

## 目录

本期导读.....	2
大类资产投资拐点显现！！！ .....	2
浦发惊爆 775 亿大案！金融圈迎来最强监管，释放强烈信号！ .....	2
近一年基金转型数大增 3.7 倍 呈现四大方向.....	3
宏观政策.....	3
大类资产投资拐点显现！！！ .....	3
30 万亿银行理财产品巨变 理财市场将发生怎样变化？ .....	7
监管政策.....	15
浦发惊爆 775 亿大案！金融圈迎来最强监管，释放强烈信号！ .....	15
近一年基金转型数大增 3.7 倍 呈现四大方向.....	23
保险资管.....	27
信托通道被严控 险资信托合作或受影响.....	27
行业新闻.....	31
资管开户新规：信托、保险 7 月 1 日起要报送持有人信息 .....	31
62 家信托公司 2017 财务数据在此！平安信托净赚 39 亿列席第一 .....	41
公募基金去年四季度盈利近 1300 亿元 货币基金最赚钱.....	44
产品情况.....	49
信托产品.....	49
资管产品.....	49
银行理财.....	49

## 本期导读

### 大类资产投资拐点显现！！！

大部分私募证券投资机构认为，从总体上看，2018年以股票为代表的权益类资产将是最好的投资标的之一；受2017年债券市场收益率持续上行、10年期国债收益率飙高影响，债券市场难言乐观；而商品期货市场不确定性较大，风险与机遇并存。

经历了防风险、严监管、去杠杆为背景的2017年，不少投资者感慨国内股市、QDII（合格境内机构投资者）基金的超涨预期、商品市场的不确定预期以及国内债市的超跌预期，盘算起2018年大类资产配置的“蓝图”。不妨听听被誉为“聪明资金管理人”的私募基金公司对2018年的大类资产配置逻辑。

格上理财相关统计显示，从总体上看，大部分私募证券投资机构认为，2018年以股票为代表的权益类资产将是最好的投资标的之一；受2017年债券市场收益率持续上行、10年期国债收益率飙高影响，债券市场难言乐观；而商品期货市场不确定性较大，风险与机遇并存。

### 浦发惊爆775亿大案！金融圈迎来最强监管，释放强烈信号！

1月19日晚，浦发成都分行的新闻震惊了整个金融圈。

银监会官网头条发布消息：为掩盖不良贷款，浦发银行成都分行使出各种“财技”，向 1493 个空壳企业授信 775 亿元，换取相关企业出资承担该行不良贷款。

银监会公告用词非常严厉——“这是一起浦发银行成都分行主导的有组织的造假案件，涉案金额巨大，手段隐蔽，性质恶劣，教训深刻”。

让人瞠目结舌的是，浦发银行成都分行之前宣称“长期不良贷款为零”。

1月19日，银监会公布依法查处浦发银行成都分行违规发放贷款案件。四川银监局公布对浦发银行成都分行案做出处罚，共罚没 4.62 亿元，相关责任人也被处理。

## 近一年基金转型数大增 3.7 倍 呈现四大方向

证监会最新公示的基金变更注册数据显示，截至 2018 年 1 月 5 日，近一年申请变更注册的基金数量为 177 只，同比增长 3.7 倍。分类别来看，混合型基金同类转型、债基转定开发起式债基、冷门指基转型热门指基、债券型基金同类转型为近一年基金转型四大主流方向。

## 宏观政策

## 大类资产投资拐点显现！！！

大部分私募证券投资机构认为，从总体上看，2018年以股票为代表的权益类资产将是最好的投资标的之一；受2017年债券市场收益率持续上行、10年期国债收益率飙高影响，债券市场难言乐观；而商品期货市场不确定性较大，风险与机遇并存。

经历了防风险、严监管、去杠杆为背景的2017年，不少投资者感慨国内股市、QDII（合格境内机构投资者）基金的超涨预期、商品市场的不确定预期以及国内债市的超跌预期，盘算起2018年大类资产配置的“蓝图”。不妨听听被誉为“聪明资金管理人”的私募基金公司对2018年的大类资产配置逻辑。

格上理财相关统计显示，从总体上看，大部分私募证券投资机构认为，2018年以股票为代表的权益类资产将是最好的投资标的之一；受2017年债券市场收益率持续上行、10年期国债收益率飙高影响，债券市场难言乐观；而商品期货市场不确定性较大，风险与机遇并存。

## 权益类资产机遇可期

2017年A股走势分化剧烈。Wind资讯统计显示，2017年上证50指数累计上涨25.08%，成交额高达8.91万亿元，而代表中小盘股的中证1000指数累计下跌1473.51点，跌幅达17.35%。2018年这种结构性行情会否继续上演？

部分私募机构持相对保守的观点。重阳投资总裁王庆表示，2018年A股结构性供需失衡或将延续，优质与平庸公司之间的供求格局存在显著差异，“择优

而买”的大方向不会发生改变，但市场将从“一次分化”过渡到“二次分化”，主旋律也将从“价值回归”切换到“价值发现”。

“不过，从外部政策面因素看，2018 年 A 股市场环境将好于 2017 年。”和聚投资首席策略分析师黄弢表示，A 股市场在经历了 2015 年的剧烈调整之后，2018 年投资者的参与意愿或将进一步提升，以加入美国 MSCI 新兴市场指数为代表的机构资金增量也将好于 2017 年。总的来看，在经历了 2017 年的剧烈分化行情后，A 股市场 2018 年有望迎来一个更均衡的格局。

也有相对乐观的观点。源乐晟资产有关负责人表示，2018 年权益类市场或将在各类资本市场中胜出。拉长投资周期来看股票、证券类资产，将会发现中国市场和美国市场一样，权益类资产回报率更高或许是大概率事件。

星石投资总经理杨玲认为，从杠杆率角度看，在房地产、债券、股票等大类资产中，权益类资产是唯一经历过去杠杆的，其他类资产或多或少有较多的杠杆存在；从动态估值水平看，中国市场仍占有一定估值优势，最新数据显示，MSCI 中国的估值只有 12 倍左右；从资产配置周期看，每隔约 5 年 A 股就有一次较好的市场机会，2018 年 A 股投资机遇可期。

## 债券市场难言乐观

与相对乐观的权益类市场相比，多数私募机构对 2018 年债市的预期并不乐观。

金斧子投资咨询公司 CEO 张开兴认为，2018 年国内债市可用“熊市筑底，静待曙光”来形容：2017 年债市一波三折，震荡下行，2018 年债市将延续熊市格局，缓慢筑底，短期内趋势性机会难现；中长期来看，供需两方面的改善将为债市行情的逐步复苏提供支撑，利率水平高企，调整空间有限，当前债市配置价值凸显，短久期、中高级品种具备更高安全边际。

六禾投资副总裁兼固定收益负责人陈震认为，受到近两年去杠杆等因素影响，目前国内债券收益率相对基本面已经超调，投资债券的资金明显减少，主要是银行理财压缩幅度较大。2018 年，在去杠杆基调大致不变的前提下，货币政策可能不会明显放松，银行的配置资金（包括自营和理财）恢复也需要时间，债市不太可能马上出现大牛市。

不过，较高的收益率也可能在 2018 年吸引资金回流债市。陈震表示，2018 年随着大资管新规落地，银行理财买债规模有望增加，银行房地产贷款收缩带来的闲置资金也有望流入债券市场；此外，随着人民币走稳，外资也可能继续进入国内投资债券。

## 商品市场不确定性较大

2018 年，各私募机构对商品期货市场的看法稍有分歧。有的认为商品市场仍有一定压力，需谨慎对待；部分私募机构则认为商品市场存在结构性机会。

敦和资管首席经济学家徐小庆表示，在供给侧结构性改革的背景下，商品需求仍是决定商品价格走势的核心因素。过去两年以黑色系为代表的商品出现大涨，

市场归因于供给侧结构性改革，但 2017 年有关大宗商品价格涨幅只有约 10%。预计 2018 年大宗商品市场的表现相对会比较谨慎，尤其是与国内需求相关度高的商品会面临一定调整压力。

也有私募机构认为，2018 年商品期货市场结构性机会仍存。凯聪投资有关部门负责人表示，与 2017 年相比，2018 年大宗商品的供需矛盾有所缓和，商品市场各板块品种按自身产业链供需状况的不同走势会有所分化。从总体上看，延续结构性行情的概率较大；从中长期看，主要制约因素是需求层面不确定性较大，但预计在商品市场的驱动因素中，宏观需求层面的权重将逐渐上升，整个商品市场的行情将主要取决于实体经济和各自产业层面的供需状况。

## 30 万亿银行理财产品巨变 理财市场将发生怎样变化？

据券商中国记者从多家银行业人士处了解，资管新规正式落地时间还尚无定论，可能是春节前，也可能是两会前。

这把悬在头上的利剑令掌管着近 30 万亿银行理财的从业者压力山大，银行们已经纷纷着手按着大方向调整，但细则没出来，模糊地带不少，银行在产品配置、投后管理等众多环节感到迷茫。

银行理财，这个占据中国资管市场头把交椅的庞然大物，日前，递交了其 2017 年年终总结。这一年，它做出了哪些贡献？又有何不足？2018 年的工作目标是什么？

## 九大关键点

### 1、银行理财存续规模五年内首度下滑。

近年来，银行理财市场持续发展，总体体量已接近 30 万亿，但增速逐渐下降，规模扩展态势有一定的放缓。

根据普益标准数据监测统计结果，截至 2017 年 12 月底，全国共有 476 家银行业金融机构（不包括外资银行）有存续的理财产品，理财产品数 122290 只，年内增速居于高位；而存续规模估计为 28.88 万亿，较年初的规模 29.05 万亿减少 0.17 万亿。银监会在 2017 年 10 月 14 日发布的数据显示，银行理财产品增速连续 8 个月下降。

### 2、全国性银行（含国有大型银行和股份制银行）在规模上始终处于绝对领先。

全国性银行的理财产品存续数量从 1 季度的 24502 只增加到 4 季度的 54581 只；城商行的理财产品存续数量从 1 季度的 19277 只增加到 4 季度的 37152 只；农村金融机构理财产品存续数量从 1 季度的 13571 只增加到 4 季度的 30557 只。

### 3、从相对意义上讲，无论是封闭式、开放式还是结构化产品，投资期限为 1-3 个月的期限类型发行量均最多，随着期限的增长，发行量均不断减少，反映出市场对于预期收益型理财产品投资期限的一致偏好。

4、从收益角度看，无论是封闭式、开放式还是结构化的产品，其收益分布均呈现“中间高，两头低”的现象。在封闭式、开放式和结构化产品中，投资起点为 10-50 万（含）的收益率均最高，达到 4.65%、4.54% 和 6.22%。

据记者了解，理财产品收益率会随着投资起点的增加而增加。面向机构的理财产品投资起点一般较高，机构产品更追求收益的稳定性，所以收益率较低，同时由于其规模较大，所以会大幅拉低高投资起点的理财产品收益率，因此出现了投资起点维度上的收益分布呈现“中间高，两头低”的现象。

5、外币理财发行量增幅 7%，发行封闭式外币理财产品 1737 款，开放式净值型外币理财产品发行数量仅有 2 款。收益率上，美元和澳元理财产品平均收益率最高，分别为 1.93% 和 2.02%。

2017 年外币理财市场的收益具有较明显的平缓上涨趋势，统计期内 12 个月平均收益率为 1.80%。2017 年 3 月平均收益率最低，仅为 1.59%，经过连续上涨后，2017 年 12 月平均收益率达到最高，为 2.11%，上涨超过 52BP。

封闭式外币理财的发行主力是国有大行，占据每月市场的半壁江山。

6、基于同业监管政策等因素，同业类理财产品资金存续规模出现腰斩，从 1 季度的 56900.00 亿元下滑至 4 季度的 27827.86 亿元，下滑百分比超过 50%。

7、2017 年，银行业金融机构共发行理财产品 190721 款，其中预期收益型理财产品 189538 款，净值型理财产品 1183 款，净值型产品占比为 0.62%。

但相比于 2016 年，净值型产品发行数量同比增长 56.27%。

8、从收益角度来看，国有大型银行的结构化预期性产品收益明显高于另外三类银行，达到 6.26%。城商行、农商行、股份行收益分别为 4.38%、4.08% 和 4.03%。说明国有大型银行设定的预期收益率区间较宽，挂钩指数、利率的效果更符合实际，其设计更加符合真正的结构化产品特点。

结构化产品的一大特点是，主要面向机构发行，个人和同业类型占比很小。

9、自 2017 年 1 月以来，开放式现金管理型理财产品（宝宝类理财产品）实现了发行数量和收益率同时增长的过程。发行数量上，从 2017 年 1 月的 124 款迅速增长到 2017 年 12 月的 166 款，增长率为 33.87%；平均收益率上，从 2017 年 1 月的 3.12% 增长到 2017 年 12 月的 3.60%，上升 48BP。

净值型理财增长率高达 56.01%

净值型产品通过合理的净值波动可以客观反映投融资市场的真实风险与收益，实现金融市场与实体经济良性互动，实现理财产品服务实体经济的需求。

2017 年 11 月出台的资管新规，明确规定了金融机构对资产管理产品实行净值化管理的要求，向净值化转型成为未来银行理财产品的重要发展方向。

根据普益标准数据监测显示，2017年，各商业银行共发行1183款净值型理财产品，相比于2016年全年发行的756款，同比增长率高达56.48%。

### 银行净值型理财波动较小

截至2017年12月，银行发行的净值型理财产品平均年化收益率为4.27%；公募基金产品年化收益率为6.46%；券商资管型产品年化收益率为4.12%。

从收益走势来看，银行理财和公募基金收益率均呈现波动增长态势。其中，银行净值型理财收益波动较小，收益十分稳定；公募基金收益率波动较大，券商资管产品收益率自5月份触底反弹后，维持了半年的稳定增长。

2017年上半年监管政策频出，公募基金和券商资管业务受到了较大的冲击，下半年以来，随着公司内部业务调整，加之市场环境逐渐趋于相对稳定，公募基金和券商资管业务也逐步平稳。

截至2017年12月，从平均年化收益来看，公募基金型收益最高，银行净值型次之，券商资管型收益最低。

### 净值型发行股份行是主力

截至 2017 年 12 月，全部银行净值型理财产品中，封闭式占比为 39.8%，开放式占比为 60.2%；从年化收益率看，封闭式净值型产品年化平均收益为 4.94%；开放式净值型产品年化平均收益为 3.83%，二者间的流动性溢价为 111BP。

从发行数量看，股份行发行数量最多，占比 51.3%；其次是城商行，产品数量占比为 38.0%；国有行占比 9.5%，农商行占比 1.3%。

国有行和股份行收益领先，均为 4.45%；城商行次之，年化收益为 4.06%；农商行年化收益最低，为 2.32%。

由于净值型银行理财产品对发行主体的投研能力和信息披露程度要求较高，与全国性大行相比，目前，区域性银行净值型产品整体投资能力较弱。从趋势看，银行净值型理财产品未来会成为主流，区域性银行还需加快推进人才培养建设，提升主动投资管理能力。

近日，北方某区域性银行互联网金融部总经理对记者表示，“资管新规出台后，城商行的净值化转型很艰巨，我们发展最大的掣肘就是跨区域经营受限，这直接影响了人才引进，即便高薪聘请也难有成果。”

## 净值型产品两大推动力

从监管政策导向来看，监管层打破刚性兑付愿望日益增长。当前中国经济转型压力大，信用违约事件趋于频繁。在银行理财规模不断扩大背景下，理财产品资金端短期化与资产端长期化错配的矛盾愈发突出。

银行理财面临的风险不容忽视，而预期收益型产品形态无法有效揭示风险状况，也不能有效落实风险承担主体。为此监管层希望能逐渐打破“刚性兑付”机制，实行“卖者有责，买者自负”，进而实现风险与收益向投资者的充分传递。

2017年11月出台的资管新规明确要求——“金融机构对资产管理产品应当实行净值化管理，净值生成应当符合公允价值原则，及时反映基础资产的收益和风险。按照公允价值原则确定净值的具体规则另行制定。”

净值化转型的硬性规定，无疑是该资管新规中对于银行理财业务冲击最大的条款，未来大部分的银行理财产品将被迫转型为净值型，和净值型产品形式要求相配套的是对刚性兑付行为的分类惩处和有奖举报，意指彻底打破刚性兑付。

据记者了解，总部坐落于北京的某股份行早早展开了破刚兑转型，在其去年的理财产品中，95%是非保本产品，在同业中比例最高。该行资产管理部总经理表示，“我们超过60%的资产投在债券市场，这些债券包括我的利率债，包括我们的信用债，中票，短融，PPN等等；大概12%投在非标，权益类不到5%。”

从银行内在需求来看，银行业金融机构也期望通过净值化管理转移风险并实现成功转型。目前银行理财业务的突出矛盾在于，投资者认为银行理财的预期收益即是“实际收益”，产品到期银行应当足额兑付，相关风险由银行全部承担。尽管就产品合同而言是“卖者有责，买者自负”，但现实执行的效果是“卖者全责，买者无责”，这对银行理财业务转型显然不利。

## “净值化”转型的两大掣肘

从负债端看，净值型产品的“类基金”性质要求投资者自主承担投资风险，这对银行理财资金端的客户思维转变提出了更高要求。

深受银行预期收益型理财产品多年熏陶，普通投资者对银行理财产品的思维定势是“保本保收益”，因而推广“买者自负”类基金的净值型产品显然困难重重。

投资者“风险自担、收益自享”的成熟投资理念的形成需要逐步引导和教育。让投资者接受净值化的银行理财产品，分步骤实施是唯一可行的操作办法。

具体而言，通过对机构客户、高净值客户、普通个人投资者分步骤推出相应的净值型产品，避免在过渡期结束后集中推出，被动面临比较明显的客户流失和流动性风险。

据记者了解，部分银行已经为此制定了相关的投资者教育宣传和分支行客户经理专业培训。

从资产端看，稳定净值波动的关键在于加强投研与风控能力建设，无论是配置型还是交易型投资策略，都意味着银行投资部门需要与其它资管机构在同一战场上进行竞争。

截至 2017 年 11 月，18 家全国性银行中，17 家已发行了净值型产品，在系统建设层面基本不存在障碍；而对于中小银行中，发行净值型产品的银行很少，要在短期内搭架系统，压力相对较大。

某国有大行资产管理部高级经理对记者表示，“对于未来净值化转型，任务很艰巨，目前已经储备了一些项目。但要根据监管要求、同业推进速度和研发速度，来决定产品设计时间。目前，还在等待监管进一步指引，现在估值方法还没定，投资者宣传工作也未到位。从我们现有的净值化产品来看，配置上更偏好信用债，未来会重点发展权益类产品，关键在于提升自身的投资能力。”

上述人士继续表示，以后的竞争对手不只是来自银行业，我们的初步目标是先稳定住现有客户，想办法提升客户的风险偏好等级，然后再进一步挖掘潜力客户。

从多家银行的反馈来看，既要丰富净值化产品，又要稳住规模，真的很难。资管新规正式实施后，银行在信息披露、风险控制、IT 系统、前台营销等多个环节的运营成本将会被迫上升。

## 监管政策

### 浦发惊爆 775 亿大案！金融圈迎来最强监管，释放强烈信号！

1月19日晚，浦发成都分行的新闻震惊了整个金融圈。

银监会官网头条发布消息：为掩盖不良贷款，浦发银行成都分行使出各种“财技”，向 1493 个空壳企业授信 775 亿元，换取相关企业出资承担该行不良贷款。

银监会公告用词非常严厉——“这是一起浦发银行成都分行主导的有组织的造假案件，涉案金额巨大，手段隐蔽，性质恶劣，教训深刻”。

让人瞠目结舌的是，浦发银行成都分行之前宣称“长期不良贷款为零”。

1 月 19 日，银监会公布依法查处浦发银行成都分行违规发放贷款案件。四川银监局公布对浦发银行成都分行案做出处罚，共罚没 4.62 亿元，相关责任人也被处理。

通过监管检查和按照监管要求进行的内部核查发现，浦发银行成都分行为掩盖不良贷款，通过编造虚假用途、分拆授信、越权审批等手法，违规办理信贷、同业、理财、信用证和保理等业务，向 1493 个空壳企业授信 775 亿元，换取相关企业出资承担浦发银行成都分行不良贷款。

9 条违法违规内容逐个看

从中国银监会四川监管局的官网处罚公告中可以看出，被处罚单位为上海浦东发展银行股份有限公司成都分行，被处罚金额为 4.6175 亿元。

具体处罚公告中对应的主要违法违规事实有以下 9 条 “ ”

1、内部控制严重失效，严重违反审慎经营规则。

2、未提供或未及时提供检查资料，不积极配合监管部门现场检查，对现场检查的顺利开展形成阻碍。

3、授信管理严重违规，严重违反审慎经营规则。

4、违规办理信贷业务，严重违反审慎经营规则。

5、违规办理同业投资、理财业务，严重违反审慎经营规则。

6、违规办理商业承兑汇票业务，严重违反审慎经营规则。

7、违规办理信用证业务，严重违反审慎经营规则。

8、违规办理银行承兑汇票业务，严重违反审慎经营规则。

9、违规利用保理公司进行资金空转，严重违反审慎经营规则。

这 9 条中所涉及的内容很广泛，主要是发放贷款方面的问题，还有一些同业投资、理财等业务。

### “零不良”的秘密

据了解，浦发银行成都分行实则利用超 1000 个壳企业承债式收购，以腾挪不良贷款，违规操作资金规模近千亿。

所谓承债式收购，是不良贷款腾挪的一种手段。

比如甲企业由于欠息在银行的贷款即将成为关注类，这时银行找来乙企业（如空壳企业）以一笔资金收购甲企业的这部分债务。与此同时，银行给乙企业新发放一笔贷款，乙企业再用这笔贷款的资金偿还此前甲企业欠银行的利息。通过上述一番腾挪，原本要逾期的贷款就又变成了正常贷款。

通过这番不良资产腾挪，浦发银行成都分行出现了长期“零不良”的繁荣假象。

21 世纪经济报道记者了解到，浦发银行成都分行 2002 年成立。

在案件暴露前，浦发银行成都分行长期“零不良”，并且在当地股份行经营中排名前列。因为业务表现突出，浦发银行成都分行也长期是行内的标杆。在该行 2009 年的一份新闻稿中曾介绍，浦发银行成都分行在业务高速发展的同时，员工无不良记录，无案件事故发生，保持了良好的资产质量并创造了前六年无欠息、无逾期、无垫款、无后三类不良贷款的佳绩。在上级行和监管部门近年的综合考评中，一直名列前茅。

平静的水面下实则隐藏暗礁，而当经济下行，风险则原形毕现。银监会在现场检查中发现，浦发银行成都分行存在重大违规问题，立即要求浦发银行总行派出工作组对成都分行相关问题进行全面核查。

涉案金额巨大，手段隐蔽，性质恶劣，教训深刻！

“这是一起浦发银行成都分行主导的有组织的造假案件，涉案金额巨大，手段隐蔽，性质恶劣，教训深刻。”银监会指出，用词之严厉十分罕见。

此外，该案也反映出浦发银行总行对分行长期不良贷款为零等异常情况失察、考核激励机制不当、轮岗制度执行不力、对监管部门提示的风险重视不够等问题。

此案暴露出浦发银行成都分行存在诸多问题：

一是内控严重失效。该分行多年来采用违规手段发放贷款，银行内控体系未能及时发现并纠正。

二是片面追求业务规模的超高速发展。该分行采取弄虚作假、炮制业绩的不当手段，粉饰报表、虚增利润，过度追求分行业绩考核在总行的排名

三是合规意识淡薄。为达到绕开总行授权限制、规避监管的目的，该分行化整为零，批量造假，以表面形式的合规掩盖重大违规。

网友评论“炸”开了锅！

浦发内部近 200 人被问责

银监会方面透露，浦发银行根据监管要求，在摸清风险底数的基础上，对违规贷款“拉直还原”做实债权债务关系，举全行之力采取多项措施处置化解风险，并按照党规党纪、政纪和内部规章，给予成都分行原行长开除、2 位原副行长分别降级和记大过处分，对 195 名分行中层及以下责任人员内部问责，并在全行启动大轮岗。

截至 2017 年 9 月末，浦发银行成都分行已基本完成违规业务的整改，目前该分行班子队伍稳定，总体经营平稳正常。

在四川银监局公布的行政罚单中，四川银监局依法对浦发银行成都分行罚款 4.62 亿元；对浦发银行成都分行原行长、2 名副行长、1 名部门负责人和 1 名支行行长分别给予禁止终身从事银行业工作、取消高级管理人员任职资格、警告及罚款。

开年第一大案，信号凸显，暗示强烈

“让套利者无利可图，让违法违规者得到应有惩处。才能让银行树立‘合规创造效益’的理念。”——监管部门人士强调。

据了解，下一步，银监会将认真贯彻落实党的十九大、中央经济工作会议和全国金融工作会议精神，坚持“监管姓监”，勇于负责，敢于亮剑，进一步深化整治银行业市场乱象工作，打好防范化解重大金融风险攻坚战。

业内人士认为，新年第一枪就是一个大案要案，信号凸显，暗示强烈。

在此背后，前些日子发布的第十九届中央纪委二次会议公报显示，中纪委也已盯上“金融信贷”。

这是一个资产规模超 240 万亿的行业，所有从业者都要小心了——要讲规矩、有纪律、知敬畏、守底线！

## 近一年基金转型数大增 3.7 倍 呈现四大方向

证监会最新公示的基金变更注册数据显示，截至 2018 年 1 月 5 日，近一年申请变更注册的基金数量为 177 只，同比增长 3.7 倍。分类别来看，混合型基金同类转型、债基转定开发起式债基、冷门指基转型热门指基、债券型基金同类转型为近一年基金转型四大主流方向。

### 混基转型占比近半 多为应对监管

近一年混合型基金转型数量在各类型基金中最多，尤以混合型基金同类转型为主。数据显示，转型基金中，混合型基金数量多达 80 只，在全部转型基金数量中占据 45.2%；从转型方向看，混合型基金同类转型类别最多，达到 59 只，在转型的混基中又超过 7 成。

具体统计来看，混合型基金同类转型又可细分为五类：一是主题基金、疑似打新基金转型，如东方增长中小盘混合转型为“东方新能源汽车主题混合”等。

二是量化基金相关转型，有的是主题基金转化为量化基金，有的是量化基金优化策略：如新华健康生活主题混合转型为“新华量化甄裕灵活配置混合”等，此类转型为 9 例。

三是沪港深基金与主题基金相互转型，如汇添富年年瑞定开混合转型为“汇添富沪港深优势精选定开混合”等，此类转型有 9 例。

四是保本基金、定增基金转为普通混合型基金，如安信安盈保本转型为“安信安盈混合”等，此类转型为 7 例。

北京一位中型公募基金经理认为，此类基金转型最多既与股市行情变化有关，也与监管政策要求密不可分：比如打新基金、中小创主题基金、量化基金等近年来收益率下行，遭遇资金净赎回；沪港深基金、保本基金、定增基金等监管政策趋严，基金转型也是为了更好适应市场变化和监管要求。

### 债基转定开发起式 委外基金“浮出水面”

除了混合型基金外，债券型基金是转型基金的第二大类，其中债基转定开发起式债基数量为 36 只，在近一年所有基金转型中占比为 20.34%，是仅次于混合型基金同类转型的类别。

事实上，早在 2015 年下半年股市发生调整后，不少规避市场风险的机构资金开始通过委外债基形式大举进入债券市场，为了规避巨额资金进出对基金运作的影响，2017 年 3 月 31 日，证监会对委外定制基金设立规范做出要求：一是采用封闭或定期开放运作方式且定期开放周期不得低于 3 个月；二是采用发起式基金形式；三是在基金合同、招募说明书等文件中进行充分披露及标识；四是不得向个人投资者公开发售。

此后，存量委外定制基金纷纷发起转型申请，委外基金纷纷浮出水面，成为去年基金转型的主流产品：如农银汇理金穗纯债转型为“农银汇理金穗纯债 3 个月定开发起式债基”等。

### 指基转型：追逐市场热点

除了混合基金、债券基金转型外，股票型基金也属转型“大户”，其中以冷门指数基金转型热门指数基金数量最多，转型数量为 13 只。比如天弘中证全指运输指数型发起式基金转型为“天弘中证红利低波动 100 指数基金”，“华安沪深 300 ETF”转型为“华安中华交易服务港股通精选 100ETF”等。

北京一位大型公募指数基金经理表示，随着市场格局的变化，有的冷门指数基金市场表现不佳，遭遇投资者净赎回；有的热门指数基金同质化竞争严重，市

场规模难以做大，都会导致指基转型到更有赚钱效应的热门指数上。通过追逐市场热点，以实现更好的赚钱效应，给投资人带来更好体验。

另外，在分级基金监管新规下，存量分级基金转型也开始加速：去年共有 8 只分级基金申报转型。同时，指数基金转混合基金也多达 6 只，比如天弘中证移动互联网指数型发起式基金转型为“天弘科技驱动混合”等也是将市场冷门指数基金转型为相对热门的混合型基金。

### 债基转型：降开放周期、转投资方向

除了上述转型较多的基金类型外，债券型基金转型的另一个大类为债券型基金的同类转型，而这一转型多以降低开放周期，降低持债风险为主要趋势：比如华夏恒利 6 个月定开债转型为“华夏恒利 3 个月定开债”，鑫元一年定开债转型为“鑫元恒鑫收益增强债”。

除了缩减开放周期外，由于债市低迷、赚钱效应较差，债基转货基、债基转权益基金的现象也开始出现，比如华夏恒汇一年定开债转型为“华夏招金宝货基”等。

据了解，由于中长端债券收益率与短债收益率并没有明显优势，持有短债和现金类资产成为债基的主流资产配置策略，在此条件下，较长时间的开放期限不仅难以获得较高收益，对投资者体验也不会好，因此降低开放周期就成为基金转型主趋势；而在投资转型方面，有的公司不看好债券后市，不排除将债基转型为货币基金或权益类基金，以避免基金日益迷你化。

除了上述基金转型的四大方向外，权益类基金间相互转型、固收类基金间相互转型、权益与固收基金转型、QDII 基金转型、细分领域基金转型等基金转型形式，转型数量越来越多。

## 保险资管

### 信托通道被严控 风险资信合作或受影响

2018 年开年首周，信托产品成立数量较前一周减少 63 款，成立规模与前周相比也骤降了 89.63%。

受“破刚兑”、“去通道”等强监管影响，信托通道费用应声高涨，信托新品在开年首周的规模也大幅下降。此前，有险资为提升备案效率借道信托，而目前费用的上涨已超出保险机构可以承担的范围。有业内人士表示，险资借道信托通道的业务或将消失。不过，险资投向集合资金信托计划这类非标资产未受影响。

## 险资通道业务或将缩水

去年 11 月 18 日，一行三会起草了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》（业内简称资管新规），打破刚兑成大势所趋。12 月 22 日，银监会又发文对银信类业务及银信通道业务进行规范。

强监管之下，信托新成立规模受到一定影响。用益信托数据显示，2018 年开年首周，信托产品成立数量较前一周减少 63 款，成立规模也较前一周骤降了 89.63%。用益信托认为，这与强监管下通道业务明显受限致使信托资金募集难度加大有关，通道业务规模的压缩在概率上也将造成新年度整个行业规模的下降。

据了解，险资将信托作为通道的业务也将缩水。“业内存在将信托作为通道的现象，险资作为主动管理的一方，借用信托去成立融资类信托计划。”一家保险资管人士表示，信托作为通道的优势是快捷便利，因为信托计划运用的是备案制，相较于注册制效率更高。

该人士同时表示，保险借助信托通道发行的规模不大，未来也会和监管的步伐保持一致。目前信托受监管影响，通道费提升比较明显，管理费报价已经由去年年初的 10 个 BP 上升到现在的 50 个 BP，保险机构较难负担。

“把信托当通道恐怕以后会行不通”，上述保险机构人士分析，从银监会执行信托“去通道”的决心来看，未来保险机构的通道类业务可能也会受影响。

### 险资投资集合资金信托计划

不受影响

尽管通道业务可能受限，但监管趋严对保险资金投资集合类信托资产计划不会产生影响。

“对保险资金而言，信托是可投资的非标资产。”一位保险机构人士也表示，公司会按照保监会的指引来投资，投向基础资产符合标准的集合资金信托计划。

上述保险资管人士表示，在风险评估上，保险机构只看内部评级，标准高于外部评级，保险资金投资信托以安全性为第一位，看重主体的信用评级。目前公司只做央企、国企等融资主体评级较高的项目，信用等级都在2A+以上。

针对信托打破刚兑会否对投资信托计划产生影响的问题，上述保险资管人士表示，专业机构投资者都是风险自担，刚兑不是机构投资人要求，散户和企业资金会更倾向于要求刚兑。

“打破刚兑是行业内的趋势，对保险机构而言，重点是要识别金融风险，对信用风险进行评估。”上述保险资管人士表示，保监会对信托公司和信托资产限定了门槛，而保险机构也有自己的评估团队。据其分析，信托作为非标资产，有助于优化资产结构，投资信托的收益也较为可观，目前收益都在6.5%以上。

上述保险资管人士表示，行业内信托投资占比不算高，也没有超过债权计划。因为信托资产占风险因子的权重较大，投资一单信托计划和债权计划的差距较大。但他表示，如果在偿付能力充足的情况下也可以投资。

另有一家保险投资人士则认为，目前标债的吸引力更大，不倾向于投资信托等非标资产。以目前的利率来看，非标的投資价值相对不高，尤其是非标资产的流动性、质押率也比较差。

## 行业新闻

### 资管开户新规：信托、保险 7月1日起要报送持有人信息

近期，中国结算发布了《关于加强私募投资基金等产品账户管理有关事项的通知》，对私募证券投资基金管理人、私募资管计划、信托产品、保险资管产品的证券账户管理，提出更加严格的要求，包括新增填报投资顾问、账户实控人、募集规模等更多信息，还有要求产品终止后须在 15 个工作日内办理证券账户注销手续，信托、保险产品履行看穿监管要求，需要及时报送受益权信息、份额持有人信息。

新规将在 1 月 29 日起正式实施，同时，存量产品要在 4 月 30 日前，做新增采集信息以及产品编码、杠杆率的补充报送。

基金君也采访了一些私募机构、券商托管人士，他们认为，未来资管产品需要提供的信息更加详细，意味着会更加规范。

#### 一、开户须提供备案信息

首先，《通知》明确，资管产品管理人履行资管产品证券账户管理责任。要求资管产品开立证券账户前须按照行业监管机构要求履行相应的备案登记手续。

比如私募投资基金等开户时须提供基金业协会出具的备案证明和产品编码。

还有，信托产品则须提供预登记证明和产品编码，但对于 2017 年 9 月 1 日前已成立但未办理信托登记的存量信托产品，开户时可暂不提供预登记证明和产品编码。

## 二、新增账户实控人等信息填报 发生变动 10 日内要办理

新规对资管产品提出新增填报信息的要求，《通知》规定，资管产品开立证券账户时，在填报现有产品基本信息的基础上，需要增加填报产品投资顾问、账户实际操作人、份额登记机构、募集规模、产品开放期等信息，并提供产品结构图。

如果信息发生变动，《通知》规定，开立证券账户时登记的产品信息发生变动的，资管产品管理人应在相关信息发生变动后 10 个工作日内，自行或由账户业务代理人临柜或通过证券账户在线业务平台申请办理证券账户信息变更业务。

## 三、产品终止 15 日内要注销账户

同时，新规第六条对注销提出要求，《通知》规定，资管产品到期终止后，资管产品管理人应在到期后 15 个工作日内，自行（临柜或通过证券账户在线业务平台）或由账户业务代理人办理证券账户注销手续。

#### 四、信托、保险产品履行看穿监管 及时报送信息

另外，新规对信托、保险产品有更加严格的信息报送要求。《通知》表示，为履行账户看穿式监管要求，自 2018 年 7 月 1 日起，产品管理人应按要求报送信托产品信托受益权信息、保险资管产品的份额持有人信息。

(1) 成立后 10 个工作日内，报送初始信托受益权信息或份额持有人信息。

(2) 每季度前 10 个工作日内，报送截至上季度末最后一个工作日日终的信托受益权信息或份额持有人信息。

(3) 当持有 5%（含）以上的受益人或份额持有人发生变动（包括持有人身份信息变动、持有份额发生申赎、转让交易行为等）时，应在发生变动后 5 个工作日内，报送变动完成当日日终的全量信托受益权信息或份额持有人信息。

## 五、存量产品在 4 月 30 日前完成信息补充报送

此外，新规还对存量产品给出处理意见。《通知》规定，实施前已开立的各类存量资管产品证券账户，资管产品管理人须核对产品是否已到期，对于 2018 年 1 月 31 日后仍存续的，应按要求于 2018 年 4 月 30 日前完成新增采集信息以及产品编码、杠杆率（如有）的补充报送；对于截至 2018 年 1 月 31 日已到期终止的，应按要求于 2018 年 4 月 30 日前完成证券账户注销。

## 影响几何：证券开户须提供更多信息 规范化是趋势

基金君采访了多位私募、券商托管人士。对于券商来说，需要增加工作量，提供更多信息，而私募普遍认为，未来严格化、规范化要求是趋势。

北京某大型券商托管人士表示，这次《通知》对资管产品的证券账户开户有挺大的影响，“1 月 29 日起所有产品开股卡时都需要多提供不少信息；另外，新规还提到要对历史产品进行信息补录，开户机构和代办机构都要做不少事情。”

南方某大型券商托管人士则认为，新规与现有的模式相比，没有太大的变化，就是托管人在帮私募基金等开股卡的时候，要求会更严格一些。“我们评估了一下，现有的模式不会变更太大，我们原来做的事情，还是一样要做的。”

然而，业内多家私募机构表示，新规之下操作比以前更加规范了，但是对于目前私募产品来说影响并不是很大，主要是券商那边要做的事情更多了。

“这次以文件的形式把流程梳理更加明确了，但是我们一直都是比较严格操作，并没有太多需要额外的关注的地方。而且我们后台的工作主要是外包给托管机构，包括银行、券商在做。”北京某大型私募市场人士表示。

北京某私募也坦言，“我去年底刚开立了一个账户、成立了一只产品。而且，我们最新的二级基金就是按照这个要求做的。”

## 关于加强私募投资基金等产品账户管理有关事项的通知

各市场主体：

为了进一步加强私募投资基金、证券期货经营机构私募资产管理计划、信托产品、保险资管产品（以下统称资管产品）证券账户管理，根据《证券法》、《证券投资基金法》、《证券登记结算管理办法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》等法律法规以及相关业务规则的规定，现将有关事项通知如下：

一、资管产品管理人根据法律法规规定和产品合同约定，履行资管产品证券账户管理责任。

二、资管产品开立证券账户前须按照行业监管机构要求履行相应的备案登记手续。

1、私募投资基金和证券期货经营机构私募资产管理计划的管理人应严格按照中国证券投资基金业协会（以下简称基金业协会）的有关要求履行备案手续，开户时须提供基金业协会出具的备案证明和产品编码。

2、信托产品管理人应当按照《信托登记管理办法》要求办理信托产品预登记，开户时须提供预登记证明和产品编码（对于 2017 年 9 月 1 日前已成立但未办理信托登记的存量信托产品，开户时可暂不提供预登记证明和产品编码。待完成信托登记后按本通知相关要求补充提供登记证明、产品编码和产品成立公告）。

3、保险资管产品管理人应当按照保监会的相关规定履行资产管理产品备案手续，开户时须提供保监会出具的保险资产管理产品设立的批复。

三、为进一步提高开户效率，资管产品管理人应优先选择资产托管人或委托交易证券公司（以下称账户业务代理人）通过我公司证券账户在线业务平台申请办理证券账户开户手续。

资管产品开立证券账户时，在填报现有产品基本信息的基础上，需要增加填报产品投资顾问、账户实际操作人、份额登记机构、募集规模、产品开放期等信息（详见附件一），并提供产品结构图（包含产品管理人、托管人、委托人等要素信息，加盖管理人公章）。

四、信托产品、保险资管产品管理人应及时将产品成立情况告知账户业务代理人，产品未能按计划成立的，应及时办理账户注销手续。

1、信托产品管理人应在完成信托产品登记后 10 个工作日内，向账户业务代理人提交信托登记证明文书和产品成立公告（加盖管理人公章）。保险资管产品管理人应在向保监会报备后 10 个工作日内，向账户业务代理人提交已向保监会履行报备手续的证明材料和产品成立公告（加盖管理人公章）。

2、信托产品、保险资管产品账户开立后六个月，对应资管产品仍未成立的，信托产品管理人、保险资管产品管理人应自行或由账户业务代理人及时办理证券账户注销手续。

3、账户业务代理人应督促信托产品管理人、保险资管产品管理人按照我公司要求及时提交产品成立相关材料，无法成立的，应督促其办理账户注销手续。

五、资管产品开户后，开立证券账户时登记的产品信息（含本通知第三条要求新增填报的信息）发生变动的，资管产品管理人应在相关信息发生变动后 10 个工作日内，自行或由账户业务代理人临柜或通过证券账户在线业务平台申请办理证券账户信息变更业务。

六、资管产品到期终止后，资管产品管理人应在到期后 15 个工作日内，自行（临柜或通过证券账户在线业务平台）或由账户业务代理人办理证券账户注销手续。

七、为履行账户看穿式监管要求，自 2018 年 7 月 1 日起，产品管理人应按要求向我公司报送信托产品信托受益权信息、保险资管产品的份额持有人信息。

1、信托产品、保险资管产品的管理人应在产品成立后 10 个工作日内，向我公司报送初始信托受益权信息或份额持有人信息（详见附件二）。

2、产品存续期间，信托产品、保险资管产品的管理人应在每季度前 10 个工作日内，向我公司报送截至上季度末最后一个工作日日终的信托受益权信息或份额持有人信息。

3、当持有 5%（含）以上的受益人或份额持有人发生变动（包括持有人身份信息变动、持有份额发生申赎、转让交易行为等）时，信托产品、保险资管产品的管理人应在发生变动后 5 个工作日内，向我公司报送变动完成当日日终的全量信托受益权信息或份额持有人信息。

4、信托产品、保险资管产品的管理人可自行或委托资产托管人、份额登记机构等通过我公司证券账户在线业务平台报送持有人信息。

八、对于本通知实施前已开立的各类存量资管产品证券账户，资管产品管理人须核对产品是否已到期，对于 2018 年 1 月 31 日后仍存续的，应按本通知第三条要求于 2018 年 4 月 30 日前完成新增采集信息以及产品编码、杠杆率（如有）的补充报送；对于截至 2018 年 1 月 31 日已到期终止的，应按照本通知第六条要求于 2018 年 4 月 30 日前完成证券账户注销。

## 九、其他事项

1、资管产品管理人应当切实承担账户管理职责。对在账户开立及使用过程中存在违法违规行为，以及不配合提供相关信息或故意提供错误信息的，我公司将依照相关业务规则采取限制证券账户使用或注销证券账户等措施；情节严重的，我公司将暂停受理其新开户申请。

2、资管产品托管人和委托交易证券公司作为资管产品账户业务代理人，应切实履行“了解你的客户”职责，切实做好资管产品在账户开立、产品成立、存续、终止等环节的管理，按我公司要求报送相关信息，督促并协助资管产品管理人办理账户开立、变更、注销等业务。发现有异常情况的应及时向我公司报告。未按上述要求执行且情节严重的，我公司将暂停受理其新开户申请。

3、我公司将按照中国证监会的要求，与上海证券交易所、深圳证券交易所、全国中小企业股份转让系统、中国证券投资基金业协会、中证资本市场运行统计监测中心等机构建立监管合作和信息共享机制。

4、本通知自 2018 年 1 月 29 日起实施。

## 62 家信托公司 2017 财务数据在此！平安信托净赚 39 亿列席第

忐忑地面对未知的 2018 年，你是否很需要上一年的成绩单“打气”？

通过银行间市场，信托百佬汇记者终于集齐 62 家信托公司未经审计的 2017 财务数据，并汇编成表。（数据不涵盖安信信托、山东信托、东莞信托、陕国投、浙金信托及长城新盛信托这 6 家）

总得来说，2017 年 60 多家经营数据的总体排位出现了不小变动。行业里头有惊喜也有失落，以民生信托、外贸信托、渤海信托、五矿信托、湖南信托等为代表的公司排位明显蹿升，中江信托等公司则经历了幅度不小的下滑。

目前榜单的净利前三分别是平安信托、中信信托及重庆信托。而这些领跑者或多或少感受到来自安信信托的压力——此前安信信托表示，2017 年力争实现目标净利润 36 亿元。

后续信托百佬汇将推出有关信托公司 2017 年经营数据的更多榜单及报道，敬请关注。

## 前三甲数据稳定

2016 年，平安信托以 38 亿元的净利润夺得行业第一。2017 年，这个榜单依然由他引领坐镇。

数据显示，平安信托 2017 年实现营收 63.27 亿元，其中 42.92 亿元是手续费及佣金收入，19.31 亿元是投资收益，最终斩获 39.07 亿元净利润。值得一提的是，平安信托这四个财务指标均居于业内前三，且投资收益和净利润均为第一。

中信信托以 35.26 亿元的净利润位列榜单第二，这家老牌劲旅 2017 年营收和手续费收入均是行业第一，投资收益为 13.69 亿元，排名行业第五。

重庆信托 2017 年净赚 33.6 亿元，位列行业第三。从数据来看，这家公司的投资收益依然傲人，高达 17.66 亿元，仅次于平安信托。手续费及佣金收入优势没有投资板块明显，2017 年信托业务收入实现 21.42 亿元，位列行业第九。

值得一提的是，这些领跑者或多或少感受到来自安信信托的压力——此前安信信托表示，2017 年力争实现目标净利润 36 亿元。

## 两大业务 TOP10

以下两张榜单清晰梳理出信托公司两大业务类别的 TOP10。

中信信托、平安信托、中融信托、华能贵诚信托、中航信托、中铁信托、建信信托、兴业信托、重庆信托和四川信托入列信托业务前十。

平安信托、重庆信托、华润信托、中融信托、中信信托、民生信托、中诚信托、江苏信托、长安信托及华能贵诚信托入列投资业务前十。

## 银行系继续吸睛

2017 年，四家银行系信托共同实现营业收入 106.43 亿，实现净利润 58.56 亿元。回顾 2016 年的数据可知，银行系信托公司净利增幅略低于营收增幅，营收增幅在 15% 以上，而净利润增速约为 12%。

值得一提的是，2017 年，银行系信托营收已经占到 62 家信托公司营收的 10%，目前 62 家信托营业收入总计为 1077.48 亿。

具体而言，四家银行系信托的排位上，建信信托依旧稳坐龙头地位，交银信托排位第四。有意思的是，两家公司的营收差距在加大，但净利差距在缩小。两家公司间的营收相差 17.41 亿，净利润相差 8.72 亿。在 2016 年两者的营收差距约为 13 亿元，净利差距则为 6 亿元左右。

上海地区的两家银行系信托公司——兴业信托与上海信托排位非常靠近。营收方面，兴业信托优于上海信托，相差 1.26 亿元；在净利润方面，上海信托略胜一筹，多出兴业信托 0.81 亿元。

投资收益方面，建信信托与兴业信托排位靠前且实力相当，投资收益均超过 8 亿元。在 62 家信托公司排名中，分别位列第 11 名和第 12 名。

## 公募基金去年四季度盈利近 1300 亿元 货币基金最赚钱

公募基金去年四季度盈利近 1300 亿元

2017 年，“炒股不如买基金”的理念得到充分印证。随着 2017 年四季报的披露，公募基金投资轨迹逐渐明晰。四季报显示，2017 年四季度公募基金整体利润近 1300 亿元，货币型基金、混合型基金等盈利颇丰。从持仓来看，大蓝筹板块仍是基金经理的挚爱。

展望后市，多只基金表示，业绩是投资之本，未来配置核心将继续集中在盈利和估值匹配度好、自生内在成长性高、内在价值被显著低估的行业和公司。

## 货币基金最赚钱

金牛理财网统计数据显示，120 家基金公司披露了旗下 6149 只基金的 2017 年四季报。其中，股票、混合、债券、货币、QDII、保本、商品、FOF 等类型基金整体利润为 1298.06 亿元，较 2017 年三季度下降 684.62 亿元，降幅为 34.53%。

分产品类型看，传统“赚钱大户”货币基金成为 2017 年四季度盈利最多的基金类型，649 只货币基金斩获 699.48 亿元利润。受 A 股市场整体走势震荡、结构化行情持续影响，2682 只混合型基金也收益颇丰，利润达 470.19 亿元；股票型基金利润为 52.90 亿元。债市在 2017 年末依然颓势未改，不过 1815 只债券型基金也获利 34.84 亿元。此外，147 只 QDII 基金实现利润 25.07 亿元。

值得注意的是，2017 年四季度，120 家公募基金公司中有 103 家收获正收益，占比 85.83%。

## 大蓝筹仍是挚爱

从行业角度看，2017 年四季度基金青睐的前四大行业是制造业、金融业、房地产业及批发零售业，基金净值占比分别为 41.45%、7.14%、2.39%、2.39%。其中，制造业和房地产业基金净值占比较上一个季度上涨。

2017 年四季报披露的调仓换股路线图显示，大蓝筹板块仍然是公募基金的挚爱。公募基金前十大重仓股中，白酒、家电、传媒等消费品及服务类个股占据 7 席，银行保险占据 3 席。具体来看，公募基金的前十大重仓股分别是中国平安、五粮液、伊利股份、贵州茅台、格力电器、美的集团、分众传媒、招商银行、泸州老窖、中国太保。其中，持有中国平安、贵州茅台、伊利股份、五粮液、招商银行、格力电器的基金数量均在 350 只以上。

持仓变动方面，被基金增持的股票中，最具吸引力的依然是中国平安，持仓市值增加 79.86 亿元；分众传媒、五粮液的市值也增加了 69.68 亿元、61.06 亿元。在季末基金重仓股中，还出现了几家新面孔。其中，重仓恒逸石化的基金数达 29 只，新湖中宝和中材国际等也进入基金重仓视野。

减持数据显示，欧菲光、歌尔股份、长盈精密的公募基金持仓市值减少较多，分别减持 74.34 亿元、29.39 亿元、27.85 亿元。

相较 2017 年三季度，5 只“国家队”基金调低权益投资占比。华夏新经济权益投资占基金总资产比例从 56.83% 下调至 40.68%，嘉实新机遇从 36.77% 下降至 19.14%，南方消费活力从 32.33% 下调至 24.21%，招商丰庆从 13.31% 下降至 7.47%，易方达瑞惠从 13.88% 下调至 9.28%。从历史仓位数据看，目前 5 只“国家队”基金的权益投资占基金总资产的比例皆处在成立以来的低水平。尽管权益投资比例降低，但 5 只基金报告期内获利颇丰。其中，华夏新经济实现利润 2.17 亿元；南方消费活力实现利润 8.93 亿元，招商丰庆实现利润 5.81 亿元，易方达瑞惠和嘉实新机遇分别实现利润 1.45 亿元和 1.15 亿元。

### 坚持价值投资理念

展望 2018 年，多位基金经理表示，在未来的配置中仍将坚持中长线投资理念，配置核心将继续集中在盈利和估值匹配度好、自生内在成长性高、内在价值被显著低估的行业和公司。

易方达消费行业基金认为，在消费行业各子行业中，2017年四季度表现强劲的是食品饮料、白电和农业板块。2017年四季度消费板块再次领先市场，尤其是龙头企业表现强劲，反映了市场对确定性的追求和对预期回报的下降。2017年四季度，该基金降低了一些波动率大、流动性不够充裕的品种的持仓比例，增加了一些业绩增速适中但波动率和估值都处于低位的品种。同时，市场对2018年经济形势的判断过于谨慎，使得家电、汽车、食品饮料等板块中部分股票的估值水平依然十分具有吸引力，因此增加了这类股票的配置比例。

国泰互联网+基金预计，2018年国内经济仍将较为平稳，货币政策维持稳健中性，同时各项改革持续推进，市场风险偏好逐步提升。

因此，2018年国内股票市场整体仍将震荡上行，存在结构性机会，具有良好成长性且估值合理的公司或将有较好表现。具体来看，一方面，未来能满足人民对美好生活追求的行业具有较好的投资机会；另一方面，中国经济增长由高速度向高质量发展转变，科技创新、先进制造和传统产业优化升级等领域蕴含着投资机会，金融等行业也具备较好的投资价值。

嘉实新兴产业基金表示，从经济动能积蓄、估值与业绩增长匹配度、资金配置流向等角度出发，对中国市场的中长期表现持更加积极的态度，未来出现牛市行情的基础正在巩固。在经济保持平稳的情况下，一方面场内资金活跃度增加，海外、机构资金不断入市的趋势将持续，流动性在金融监管平稳推进的情况下不

会对市场造成明显抑制；另一方面，目前市场整体、尤其是大市值蓝筹板块的估值水平并不高，市场整体盈利水平的平稳增长将逐步推升指数水平。市场环境、供需及海外投资者“北上”等因素对市场结构性的影响在 2017 年已有很大程度的体现。A 股纳入 MSCI 指数将对资本市场产生深远的影响，真正的价值投资会迎来春天。

## 产品情况

### 信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 39 只。期限为 10-60 个月不等。年化收益率在 6.1%~9% 之间。

### 资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 30 只。期限为 3-24 个月不等。年化收益率在 5.5%~9.6% 之间。

### 银行理财

上周共搜集到银行理财产品 28 只。期限为 35-360 天不等。年化收益率在 4.8%-5.6% 之间。