资等。 五、 商业银行应当合理控制理财资金投资非标准化债权资产的总额,理财资金投资非标准化债权资产的余额在任何时点均以理财产品余额的35%与商业银行上一年度审计报告披露总资产的4%之间孰低者为上限。
2013年8号文首次对非标做出定义；对非标的规模做出了35%, 4%的限制； 2014年11号文对农村中小金融机构以自有或同业资金投资非标业务的规模和资质做出了要求； 2014年127号文严格规范了同业中的非标业务； 2016年82号文对出让方为银行的不良资产收益权转让进行了严格的规范； 2016年理财新规征求意见稿将理财业务分为基础和综合类仅综合类理财可以投资非标，通道仅限信托。	

2016年1月份启用的最新的中债登等级系统中，将非标定义扩展为券商两融收益权和受益凭证，还包括私募债权、其他非标资产如保理、融资租赁等。

二、信托非标的定义及其差异

信托非标资金池：银监会2014年的《中国银监会办公厅关于信托公司风险监管的指导意见》（银监办发〔2014〕99号）针对信托的非标定义：“**信托公司非标准化理财资金池业务指信托资金投资于资本市场、银行间市场以外没有公开市价、流动性较差的金融产品和工具，从而导致资金来源和资金运用不能一一对应、资金来源和资金运用的期限不匹配(短期资金长期运用，期限错配)的业务**”

银监会紧接着发布的《关于99号文的执行细则》设定清理原则：1、必须尽快推进清理工作，不许拖延，更不许新开展此类业务；2、不搞“一刀切”，而要各家信托公司依据自身实际，“因地制宜”

宜、因司制宜”；3、不搞“齐步走”，而要各家公司遵循规律，循序渐进，不设统一时间表，不设标准路线图。

正是因为上述执行细则，结果是之前开展非标资金池的信托公司不断展期，规模一直没有收缩，银监会于今年4月份发布了《关于进一步加强信托公司风险监管工作的意见》（银监办发[2016]58号）：加大非标资金池信托排查清理力度，摸清底数，督促信托公司积极推进存量非标资金池清理，严禁新设非标资金池，按月报送非标资金池信托清理计划执行情况，直至达标为止。

三、农村金融机构

下面我们来谈谈一个比较特殊的投资群体——农村金融机构。这里为什么会谈到农村金融机构？针对农村金融机构投资非标产品，银监会对农村金融机构做出过较为严格的要求。下面就让我们来看看相关的规定。

《关于加强农村中小金融机构非标准化债权资产投资业务监管有关事项的通知》（银监合[2014]11号）

整理BY 金融监管研究院		
序号	投资非标的资金来源	资质及要求
1	理财资金投资非标	(1)监管评级在二级（含）以上； (2)对每个理财产品实现单独投资管理、单独建立明细账和单独会计账务处理
2	自有/同业资金投资非标	(1)监管评级在二级（含）以上； (2)对每个理财产品实现单独投资管理、单独建立明细账和单独会计账务处理

禁止性事项：

- (1)不得投资政府融资平台、房地产和“两高一剩”行业项目或产品
- (2)不得投资带回购条款的股权性融资项目或产品
- (3)非标资产标的不得包含 AA-级以下债券品种和交易所发行的高风险私募债

(4)以理财资金投资非标资产的，不得借道金融资产交易所和投资企业股权名义等非标转标，不得变相进行资金池运作

(5)不得与小额贷款公司、担保公司、租赁公司、典当行及私募股权基金等开展通道业务

《关于加强农村合作金融机构资金业务监管的通知》（银监办发[2014]215号）

整理BY 金融监管研究院		
序号	资质要求	投资标的
(1)	预先取得市场成员资格	同业存款；同业拆借 同业借款 风险权重为零 AAA级债券投资 以债券为标的的资产回购（返售） 保本和保证收益型理财投资
(2)	法人机构监管评级在三级（含）以上； 具有专门的资金业务岗位（部门）； 业务人员具有两年（含）以上资金业务工作经验	(1)对应的投资标的 AA+级债券投资 以票据为标的的资产回购（返售） 非保本浮动收益型理财投资
(3)	法人机构监管评级在二级（含）以上； 建立专门的资金业务部门和信息管理系统； 具备完善有效的内部风险评级体系等条件	(1)+(2)对应的投资标的 开办AA级（含）以下债券投资 信托产品投资 券商（基金公司、保险公司）发行的资产管理类产品投资

这些要求可谓苛刻。因此，具备投资非标业务资质的农村金融机构其实不多。

11-流动性和集中度

监管部门最关心的问题其实还是安全问题，不管是限制银行表外投融资业务的规模还是设置理财产品的集中度、流动性都是围绕“安全”来进行的。集中度是为了分散风险，流动性也一样。

一、集中度

正式实施的集中度只局限于 2009 年 65 号文的规定，投资于信贷类资产，余额不超过发行人净资产 10%；单个资管计划不得投资超过 70%以上在非标上，预留 30%在高流动性资产。

新规的征求意见稿中针对集中度做了调整：1、每只理财产品持有一家机构发行的所有证券市值不得超过该理财产品余额的 10%；2、商业银行全部理财产品持有一家机构发行的证券市值，不得超过该证券市值的 10%。

商业银行理财产品投资于国债、中央银行票据、政府机构债券、政策性金融债券、地方政府债券以及完全按照证券交易所有关指数的构成比例进行投资的除外。

二、流动性

关于理财产品的流动性主要是针对信贷资产类理财产品在期限错配的情况下提出过 30%的理财资金投资于高流动性、本金安全程度高的贷款、债券等产品。不过这一规定在 16 年《征求意见稿》【未生效】中被废止。

整理BY 金融监管研究院	
法规名	内容
关于规范信贷资产转让及信贷资产类理财业务有关事项的通知 (银监发[2009]113号)	十六、单一的、有明确到期日的信贷资产类理财产品的期限应与该信贷资产的剩余期限一致。 理财产品的期限与信贷资产的剩余期限存在不一致时，应将不少于30%的理财资金投资于高流动性、本金安全程度高的贷款、债券等产品。
16年《商业银行理财业务监督管理办法》征求意见稿 【未生效】	第四十条（禁止期限错配）商业银行理财产品投资于非标准化债权资产、非上市企业股权及其（受）收益权的，非标准化债权资产、非上市企业股权及其（受）收益权的到期日不得晚于理财产品的到期日。

12-杠杆和结构化分级

与之前的内容一样，监管部门对杠杆的限制与对分级产品的限制仍是出于安全问题的考虑。

著名的物理学家阿基米德曾经说过：“给我一个支点，我可以撬动地球”。投资中就有着相似的玩法。但是力的作用是相互的，杠杆越大风险也越大。也是所谓的“杠杆风险”。

2016 年征求意见稿第三十六条规定“商业银行每只理财产品的总资产不得超过该理财产品净资产的 140%”。这里 140%是融资杠杆，结构化分级产品指结构化杠杆，有一定类似地方，但不完全一样。

融资杠杆是指整个资管计划融资，并以资管计划的资产为担保；而结构化分级产品的杠杆指劣后承担的杠杆风险，对优先级而言没有“杠杆风险”，反而比平层产品获得更多的保护，因为有劣后作为安全垫保障。

除正式银行间开户的银行理财可以通过回购加杠杆，其他银行理财如果需要加杠杆仍然需要通过管理人融资，涉嫌违反 35 号文要求，因为都涉及银行信用。

关于银行理财自身分级发行机构化产品市场不多见，但仍然有部分银行发行过此类产品。近期银监会对此类产品非常谨慎。从法规看，目前的监管体系没有任何正式发布的文件提及分级产品。

只有最新的银行理财新规征求意见稿提及要一刀切式禁止银行理财的分级，笔者认为其中主要是担心银行理财分级的利益输送，尤其是在刚性对付和预期收益率的非标债权产品比较普遍的情况下，优先和劣后的风险定价比较困难。

基础篇（下）-风险管控

13-风险计提和资本处理

理论上只要严格销售规范和信息披露，任何金融和非金融服务机构都可以按照各自的监管规则（或无监管规则）开展业务；但业务门槛、惩戒机制是企业公平竞争的起点，是金融监管的普世准则；在遵守规则的基础上鼓励业务和产品创新是发展的灵魂。而资本要求是个很好的业务门槛。

资本要求是商业银行目前面临的压力最大的监管指标，大致意思是每家银行在做任何一笔资产配置的时候都需要按照一定比例计提资本。比如一家银行对企业发放 10 亿的贷款，贷款的风险权重如果是 75%，那么对应着风险加权资产 7.5 亿。如果银行的资本充足率为 12%，那么银行需要为这

7.5 亿风险加权资产计提 0.9 亿的资本金。这里所谓的 0.9 亿资本隐含的意思是 10 亿贷款资产端配置，其资金来源至少有 0.9 亿来自股东权益或二级资本债，剩下的 9.1 亿可以通过吸收存款、同业拆借、发行 CD 等方式获取。

如果一笔资产的风险权重为 1250%（比如劣后、不良资产和权益类资产），那么意味着 10 亿的资产配置需要银行计提 15 亿的资本，显然银行资本的 ROE 要求一般在 15% 以上，用资本金为底层资产进行融资肯定不划算。

一、目前理财/资管相关的资本规则

为加强对商业银行风险的识别、评价和预警，有效防范金融风险。我国对银行实施严格的监管。为了切实的反应风险，银监会就给银行设置了相应的监管指标，包括：资本充足率、不良率和流动性等。

银行理财因为属于纯表外业务，无需资本支撑。但是根据 8 号文的监管规定，如果资金池非标业务无法纠正，仍然需要拿回表内处理，并为其计提相应的风险资本。

从目前大资管行业横向对比来看，信托和券商早已引入净资本指标，基金公司开始正式征求意见，引入风险资本指标的概念。根据近期的新闻报道，银监会也正在研究对表外业务计提风险资本，此举与正在制定中的理财新规相配合。银监会希望引导这类资产回表，按实质重于形式的原则计提，以提高资本充足率的准确性。

二、讨论稿关于银行资本计提拓展的范围包括哪些？

讨论稿的范围包括非信贷业务，主要针对银行同业投资穿透后底层资产的资本计提问题。也就是各家银行的应收款类投资会计科目对应的资产需要强化穿透。当然银监会如何穿透，其执行力仍然有待观察。

更受市场关注的是表外业务的资本计提，包括四类：委托投资、非保本理财、委托贷款、代理销售。

其中非保本理财应该指表外理财，而且仅仅包括非标表外理财和股权类的表外理财，具体表外理财分为三类：

- 1、非标银行理财：表外转表内系数 20%
- 2、股权类银行理财：表外转表内系数 50%
- 3、标准化债权或者股票类银行理财：无需计提资本

三、粗略预估新增资本计提要求

根据以上分析，我们可以粗略预估若讨论稿的内容落实，各大银行新增资本计提的要求。

下表中表外理财的数据摘自 5 家国有银行和 10 家股份制商业银行 2015 年年报。

制表：法询金融				
银行	表外理财 (亿元)	2015 年CAR (%)	计提的风 险资产 (亿元)	新增资本 要求 (亿元)
中国工商银行股份有限公司	23,852.00	15.22	1,431.12	217.82
招商银行股份有限公司	18,206.94	11.91	1,092.42	130.11
中国建设银行股份有限公司	13,663.18	15.39	819.79	126.17
中国银行股份有限公司	11,070.79	14.06	664.25	93.39
中国农业银行股份有限公司	11,022.01	12.82	661.32	84.78
兴业银行股份有限公司	10,435.13	11.19	626.11	70.06
上海浦东发展银行股份有限公司	9,499.00	12.23	569.94	69.70
中国光大银行股份有限公司	8,768.55	11.87	526.11	62.45
中国民生银行股份有限公司	7,703.62	11.49	462.22	53.11
交通银行股份有限公司	6,688.68	13.49	401.32	54.14
中信银行股份有限公司	6,591.18	11.87	395.47	46.94
平安银行股份有限公司	5,019.00	10.94	301.14	32.94
华夏银行股份有限公司	4,119.12	10.85	247.15	26.82
广发银行股份有限公司	1,375.64	11.4	82.54	9.43
恒丰银行股份有限公司	881.18	12.94	52.87	6.84

测算过程：

- 1、摘取各银行 2015 年年报披露的表外理财数据；
- 2、预估表外理财中投资于非标的数据大概占总余额的 30%；尽管很多大银行在中债登的填报数字远低于这个数字，笔者仍然仍未真实的非标比例 30%平均来看比较合理。因为中债登的填报数字笔者认为有统计上的系统性偏差。
- 3、按照 20%的风险转换系数计算需要计提的风险资产；尽管实际上股权类银行理财的风险转换系数按照银监会讨论的内容高达 50%，但实际业务中股权类理财占比较低，这里忽略。
- 4、摘取各银行 2015 年年报披露的资本充足率；所谓资本计提要求，笔者主要基于这样一个假设：各家银行需要维持目前的资本充足率水平，如果新增 RWA，同时需要保持现有资本充足率水平，那么银行需要为此计提资本为 RWA 乘以目前的资本充足率。
- 5、根据风险资产*资本充足率求得需要新增的资本要求。
- 6、注意上述只是针对表外理财部分进行测算，其实如果按照通知严格进行资本计提要求，最主要的资本要求或许在底层资产为股权类和不良类的同业投资项下。虽然无法更准确的测量新增资本要求，但从各家银行近年来的应收款类投资科目大幅增长来看，尤其对广大城商行和农商行资本计提要求将远大于表外理财的新增资本计提规模。

基础篇（下）-信息披露

14-信息披露（对投资者）

早在《商业银行个人理财业务管理暂行办法》（中国银行业监督管理委员会令 2005 年第 2 号）中银监会就规定“未按照规定进行风险揭示和信息披露的”银监会将实施处罚。主要是针对两个对象进行披露：投资者和监管部门。下面所说的官方网站披露主要是针对投资者。

目前针对个人客户发行的理财产品，要求银行将产品的相关信息在总行的**官方网站**上进行充分披露（私人银行客户与银行另有约定的除外）。以事前、事中、事后为披露的时间节点。披露的对象主要是针对投资者。

由于没有具体的披露细则，理财产品信息披露不足一直备受诟病。大部分的银行理财产品信息在网站公布，且信息并不完善，能够真正建立起完整的事前、事中和事后信息披露机制的银行更是不多。

针对银行理财信息披露核心是如何选择性披露，以及如何定向披露。16 年《征求意见稿》【未生效】做出了明确的要求，即只需要向理财客户和监管机构进行信息披露，**而不需要向社会公众进行信息披露**。官方网站可以通过设置一定的访问权限筛选披露的对象。

对于过往理财业绩的信息披露很容易和宣传销售混同，目前仍然没有一个系统的规范要求，银行仍然存在通过筛选来浮夸过往产品收益情况。

基础篇（下）-委外

15-委外管理

银行理财投资会委托其他金融机构或私募基金进行投资，类似于券商基金聘用投顾进行投资的模式。

银行理财目前并不禁止委外的模式，只是需要一定的准入。目前法规依据是：1、《关于进一步规范商业银行个人理财业务投资管理有关问题的通知》（银监发[2009]65号）“八、商业银行可以独立对理财资金进行投资管理,也可以委托经相关监管机构批准或认可的其他金融机构对理财资金进行投资管理。商业银行委托其他金融机构对理财资金进行投资管理,应对其资质和信用状况等做出尽职调查,并经过高级管理层核准。”

理财新规征求意见稿（未生效）中仅增加了需“提前10日将该合作机构相关情况报告银监会”的条件。

【线下精品课程】

[混业资管监管创新、银行理财资产池构建【2016.12.3-4 | 上海】](#)；

[资产证券化和准 Reits 案例风险点和创新业务研讨会【12.3-4|上海】](#)

活动咨询刘老师电话&微信：13585803262。

以上内容原作者为孙海波、高莉洁，来源于金融监管研究院。

****点击查看最新精选干货&森浦微课堂内容汇总****

QB 功能贴士汇总（点击标题打开链接）

[【QB 宝典】V2.8 亮点汇总，从心出发，更懂你的需求](#)

[【线上资金】一键群发、智能匹配，躺着平头寸就靠 TA！](#)

[【线下同业】精选同业理财&线下资金优质报价](#)

[【国债期货】Cheapest to Deliver, Best to Offer（有声版）](#)



森浦微课堂

类别: **【商业财经】** 最后更新: 2016-11-23

 **252** 次播放





扫描二维码打开专辑

森浦微课堂由森浦资讯Quoteboard邀请业内资深专家，就宏观策略、实务操作给银行间人士提供策略和观点。

扫描二维码下载Quoteboard

专辑里的声音 (9)

[更改排序](#)

	私募EB与打新——美国收产品研究框架by华创证券汤雅文	▶ 55	2016-11-22
	宏观经济研究体系之流动性和政策篇by华创证券屈庆	▶ 15	2016-11-17
	宏观经济研究体系之基本面分析by华创证券屈庆	▶ 20	2016-11-17
	宏观经济研究体系之大类资产篇by华创证券屈庆	▶ 13	2016-11-14
	利率信用债券市场策略篇by华创证券屈庆	▶ 54	2016-11-14
	海外市场宏观经济研究体系by华创证券吉灵活	▶ 25	2016-11-09
	森浦微课堂第3期：供给侧改革与利率方向by天风国收孙彬彬	▶ 26	2016-11-03
	森浦微课堂第2期：国债期货进阶应用篇by兴证国收左大勇	▶ 15	2016-11-03
	森浦微课堂第1期：国债期货基础通识篇by兴证国收左大勇	▶ 28	2016-10-31

【森浦头条】提供实时市场资讯、业内干货、实用 QB 攻略等信息。你关注的头条，森浦懂。

苦于深度好文没人关注？想提升知名度成为业内风云人物？

只要你的原创内容和金融有关，欢迎投稿至 lina.zhang@sumscope.com 你也有机会获得头条推荐和 QB 手机首页推荐！

手机版 QB 已更新至 V3.5，新增首页活跃债券、每日热点 Top3、每周热点 Top3 资讯汇总，每日实时更新线下理财、重点日报、债券日历、优质资讯，还可一键转发优质内容到微信&朋友圈，欢迎下载使用~~



森浦资讯

专注于人民币场外市场的金融信息服务公司

主打产品QB/QM



长按二维码
下载手机版QB

QM 群组如下，欢迎申请加入勾搭，这里不止有交易哦！（可直接 QM 搜索群号或联系张丽娜-森浦资讯申请入群）

- | | | |
|-------|-------------|------------------|
| 10001 | 线上资金一波流 | （报价最大群） |
| 10268 | 银行间海归群 | （海龟精英群） |
| 10392 | 银行间隔夜群 | （隔夜报价群） |
| 10393 | 银行间 7D-1Y 群 | （7 天以上报价群） |
| 10396 | 银行间 7 天内资金群 | （7 天报价群） |
| 10429 | 银行间吃货群 | （吃货集中营） |
| 10946 | 固收专家交流群 | （固定收益与 QB 建议反馈群） |
| 10966 | We are 伐木累 | （轻松闲聊群） |
| 10692 | 钱钱券券群 | （资金、债券群） |
| 10750 | 银行间现券万人交易大群 | （现券交易群） |
| 10851 | 线下同业一波流 | （线下同业交易群） |
| 11015 | 银行间逗比集散地 | （轻松闲聊群） |
| 11019 | 银行间债券交易群 | （债券交易群） |
| 11072 | 债券交易交流群 | （债券交流和交易都可以哦） |
| 10678 | 东北人固收群 | （属于东北人的固收交流天地） |
| 10666 | 四川省同业交流群 | （四川的同业伙伴聚一起） |
| 10967 | 交易所债券交易 | （交易所债券都在这儿交易） |

如何加入【森浦微课堂】微信讨论群？

扫一扫二维码加“森浦头条君”微信并发送您的机构+名字。

