

目录

宏观政策.....	2
地方频出手 财政部喊话支持稳增长.....	2
行业监管.....	6
信托全行业“国考”在即.....	6
信托理财.....	8
杏花村置业深陷债务泥潭 北京融典、新华信托踩雷.....	8
难逃光耀地产债务漩涡 华澳信托紧急诉讼求自保.....	11
地产信托兑付高峰将至谨防风险击鼓传花.....	14
无视监管禁令 第三方机构“代销”信托未停.....	17
民生信托增资至 20 亿元.....	18
公（私）募现状.....	19
公募基金规模突破 5 万亿 货基膨胀.....	19
中小公募盈利难 股东频打“退堂鼓”.....	22
保险资管.....	25
银行系保险集体谋划自建资管公司.....	25
互联网金融.....	27
银监会频开闭门会 摸底 P2P 生态.....	27
“宝宝”投资新蓝海：对接票据贷存争议.....	29
子公司.....	33
华泰柏瑞爱建信托自贸区内合建基金子公司.....	33
证监会“督造”投资决策流程 基金子公司紧急补漏风控缺口.....	33
26 号文或难禁止公募与私募合作 券商成基金子公司外包服务劲敌.....	36
127 号文.....	38
127 号文显威力：5 月同业存单、ABS 井喷.....	38
京津冀.....	42
京津冀协同发展规划调研报告已形成.....	42
800 亿基建投资助力京津冀.....	44

宏观政策

地方频出手 财政部喊话支持稳增长

来源：第一财经 5 月 29 日

应对经济下行压力，一些地方政府最近相继出台稳增长措施，其中**财政支持和扩大投资是主要方向**。

广东省财政厅昨日提交的《关于财政支持稳定经济增长的政策措施》显示，今年省财政将安排资金 647 亿元投向基础设施建设等领域，并为企业减负约 380 亿元。

此前，四川省政府常务会议研究部署当前促进四川经济持续稳定增长的系列措施；山西省政府第 46 次常务会议研究今年第一批新增投资计划，决定在部分领域增加投资计划 364.5 亿元。

国务院总理李克强 28 日下午在会见世界经济论坛主席施瓦布时表示，面对下行压力，我们坚持稳中求进，主动有为，统筹推动稳增长、促改革、调结构、惠民生，**继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策**，加强政策协同配合，做好政策储备，适时适度预调微调，营造良好发展环境，调动千千万万人的积极性，努力实现今年经济社会发展的预期目标。

昨天，中国政府网公布了财政部的一则通知，要求加强财政预算执行管理，其核心要求是在增长下行压力仍在的背景下，发挥财政对经济增长的拉动作用。

下行压力困扰地方

经济下滑趋势在今年表现得十分明显。今年一季度，全国 31 个省份中 29 个省份的增速都是下滑的，其中中西部省份普遍下滑 2 个百分点左右，以前多年保持两位数增长的省份增速也降到了个位数。

中国社科院研究员徐逢贤对《第一财经日报》记者表示，中西部地区主要是传统产业，而传统产业市场饱和，必然会压缩产量。另外一个重要原因则是投资的减少。

这对资源省份影响最大。今年一季度山西经济仅增长了5.5%，同比回落了4个百分点。5月17日~20日，山西省抽调多位熟悉经济工作的干部组成11个督查调研组，分赴各市专项督查调研，并要求根据调研结果“聚焦问题，强化措施，促使经济增长尽快回到合理区间”。

虽然一些地区4月数据显示有止跌势头，但是下行压力仍然存在。5月20日，云南省政府第38次常务会议分析了1月~4月全省经济运行情况，指出“在云南，稳增长是大局，稳增长是政治，关乎当前，更系长远，必须毫不动摇、一以贯之抓紧抓好”。

相比中西部地区，东部沿海地区的稳增长压力也一样大。就广东省而言，一季度GDP同比增长7.2%，与广东全年增长目标8.5%相差1.3个百分点，外贸出口下降22.4%，出现2010年以来的首次负增长，固定资产投资同比增长17.3%，同比下降2.2个百分点。

多城出手稳楼市

楼市下行导致房地产开发增速放缓，由此带来固定资产投资下滑，从而拖累经济增长。

1月~4月，河南全省房地产开发投资977.10亿元，增长16.8%，增速比一季度回落7.3个百分点。前4个月，安徽房地产开发投资1097.5亿元，增长9.4%，增幅比一季度、上年同期分别回落3.1个和6.8个百分点。

中原地产首席市场分析师张大伟告诉《第一财经日报》，即使在北京这样的一线城市，楼市下行都对地方经济产生了很大影响，开发投资增速也很难维持像去年那样对经济的推动作用。

在这样的情况下，从中央到地方，稳楼市已提上日程。在中央层面，央行副行长刘士余在5月12日主持召开了住房金融服务专题座谈会，针对个人住房贷款排队、银行惜贷等情况，希望银行加强对个人住房贷款的服务，对已经批准的个人住房贷款提高放款效率。

在地方层面，**目前已有超过10个城市加入稳楼市行列**。最新一个加入的城市是安徽芜湖，与宣城、铜陵、扬州一样，采用的都是公积金救市的政策。“这些城市本身没有限购，所以它们不具备放松限购的条件。”张大伟说，这些城市**救市一般有两种途径，一是公积金政策**，这是地方政府可以自己做决定的；**二是补贴税费**，但这对地方政府的财政是有压力的。

财力加码、基建领跑

在经济下行压力增大的情况下，一些省份也在通过财税杠杆“稳增长”，其中基建领域则是吸金大户。

广东省财政厅28日提交给省人大常委会会议的《关于财政支持稳定经济增长的政策措施》显示，广东将综合运用资金及政策手段，2014年省财政安排资金647亿元，并通过税收优惠、减免收费等方式为企业减负约380亿元，通过扩大财政投资，支持基础设施建设等方式，确保该省今年8.5%的增长目标。按照上述措施，广东647亿“稳增长”资金中，将有332亿元用于支持交通、水利、环保等基础设施建设。其中，交通项目方面安排了235亿元。

除广东外，5月21日，2014年云南省第一批总投资769亿元的197个重点项目举行集中开工仪式。云南省省长李纪恒表示，当前，云南经济下行压力增大，一个重要因素就是投资增速持续回落，导致经济增长动力严重不足。

财力加码，必然要求资金及时到位。财政部昨天公布文件，要求地方政府加快基建工程和其他预算的支出进度。文件明确，今年一些年初没有落实到具体单位的本级代编预算，预算资金必须在6月30日前分配下达到各地区和部

门，超过9月30日仍未落实到部门和单位且无正当理由的，除据实结算项目外，全部收回总预算。

“预算执行中还存在部分支出进度较慢、预算资金大量结转、国库存款沉淀较多等问题。”财政部解释称，为了更好地促进经济结构调整，保障和改善民生，发挥财政对经济增长的拉动作用，因此下发文件。

此前一些投行分析人士认为，今年以来的财政支出数据表明，今年政府的支出速度没有去年快，也不符合预算案提出的今年实施积极财政政策的基调，未来应该加大财政支出力度。

中国社科院财经战略研究院研究员杨志勇告诉本报，财政支出速度偏慢有一部分原因是“八项规定”和削减“三公经费”；财政减少了不必要的浪费，这是值得鼓励的；另有一些时间期限较长的项目，由于不符合制度调整或受限于支出规定，也出现难支出的问题。

行业监管

信托全行业“国考”在即

来源：21 世纪报 5 月 27 日

近日，各信托公司陆续收到中国信托行业协会下发的关于《信托从业人员资格认证管理办法》的征求意见稿（下称《征求意见稿》）。从具体业务端，从严禁第三方推介信托，规范项目报备流程操作，清理非标资金池业务；到顶层制度建设，修订《信托公司监管评级与分类监管指引》、《信托公司净资本管理办法》，信托监管体系的再造又延伸到了从业人员的管理。

数据显示，目前信托行业从业人员超过 1 万人，他们创造了信托行业跃居第二大金融行业的历史，但也留下了诸多隐患。不断爆发的产品兑付危机、连续事发的金融腐败案件，根在制度，事在人为。

《征求意见稿》要求信托从业人员应当取得信托从业人员资格，资格考试和资格审核均由行业协会组织。

资格证书又分为基本从业资格和信托经理从业资格。其中信托经理从业资格申请要求申请人有两年以上（含两年）信托从业经历，或三年以上（含三年）金融相关领域从业经历，或信托相关领域三年（含三年）从业经历。

信托行业人员资格认证亦是曾在 2009 年征求意见的《信托从业人员管理办法(征求意见稿)》（下称“管理办法”）的重要内容。业内预期，随着资格认证管理办法的出台，《管理办法》也有望出台。

对比 09 年版：从业门槛“降低”

“尽快印发规范信托公司从业人员管理办法，指导信托业协会做好从业人员考试工作，提高信托从业人员素质，加强从业人员资格准入和持续管理，建立从业人员诚信履职评价机制”是 99 号文中九项完善监管机制措施中的一条。

信托业内人士透露,《征求意见稿》的下发预期之中,自去年以来,信托业协会已开始举办信托业从业人员培训,并最后进行考试。

早在2009年,银监会曾下发过《信托从业人员管理办法(征求意见稿)》,其中信托从业人员资格考试被作为重要内容。

相比于彼时的内容,此次征求意见稿对从业人员的资格认证条件较为宽松。一方面简化了信托从业人员资格认证和执业认证两道程序,只需资格认证一项即可;另一方面,针对信托经理的门槛由原来的具有三年以上信托业或五年以上金融相关领域从业经历的证明,变为“两年以上(含两年)信托从业经历,或三年以上(含三年)金融相关领域从业经历,或信托相关领域三年(含三年)从业经历”。

即便对于这样的条件,业内仍有人担心,由于这几年信托从业人员多为“速成”,如果马上执行,恐怕依然会有信托经理要“下岗”。

另外,根据《征求意见稿》,资格证书自颁发日起每两年进行一次年检。

当信托从业人员出现下列情形时,信托公司应向协会申请注销其资格证书:参与管理和运作的项目未能如期正常清算,且负有严重失职责任的;在操作项目时,因故意或重大过失向公司提供虚假数据、证照、合同、档案或其他关键文件,导致公司对项目质量做出判断失误,并给公司带来重大损失的。此外,严重违反诚实守信职业道德,或严重违反公司保密协议,以及其他对公司造成恶劣影响的。

信托从业人员被注销资格证书的,两年内不得重新提出从业资格申请。协会还将建立从业资格信息数据库,对被注销资格证书、受到监管部门处罚及行业禁入进行备案管理,记入诚信记录。

信托反腐利剑

除了基本的资格认证，更重要是信托从业基本行为规范，这也是 2009 年的《管理办法》中的另一个重要章节。

按照管理办法，一方面规定了信托从业人员应恪尽职守，严格遵守信托文件以及信托公司内部控制制度、风险管理制度、相关业务规则的规定，勤勉尽责，维护信托受益人的最大利益；另一方面，要求信托经理不得滥用职权，不得违反规定授权他人代为履行职务。不得以其管理的信托财产进行利益输送，不得不公平对待其担任信托经理的不同信托项目等。

这些正是部分从业人员曾经或者正在触犯的红线。除了部分因信托经理追逐高额收入忽视业务质量导致产品兑付出现问题以外，金融反腐风暴中，信托行业也成为重灾区。伴随甘肃信托窝案以及四川信托原高管接受调查等事件发生，销售返点、体外收取财务顾问费等行业潜规则浮出水面。

对于信托行业潜在的风险问题，杨家才亦曾在年会上指出，建立恢复与处置机制，最主要的是建立生前遗嘱制度。其中关于信托从业人员的激励性薪酬制度，在业务或者机构出现问题时，必须返还。

另外，99 号文中也加强从业人员持续管理，建立从业人员诚信履职评价机制，还有建立风险责任人的案底制度。

业内认为，这些内容都将有可能被写入最终正式出台的《管理办法》之中。

信托理财

杏花村置业深陷债务泥潭 北京融典、新华信托踩雷

来源：21 世纪经济报道 5 月 28 日

位于山东枣庄的滕州市杏花村置业有限责任公司（下称“杏花村置业”）日前陷入了多个债务泥潭，多项融资已逾期。这家成立于2009年地产高峰时的地产公司，曾在之后的几年内大规模举债开发，在近两年地产严格调控后，目前资金链面临压力。

工商资料显示，杏花村置业成立于2009年1月，注册资本5000万元，法人代表徐庆芳，主营开办市场；物业管理；房地产开发与销售等。

据了解，在杏花村置业的债权人名单上包括银行、私募基金、民间借贷、信托，其中，值得关注的是，新华信托亦在其列，这家前几年地产项目剧增的信托公司，2013年来，陆续曝出多起信托项目违约，后遗症日渐显现。

资金链压力

21世纪经济报道记者获悉，在杏花村置业之前，公司实际控制人徐庆芳以经营干货批发起家，主要平台为滕州杏花村干杂调味品商贸有限公司（下称“杏花村干货”）。

工商资料显示，杏花村干货成立于2003年，注册资本3900万，法人代表同样为徐庆芳，主要经营农副土产品、针纺织品、日用百货、服装鞋帽等批发零售。

据了解，山东滕州是全国干货调味市场的集中地，截至目前是全国五大干杂海货批发基地之一。

在21世纪初便成立的杏花村干货期初注册资本仅有100万元，经过数年的发展，到2009年前后，杏花村干货营收已位列当地同类企业前列。

21世纪经济报道记者获取的一份杏花村融资推介材料显示，截至2012年初，滕州市杏花村干货资产总额已超过10亿元，净资产为7.73亿元，2011年实现净利润超过1亿元，经营业绩较为亮眼。

干货海货批发上风生水起的杏花村干货之后选择了介入房产开发，在房价暴涨，地产行业爆棚景气的 2009 年，杏花村干货成立了上述地产公司杏花村置业，后者股东除了杏花村干货，还包括自然人徐庆芳、黄孝正。

据了解，杏花村干货的主要代表性项目包括滕州市杏花村市场商业（一、二、三期）工程“等，其建筑面积 21 万平方米，是当地最大的干货市场之一，仅这一起工程，杏花村干货就投资了超过 7 亿元。

除了干货市场，此后，杏花村置业还介入了住宅开发，项目包括“杏腾·国际”等，后者为两栋 36 层高层组成，为滕州最高的住宅小区之一，单项目投资也超过 6 亿元。

房产上的巨额投资让杏花村干货面临前所未有的资金压力，21 世纪经济报道记者独家获悉，其先后通过中国农业银行、浦东发展银行济南分行等银行进行抵押贷款，此后，随着资金压力的进一步增大，其又借入了信托、私募股权等低成本资金。

然而，更让杏花村干货未预料的是，2011 年后，国家大幅收紧了房地产市场，先期开发的项目面临巨大销售压力。据了解，杏花村干货目前多个地产项目均仍处于销售中。

新华信托信托贷款合同纠纷

近期，有投资者各类理财社区反映，其投资的原于 2014 年 4 月初到期的“中商财富-融典资本-龙鼎十六期山东滕州杏花村合伙基金”（下称“杏花村合伙基金”）已出现违约。

根据推介材料，该款产品成立于 2013 年初，计划募集资金 5000 万元，项目年化收益从 10%-13%不等，募集的资金用于投资于滕州杏花村干杂海货调味品市场冷库建设项目。

“这期项目超募到1亿多，杏花村置业最终使用资金为1亿左右，基金公司用掉了2000多万，目前正在协调杏花村置业还款。”杏花村合伙基金投资委员会一位人士称。

21世纪经济报道记者了解，上述合伙基金的管理公司为北京融典投资管理有限公司（以下简称“北京融典”），5月27日，记者拨打了该公司的官方电话，对方称北京融典已迁离，目前办公场地已为另一家公司。

对于融典融资的具体情况，27日，记者多方致电了杏花村置业、杏花村干货的多个办公电话，或称已停用，或无人接听。

杏花村干货近期面临的融资纠纷远超于此，据了解，在其干货批发经营过程中结识的银行合作伙伴农业银行、浦发银行等，因为贷款逾期，近期也在山东纷纷向法院申请资产保全。

此外，21世纪经济报道记者还获悉，此次，杏花村债权人还出现了新华信托身影，后者在杏花村干货融资高峰时接入，目前，因为信托贷款合同纠纷，则已将杏花村置业和徐庆芳诉诸法庭。

新华信托前些年地产信托跃进时代的后遗症仍在不时爆发，2012年来，其陆续暴露了多款地产项目违约。2014年，其杭州馨华园项目遭遇停工，杏花村置业项目则再添一风险案例。

对于杏花村置业信托贷款项目进展情况，27日，记者致电了新华信托，截至发稿，对方未予以回复。

难逃光耀地产债务漩涡 华澳信托紧急诉讼求自保

来源：21世纪经济报道 5月27日

5月26日，21世纪经济报道记者独家获悉，华澳信托在上海，将深圳光耀地产公司的一干企业悉数告上法庭，原因是双方存在的金融借款合同纠纷。

“最近对光耀地产提起诉讼一事，主要源自一款单一信托项目。”华澳信托一位人士向记者表示。但他并未回应此前涉及光耀地产的集合信托——长昊 1 号，是否已经清偿完毕。

“我们现在也正在做项目的资产保全、处置，不会再等光耀地产能拿出什么样的债务处置方案。因为它们集团层面的金融机构借款、民间借贷也难以理清楚。”一位金融机构人士向 21 世纪经济报道记者表示。

“光耀系”列入被告席

记者看到，被华澳信托列入被告席的企业包括：广东省惠州市众望集团公司、威海光耀房地产开发公司、深圳市光耀地产集团公司及一位自然人郭耀名（原名郭赞明）。该案件将在 6 月 16 日开庭审理。

“这起诉讼不仅涉及到深圳光耀地产集团的项目，另外还有其它相关方。”上述华澳信托人士称，但他不肯透露详细信息。

工商资料显示，惠州市众望集团注册资本 1 亿元，法人代表郭赞楼，股东名单中还有深圳市南方盈金投资公司。后者控股股东惠州市鑫来集团的法人代表兼唯一的股东方是自然人杨镇古。

记者调查发现，上述被告方还牵扯中融信托的产品。公开产品资料显示，中融信托在 2013 年 9 月发行一款京师教育信托贷款集合信托，规模 1.4 亿元，期限 24 个月。融资方虽是惠州市京师教育投资公司，却是由威海光耀房地产开发公司、惠州市众望集团、深圳光耀及其实际控制人郭耀名等提供担保。

工商资料显示，惠州市京师教育投资公司的股东之一正是惠州众望集团。不过记者在中融信托的官网上，查不到该产品的详细信息披露。

“现在投资者与光耀地产方面已初步达成谅解协议，并且有了初步的解决方案。但是投资者不愿意透露具体的名字和信托资金规模。”上述华澳信托人士说。

长昊 1 号存疑

此前，市场上曾经一度认为华澳信托在光耀地产的债务危机中，已全身而退。原因是长昊 1 号已经偿还 6 亿元。

在 2011 年 6 月初，华澳信托发行成立了长昊 1 号光耀股权收益权流动化信托项目，这款产品的年化预期收益率为 7.5%~10%。其中优先 A 类级信托的规模为 3 亿元，存续期为 18 个月，可延长 6 个月；优先 B 级信托规模为 3 亿元，信托存续期为 24 个月。

在 6 亿元的信托资金中，2090 万元作为信托计划预提的信托费用；5.791 亿元作为光耀地产 60% 股权收益权的对价款，其中 3.4686 亿元用于向光耀集团发放信托贷款，2.3124 亿元用于向惠州市光耀地产集团，资金分别用于支持荷兰水乡八期项目及惠环项目的后续开发和运营。

公开资料显示，2012 年 3 月初，上述信托计划的 C 类份额才开始募集。投资门槛大幅提高至 1000 万元，募集规模 2 亿元；期限 18 个月（可展期 6 个月），预期年收益率为 15%。

上述信托资金都用于受让郭赞明持有的深圳市光耀地产集团 83% 股权收益权。在风控措施方面，则有土地抵押、股权质押、连带责任担保三项。首先惠州市光耀城投资公司、威海光耀房地产公司分别将光耀城、威海项目的土地使用权抵押，惠州市光耀地产集团将惠环项目中 33.6 亩土地使用权抵押。

其次深圳光耀地产集团 100% 股权、威海光耀房地产开发 70% 股权和惠州市光耀城投资 100% 股权提供质押；最后郭赞明和上述多家公司提供连带责任保证担保。

该信托产品的第一还款来源为荷兰水乡八期项目及惠环项目销售收入，补充还款来源是威海项目和光耀城项目的未来销售收入。2012 年 6 月，华澳·长昊 1 号募集的信托资金所投向的项目，被质疑因为回笼资金缓慢将难以偿还信托融资产。

华澳信托该产品的还款分两期，分别在 2013 年的 6 月、12 月份。2013 年 6 月，光耀集团曾公开向媒体回应其缺钱的质疑，表示已足额偿还在 2013 年 6 月初到期的华澳信托·长昊 1 号 A 类、B 类信托贷款，共计 6 亿元。光耀集团方面还表示，作为长昊 1 号的第一还款源，荷兰水乡八期(光耀·翡俚港)及惠环项目(光耀·城市山谷)已累计销售逾 14 亿，完全可覆盖长昊 1 号 8 亿元的信托规模。

“在大量民间借贷被曝光前，我们都以为光耀的经营情况还是正常，所以在 2013 年仍有许多机构给它发放贷款，当时大家并无察觉民间借贷的规模如此庞大。”上述金融机构人士说。

不过 5 月 26 日，21 世纪经济报道记者在华澳信托官网的清算报告披露中，并未看到长昊 1 号的相关清算公告。而华澳信托方面也未向记者进一步证实剩下的 2 亿元信托贷款是否已经全部清偿。

地产信托兑付高峰将至谨防风险击鼓传花

来源：上海证券报 5 月 28 日

2014 年，房地产信托的兑付洪峰再次来袭。面对日渐增大的兑付压力，市场绷紧了神经，唯恐风险在不经意间突然爆发。

其实，当前的房地产信托市场暗流汹涌。一方面，随着房地产信托的风险日渐暴露，信托公司已开始逐渐淡出该领域；而另一方面，面对高收益的诱惑，地产私募、基金子公司、券商资管等接盘者正在或已经接下“烫手山芋”。业内人士认为，地产信托的风险或已开始新一轮的击鼓传花。

地产信托“瘦身”

近期用益信托发布的一份关于集合信托产品的周报引起了部分市场人士的关注。该报告称，在 5 月 19 日—5 月 25 日的这一周，房地产领域的融资规模上升明显，整个市场共成立 7 款产品，募集资金 11.56 亿元，占总规模的

23.51%。而在此前一周，统计显示全周只成立 2 款地产信托产品，融资规模亦遭遇滑铁卢，仅为 500 万元，占总规模的 0.06%，占比最小。

“房地产融资规模的回暖，可以表明市场上房企对资金的需求力度不减，资金饥渴依然严重。”用益信托研究房地产信托的分析师帅国让对记者表示。他同时认为，房地产信托的融资规模在单周的统计存在一定的不确定性，其融资规模在上周突然增多，也不排除因为市场出于谨慎，令部分地产信托的募集时间延长，“集中在上周成立而已”。

事实上，进入 2014 年以来，伴随着房地产市场的降温和部分地产信托项目风险的爆发，房地产信托正经历着“瘦身”过程。

用益信托的统计显示，尽管在融资总量上依然占据绝对优势，房地产信托的新增融资规模却在不断减少。来自用益信托的报告指出，今年一季度房地产信托新增规模 1462 亿元，相比去年一季度的 1532 亿元，同比下降 4.57%;相比去年四季度的 2097 亿元，环比大幅回落 30.28%。

对此，帅国让分析说：“地产信托不论是从发行规模还是新增规模来看，今年第一季度都出现了一个明显的增速趋缓甚至是大幅回落的态势，如果第二季度依然维持这样的情况，房地产信托的发展或将面临拐点。”

到期兑付规模逐季增加

值得关注的是，2014 年的信托市场上，不可忽视的风险是巨大的房地产信托兑付压力。统计显示，从 2012 年开始，房地产信托到期规模迅速增加，进入兑付密集期。而 2014 年集合资金房地产信托预计到期总规模为 1780.06 亿元，其中一季度为 368.48 亿元、二季度为 439.15 亿元、三季度为 444.61 亿元、四季度为 527.82 亿元。逐季增加的兑付规模，让 2014 年成为房地产信托的兑付高峰期。

市场人士亦预计，伴随着房地产行业再进入周期性调整时期，部分房企的资金链渐趋紧张，房地产信托违约风险将增强。而近期市场较为关注的“光耀地产危机”，也已经导致部分信托公司产品陷入兑付危机。

“其实，虽然 2013 年房地产市场形势大好，信托公司对地产信托的态度却已经改变了。”某信托业内人士向上证报记者表示。他说，2013 年除了个别信托公司外，几乎全信托行业都认识到地产信托的风险，“所以除了缩减新发产品的规模;从单个项目的选择上，信托公司的门槛和要求也不断提高，三四线城市、小开发商的项目几乎不做，只有大型开发商在一线城市的优质项目依然受欢迎。”

而伴随着巨大的兑付压力，信托公司逐渐退出地产信托后，导致了相关的风险也在进行新一轮的“击鼓传花”。

某地产私募人士告诉记者，随着地产信托融资规模的下降，一些长期项目已经更换了新的接盘方。这些接盘方里，除了固有的资产管理公司外，房地产私募基金和基金子公司、券商资管等俨然成了新的主力。

众所周知，随着 2012 年底相关政策的放开，基金子公司和券商资管同时加入了“泛资管”群雄逐鹿的行列，它们与信托公司的业务竞争也随即展开。尤其值得关注的是，在 2013 年几乎是急速扩容的基金子公司，其主投业务之一便是房地产领域。

“其实它只是众多基金子公司的缩影，虽然整体规模尚没有统计数据，但基金子公司和券商资管此前为房地产项目“输血”的案例却不少见，而这也将成为未来兑付风险的可能“引爆点”。”前述信托业内人士表示。

无视监管禁令 第三方机构“代销”信托未停

来源：中国证券报 5月26日

“买得多贴得多，收益最高上浮 10%”，打开某“代销”信托的第三方理财机构的网页，几行醒目的金色大字映入眼帘，而同样被置于网页显著位置的，是该机构包销的一款集合信托计划的推介材料。

尽管监管层已于近期叫停了第三方理财机构代销信托，但第三方机构的“代销”仍在继续。

监管层近期下发的《关于 99 号文的执行细则》要求，禁止信托公司委托非金融机构推介信托计划，禁止委托非金融机构以提供咨询、顾问、居间等方式直接或间接推介信托计划。某信托公司高管认为，这实质上就是叫停了第三方理财机构“代销”信托产品的行为。

然而，中国证券报记者了解到，不少第三方理财机构“代销”信托产品的行为仍在继续。例如，在一家以“代销”信托为主的第三方理财机构网站上，有多款信托产品推介材料是在 99 号文实施细则下发之后发布上去的，并声称是由其“包销”。而在另外一些信托投资 QQ 群里，第三方理财机构的销售人员仍在不断推介产品。

一些信托业内人士认为，短期内信托公司，特别是中小型信托公司难以摆脱对第三方理财机构的依赖，这正是第三方理财机构有生存空间的重要原因。

中国证券报记者了解到，信托销售途径主要包括信托公司直销，银行、券商、第三方理财机构代销等几种形式，但目前大多数信托公司的直销能力较弱。自今年以来，银行也收紧了信托代销，在这一情形下，第三方理财机构对于信托销售而言，显得尤为重要。

某信托公司高管对中国证券报记者表示，叫停第三方理财“代销”信托产品，对各家公司的影响程度不同。具体而言，对于诸如中信信托等直销能力强的大型信托公司，其影响微乎其微，但会对一些成立仅四五年度的新公司影响较大。

一家小型信托公司的信托经理说：“如果完全禁止第三方代销信托，那对公司的影响实在是太大了，我们主要靠第三方机构来代销。”

在第三方理财机构“代销”信托的过程中，存在夸大信托项目、通过多个人“凑份子”买信托、隐藏投资者具体资料等诸多问题，使得信托公司最终面对的并非是“合格投资者”。此外，近期曝出的销售返点等行业潜规则多与第三方机构有关。

某信托公司高管对中国证券报记者表示，叫停第三方理财代销信托，并非意料之外的事情，这一新规的出台与此前的监管思路一脉相承。禁止第三方机构“代销”信托，从短期来看，会对信托产品的销售产生不利影响，但从长期来说，将会利好信托公司。“这一新规的出台，使得信托公司能够直接接触投资者，既有利于合格投资者的甄选，并能够为其提供更多增值服务，同时倒逼信托公司提高自身的销售能力，在更多城市建设财富管理中心。”

一位中型信托公司高管则建议，监管层可以考虑，像公募基金销售那样，为合格的销售机构发放销售牌照，这样既可以规范销售市场，还能最大限度降低对信托公司的影响。

民生信托增资至 20 亿元

来源：中国证券报 5月30日

信托公司的增资潮仍在继续。5月29日，泛海控股发布公告称，其全资子公司浙江泛海与控股股东中国泛海控股集团有限公司将参与民生信托增资。公告显示，增资后，民生信托注册资本金将达到20亿元。

公告表示，浙江泛海作为民生信托的出资人参与增资，即在浙江泛海注册资本增加至人民币18亿元后，出资人民币10亿元参与民生信托增资，即以每股人民币2元的价格认缴民生信托注册资本金人民币5亿元。同时，中国泛海控股集团有限公司亦将同步以同等价格认缴民生信托注册资本金5亿元。

增资完成后，中国泛海控股集团有限公司和浙江泛海将分别持有民生信托59.65%和25%的股份，北京首都旅游集团的持股比例将由原来的30%下降为15%。

据中国证券报记者统计，去年15家信托公司共增资82亿元，平均每家增资5.49亿元。今年以来，已经有安信信托、兴业信托、渤海信托、国投信托、山东信托等公司启动了增资扩股计划

公（私）募现状

公募基金规模突破5万亿 货基膨胀

来源：第一财经 5月27日

9200亿元！公募基金管理的资产规模在今年前四个月内实现了惊人的增长，也终于突破了5万亿元大关。

《第一财经日报》记者对比数据发现，给行业规模带来激增的功臣并非去年难得一见的赚钱效应，而是互联网金融大潮下货币基金规模的狂飙。

资产规模突破5万亿

中国证券投资基金业协会（下称“中国基金业协会”）近日公布4月份行业数据，截至2014年4月底，境内91家基金管理公司合计管理资产51369亿元，环比增长8.45%。至此，中国公募基金行业管理资产规模终于突破了5万亿元。

中国基金业协会数据显示，截至4月底，公募基金的管理规模为3.73万亿元，非公开募集资产（社保基金、企业年金、专户）规模1.4万亿元。

而四个月之前的2013年年底数据显示，彼时的89家公募基金管理公司合计管理资产规模为4.22万亿元，其中管理的公募基金规模为3万亿元，非公开募集资产规模为1.22万亿元。按此计算，短短四个月的时间内，中国公募基金管理的资产规模激增了9200亿元。

实际上，对于中国公募基金业而言，由于A股市场连续多年“熊冠”全球，赚钱效应一度缺失于这个资产管理行业，受此影响其规模也曾经长时间徘徊于3万亿（公募基金规模）的规模。数据显示，2013年1月底，境内77家基金管理公司合计管理资产3.6万亿元，其中公募基金规模2.79万亿元，非公开募集资产规模8166.58亿元。

另外，截至4月底，公募基金的非公开募集资产规模环比大增10.75%，同比增54.75%，是今年以来单月规模增长幅度最多的月份。具体来看，今年1月份以来，基金公司的非公开募集资产业务规模都保持着环比微升状态。1月较去年12月底微降6.28%，为1.14万亿元，2月、3月、4月的环比增长分别为5.93%、4.58%、10.76%，规模分别为1.21万亿元、1.27万亿元、1.40万亿元。

中国基金业协会官网介绍，其统计的公募“非公开募集资产”规模包括，基金公司受托管理社会保障基金、企业年金和特定客户资产管理计划（即“专户业务”），不包括基金管理公司子公司管理的资产。

业内人士指出，4月单月公募基金公司的非公开募集资产规模数据大增，是由于旗下专户业务贡献所致。中登公司数据显示，截至4月，基金专户总户数达4944户，而年初的数据为3859户，按此计算增幅达28.12%。

互联网金融的货币基金效应

功臣并非权益类产品，而是互联网金融春风席卷大江南北带来的货币基金规模迅速膨胀。《第一财经日报》统计发现，在公募基金管理的资产规模突破5万亿元的前四个月里，权益类产品的规模并未增长。

“宝宝们”是最大的功臣。去年天弘基金凭借着余额宝一战成名，并最终打败华夏基金成为中国公募基金行业的规模一哥。

据中国基金业协会的统计，去年底货币型基金共计94只，总资产规模为7475.90亿元。而到了4月底，货币型基金的数量猛增至112只，资产规模也达到了惊人的1.75万亿元。按此计算，短短四个月之内货币基金的规模就增长了1万亿元。

相比之下，权益类产品的表现则要乏善可陈，甚至是有些苦水。去年底开放式股票型基金数量为611只，总资产规模为1.10万亿元，4月底股票型基金数量增长至632只，总规模却缩水至9634.59亿元，混合型基金同样如此，从去年底的5626.59亿元缩水至4月底的5283.54亿元。

不难看出，规模的突飞猛进其实更多依靠于互联网金融带来的货币基金的增长。然而一个不得不面对的问题也随之而来，随着余额宝的“成功”已经有银行进行挥刀自宫式的创新，“宝宝们”的收益也不再具有之前那样的吸引力，已经有部分业内人士开始担心“宝宝们”还能火多久的问题了。

当然，也有好的现象，即公募管理规模主要是偏股产品规模下滑的同时，基金公司的私募和子公司业务都在如火如荼地展开，给不少次新基金公司带来

一片蓝海。不过，监管层近期对于基金子公司监管趋严，也似乎在告诉这个行业，“野蛮增长”之后带来的问题同样存在。

其实公募基金行业生存之根基一直没有改变，就是给投资者带来真切的赚钱效应。要想实现行业真正的繁荣，余额宝等互联网产品都只是渠道，而并非真正长久之计，只有长期为投资者带来稳定且可观的收益，才能实现行业真正的长久的繁荣。仅仅依靠渠道的创新带来“虚假繁荣”，终究会随着业绩的不尽如人意而最终回归原先的尴尬处境。

中小公募盈利难 股东频打“退堂鼓”

来源：上海证券报 5月28日

西部证券的一纸公告，正式宣告其合作伙伴纽银梅隆选择撤出双方的合资基金公司——纽银梅隆西部基金管理有限公司。全球最大的托管银行以这种方式告别中国公募基金市场，颇令市场意外，但却成为了无奈的事实。无独有偶，美邦服饰也有意转让其手中持有的长安基金 33% 的股权，成为当下公募基金行业生态的又一注解。

纽银折价撤资

5月27日，西部证券公告称，合营公司纽银梅隆西部基金管理有限公司（下称“纽银西部基金”）股东会第十五次会议，审议通过了纽约银行梅隆资产管理国际有限公司（该公司是全球最大的托管行纽银梅隆的资产管理分支）向上海利得财富资产管理有限公司（下称“利得财富”）转让其持有的纽银西部基金 49% 股权的《股权转让协议》。

据业内人士透露，利得财富接盘价格“在纽银西部基金的净资产基础上还打了折”，这也意味着公募基金牌照价值已然大幅贬值。西部证券财报显示，纽银

西部基金注册资本 3 亿元，截至 2013 年年底，纽银西部基金总资产 1.64 亿元，净资产 1.57 亿元。

在经历了长达 4 年的等待之后，纽银梅隆选择关停这条生产线，直接原因显然是纽银西部基金惨淡的业绩。公开资料显示，纽银西部基金 2010 年 7 月成立，2011 年亏损 4248 万元，2012 年虽然有所起色但仍亏损 1331 万元，2013 年再度亏损 4338 万元。到 2014 年一季度末，其公募资产管理规模已跌至 3.62 亿元，在 84 家基金公司中排名第 81 位。并且，与其他一些次新基金公司大力发展子公司业务所不同的是，纽银西部基金一直没有成立子公司，这让这家公司的收入来源更为受限。

据一位熟悉纽银梅隆的人士分析，1.5 亿人民币的投入对于纽银梅隆而言不算什么，未来也不排除其还会以其他形式重返中国市场，但眼下来看，纽银梅隆的确对这盘生意失去了信心。

就在纽银梅隆不计成本挥泪甩卖之时，美邦服饰也有意转让其手中持有的长安基金 33% 的股权。长安基金的盈利情况同样并不乐观。根据美邦服饰财报，长安基金 2011 年营业收入 117 万元，净亏损 2698 万元；2012 年，长安基金营业收入 548 万元，净亏损 3311 万元；2013 年，长安基金营业收入 6198 万元，净亏损 1629 万元。今年一季度末，长安基金公募规模为 8.77 亿元。

中小公司困境重重

在诸多业内人士看来，短时间内发生两起中小基金公司股权转让案例，可谓凸显了时下公募基金行业尤其是次新基金公司艰难的生存境地。

金牛理财网数据显示，可查的 37 家基金公司利润数据中，2013 年方正富邦、纽银梅隆、金鹰、国金通用、鑫元、长安、财通、诺德等 8 家基金公司仍处于亏损状态，比例超过了 20%。

具体到公募业务，截至2014年3月底，20余家基金公司的公募业务管理规模不足10亿元，这与业内所认同的100亿元生存门槛相去甚远。在二级市场低迷、公募业务拓展艰难的背景下，不少基金公司或主动或被迫转向大力发展专户和子公司业务。

以金元惠理为例，2012年，香港惠理基金以4050万元人民币从比利时联合资产管理公司手中收购了金元比联基金49%股份。惠理在香港市场所积累的投资经验并未能有效嫁接到这家合资基金公司身上，其公募业务一直未获进展，截至2014年3月底的资产管理规模依旧徘徊在10亿元之下，公司将业务重心基本放在子公司业务上。

不过，虽然基金子公司的类信托业务一度成为中小基金公司尤其是新基金公司谋求突围的有效路径，一些公司也的确借此实现了资产管理规模的跃升。但随着子公司业务风险逐步显现，尤其是证监会26号文发布之后，这一“弯道超车”的路径还能否行得通，成为摆在从业者面前的一大疑问。

第三方加速展业

不过，尽管公募基金行业寒意袭人，对于有意布局资产管理业务的企业而言，入股一家公募基金公司仍然是可为之事。

为市场所关注的是，此次接手纽银西部基金49%股权的利得财富，是一家创立于2008年的第三方理财公司，这一举动放在财富管理机构纷纷渗透上游资产管理业务的背景下，也被给予了充分的解读。

和传统的第三方财富管理机构类似，利得财富以销售信托产品起家。2012年8月，利得财富旗下利得基金进一步获得了公募基金销售牌照。此后，利得财富开始谋求拓展上游资产管理业务。2013年12月，利得财富成功入资华富基金子公司，并更名为“华富利得”。利得财富出资1575万元，以占注册资本45%的优

势成为第二大股东。此举在利得财富看来是成功进入资产端、将“财富管理”和“资产管理”两大核心业务逐步融合打通的开始。

事实上，对于此次利得财富拿下纽银西部基金股权，业内也并不感觉意外。因为，利得财富董事长李兴春不久前已经透露，利得财富在拥有基金销售、基金子公司牌照之后，公司正在酝酿入股一家公募基金公司，而在未来也并不排除入股一家证券公司和获取中国人民银行下发的第三方支付牌照，进一步完善集团的综合性金融服务体系。

除了利得财富，另一家财富管理机构诺亚也早就摆脱单一的“代销”模式，建立起了拥有资产管理能力和自我产品研发能力的全产业链模式。而好买财富此前也已经入股华安基金子公司。

保险资管

银行系保险集体谋划自建资管公司

来源：上海证券报 5月29日

几乎是在一夜之间，银行系保险公司以迅雷不及掩耳之势抢占了国内寿险公司一大块地盘。迅速膨胀的资产规模，倒逼其资产负债匹配管控紧跟而上，于是乎，银行系保险公司自建资产管理公司的诉求日趋强烈。

上证报记者昨日从知情人士处获悉，目前工行、建行、交行三家银行系保险公司都已在密谋设立资产管理公司的计划，其中有的已经向监管部门递交了牌照申请，有的正在圈内招兵买马。

在缓慢复苏的寿险市场，老牌保险公司的保费收入已经陷入“滞涨期”。然而，银行系保险公司却意外表现出超速发展的态势。

从近年来保费排行榜来看，银行系保险公司全年保费平均增速位列所有梯队之首。其中，不断有“黑马”涌现。以保监会昨日披露的2014年1至4月成绩单来看，在71家寿险公司中，目前已有中邮人寿、建信人寿、农银人寿、工银安盛人寿这四家银行系保险公司冲入“原保险保费收入”排行榜前20名，其中，中邮人寿已经一跃升至第8名。

值得一提的是，背靠银行这棵大树，这些银行系保险公司并非如最初外界预测般重走银保老路(产品短期化)，而多是深入母行“内部”，瞄准银行高净值客户，专注于发展期缴保险业务，产品久期普遍长于同业平均水平，产品利润率亦相对较高。

负债端的拉长，将倒逼银行系保险公司在资产端寻找更多、期限更长的投资项目。而是否拥有独立的资产管理公司，在一定程度上直接关乎保险公司在项目猎取过程中的优先权和成功率，并可节省下一笔不菲的管理费。

而没有独立的资产管理公司，银行系保险公司很难聚集足够的专业化投资人才，不利于风险分散和控制以及保险资金的保值增值。因此，在这样的大背景下，建立独立的保险资产管理公司，提高资金运用收益是其必行之路。

更关键的是，银行系保险公司申请资产管理牌照的冲动背后，是其拓宽投资业务范围的强烈诉求。这是因为，资产管理公司能做原来保险公司的资产管理部或资产管理中心所不能做的事情，比如吸纳外部资金，自己发理财产品，做第三方理财业务，发行另类资产项目，拓宽利润来源等。

而事实上，银行系保险公司在此方面有“近水楼台”之天然优势。一位银行系保险公司内部人士坦言，“通过我们的银行股东，我们能从相关渠道拿到一些靠谱的、收益不错的好项目，我们完全可以承担起发行这些资产项目的角色”。

值得注意的是，交行系保险公司**交银康联人寿**总裁**张宏良**近日向媒体高调放言，未来有计划开设独立的资产管理公司。而上证报获悉的最新进展显示，

建行系保险公司建信人寿赶超一步，已向监管部门递交了设立资产管理公司的申请，目前处于补充材料阶段；工行系保险公司工银安盛人寿也有此计划，目前正在低调屯兵，壮大资产管理团队。

不过，保险资产管理公司的团队建设和积累需要时日，这是横亘在银行系保险公司前面的障碍之一。背靠银行股东的渠道优势，银行系保险公司的保费及资产规模一夜壮大，但投资能力显然尚未跟上脚步。由于银行与保险两大领域投资属性的不同，银行在投资上不能给予银行系保险公司太多实战经验，在无顺风车可搭的情况下，唯有靠自己“摸着石头过河”。

互联网金融

银监会频开闭门会 摸底 P2P 生态

来源：第一财经 5月27日

P2P 行业明确监管归口银监会之后，银监会也火速开启了对 P2P 行业生态的摸底行动。

近日，《第一财经日报》记者从接近监管层人士处获悉，5月22日，银监会召集了 P2P 行业发展规模较大的几家机构，包括陆金所、人人贷、红岭创投、点融网等召开闭门会议，了解这些平台的运营情况并征询监管建议；5月25日，包括银监会、央行在内的监管机构也召集多家 P2P 机构，对监管以及行业情况进行研讨。

银监会近期频繁召开闭门会议，或也意味着 P2P 行业监管正在加速。

监管规则年底有望成文

“这两次闭门会议，是本着底线监管逐渐细化的监管方向，年底之前可能会有相关细则出来。”一位接近监管层的人士对《第一财经日报》记者表示。

一位与会人士告诉本报记者，5月22日在银监会召开的闭门会议，主要是向P2P机构征询相关的一些业务做法，例如是否涉及担保、每家P2P平台产品上线规模多少等平台相关运营的内容。

同时，银监会也在上述两次闭门会议中，征询了这些P2P机构对监管的建议，如注册资本金究竟多少为好等内容，但是并没有明确指出将会如何监管。

2013年底，“107号文”（《关于加强影子银行业务若干问题的通知》）就提出对于未明确监管主体的网络金融活动等，由人民银行会同有关部门共同研究制定办法。今年初，P2P行业监管明确划归银监会，此后银监会也陆续对相应的一些P2P机构进行过调研。

“这些调研，包括两次闭门会，监管的意图还是在于摸清楚P2P平台的底，摸清机构的运作模式，包括行业业态，对于相关监管细则并没有表态。”上述与会人士称。

尽管对监管细则并未明确，但是据其介绍，在会议上，银监会人士还是提出了对于一些P2P机构明显不符合现行法律的操作模式，将通过民事的方式来禁止，触犯法律底线的做法，将会更加明确。

今年4月21日，银监会组织召开的处置非法集资相关会议上，银监会就提出了P2P网络借贷平台业务边界要明确四个方面：明确平台的中介性质、明确平台本身不提供担保、不得将归集资金搞资金池、不得非法吸收公众资金。

在上述会议上，银监会也明确P2P网络借贷涉嫌非法集资的三种情况，一种是搞资金池；二是不核查借款人真实身份，甚至发布多个虚假借款人信息，向不特定多数人募集资金；三是发布虚假标，采取借新还旧的“庞氏骗局”模式。

行业自律或落地细则

“P2P 行业监管现在有个大概的框架，就看细则会监管到多细。”上述接近监管层的人士对《第一财经日报》记者称。

一位 P2P 机构创始人告诉《第一财经日报》记者，银监会对于 P2P 的监管有可能只做框架性、原则性的规定，相关细则落地或落到目前正在筹备的互联网金融协会上，预计互联网金融协会将于 6 月底之前挂牌。

对于让行业自律来落地监管细则，该人士分析称，首先是因为如今各类 P2P 机构较多，银监会监管行业也比较多，难以对 P2P 监管细化到每个业务操作层面，出台框架性的规定可能性更大；其次则是 P2P 机构涉及的一些问题，例如非法集资，与地方监管部门存在监管重合，因此通过行业自律协会落实，可能会更有效。

然而，让行业自律对“落实”监管细则起到重要作用，也受到行业内人士的质疑。“行业自律实际上没有相关法律效力，互联网金融协会能够在实质上推动监管的落地，其效果还是未知的。”一位 P2P 行业人士对《第一财经日报》记者称。

“宝宝”投资新蓝海：对接票据贷存争议

来源：第一财经 5 月 26 日

近日，包括阿里“招财宝”和新浪“微财富”等互联网金融平台均推出对接票据贷类的理财产品。一边是对接货币基金的“宝宝 1.0”们 7 日年化收益率普遍下滑到 5% 以下，另一边是方兴未艾的票据贷类产品动辄打出 5.5% 以上的预期年化收益率，对比鲜明。那么，票据贷能否成为互联网金融“宝宝”们下一个投资对接蓝海？

5%~6% 收益率成常态

自4月10日阿里“招财宝”上线首批4款票据贷类产品，预期年化收益率5.6%左右，票据贷类产品已成为电商理财平台一个主要着力的方向。目前，“招财宝”已将该产品改名为“中小企业贷”；而5月22日新浪微财富携手金银猫推出的“微财富金银猫票据”的理财产品上线，打出8.8%的预期年化收益率，其中7%来自票据贷类产品，1.8%来自微财富红包。

同样是票据贷类产品，为何预期年化收益率会有5.6%和7%的差别？票据贷类产品的常态收益率水平是多少？

上海一位票据服务中介机构的负责人杨先生在接受《第一财经日报》记者采访时表示：“两种产品的收益率差别就是票据市场‘大票’和‘小票’的贴现率差距。‘招财宝’上大多是大票，金银猫大多是小票。”

此前，一位农商行票据业务负责人曾对本报记者表示，目前票据直贴的贴现率只有5%左右，而银行做的票据业务大多以大票为主。

“一些小票，我们收7%~9%之间的贴现率都有可能。而一些票据本来就快到期了，但做的时候还是按照出票时的贴现率，这就相当于含权了，对于投资者来说，收益率会更高。所以票据贴现率维持在5%以上不是一件难事。”杨先生表示。

对于票据常规贴现率，不管是传统线下票据中介公司还是目前炙手可热的互联网票据平台，都给出了类似的答案。

金银猫市场运营部负责人对《第一财经日报》表示：“长期来看，票据类产品的贴现率可能在5%~7%之间，从目前的时点看，由于6月份经常出现资金面比较紧张的局面，所以6月份票据的贴现率也可能走高。从资金面的角度考虑，票据类产品贴现率也有跌破5%，降到4%~5%之间的可能，但长期稳定在5%~6%之间应该不难。”

对接前景存分歧

去年下半年以来，以余额宝为代表的“宝宝 1.0”让习惯了银行活期利息的普通现金持有人尝到互联网金融带来的甜头，闲散资金的收益率从原来的 0.35%左右一度飙升到 6.0%以上，收益率提高十几倍。

近期，随着资金面的宽松，主要对接货币基金、投资于银行间同业协议存款的“宝宝 1.0”们 7 日年化收益率普遍下滑至 5%以下。而对接标的更加多样化的“宝宝 2.0”已经将保险、债基等标的收入囊中，年化收益率在 5%~6%之间的票据贷能在这样的市场中起到此前银行间同业协议存款一样的普惠作用吗？

金银猫市场运营部负责人认为：“2013 年票据市场规模超过 45 万亿元，在‘用好增量、盘活存量’思想的指导下，做活票据市场是可行的，而票据也具备对接互联网金融理财产品的特质。”

但另一个值得注意的问题是，对接货币基金的“宝宝 1.0”投资理念简单易懂，且交易灵活，如随时申赎、门槛低，回报率高于传统银行活期存款利率，有着产生广泛深刻影响的普适性群体特质。而票据贷类产品虽然也打出“1 元起购”的低门槛，但必须持有到期不得转让，且一般投资者对票据贷的认识并不清晰。

“票据贷类业务与‘宝宝 1.0’相比，概念的普及率远不如老百姓所熟知的‘活期存款’，它需要投资人对票据贷的业务特点有所了解，并具有定期投资的理财需求和资金规划。”新浪支付副总裁李亚丹对《第一财经日报》表示，目前主要以银行承兑汇票为主的票据贷类产品，其特点决定了市场供给存量的规模不会像传统货币基金、活期存款市场一样无限量开放。

此外，虽然普通投资者接受度较高，但“宝宝 1.0”在规模不断突破的过程中，也引来不少监管方面的压力，在业务模式上打擦边球的票据贷类产品，其所面临的监管风险也值得警惕。

票据法规定，“将汇票金额的一部分转让的背书或者将汇票金额分别转让给二人以上的背书无效。背书记载‘委托收款’字样的，被背书人有权代背书人行使被委托的汇票权利。但是，被背书人不得再以背书转让汇票权利。”

票据贷类产品采用将融资企业的票据收益权转让给广泛的理财投资人的模式，金银猫认为这种模式为 P2B。而目前国内对 P2B 业务的监管并未完善。

上述传统票据服务中介公司的负责人杨先生认为：“目前票据贷产品的实质是收益权的转让，理论上并没有问题。但如果票据贷业务规模变得很大，而且很多规模绕过银行，监管看不到的情况下，也可能叫停。”

警惕多种风险

一般认为，票据的风险在于票据本身的真伪和票据背书的连续性。此前，齐鲁银行骗贷案曾出现伪造票据的情况。对于投资票据贷的投资者来说，并不直接通过自己来辨别票据真伪，只能寄希望于票据托管银行和票据贷销售平台。

从操作角度看，投资者购买消费贷类产品，还需警惕购买不成功带来的资金期收益率损失。由于目前的票据贷产品是打包出售给多位投资者，也就存在认购金额不足，该项目无法成功募资的情况。

阿里“招财宝”方面表示，中小企业贷产品采用资金募集模式，在募集期满时如投资资金没有达到借款总额，则会导致募集失败，所有投资资金将解冻并原路退回。金银猫方面也表示，如果项目没有募集成功，则由“微财富”将已收到的资金按原路径返还给投资人。

因此，虽然微财富和招财宝都明确，票据贷类产品实行购买当日就开始计算收益的规则，但到期兑付则一般施行“最迟‘T+3’”到账的规则。如果投资者购买的项目募集失败，等资金到账后再申购新的产品，其间可能会损失一定的资金成本。

子公司

华泰柏瑞爱建信托自贸区内合建基金子公司

来源: 上海证券报 5月29日

5月28日,爱建股份发布公告,其全资子公司上海爱建信托有限责任公司与华泰柏瑞基金管理有限公司(以下简称“华泰柏瑞”)和 PineBridge Investments LLC (柏瑞投资有限责任公司)(以下简称“柏瑞投资”)签署合资经营合同,三方拟合资组建柏瑞爱建资产管理(上海)有限公司(以下简称“柏瑞爱建”)。

柏瑞爱建定位为资产管理公司,拟申请基金管理子公司金融牌照。利用股东方在基金、信托、境外资产管理等背景优势,发挥协同效应,实现各自优势互补和资源的互通共享。

柏瑞爱建注册地拟设在上海自贸区,注册资本为1亿元人民币(现金出资)。其中,华泰柏瑞出资人民币4200万元,占比42%;爱建信托出资人民币3800万元,占比38%;柏瑞投资出资人民币2000万元,占比20%。

柏瑞爱建董事会拟由5人组成,其中华泰柏瑞提名2名董事,爱建信托提名2名董事,柏瑞投资提名1名董事;柏瑞爱建董事长由华泰柏瑞自其提名的董事中提名;柏瑞爱建总理由爱建信托提名,由董事会聘任或解聘,副总经理由总经理提名,由董事会聘任或解聘。

证监会“督造”投资决策流程 基金子公司紧急补漏风控缺口

来源: 21世纪经济报道 5月27日

跑马圈地一年多时间规模登上万亿，面对国内增速最快的资管细分领域，证监会对基金子公司业务的监管正迅速转向严格。

5月28日，上海某大型基金公司子公司投资经理向21世纪经济报道记者透露，目前，证监会窗口指导，要求基金子公司专项资产管理计划明确投资决策流程，在产品抽查时，要求基金子公司能清晰复述在产品设立过程中，各个投资决策环节的制定，以及投资各环节责任主体认定等问题。

截至一季度末，基金子公司管理规模已达1.38万亿元，而这距离首批三家基金子公司正式获批，仅1年半的时间。也正是在这场“跑马圈地”的运动中，基金子公司重规模、轻流程，正埋下越来越多的风险隐患。

随着新的监管格局逐步形成，基金子公司的发展模式也将进入震荡调整期。

子公司投资决策乱象

尽管只能算是生力军，不过基金子公司在短短一年多时间的发展中，即形成了“万能牌照”的形象。

21世纪经济报道记者掌握的资料显示，目前与基金子公司有合作案例的，至少已包括信托公司、券商资管、期货公司、PE、上市公司和中小型资产管理公司等。与基金子公司合作，除了在产品设计环节有极大的便利之外，由于实施备案制，其流程迅速也是不少机构选择与其合作的主要原因。

比如北京某中小型基金子公司，其首个业务为某上市公司定增项目，这个业务为股东方介绍，到子公司环节后，由于只是“通道”业务，高管拍板备案后即参与了上市公司的认购。

上海某基金子公司高管透露，像财通、平安大华和道富基金等旗下子公司，基本职能为配合基金公司的股东方进行资管活动，在相关项目的决策中，基金子公司一方并不具备否定项目的权利。

而在记者采访过程中了解到，基金子公司高管不了解旗下产品具体项目的情况屡见不鲜。

“一些基金子公司只有十来个人，做的项目数量却就有几十款，项目经理和高管几乎从来不在公司出现，根本无法建立系统的项目评估体系。”上述基金子公司高管坦言。

按他的说法，该公司的项目投研决策做得相对好一些，对于“类信托”业务，在目标企业立项之后，会委派投资经理对项目方进行尽调，并制定投资限额结论，其后才能进入投资实施流程。

但相比信托公司，基金子公司在参与目标企业的尽调和管理环节，由于缺乏足够的人力，多数只是流程性设置，并不能形成有效果的投资限制。

21世纪经济报道记者了解到，以上海某基金公司子公司为例，公司高管及各投资经理基本多在外跑项目，甚至很难见到本人，留驻公司的主要是中后台人员，且人数极少。因此投资决策流程只能算是过场。相关投资经理在谈成项目之后，多是走行政审批流程递交，在缺乏投研决策过程的情况下，即由中后台部门完成了向证监部门的备案。

“我们大公司会好一些，中后台配置的人数相对较为充足，在立项后，项目经理、高管和中后台会同时对相关项目做较长周期的论证，以保证运作过程中不会出现突发风险。”北京某大型基金公司副总坦言。

按其说法，该公司对于主动管理类项目的投资决策比较严格，但对“通道”业务，由于收益低且风险预期较小，投资决策流程相对简单。

新政下的流程重塑

21世纪经济报道记者了解到，下一步，监管层对于基金子公司投资决策流程的要求更为严格，无论在备案环节，亦或现场检查环节，都会问询相关项目的投资决策流程，以保证基金子公司在风控环节前期工作到位。

这也意味着，凭借牌照便利，跑马圈地接项目的基金子公司发展模式或被迫迅速转变。

为了应对证监会对于决策流程的新要求，上述北京大型基金公司子公司内部制定了对于不同类型专项资产管理产品专门的投资决策负责团队。

比如，在业务类型分割上，分为股权投资、类信贷项目，以及银基合作、信基合作等类型，分别由高管牵头，各类型相关人员基本覆盖擅长这一类业务的全部投资经理。

而在流程上，无论项目尽调、投资流程和限额管理，以及投资实施环节的目标公司管理，上述公司均要求形成书面的文档备份。

“最终投资风险落到个人身上，这样也能使得投资经理主导相关项目时，能够做到尽职尽责。”上述大型基金副总透露。

除了在投资决策流程上进行限制之外，按目前监管层的态度，基金子公司在通道业务、资产池业务上，都被责令要求规范或者直接被叫停。

这也意味着，基金子公司下一步的转型方向，或更倾向于主动管理型业务，而这对其投资决策流程和风控能力的要求显然更高。

26 号文或难禁止公募与私募合作 券商成基金子公司外包服务

劲敌

来源：中国证券报 5月26日

5月21日，证监会下发《关于进一步加强基金管理公司及其子公司从事特定客户资产管理业务风险管理的通知》（以下简称“26号文”），有望减少信托和基金子公司的监管差异，被称为基金子公司“狂飙突进”的终结。然而，由于其禁止基金子公司通过“一对多”专户开展通道业务，导致通过“一对多”专户发产品的阳光私募类产品也产生疑问。

这一规定本意是限制类信托通道业务，是否会让走专户形式的私募类产品“殃及池鱼”？对此业内人士认为，基金子公司与私募目前仅仅作为通道形式的合作较少，大部分会为私募提供销售、风控、估值清算等服务，不能简单看作通道。但私募人士表示，与基金子公司的合作在减少，随着私募获取管理人牌照增多，将能够独立去券商开户，相关服务未来将更多交给券商。

并未受 26 号文影响

“这是不是意味着我们不能和基金公司合作了？”看到 26 号文规定，禁止基金子公司通过“一对多”专户开展通道业务，一家正在寻求在中国境内发产品的海外对冲基金经理颇为焦急。由于其对冲策略中要使用衍生工具，而国内的集合类信托计划相关规定较为严格，因此他们在寻求中国合作伙伴时，希望与基金专户合作。

业内人士介绍，私募与基金专户的合作确实有一部分属于“通道业务”，其中产品的投资管理、产品销售都由私募承担。而且，基金公司在其中只承担交易通道的搭建，比如股票账户的开设。随着 2012 年基金公司纷纷设立子公司，考虑到基金公司将专户业务转移到子公司来做，私募和子公司的合作在增多。证券类私募和期货类私募纷纷放弃信托和期货公司，更愿意借助专户通道发行产品。这是因为信托专户的投资范围存在限制，而期货公司不具备“一对多”业务许可。

中国证券报记者采访了多位基金子公司负责人，他们认为私募与基金子公司在专户方面的合作，会否因“26 号文禁止‘一对多’专户的通道业务”而受到影响，需要看看如何解读“通道”。

“其实纯粹为私募做‘通道’的专户比较少。”北京一位基金子公司的人士说。“例如，我们要为私募做产品设计、风控、产品运营、估值清算、开放赎回系统的搭建等产品管理的工作，包括资本的引荐，绝对不仅仅是通道职能。”

另一家基金子公司人士表示，即使是借道集合信托计划发行的“阳光私募”类产品，在信托业也并未归到“通道类业务”中。

与专户合作减少

不过，随着私募基金被允许独立发行产品，部分私募基金表示，正在减少与基金子公司的合作。2月7日，《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》，允许私募基金在登记备案之后，开设独立的证券账户，这意味着私募可以自己发行产品，不用再借助通道。

一些知名私募早已开始着手自己发行产品。3月28日，重阳投资的独立产品重阳A股阿尔法对冲基金备案完成。浙江思考投资董事长岳志斌表示，已经在准备独立发行产品。知情人士透露，深圳的大型私募民森投资也将在6月独立发行两只基金产品。

上述私募人士说，独立发行的产品主要与券商合作，即使是估值清算、开放赎回系统的搭建、产品销售等需要外包的部分，都将考虑交给券商去做。“开户是在券商完成，这些外包工作交给同一家券商，费用会更加便宜。”一位私募人士透露。据悉，目前上述环节在外包给子公司时，费用在千分之一至千分之二。

看来，基金子公司对于与私募合作的担忧，不在26号文，而是在以券商为代表的外包服务提供商。

127号文

127号文显威力：5月同业存单、ABS井喷

来源：第一财经 5月30日

央行、银监会、证监会、保监会、外汇局日前联合发布的《关于规范金融机构同业业务的通知》（“127号文”）对国内银行同业业务带来的挤压效应已经非常明显。

受127号文挤水分效应的影响，5月份，同业存单和资产证券化产品迎来密集发行期，此前对发行同业存单相对冷淡的国有大行也在5月份积极发行，工行、建行和中行均在5月份发行了今年第一期同业存单。而有“同业之王”之称的兴业银行年内同业存单发行规模占银行间同业存单总发行规模的比例超过六成。

兴业银行同业存单发行量占六成

5月份以来，银行同业存单发行主体开始加速扩围。除了首批10家试点银行外，据《第一财经日报》统计，浙商银行、平安银行、上海银行、江苏银行、光大银行、北京银行和民生银行也于近日相继公布了2014年同业存单发行计划，这17家银行2014年发行计划总额已经突破万亿达到11300亿元。

据《第一财经日报》统计，5月份，同业存单发行金额共405亿元（含5月30日计划发行的20亿元），占年初以来累计发行额890亿元的45.5%。仅在5月19日~23日当周，银行间市场同业存单以180亿成为年度发行规模最高的一周。

5月份，包括中行、浦发、兴业、上海银行、江苏银行、农行、招行、工行、北京银行、民生、浙商银行、平安、建行、中信在内的14家银行发行了31期同业存单。而在此前，从去年12月央行公布同业存单试点至今年4月末，同业存单仅发行31期。

除了同业存单之外，资产证券化产品（ABS）发行在5月份也迎来了“井喷”行情。Wind数据显示，5月总计发行了285亿元ABS产品，创史上单月最高发行纪录。

从扩容对象来看，股份制银行和城商行成为同业存单发行主体首轮扩容的主要对象。一名银行业分析人士对《第一财经日报》称：“与国有大行相比，中小银行的资金不那么充裕，同业占比较高，因此其发行同业存单的积极性较高，但其提供的收益率也高于国有大行。”

同业存单作为存款类金融机构以规范的市场化方式进行同业间融资的金融工具，是目前唯一具有存款性质的市场化利率，为存款利率逐步市场化提供参考。

中国银行国际金融研究所副所长宗良此前在接受《第一财经日报》采访时表示：“既要重视同业存单的发行，又要重视流动性，使其逐渐成为流动性管理工具。发展成熟以后，可以考虑向企业和个人扩围。”

分析人士称，127号文对同业业务规模的限定将促使银行在今年继续挤压水分，但在挤水分的同时，127号文还提到了资产证券化和同业存单对规范发展同业业务的积极作用。

127号文指出，金融机构在规范发展同业业务的同时，应加快推进资产证券化业务常规发展，盘活存量、用好增量；积极参与银行间市场的同业存单业务试点，提高资产负债管理的主动性、标准化和透明度。

今年3月末，16家上市银行中，同业负债占总负债比重超过三分之一的有两家，分别是兴业银行和宁波银行。其中，兴业银行被冠以“同业之王”的称号，一季度末其同业负债占该银行总负债的比例达到37.3%。

在127号文挤水分的效应下，兴业银行也成为今年发行同业存单最积极的一家银行。截至5月29日，兴业银行今年已经发行了12期同业存单，并将于5月30日发行第13期，合计发行规模达到250亿元，占前5月已发行同业存单的62%。

城商行收益率高于国有大行

因发行主体不同，同业存单的收益率也不同，城商行和股份制银行同业存单的收益率明显高于同期限的国有大行的收益率。

就收益率而言，无论3个月期还是6个月期，整体收益率均较去年年末和今年一季度下滑明显，均下滑至5%以下。

值得指出的是，国有四大行同业存单的收益率则是明显低于城商行和股份制银行的收益率。城商行和股份制银行6个月期同业存单的收益率往往在4.8%至4.9%，而国有四大行的则多维持在4.7%附近；城商行和股份制银行3个月期同业存单的收益率多在4.7%附近，而国有四大行则在4.5%附近。

充足的流动性是同业存单收益率下滑的重要原因。“过去2~3个月里央行也悄然放松了流动性环境。因此与年初相比，银行间市场短期利率和长期债券收益率当前均处于低位。虽然央行没有通过全面降准来释放强烈的政策信号，但已通过公开市场操作、再贷款和未经对冲的外汇干预等措施向市场注入较充足的流动性。”瑞银证券特约首席经济学家汪涛对《第一财经日报》称。

另外，除了同业存单之外，另一利率市场化的重要工具——大额可转让存单也有望近期推出，尤其是在银行同业之间的存款利率市场化之后，利率市场化可以逐渐延伸到企业层面。

有媒体援引权威人士消息称，监管层拟允许银行面向个人和企业发行大额可转让存单，或将于5月到6月试点。试点期间，1年期大额存单的利率将设在3.4%，略高于银行1年期存款利率。

此前，央行在《2014年一季度货币政策执行报告》中曾表示，将继续推进同业存单发行和交易，探索发行面向企业及个人的大额存单，逐步扩大金融机构负债产品市场化定价范围。

京津冀

京津冀协同发展规划调研报告已形成

来源：上海证券报 5月29日

“京津冀协同发展规划正在紧锣密鼓地编制。”28日，国家发改委副秘书长范恒山在“促进区域协调发展新闻发布会”上再次透露，京津冀协同发展规划调研报告已形成，接下来将进行深入讨论。范恒山还在会后向上证报表示，“规划会尽快出台。”

范恒山在发布会上透露，就具体方面而言，规划要着眼于疏解非首都的核心功能，推进包括交通、基础设施互联互通、产业转型升级与转移对接，实现创新驱动发展等。

京津冀协同发展规划思路确定

“京津冀的地位十分特殊、十分重要，是我国东部地区的重要增长极，是推动我国经济发展的重要引擎和高水平参与国际竞争合作的战略区域。”范恒山说，京津冀协同发展的确面临一些问题和挑战，因此在制定规划时的首要思路就是坚持问题导向。

比如，“北京城市功能过于集聚，人口增长过快，大城市病比较突出，京津冀三地的定位不够清晰，分工不够合理，区域内发展落差比较大。另外，这个地方城市密集，但是大中小城市发展不协调，中心城市的辐射带动能力比较弱。还有，资源环境的约束明显，水资源短缺、大气污染问题严重。”范恒山说，解决这些问题迫在眉睫。

范恒山透露，基于上述考虑，在制定京津冀协同发展相关规划的时候，要把握好五大的原则。

其一，是坚持问题导向。抓住区域内存在的特殊矛盾和特殊问题，突出重点，有针对性地予以解决；二是优化区域功能。要重新审视并明确京津冀各自功能定位，以优化首都功能为重点，努力实现优势互补、协同发展；三是突出协同发展。以基础设施建设、产业升级与协作，生态环境保护、公共服务保障、市场体系构建等为重点，由浅入深、由点到面、由急到缓，推有序推进一体化发展；四是着力体制创新。要按照协同发展的要求，加快形成富有效率的体制机制，全面提升这一区域的发展活力和竞争力，使这一地区在国家经济转型和体制转轨中发挥带头和示范作用；五是注重条件约束。要树立可持续发展理念，认真研究区域环境、生态、水、土地等的承载能力，合理配置资源，强化资源和环境约束，推动产业升级和空间布局的调整。

“在具体方面，我们要着眼于疏解非首都的核心功能，推进包括交通、基础设施互联互通、产业转型升级与转移对接，实现创新驱动发展，统筹对接社会事业和公共服务，加强生态建设与环境保护，提升资源能源保障水平，扩大对内对外开放，对这些重要的方面做出部署和安排。”范恒山说。

在范恒山看来，“疏解非首都核心功能”将是京津冀协同发展规划的重要甚至于是核心内容。而且，这一方向也是资本市场最为关注的。当然，除此之外，还有会相应的配套政策。

另外，“我们还将提出促进京津冀协同发展的重大改革举措和财政、产业、投资、人口、社保、生态、环保、土地等具体保障措施。”范恒山说。

规划要经得起时间考验

规划何时出台，这是大众最为关心的焦点问题之一。对此，范恒山在发布会上直言，“十二五”规划纲要对推进京津冀地区发展做了明确部署，正按照中央的部署和要求，积极有序地推进这一工作。

“京津冀协同发展规划正在紧锣密鼓地编制。现在我还要告诉大家，这项工作正在走向深入，前不久我们组织各个部门按照综合和专题对这一地区进行了全面深入的调研，已经形成了相关的调研报告。”范恒山说。

目前，“我们的起草班子根据中央的要求，集中各个方面的智慧正在抓紧进行规划和文件的起草工作，我们要按照高标准的要求，按照经济发展的规律把规划做好，在时间上尽量往前赶，更要保证质量，使我们的规划和思路能够经得起时间的检验，能够解决京津冀存在的问题，能够得到各方面的认同和欢迎。”

实际上，紧锣密鼓开展京津冀协同发展工作的，不只是发改委，近期京津冀区域协同可谓动作不断。包括，北京市十四届人大常委会上透露[北京的地铁线路将修往河北相关城市](#)；[中国海关出台京津冀将海关通关一体化通知](#)；河北省商务厅与京津冀协同发展商会联盟签约；以及北京大红门等一些服装类产业外迁等等。

值得关注的是，这些都预示着京津冀概念正在迅速落地，无疑对该板块形成巨大利好。而资本市场对“京津冀概念”的此伏彼起的热捧预计还会继续。

800 亿基建投资助力京津冀

来源：中国证券报 5月27日

本月上旬，环境保护部公布了《北京新机场项目环境影响报告书》；近日，央视国际又证实了北京新机场将落地永定河北岸，这无疑将为京津冀炒作热潮提供了一个新的切入点。根据报告书，新机场可研上报项目的总投资高达 860 多亿元，其中机场工程总投资为 799.87 亿元，机场空管工程为 23 亿元，北京终端管制中心工程为 18.8 亿元，供油工程为 19.9 亿元。分析人士表示，作为京

京津冀一体化最为确定的部分，北京新机场的建设很难避开基础设施建设不谈，预计区域内的基建企业将获得不小的提振。

新机场建设成京津冀交通规划核心

近日，央视国际证实了北京新机场将落地永定河北岸，即在北京市大兴区榆垓镇、礼贤镇和河北省廊坊市广阳区之间，距天安门广场的直线距离约为46公里，距廊坊市市中心直线距离只有约26公里，距离天津机场85公里。与此同时，新机场周边还在规划一系列的配套建设项目，以便乘客可从机场进入地面综合交通网络，比如轨道交通快线等。

业内人士表示，北京新机场在交通管理体制基本理顺和大型交通设施规划建设基本同步的背景下，正面临着实现空铁联运模式的重大机遇。根据有关部门预测，2020年仅北京地区的航空旅客量便将达到1.66亿人次，而北京首都机场的终端容量仅为6000万-7000万人次/年。

据悉，根据国家发改委此前的规划，以北京新机场为中心的京津冀核心区进场轨道交通，将由不同的线路制式、不同速度层次的线网所组成。在轨道制式方面，有国家高速铁路、城际快速轨道线以及市郊铁路之分；在速度层面，则有高速、中速和普速三个层次。另外，根据机场轨道车站与航站区的内外位置，不同性质的轨道车站可在机场地区外围、机场邻近区以及航站区等不同位置予以设置。

如高速层次方面，北京新机场除了规划建设进出北京市区的机场专用高速轨道专线以外，还可分别考虑衔接国家高速铁路、城际快速轨道线两类进场交通方式。其中京广、京哈两条客运专线联络线在北京新机场内直接对接，在毗邻机场的地区所设置的高速铁路总站则衔接有京沪客运专线以及京广、京哈两条客运专线联络线，该总站可办理京沪、京广、京哈三大客运专线的全部通过客车、部分长途或城际始发终到客车以及部分始发终到或通过的中速列车。此

外，该总站还应有便利的中转换乘系统，以便往返于京津主要车站和机场之间。除此之外，京津冀核心区的国家高速铁路网除了主要承担跨区中长途旅客运输外，还为北京新机场分担输送京津冀以外的大城市航空客货流任务。相关的高速铁路线推荐采用 300-350 公里/小时的速度目标值，京津两地的机场进场时间目标值为半小时。

在国家《中长期铁路网规划》“四纵四横”快速客运网骨架中，京津冀核心区是全国唯一具有三线交汇条件的地区，其境内的国家高速铁路网应辐射到整个北方地区，体现衔接中国东北、华北、西北三大区域的交汇点所具有的独特地缘区位优势。为此，应在京津之间设立高速铁路总站，以衔接京广、京哈、京沪三条客运专线，体现出京津冀核心区对接华南、东北和华东的优越交通区位优势条件。

有关专家表示，京津冀地区实现城际轨道交通网络与区域机场体系的衔接联动后，区域内的各机场将纳为区域综合交通体系中的主要交通节点，这将有效地发挥高速铁路和航空交通的“双高”优势，拓展各机场的服务范围，也将促成城际快速轨道线和国家高速铁路线的错位经营。

从空铁联运的角度考虑，北京新机场的进场轨道交通优化组织依赖于两方面的运作机制：一方面是综合交通管理体制的理顺，尤其是铁路部门和民航部门决策层面之间的横向协调机制；另一方面是民航、铁路和公路等交通行业之间的技术层面协作机制，强化这一机制为决策层提供技术支撑的横向协作尤为重要。分析人士表示，如何针对北京新机场和高速铁路总站的规划建设，并最终为决策层提供稳健而具有前瞻性的区域轨道交通规划方案，是当前京津冀地区区域综合交通体系优化过程中的重中之重。

或带动大兴近 4000 亿投资

日前，中原地产研究部总监张大伟在大兴西红门举办的北京大型城市发展论坛上表示，首都第二机场的建设将吸引就业人口的持续迁入，并将带来财富人群的聚集效应，大兴或将成为第二个望京。

据大兴区委书记李长友此前透露，新机场建设工程将于今年下半年开始拆迁，核心区的配套设施总投资不会低于 2000 亿元。其中，以新机场为核心的第二轮城南行动计划投资总额达到 3960 亿元，将带动大兴区域的交通与基础设施的改善。为了配套新机场，北京市正在规划三条高速公路与之连接，一条是位于新机场东边的京台高速，将修建一条 5 公里长的机场联络线；一条是位于新机场西边的京开高速，将修建一条 6 公里长的机场联络线；此外，还将新建一条沿着南中轴线延伸至新机场的快速路，一个高速立体交通网覆盖大兴区域。

信达证券研究开发中心研究总监吕立新表示，第二机场建成之后，每年将带来 4500 万人次的人流量，这些投资和人流，将会带来成倍的物流和资金流，而物流、资金流和人流构成未来新金融中心的一个基本的要素。

根据环境保护部日前公布的《北京新机场项目环境影响报告书》显示，北京新机场可研上报项目的总投资高达 860 多亿元，其中机场工程总投资 799.87 亿元，机场空管工程 23 亿元，北京终端管制中心工程 18.8 亿元，供油工程 19.9 亿元。该报告书还指出，建设北京新机场是满足北京地区航空业务量快速发展和打造我国国际航空枢纽的需要，将促进京津冀区域综合交通运输体系的完善，还将促进京津冀北区域经济的发展。

而根据北京新机场建设指挥部此前披露的消息显示，新机场计划在 2014 年到 2016 年全面开工建设，争取 2018 年完工。到 2020 年，新机场的旅客吞吐量预计将达到 4500 万人次，2025 年将达到 7200 万人次，远期将达到 1 亿人次，这无疑将缓解首都机场的客流量压力。

与首都机场相比，航空公司对北京新机场的建设需求显得更加迫切。最近几年，由于首都机场航班时刻饱和，所以开始限制新进入者的扩张，航企要想投放更多的运力和获得更多的时刻很不容易，因此都希望借助北京第二机场建设的机会来拓展北京市场。