

资管新规有利于疫后经济修复

报告导读

7月31日，央行发布公告宣布将资管新规过渡期延长至2021年底。我们认为，疫情冲击客观上需要资管新规推迟支持经济修复，资管新规延长一年可保证经济正常化后仍会推进，资管新规从长远看是有利于规范资管行业，仍需继续推进。对于市场的影响，我们认为本次延长过渡期对于股债市场短期受益，但中期影响偏中性。

一、疫情冲击客观上需要资管新规推迟支持经济修复

央行称，今年以来，新冠肺炎疫情对全球经济造成严重冲击，部分企业生产经营困难增多，适当延长资管新规过渡期，是从疫情常态化防控出发，做好“六稳”和“六保”工作的具体举措。我们认为，疫情冲击后，客观上需要资管新规推迟来支持经济修复，疫情冲击下，国内、国际产业链供应链循环受阻，国内部分企业尤其是民营和中小微企业生产经营困难增多，一些投资项目原有还款安排面临调整，进而将冲击资管产品的资产端，通过适当延长过渡期，有利于缓解金融机构整改压力。

二、资管新规延长一年可保证经济正常化后仍会推进

资管新规缓冲期延长1年，这个时间长度既可鼓励金融机构“跳起来摘桃子”，在对冲疫情影响的同时，推动金融机构早整改、早转型，也可以保证经济正常化后资管新规仍会继续推进。我国经济受疫情冲击最大的时刻已过，目前经济供给侧和需求侧均进入确定性修复通道，二季度GDP增速大幅回升至3.2%，我们预计三、四季度有望回升至6%以上，而明年一季度，在今年一季度较低基数的情况下，GDP增速有望升至10%以上，就业压力随之缓解，明年全年经济增速将明显好于今年，因此过渡期延长1年可以保证在经济回归正常化后资管新规的继续推进，这是统筹稳增长与防风险的一个平衡选择。

三、资管新规从长远看是有利于规范资管行业，仍需推进

资管新规规范资管行业发展的核心要义在于四点：打破刚性兑付、解决期限错配、去除资金池运作和解决多层嵌套，从长远看，资管新规的实施有助于资管行业及资本市场的长期健康、规范发展，有助于有效防控资本市场风险，更好地实现央行“金融稳定”中长期目标，同时也能够切实保证金融支持实体经济。央行也在答记者问中强调，延长过渡期不意味着资管业务改革方向出现变化，我们认为，政策推进资管新规决心较强，未来仍需坚定推进。

四、目前理财产品净值化积极推进，市场可以接受

随着银行理财子公司的纷纷获批成立，理财产品净值化积极推进，净值化比例不断提升，投资者也正在逐步适应理财产品净值化的转型，今年5月以来随着利率曲线的整体上行，个别净值型理财产品出现阶段性亏损，一定程度上对投资者情绪构成冲击，我们认为这是理财产品净值化转型中必须经历的过程，随着产品净值化比例的提升，未来市场的接受度会更高，本次资管新规缓冲期延长1年，给资管产品净值化转型留出更多时间，有利于投资者经历市场周期后对净值型产品接受度的提升。

五、股债短期受益，中期中性

今年2月1日疫情压力较大时，银保监会曾在就金融支持疫情防控和金融市场稳定答记者问时表示，“按照资管新规要求，稳妥有序完成存量资管业务规范整改工作，对到2020年底确实难以完成处置的，允许适当延长过渡期”，此后市场形成了对资管新规过渡期可能适当延长的预期，但由于延期迟迟未有落地，预期逐渐减弱，央行今日宣布延长过渡期，短期将从情绪面利好股债市场，而中期看，资管新规仍将坚定推进，本次过渡期延长对于股债市场中期影响偏中性。

风险提示：政策落地不及预期；经济超预期回落，市场波动加大。

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

相关报告

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3538

