

Model Analysis and Case Study

**BANK  
NON-STANDARD  
ASSET  
TRANSACTIONS**

一部为商业银行理财非标资产交易  
提供实战指导的权威著述

# 银行 非标资产交易

解读与案例

李洁怡 主编



# 银行非标 资产交易

**BANK NON-STANDARD  
ASSET TRANSACTIONS**

Model Analysis and Case Study

**解读与案例**

李洁怡 主编

图书在版编目 (CIP) 数据

银行非标资产交易: 解读与案例 / 李洁怡主编. —

北京: 中信出版社, 2015. 11

(金融精英卓越计划系列)

ISBN 978-7-5086-5568-0

I. ①银… II. ①李… III. ①银行-金融产品-基本知识 IV. ①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 239759 号

银行非标资产交易: 解读与案例

主 编: 李洁怡

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者: 北京楠萍印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 25.25 字 数: 215 千字

版 次: 2015 年 11 月第 1 版

印 次: 2015 年 11 月第 1 次印刷

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

书 号: ISBN 978-7-5086-5568-0/F · 3507

定 价: 60.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849555 服务传真: 010-84849000

投稿邮箱: author@citicpub.com

**强大而优秀的作者团队为本书的专业性、严谨性、权威性保驾护航!**

---

## 主编

---

李洁怡 中信银行理财业务管理部总经理

---

## 专家团队

---

李洁怡 中信银行理财业务管理部总经理

管圣义 中央国债登记结算有限责任公司柜台市场部主任

秦 莉 中信银行理财业务管理部总经理助理

宋文兵 中国银行投行与资产管理部债券团队主管

王 虹 中国民生银行资产管理部运行管理中心总经理

李 敏 中国民生银行票据部运行管理中心总经理

---

## 创作团队

---

郑新竹 中信银行理财业务管理部

张洪斌 中信银行理财业务管理部

陈旭峰 中央国债登记结算有限责任公司柜台市场部

郭昱彤 中国银行投行与资产管理部

王英伟 中国银行投行与资产管理部

汪 泽 君泽君律师事务所合伙人

李 佳 中盛律师事务所合伙人

**BANK  
NON-STANDARD  
ASSET  
TRANSACTIONS**

随着中国经济发展进入“新常态”，金融体系也呈现出一系列新特征：第一，在党的十八届三中全会决定的落实过程中，金融体系的体制机制改革持续推进，不仅利率市场化和人民币汇率形成机制改革等步伐加快，而且金融市场在金融体系中的作用也明显提高。在此背景下，金融运行效率和服务实体经济能力有了很大的提升。第二，国务院提出了缩短企业融资链条，提高直接融资比重，理财产品资金运用原则上应与实体经济直接对接，降低社会融资成本。第三，模式各异、种类多样的互联网金融业务呈“井喷”式发展，给传统金融业务带来了一定的挑战，同时也孕育着大量的合作机遇，推动着传统金融业务不断创新，为客户提供更好的产品和服务。

2015年6月底，住户存款余额达到532 828.54亿元。随着居民财富稳步增长和理财意识不断增强，全面资产管理与财富管理市场迅速兴起，商业银行理财业务迅猛发展，银行理财规模持续攀升。商业银行以其良好的投资和风险管理能力为广大投资者创造了稳健的投资回报，为居民财富保值增值提供了重要

机制，促进了金融市场的发展；同时，作为轻资产业务，理财业务收入已成为银行利润的重要来源。理财业务的发展带动了银行对公负债业务和中间业务增长，丰富了银行金融服务产品体系，提升了银行对客户的专业服务能力，是银行综合化经营的重要推动力量，对于提升银行整体竞争能力具有重要作用。

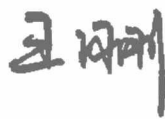
随着商业银行理财业务的发展和监管政策的调整优化，理财产品投资范围不断扩大，非标资产投资已成为银行理财的重要投资方向。作为银行信贷业务的有益补充，非标资产投资已成为银行服务实体经济、促进经济结构调整、优化金融资源配置、完善社会融资结构、淘汰落后产能、推动经济转型升级的重要手段，对于维护金融市场稳定和经济增长起到了重要的作用。近年来，国家提出了一系列发展规划和经济结构调整方向，为非标资产投资带来了新的历史机遇和广阔的市场前景。

但也应看到，随着非标资产规模的不断扩大，银行理财产品投资非标资产形成的期限错配、风险积聚、缺乏外部评级、估值难、信息不透明等问题已成为全社会的关注热点。只有通过搭建非标资产交易平台，实现流动性的获取和公允估值，才能有效缓释非标资产本身及银行理财体系中积聚的风险，进而通过集中交易，规范银行理财非标资产的信用评级和服务，提高资产的信息透明度和流动性，发现资产的实际价值，从而逐渐实现银行理财非标资产的“标准化”。因此，提高银行理财非标资产的交易效率，促进银行理财健康发展已成为必然选择。《银行非标资产交易：解读与案例》一书在非标资产交易方面从专业角度为我们提供了一条可借鉴的思路。

《银行非标资产交易：解读与案例》的作者来自中信银行等银行业长期从事银行理财非标资产业务的专业人士。他们从银行和融资企业的角度对非标资产交易进行了系统性的思考和深入透彻的研究，将自己工作中的实践经验加以总结，并结合监管机构提高非标资产流动性的指引方向，在不断对非标资产交易模式进行创新探索的基础上形成了本书。我认为本书是具有前瞻性的研究成果，将理论性探讨与业务实践有机结合在一起，堪称一本非标资产交易的教科书。

全书不仅对非标资产进行了概述，对国内现有的标准化资产及非标准化资产交易平台进行了分类梳理和分析介绍，对银行理财非标资产交易必要性进行了分析，而且与作者的工作实践相结合，厘清了当前银行理财非标资产交易的核心——估值，在此基础上提出了非标资产交易方案——基于现有的债权直接融资工具交易平台构建非标资产交易平台，将模型价格和市场价格相结合，以影子定价小组主动调整的方式进行估值。全书还对五类现有主流非标资产模式分别进行了案例模拟，提供了真实的交易样本。

《银行非标资产交易：解读与案例》一书，论述全面、条理清晰、逻辑性强，具有很好的实践指导作用。我很高兴向读者推荐这本书，相信本书的出版将对银行理财业务向资产管理方向发展和产品结构转型优化起到积极的推动作用，并对金融机构特别是银行从业人员提供有益的帮助。



中国社会科学院金融研究所所长

2015年9月

## **BANK NON-STANDARD ASSET TRANSACTIONS**

近年来，中国经济持续增长，利率市场化稳步推进，居民理财意识逐渐成熟，在金融脱媒趋势下金融机构积极参与竞争，银行理财业务进入高速发展阶段。截至 2015 年上半年，中国银行业理财规模已突破 18.4 万亿元，较 2014 年年末增长了 22.5%，已成为国内资产管理领域中最重要力量之一，规模持续领跑信托、保险、证券和基金。从资产配置情况来看，非标准化债权类资产投资占银行理财业务的比例约为 20%。银行理财非标资产作为打通客户资金与实体经济直接投融资的重要业务品种，积极响应新常态下国家提出的金融支持实体经济的发展战略，重点投向国家支持的“中国制造 2025”“一带一路”“京津冀一体化”“自贸区扩容”“丝路基金”“国企混合所有制改革”等行业和产业，成为银行积极融入直接融资体系、顺应行业发展规律、分享我国经济结构调整和政策改革红利的重要平台。

2013 年 6 月，银监会下发了《中国银监会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），对银行理财资金投资非标资产



的比例进行了严格限制。2014年以来，国内整体经济形势开始下滑，企业盈利能力逐步下降，银行理财投资非标资产的潜在风险不断积聚。监管部门对于银行理财投资非标资产的监管力度不断加强，以防范潜在风险。机构投资者通过简单配置非标资产就可坐享高收益的时代已成过去。而2014年下半年起，不断升温的资本市场则恰逢其时地承担起理财基础资产的重任。2015年6月以来，中国股市进入宽幅震荡期，银行理财资金通过信托、证券等“通道”涌入股市的隐性风险备受关注，为推动银行理财业务可持续发展，监管机构拟将理财业务限定为银行理财范畴。非标资产仍将成为银行理财业务的主要基础资产。

银行非标资产为债权性资产，包括信贷资产、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多种形式，各家机构投资策略多以持有到期为主。与标准化债权资产相比，非标资产具有收益较高、透明度低、形式灵活、流动性差等特点。非标资产业务的参与主体目前已基本覆盖金融体系中的大部分机构，出于资源获取、流动性管理等目的，各类主体均有参与非标资产交易的需求。非标资产交易不仅有助于银行逐步消化存量非标资产，而且作为银行探索非标转标的新路径，对于银行理财业务转型具有重要推动作用。

本书将理论研究与实际应用相结合，按照“理论研究—业务现状—方案设计”的逻辑顺序展开，在对国内现有的标准化资产及非标准化资产交易平台分类梳理和介绍的基础上，分析论证交易业务机制，通过具有代表性的票据类、信托贷款类、理财产品直接投资非标准化债权资产、带回购条款的股权性融资（卖断式交易）、带回购条款的股权性融资（买断式回购交易）五类商业银行非标资产模拟交易案例，探索银行转化非标资产、解决非标资产流动性问题的方案，实操性较强。主要内容如下：

全书分为理论解读篇和实操应用篇两大部分。理论解读篇分为6章。第1章对非标资产的定义、历史、现状、特点、形式等进行了综合概述，为全书的编写奠定了理论基础。第2章对国内现有的标准化资产及非标准化资产交

易平台进行了分类梳理和介绍，其包括银行间债券市场、证券交易所、传统产权交易平台、证券交易所份额转让平台、传统金融资产交易平台、互联网金融平台、商业银行搭建的银银平台、票据交易平台、信贷资产流转平台、资产证券化产品交易平台、债权直接融资工具交易平台。第3章对银行理财非标资产交易的必要性进行了分析。提出促进银行理财非标资产的流动性，提高银行理财非标资产的透明度，已成为非标资产实现标准化的必然方向之一。第4章提出了银行理财非标资产交易平台的构建方案，即银行理财非标资产交易平台可基于现有的债权直接融资工具交易平台进行构建。第5章对银行理财非标资产的估值及信息披露进行了详细分析，构建了银行理财非标资产的估值方法，即由模型价格和市场价格结合，以影子定价小组主动调整的方式进行评估，具体规则包括收集估值要素、确立贴现因子、现金流模型估值、影子定价小组评估、估值校验，并以案例形式进行了估值模拟。第6章针对现有的五类主流非标资产，提供了真实的交易样本，并在此基础上提出了银行理财非标资产交易平台构建的具体建议。

同时，为了增强实用性，本书的实操应用篇提供了20个应用。应用1拟定了银行理财非标资产交易的操作细则。该操作细则明确了业务定义、业务标准、登记、托管、报价、交易、结算、估值、清算、信息披露等业务机制，可作为银行理财非标资产交易业务的业务规则和业务指引。应用2~20为前述五大类资产相关交易的详细案例，以及交易业务主协议、单一资金信托合同、信托贷款合同、账户监管协议、股权转让协议、增资合同、委托管理协议、保证合同、债权投资合同、债权转让合同等全套交易合同。所有案例均根据实例编写，交易合同均为专业律师事务所撰写并反复讨论修改。

非标资产作为一类金融资产，已经形成了较大规模，成为金融体系中不可缺少的一类形态。通过银行理财非标资产交易平台的构建，盘活银行理财非标资产的流动性，提高银行理财非标资产的透明度，已成为非标资产实现标准化的必然方向之一。但非标资产的交易实践仍在逐步探索中。编写本书

的目的是在对银行理财非标资产投资领域最新实践进行分析总结的基础上，提出非标资产交易的建设性方案，提高非标资产流动性，并通过制度规范、估值体系建立、信息披露完善、合同权利义务约束来防范和控制非标资产投资风险，推动银行理财业务长期健康发展。同时，也希望本书能为金融机构特别是银行理财业务从业人员提供有益的帮助。

本书定位于指导银行非标资产交易操作实务，专家团队主要为本书的创作提供方向和思路，创作团队主要负责本书的撰写。创作团队以中信银行专业团队为主，同时聚合了中央国债登记结算有限责任公司、中国银行、中国民生银行、君泽君律师事务所、中盛律师事务所等多个专业机构的高级管理人员和业务骨干。团队成员既有统一的分工，也有精诚的合作与分享，从各自专业的角度，将理论分析与实际案例相结合，形成了非标资产市场全景式的深思，提出了银行理财非标资产交易的具体方案，力求体系完整，案例丰富，文字严谨，兼具理论性和实用性，可直接运用于实践。需要特别指出的是，囿于作者学术水平和时间、精力有限，书中难免会有许多不足之处，敬请读者海涵。

本书得以完成，首先要衷心感谢中国银监会创新部和中央国债登记结算有限责任公司的各位领导，他们给予大力支持和悉心指导，为本书的编写指引思路，并多次参与编写讨论，提供了大量宝贵的建议。其次要特别感谢中信银行历任理财业务分管行领导平时的业务指引和无私帮助，他们对本书的编写和出版给予了丰富的资源配置。最后，也由衷感谢来自不同领域的专家团队和创作团队成员积极贡献力量，使本书顺利问世。



中信银行理财业务管理部总经理

2015年9月

序 V

前言 IX

## 理论解读篇 1



## 第1章 非标资产概述 3

第一节 非标资产的背景 4

一、非标资产属性 4

二、非标资产定义 4

三、非标资产的由来及现状 4

## 第二节 非标资产特点及形式 8

### 一、非标资产特点 8

### 二、非标资产形式 9

# 2

## CHAPTER

## 第2章 国内交易平台现状 15

### 第一节 交易平台要素 16

#### 一、交易标的价格发现 16

#### 二、扩展参与主体及资金来源 16

#### 三、提供综合配套服务 16

#### 四、促进交易标的的流动性 17

### 第二节 传统标准化交易平台 17

#### 一、银行间债券市场 17

#### 二、证券交易所 21

### 第三节 非标资产交易平台 26

#### 一、传统产权交易平台 26

#### 二、证券交易所份额转让平台 30

#### 三、传统金融资产交易平台 33

#### 四、互联网金融平台 36

#### 五、商业银行搭建的银银平台 40

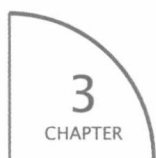
#### 六、票据交易平台 43

#### 第四节 银监会在各类资产交易平台搭建方向的有益探索 45

一、信贷资产流转平台 45

二、资产证券化产品交易平台 48

三、债权直接融资工具交易平台 49



### 第3章 银行理财非标资产交易的必要性 51

#### 第一节 银行理财非标资产概况 52

一、银行理财非标资产界定 52

二、银行理财非标资产的演化 52

三、银行理财参与非标资产的动力 56

#### 第二节 银行理财非标资产交易现状 57

#### 第三节 银行理财非标资产交易的趋势分析 58

一、银行理财资金与资产期限错配的矛盾 59

二、不同主体在融资类资产资源获取方面的矛盾 59

三、银行理财信息披露要求与非标资产透明度低的矛盾 60

四、银行理财非标资产流动性需求与资产定价缺失的矛盾 61

五、银行理财产品净值转型与非标资产估值的矛盾 61

#### 第四节 银行理财非标资产的标准化趋势 62

一、银行理财非标资产的监管定位 62

二、银行理财非标资产的交易探索 66

### 三、交易平台构建的必要性及可行性 72

## 4

### CHAPTER

## 第4章 银行理财非标资产交易平台的构建方案 75

### 第一节 中债登理财综合业务平台分析 76

#### 一、平台功能分析 76

#### 二、业务开展可行性分析 77

### 第二节 交易所交易业务分析 77

#### 一、上交所交易业务分析 77

#### 二、深交所交易业务分析 78

#### 三、业务开展可行性分析 78

### 第三节 银行理财非标资产交易业务标准 79

#### 一、参与主体标准 79

#### 二、交易标的标准 79

### 第四节 银行理财非标资产交易业务机制 79

#### 一、报价机制 79

#### 二、交易机制 80

#### 三、结算机制 80

#### 四、估值机制 81

#### 五、确权机制 81

#### 六、交易主体的权利及义务 81

七、登记托管结算机构的权利和义务 82

**第五节 银行理财非标资产交易登记托管机制 83**

一、非标资产登记 83

二、非标资产份额登记 83

三、登记效力 83

四、变更登记 83

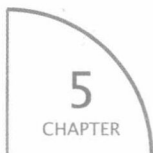
五、注销登记 84

六、托管 84

**第六节 银行理财非标资产交易清算机制 84**

**第七节 银行理财非标资产交易资产管理及信息披露机制 85**

**第八节 银行理财非标资产交易风险管理机制 85**



**第5章 银行理财非标资产的估值及信息披露 87**

**第一节 银行理财非标资产的估值 88**

一、估值规则 88

二、估值模拟 90

三、估值已具备的条件 94

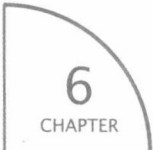
四、非标资产计量方法 94

**第二节 银行理财非标资产的信息披露 95**

一、信息披露原则 95



- 二、信息披露主体 96
- 三、信息披露流程 96
- 四、信息披露内容 96

A decorative graphic for Chapter 6, consisting of a quarter-circle arc on the right side of a square frame. Inside the frame, the number '6' is prominently displayed above the word 'CHAPTER'.

## 第6章 银行理财非标资产交易平台构建的建议 101

### 第一节 非标资产分类的标准化 102

### 第二节 银行理财非标资产交易模式 103

#### 一、卖断式交易模式 103

#### 二、买断式回购交易模式 103

### 第三节 票据类资产模拟交易解析 104

#### 一、交易结构 104

#### 二、交易方式 104

#### 三、交易合同及核心条款 105

### 第四节 信托贷款类资产模拟交易解析 105

#### 一、项目参与方 105

#### 二、项目结构 106

#### 三、交易方式 106

#### 四、交易合同及核心条款 106

### 第五节 带回购条款的股权性融资(卖断式交易)模拟交易解析 107

#### 一、项目参与方 107