

银行业绩短期将受降息冲击 中长期影响趋正面

存款利率定价进一步市场化,将推动银行业差异化经营

证券时报记者 梅苑 孙璐璐

上周五央行宣布降息以及存款利率上限浮动区间扩大当晚,上市银行南京银行和宁波银行立即宣布存款利率按照基准利率上浮 20% 执行。次日,多家银行跟进。

业内人士表示,降息短期内将导致银行利息差收入下降,明年净利润将受明显冲击。不过,这对实体经济利好,未来将进一步促使银行差异化经营,中长期来看,银行业料因此获益。

城商行快速跟进

上周五 18:30,央行对外宣布下调金融机构人民币贷款和存款基准利率并扩大存款利率浮动区间。

城商行反应较快,上周五 20:30 左右,便有宁波银行的员工在微信圈中表示,“宁波银行存款利率按基准利率上浮 20%,上浮到顶。”随后南京银行也宣布存款利率上浮到顶,翌日,中信银行和华夏银行等股份行也宣布跟进。

上述银行的一年期存款利率都达到 3.3%,即按照浮动上限执行。但中长期存款上浮幅度不一,比如二年期定存,中信银行和华夏银行仅按照基准利率 (3.35%) 上浮 10% 至 3.685%,而宁波银行、南京银行均上浮到顶至 4.02%。值得注意的是,南京银行五年期存款利率达到 5.4%。

今后,央行可能进一步弱化基准利率的概念,商业银行将逐步提升自身定价能力”,南京银行一位内部人士对证券时报记者表示,从这方面说,南京银行这个 5.4% 的利率或许是自主定价尝试的一大步。”

业绩短期内受冲击

本次不对称降息对各行业的影响,银行业首当其冲,有不少研究机构人士对银行业 2015 年利润增速表示悲观。

存款利率方面,不少城商行、股份行已直接将存款利率上浮到顶,保持降息前后存款利率的大致不变。这样一来,对于揽存压力相对较大的中小银行而言,在贷款利率下降、存款利率影响不大的情况下,中短期内息差进一步收窄已成必然。一位国有大

行的中层人士向证券时报记者表示,降息会影响到他所在银行的息差收入。

中金公司在央行降息之后便发出评论,中国银行业利润在 2015 年可能零增长或者负增长。华泰证券表示,降息将对商业银行利润产生较为明显的负面作用,部分银行利息净收入损失可能会超过百亿,对商业银行利润的影响在 4%~7% 之间。

最极端假设情况下,对于 16 家上市银行,本次降息将拉低 2015 年息差预计为 15 个基点、拉低 2015 年净利润预测 9.9%。”国金证券银行业研究员马鲲鹏说,静态分析,16 家 A 股上市银行 2015 年合计净利润同比负增长 1.4%。”

光大银行宏观分析师盛宏清则表示,降息除了直接降低实体经济融资成本之外,本次不对称降息事实上是把金融机构的利润向企业转移,平衡企业与金融机构的利润分配。

而多数银行业人士表示,实体经济的好转将带来经济企稳预期的加强,因此,对此次降息给银行业带来的中长期影响持乐观态度。

促进差异化经营

多位银行业人士预计,降息将促使银行进一步寻找差异化经营之路。

这一次降息对银行经营的深远影响还是比较大的,今后银行经营的差异性,银行经营的风险将会增加。”一家城商行上海分行副行长则表示,主要的影响将表现在以下三个方面:

首先,息差收入降低将逼迫银行进一步进行经营模式的转型,今后银行经营的同质化可能会加快转变。

其次,利率市场化改革的推进,银行根据自身经营情况和自身战略取向的不同,在存款定价方面的差异化或许会进一步扩大。

最后,银行存款利率市场化之后,银行负债成本将出现差异,对银行资产端经营能力要求提高。

银行负债端经营成本提高,就要更加注重资产端经营,比如贷款投放,如果仍有大量针对国有企业或者融资平台,盈利能力就会极大减弱。”他说,负债端成本的变化,将会影响资产端的经营行为。

拓客户这三方面对券商产生影响。

首先是与利率密切相关的业务,如两融、股票质押融资等“类贷款”业务。这类创新业务的定价主要受利率影响,降息有利于刺激需求增长。其次,对冲套利等双边的创新业务,有限的价差难以覆盖此前的高利率成本,降息趋势之下有利于套利等双边业务的发展。此外,券商还可以在低利率的环境下,进一步拓展 FICC (固收、外汇、大宗商品),作为未来创新业务的重要突破方向。

券商盈利模式逐渐由“轻”转“重”,同时监管部门鼓励券商不断提升财务杠杆,降息将直接有利于降低证券公司的融资成本,减少利息支出负担。”刘耀中说。

第三,在降息趋势之下,将有更多居民资产从储蓄中流出,券商将获得更好的开拓证券客户的市场环境。

短期来看,降息释放市场流动性,有利于市场成交的活跃度、推动股债市场进一步上升,利好证券行业经纪、自营、融资融券等业务。

央行降低贷款利率显示监管层对降低企业融资成本的决心”,刘耀中表示,长期来看,发展以证券公司融资通道为中心的 direct 融资、降低间接融资比重是降低企业融资成本的重要举措,也是金融发展的大趋势

同时,证券公司资产证券化业务正式改为备案制和负面清单管理,在进入降息周期的情况下,以盘活存量资产为核心的资产证券化业务将迎来大发展,证券行业大投行业务发展空间巨大。



险企中长期投资收益承压

证券时报记者 曾炎鑫 潘玉蓉

央行上周五意外宣布降息,引发保险业高度关注。多名业内人士表示,降息对险企的产品销售和投资的影响有所不同,在明显利好未来产品销售表现的同时,或将不利于险资的中长期投资。

险企备战开门红

明年各家保险公司的开门红肯定不用愁。”周五,降息消息传来后,平安人寿一位资深业务总监表示。

适逢平安“开门红”的产品说明会即将在全国各地展开之际,降息消息传来,正在准备演示材料的销售人员纷纷加入解读信息,强调保本产品对抗利息波动的有效性。

分析人士表示,保险公司寿险预定利率放开后,不少公司的产品预定利率都已经超过 3%。另外,降息后,对保险替代性较强的银行理财产品收益有望下降,保险在收益率上不再是全无优势,而保险另具有的保障功能优势更加明显。

据了解,平安今年开门红主打两款产品,平安福“面向保障功能,尊崇人生”偏重资产配置。目前,平安人寿、太平人寿、富德生命等公司的万能险产品结算利率都超过 4%。

每年 11 月开始直到第二年的 1 月底,都是保险公司冲刺开门红的黄金时期。开

门红,全年红”虽是传统说法,但保险公司对开门红重视程度可见一斑。业内人士预计,降息将极大刺激明年保险公司的开门红业绩。

不利于中长期投资

一家总部在南方的险企固定收益部门负责人表示,降息对存量资金和增量资金的影响有所不同。对险企当前持有的协议存款和长期债券等资产来说,降息无疑是利好居多。

某合资保险公司投资总监刘思恩表示,本次降息对保险销售和存量资产有利,但整体而言,短期内对险资投资的影响并不明朗,中长期则可能有不利影响。

刘思恩表示,减息前国债等低风险债券利率已明显低于同期存款利率,所以可以认为市场利率已体现降息预期,因而本次降息对债券价格的短期影响或将有限。同时,从中长期来看,如果存款利率如果持续下降,将压迫市场利率继续下行,这将降低险资的投资收益率水平。

刘思恩称,由于本次降息暗示中长期经济可能走弱,未来部分信用风险或将进一步暴露,因此对于险资投资的高风险品种,如信托产品,它们的利率水平反而存在上升可能。因此,刘思恩表示,险资的投资部门当前面临的主要问题不是判断存款利率走向,而是应该判断高风险产品的信用溢价会怎么走。

加大偏股和债券基金配置 掘金分级A类份额估值修复

证券时报记者 朱景锋

上周末央行意外大幅降息,意味着市场利率水平进入下降通道,这将影响到基金投资者的资产配置和基金品种选择。

综合各大研究机构的观点来看,降息对股市和债市构成正面影响,从大的资产配置策略看,由于降息在整体上提升了股市和债市的吸引力,降低了现金管理类产品的预期收益,投资者应减少现金类资产如存款、货币基金、银行理财产品等的持有头寸,增加偏股基金和债券基金的配置比例。

多家机构认为,降息直接利好高负债的房地产行业、对利率敏感的非银行金融等行业。基于一致预期,投资者应该积极关注重仓地产、券商、保险等降息受益板块,以这些板块为投资主题的基金及相关工具产品。另外,降息周期之下,高折价的分级基金 A 类份额有望迎来估值修复,折价率可能大幅收窄。

可增持房地产、券商、保险主题基金

大成基金表示,此次降息受益最大的将是券商、地产类板块,而其他行业也会受到间接的积极影响。上投摩根基金认为,利率敏感型的非银金融、资金密集型的地产行业受益较多;银行虽受偏负面影响,但估值较低,预计影响有限。

统计数据显示,主动型基金对地产股的配置总体较少,仅有个别基金重仓地产股,其中长城基金经理于雷管理的长城优化和长城中小盘基金在三季度大举加仓了地产股,这两只基金三季末持有地产股市值分别达净值的 40.66% 和 34.42%。

此外,信诚成长、新华行业周期轮换、东方成长等 6 只偏股基金在三季末配置地产股的比重也较高,均超过 17%。如果地产股因降息大幅飙升,这些主动基金将首先获益。

和地产股的命运类似,基金总体上对非银行金融板块的配置也不高。相对而言,国泰聚信价值前两大重仓股为中国平安和中信证券,合计持仓达 16% 以上,金元价值重仓中信证券、海通证券和国金证券等三只券商股,合计持有市值达净值的 26%,博时主题重仓了中国平安和中国太保两只保险股,合计持有市值达净值的近 17%。

由于主动型基金对降息受益板

块的低配,投资者可选的基金标的并不多。不过,跟踪某一指数的指数基金及分级基金的存在,为投资者提供了高效和便利的投资某一板块的工具,其中专门跟踪房地产指数的指数基金就有华安中证细分地产 ETF (交易所交易基金),该 ETF 绝大部分资产投向了中证细分地产指数成分股,也是市场唯一的一只地产 ETF。地产分级基金数量更多,包括国泰国证房地产行业分级基金、鹏华中证 800 地产指数分级基金和上周刚刚结束募集的招商沪深 300 地产等权重指数分级基金。

专门跟踪非银行板块的指数基金目前也只有易方达沪深 300 非银行金融 ETF 一只。不过,目前已经有两只跟踪券商股的分级基金,分别为申万菱信申万证券行业指数分级基金和招商中证证券公司指数分级基金。

分级基金A类份额 折价率有望大幅收窄

大成基金称,此次降息为不对称降息,贷款利率降得比存款利率多,央行态度直指降低实体经济融资成本,直接利好信用债,或会驱动债券牛市下半场。而市场利率的下降对于约定收益率相对固定的分级基金 A 类份额也构成利好,A 份额折价率有望收窄。

在本次降息之前,债券市场已经走出一波牛市,银河证券统计显示,截至 11 月 21 日,184 只一级债基和二级债基今年以来平均取得 14.62% 的收益率,为近年来收益最高。平均回报甚至超过偏股基金,收益超 20% 的基金多达 23 只,收益最高的易方达安心回报基金年内收益率已达 32.38%。

除了普通债券基金之外,可转债基金更是成为今年最赚钱基金品种。银河证券统计显示,13 只可转债基金 A 类份额年内平均收益率已达 26.36%,收益率最高的建信转债增强基金大赚 37.3%,表现最差的可转债基金也有接近 15% 的回报。

同样,伴随市场基准利率的下降,具有债性的分级基金 A 类份额再现估值优势。统计数据显示,截至 11 月 21 日,共有 10 只分级基金 A 类份额折价率超过 10%,其中鹏华 800 地产 A 折价率最高,达到 10.97%。鹏华信息技术 A、富国移动互联网 A、鹏华非银行金融 A 等分级基金 A 类份额折价率均超过 10%,明显处于估值洼地。

证券投资类信托销售受益

央行上周五晚间的降息举动,让信托行业人士振奋不已。

南方一家中型信托公司研究发展部负责人向证券时报记者表示,按照惯常经验,信托产品的销售情况在未来两三个月内将因此受到一定提振,证券投资类信托产品的销售表现将相对突出。

降息对各大金融机构影响不一,对于今年饱受规模增速放缓影响的信托业将产生怎样的影响?上述信托公司研究发展部负责人称,由于存款利率下降,部分资金将转向投资收益率更高的信托产品。由于信托公司筹备发行的产品早已在此前与融资方确定融资成本,为了争取客户,信托公司在此时也更加倾向于将更多收益让渡给投资者。近一两个月,信托产品的收益率将与先前一段时间无异,在市场利率普遍下降的背景下,对信托产品销售不失为一个利好。

上述人士还表示,对证券市场而言,降息同样属于中性偏好的消息。证券投资类信托也将因此更受关注,近期我们公司此类产品的融资利率较以往有所攀升,估计未来一段时间将继续上行。”

用益信托首席分析师李旻则表示,本次降息对信托公司的影响可能并不明显,央行降息的同时,也扩大了存款利率浮动区间。从目前的情况来看,不少银行为应对降息也在采取存款利率上浮的举动。”

李旻还表示,降息或许会使银行遭受部分普通客户的资金流失,但对于高净值客户,银行肯定更加极力挽留,这部分客户存放在银行的资金也多以资产配置的形式存在,而非普通存款。总体而言,降息对信托产生的影响并不大。”

(杨卓卿)