

目录

目录	1
本期导读	2
机构预测 11 月 CPI 续降 同比涨幅或下行至 “0”	2
我国首只 DR 基准浮息金融债今发行	2
深交所研究制定深入服务国资国企改革 16 项具体工作安排	2
券商集合理财 FOF 型产品业绩抢眼	3
宏观新闻	3
机构预测 11 月 CPI 续降 同比涨幅或下行至 “0”	3
健全基准利率体系再进一步 我国首只 DR 基准浮息金融债今发行	5
2020 中国购物者报告：中国快消品市场双速增长将延续	7
监管动态	8
深交所研究制定深入服务国资国企改革 16 项具体工作安排	8
上海证监局助力资本市场改革开放迈向更高水平	9
防范风险交叉传染 金控公司监管细则在路上	10
行业新闻	12
规模首超 18 万亿！这类投资为何突然火了？	12
11 月备案新产品超 600 只 百亿级私募手握重金布局来年	14
券商集合理财 FOF 型产品业绩抢眼	16

本期导读

机构预测 11 月 CPI 续降 同比涨幅或下行至“0”

国家统计局将于近日公布 11 月 CPI 数据。多家机构预测，11 月猪肉价格继续回落、油价小幅下跌，加上去年高基数影响，将拉动 11 月 CPI 进一步回落，同比涨幅或下行至 0% 左右。不过，一些机构也预计，非食品项价格将进一步恢复。CPI 结构性特征进一步凸显，非食品项目随着消费改善进一步回暖。11 月原油价格有所回升，叠加疫情小规模复发但整体影响有所消退，交运、服装等项目价格有所提振。随着服务销售的修复，服务价格亦开始回升，11 月服务业销售价格指数为 50.9%，大幅回升 2 个百分点，大概率核心 CPI 同比也将随之走出低谷。

我国首只 DR 基准浮息金融债今发行

我国健全基准利率体系进程又有实质性进展。中国进出口银行将于 12 月 4 日上午发行 2020 年第一期浮动利率金融债券（以 DR007 为基准），意味着我国首只挂钩“存款类金融机构间的债券回购利率”（DR）的浮息债正式面世。分析人士认为，此举有利于助推 DR 成为更可信的基准利率，有利于提升货币市场利率向债券市场的传导效率，最终有利于健全基准利率体系，有利于债券市场的稳定健康发展。DR 是银行业存款类金融机构间以利率债为质押形成的回购加权平均利率，如今已成反映银行体系流动性松紧变化的“晴雨表”。

深交所研究制定深入服务国资国企改革 16 项具体工作安排

据深交所微信公众号 12 月 3 日消息，在国企改革的关键阶段，中办国办出台《国企改革三年行动方案（2020-2022 年）》（以下简称《三年行动方案》），再一次吹响改革的冲锋号，赋予了资本市场新的使命与责任。在证监会领导下，深交所认真贯彻落实《三年行动方案》，

紧扣监管与服务职责，聚焦深市市场特色，制定了深入服务国资国企改革的 16 项具体工作安排，主要有五个方面：一是构建长效机制。二是拓展培育深度。三是健全基础制度。四是推动质量变革。五是深化对接服务。

下一步，深交所将认真践行“建制度、不干预、零容忍”九字方针和“四个敬畏、一个合力”工作要求，切实把推动提高深市上市公司质量作为上市公司监管服务工作的重中之重，深化制度改革，强化监管主责，优化服务水平，全面建设“优质的创新资本中心和世界一流的交易所”，助力国有企业和民营经济高质量协同发展。

券商集合理财 FOF 型产品业绩抢眼

近年来，券商集合理财产品发行规模及数量呈现下降态势，但业绩表现可圈可点。据记者统计，11 月份，有数据可查的 2876 券商集合理财产品的平均收益率为 0.61%，约有 127 只产品收益率跑赢同期大盘，占比为 4.42%。其中，FOF 型产品以 1.47% 的平均收益率在所有大类产品中领跑，股票型产品以 1.29% 的平均收益率紧随其后。

今年以来 FOF 型产品表现一直不俗，11 月份也表现突出，157 只 FOF 型产品的平均收益率为 1.47%，在所有大类产品中领跑，其中有 117 只产品收益率为正，占比为 74.52%，业绩十分抢眼。

宏观经济

机构预测 11 月 CPI 续降 同比涨幅或下行至“0”

国家统计局将于近日公布 11 月 CPI 数据。多家机构预测，11 月猪肉价格继续回落、油价小幅下跌，加上去年高基数影响，将拉动 11 月 CPI 进一步回落，同比涨幅或下行至 0% 左右。

“11月以来猪肉价格继续回落，蔬菜价格下滑，水果价格回升。供给压力缓解下，猪价预计继续下行，叠加去年同期较高基数影响，预计 11 月 CPI 同比继续回落至 0。”海通证券宏观分析师陈兴认为。

不少机构持类似观点。浙商证券首席经济学家李超表示，“预计 11 月 CPI 环比持平、同比增长 0.1%，CPI 下行至 0%附近。”

李超指出，11 月猪价继续下探是拖累 CPI 的主要因素。生猪供给持续回暖，推动猪肉价格逐渐下行，但冬季进入猪肉消费旺季，短期将对猪价形成一定支撑。根据农业农村部监测，10 月能繁母猪存栏 3950 万头，同比增长 32%；生猪存栏 3.87 亿头，同比增长 27%，目前生猪产能已经恢复到 2017 年年末的 88%左右。中长期来看，供给确定性回升推动猪价进入下行通道逻辑不改。

“11 月 CPI 或将下行至-0.1%左右。”华创证券首席宏观分析师张瑜认为，翘尾因素继续下行，而新涨价因素仍然受到食品和油价的拖累。食品价格方面，11 月猪肉价格在每公斤 39 至 40 元内窄幅震荡，均价较 10 月环比下跌-5.2%。蔬菜价格涨跌互现，但中枢整体回落，月均环比下跌-3.0%。非食品方面，国内汽柴油价格（标准品）月均价格环比小幅下跌-0.4%，亦形成一定负面拖累。

国泰君安证券首席经济学家花长春预计，11 月 CPI 同比涨幅在 0.2%附近。他指出，猪周期下行阶段，全国平均猪价较 10 月继续下行。随着猪价下行，其余肉类环比涨幅均显著回落。往后看，猪价仍将受供给端确定性冲击，继续下滑，其余肉类大概率上涨速度也有所趋缓。

不过，一些机构也预计，非食品项价格将进一步恢复。花长春表示，CPI 结构性特征进一步凸显，非食品项目随着消费改善进一步回暖。11 月原油价格有所回升，叠加疫情小规模复发但整体影响有所消退，交运、服装等项目价格有所提振。张瑜表示，随着服务销售的修复，服

务价格亦开始回升，11 月服务业销售价格指数为 50.9%，大幅回升 2 个百分点，大概率核心 CPI 同比也将随之走出低谷。

健全基准利率体系再进一步 我国首只 DR 基准浮息金融债今发行

我国健全基准利率体系进程又有实质性进展。中国进出口银行将于 12 月 4 日上午发行 2020 年第一期浮动利率金融债券（以 DR007 为基准），意味着我国首只挂钩“存款类金融机构间的债券回购利率”（DR）的浮息债正式面世。分析人士认为，此举有利于助推 DR 成为更可信的基准利率，有利于提升货币市场利率向债券市场的传导效率，最终有利于健全基准利率体系，有利于债券市场的稳定健康发展。

DR 是银行业存款类金融机构间以利率债为质押形成的回购加权平均利率，如今已成反映银行体系流动性松紧变化的“晴雨表”。

中国人民银行 8 月发布《参与国际基准利率改革和健全中国基准利率体系》白皮书，提出以培育 DR 为重点、健全中国基准利率和市场化利率体系的思路和方案。下阶段要通过创新和扩大 DR 在浮息债、浮息同业存单等金融产品中的运用，将其打造为中国货币政策调控和金融市场定价的关键性参考指标；鼓励政策性银行、商业银行、证券公司等发行挂钩 DR 及相关利率的浮息债。

“健全基准利率体系，DR 会作为一个很重要的政策目标利率出现。”中信证券研究所副所长明明表示，央行根据公开市场操作投放与回笼的量、价去引导 DR。总体看，DR 比较灵敏、平稳。未来，为进一步增强 DR 作为基准利率对整个市场的影响，必须增加和 DR 挂钩的金融产品。

明明认为，本次中国进出口银行发行以 DR 为基准的浮息债，有助于进一步完善市场利率曲线，增加以 DR 为计价的金融资产供给，有助于市场机构更多地参与相关交易，最终有利于提升货币政策传导和基础利率机制的效率。

白皮书显示，浮息债的票面利率随挂钩利率定期调整，对于发行人和投资人都有规避利率波动风险的作用。

方正证券首席经济学家颜色说，过去发行的债券以固定利息债券为主，少数浮动利息债券也主要以 SHIBOR 为基准。此债券的发行有利于强化 DR 在债券市场定价以及货币政策传导方面的作用。

关于 SHIBOR 和 DR 的主要区别，颜色表示，SHIBOR 以报价制为基础，而 DR 能真正准确衡量银行间利率的指标。“在央行货币政策操作中，尤其是短端货币政策操作中，七天逆回购利率主要盯住的指标是 DR007 而不是 SHIBOR。”

颜色认为，发行以 DR007 为基准的浮息债，能提高货币政策传导效率，使得自 LPR 改革以来“政策利率传导至市场利率，再传导至债券利率”这一传导机制能进一步强化，并提升效率。长远看，有望使货币政策更直接、高效地影响债券市场，对债券市场的稳定健康发展有重要意义。

“本次浮动利率金融债券的发行，进一步巩固 DR007 作为反映银行间市场流动性松紧的指标地位。”中国银行研究院李义举表示，这有利于 DR007 成为更可信的基准利率，加大货币市场利率向债券市场的传导效率。

2020 中国购物者报告：中国快消品市场双速增长将延续

上证报中国证券网讯（记者 范子萌）贝恩公司与凯度消费者指数今日发布《2020 年中国购物者报告（系列二）》显示，受新冠肺炎疫情影响，今年前三季度，中国快速消费品市场整体销售额与去年同期近乎持平。长期来看，“双速增长”将会延续，高端化和追求性价比两大趋势将并存。

报告称，新冠肺炎疫情导致中国消费者行为发生巨大改变。尤其是，年初几个月，消费者纷纷选择囤积必需品和低价商品，缩减不必要支出，导致市场整体销售额大幅下滑。尽管第二、第三季度有所恢复，仍不足以完全抵消此前大幅下滑的影响。

数据显示，过去三年，在高端化趋势的引领下，中国快速消费品市场连续实现了 5%以上的增长，平均售价持续跑赢通胀水平。然而，今年前三季度，尽管整体销量保持了 2%的增长（与 2019 年持平），但平均售价下降了 2.1%。平均售价下降的原因主要在于，受疫情影响，消费者购买了更多的中低端产品，且选择通过线上渠道购买。

贝恩公司资深全球合伙人、报告联合作者布鲁诺（Bruno Lannes）表示：“新冠疫情对中国快速消费品市场产生了巨大影响，其中最值得关注的是消费者信心的巨大改变。消费者表现出了更为谨慎的消费态度和对促销活动的热情追捧。在这种消费行为改变下，我们认为‘双速增长’的趋势将会延续，追求高端化和重视性价比两大趋势将同时并存。”

报告还显示，线上渠道和直播电商渠道持续吸引中国消费者，渠道占比快速增长。今年前三季度的快速消费品销售额中，电商渠道占比达到 26.7%，较 2019 年上升 4.8%。

“近年来，新的销售渠道纷纷涌现，如社交电商，线上直播、O2O 模式等。”凯度消费者指数大中华区总经理、报告联合作者虞坚表示，这些新兴渠道已经成为零售生态的重要组成部分，为增长带来新的机会。

监管动态

深交所研究制定深入服务国资国企改革 16 项具体工作安排

上证报中国证券网讯 据深交所微信公众号 12 月 3 日消息，在国企改革的关键阶段，中办国办出台《国企改革三年行动方案（2020—2022 年）》（以下简称《三年行动方案》），再一次吹响改革的冲锋号，赋予了资本市场新的使命与责任。在证监会领导下，深交所认真贯彻落实《三年行动方案》，紧扣监管与服务职责，聚焦深市市场特色，制定了深入服务国资国企改革的 16 项具体工作安排，主要有如下五个方面：

一是构建长效机制。明确服务国资国企改革的目标任务和支持方向，建立专项工作小组，努力使深市多层次资本市场成为深化国资国企改革和落实《三年行动方案》的前沿平台和“新高地”。

二是拓展培育深度。深化央企集团、地方国资专业化服务，做精做细“一地一策”“一企一策”，从源头提升国企上市后备企业规范水平。推动国有上市公司通过整体上市、并购重组等市场化方式实现资产整合。加快创新产品供给，优化国企改革等重点领域 ETF 产品体系，推动国资基础设施公募 REITs 项目试点落地和常态化发行。

三是健全基础制度。优化市场功能定位，积极筹备全市场注册制改革，支持优质混合所有制改革试点企业上市融资。推动完善并购重组、再融资、收购、减持、股权激励及员工持股等基础制度，助力国有控股上市公司利用资本市场工具实施混改，推进产权、资本、技术、人才等要素的市场化配置。优化固定收益产品发行审核流程，提高优质国企发行人产品审核、发行和上市效率。

四是推动质量变革。以开展公司治理专项行动为契机，深化与国资委、地方国资监管部门的协作，推进党建入章全覆盖，切实提高国有上市公司治理水平；支持和引导国有股东持股比例高于 50% 的国有控股公司引入持股 5% 及以上战略投资者作为积极股东参与公司治理。积极助力国资运用退市、并购重组、破产重整等多元化渠道，实现“僵尸企业”市场化出清。紧盯关键少数，强化其合规意识和敬畏之心，深耕分类监管、科学监管、专业监管、持续监管。

五是深化对接服务。健全常态化走访交流，丰富专题培训内容和形式，深入了解国企改革动向和服务诉求，不断进阶监管服务水平。

下一步，深交所将认真践行“建制度、不干预、零容忍”九字方针和“四个敬畏、一个合力”工作要求，切实把推动提高深市上市公司质量作为上市公司监管服务工作的重中之重，深化制度改革，强化监管主责，优化服务水平，全面建设“优质的创新资本中心和世界一流的交易所”，助力国有企业和民营经济高质量协同发展。

上海证监局助力资本市场改革开放迈向更高水平

11 月 30 日，上海证监局组织召开上海资本市场学习贯彻习近平总书记浦东开发开放 30 周年重要讲话精神座谈会，上海证监局党委书记、局长兼上海稽查局局长程合红主持，辖区上市公司、证券期货基金经营机构、私募基金管理机构、律师事务所、会计师事务所等 11 家代表参会。

与会代表畅谈学习体会，并从服务浦东改革开放、自贸区临港新片区建设、国际金融中心建设、全球资产管理中心建设、国际金融资产交易平台建设、科技创新、营商环境、长三角一体化发展、改革开放政策落细落地、投资者合法权益保护、风控合规管理、金融要素市场发展、私募基金创新发展、中介服务机构发展、金融审慎创新、资本市场监管等方面提出了许多意见建议。

程合红就学习贯彻习近平总书记重要讲话精神、大力推进上海资本市场改革开放创新发展、服务上海国际金融中心建设等提出四项要求：一是深入学习领会习近平总书记重要讲话精神，进一步提高紧迫感、使命感和责任感，勇于创新突破，切实增强上海资本市场改革开放创新发展的市场活力；二是结合公司实际，紧扣行业前沿，“一司一策”以实际的市场行动和市场成效贯彻落实好重要讲话精神；三是解放思想，主动担当作为，积极发挥行业机构在推进上海资本市场改革开放创新发展中的主体作用；四是严格遵守执行证券法等资本市场法律法规，强化合规风控，大力夯实上海资本市场改革开放创新发展的市场基础。

防范风险交叉传染 金控公司监管细则在路上

在 12 月 5 日召开的“2020 第五届新金融论坛”上，多位与会的金融管理部门人士谈到了一些关于金融控股公司监管的思路和建议。包括进一步细化资本、监管、竞争、风险处置等具体管理办法，在宏观审慎层面进行约束等。

金控公司在历经近 20 年的发展后，已经从试点阶段、快速发展阶段迈入了规范发展阶段。银保监会偿付能力监管部主任赵宇龙表示，金控公司大体有四类：金融系金控公司、产业系金控公司、地方政府系金控公司和互联网系金控公司。

这四类各有特点、各有优势。赵宇龙说，金融系金控公司最大的优势是综合金融服务；产业系金控公司的产融协同优势最明显；地方政府系金控公司的特色是区域优势；互联网系金控公司则在数据和技术上具有优势。

在谈到风险时，赵宇龙分析认为，四类金控公司呈现出不同的问题。比如，针对互联网系金控公司，相关的监管标准、监管规则不清晰，同时还存在利用自身数据或平台的优势可能形成不正当竞争的风险，此外科技风险也是一个潜在的风险隐患。

近年来，金控公司领域出现了虚假注资、利用关联交易隐蔽输送利益、套取金融机构资金等风险事件。因此，加强金控公司统筹监管，规范金控公司经营管理，防范风险交叉传染，势在必行。

银保监会政策研究局一级巡视员叶燕斐表示：“金融具有巨大的风险外溢性，城门失火殃及池鱼。如果金融业出现重大风险特别是系统性风险，必然会危及社会经济的正常运行和发展。从这个意义上讲，金融业务必然具有公共性质，金融机构的运营必须接受专门机构的监管，必须接受公众监督。”

对于下一步金控公司的监管政策走向，人民银行金融研究所副所长雷曜表示，要进一步细化资本、监管、竞争、风险处置等具体管理办法，在宏观审慎层面进行约束。在新的发展理念下，要提高发展质量，提升储蓄转化为投资的效率，特别是从补市场短板方面出发，加强金控公司的监管和治理。

谈及建立金控公司资本监管标准的必要性和可行性时，赵宇龙表示，资本监管是审慎监管最核心、最有效的方式和手段。资本监管对大多数金融机构、金融部门、金融业务都可适用，这样就可以用资本监管把不同的金融业务、不同的金融机构聚合在一起，实现一种统一的监管工具，实现不同金融机构之间的可比性。

“从可行性来看，在金控公司的资本监管方面，国际上已经有一些好的探索和经验，可以有效借鉴；中国各个金融监管机构也已经有了一些基础和经验，在对单体金融机构采取资本监管的基础上，对金控公司、金融集团的资本监管做了一些探索；金控公司监管体制也逐步健全，为实施资本监管提供了基础。”赵宇龙表示。

以银保监会在保险集团包括保险系金控公司的资本监管为例，赵宇龙分享了几点建议。他表示，3 年前，银保监会开始“偿二代”二期工程建设，对保险集团和保险系金控公司的资本监管做了进一步完善，主要体现在三个方面：一是对于境外的集团成员公司，过去是按照当地的监管标准计算最低资本，现在要求按照中国的监管标准计算；二是明确了两个关于保险集团的风险资本要求，即集团间风险传染的资本要求、集团集中度风险的资本要求；三是提出了资本规划的要求，整个保险集团必须要做资本规划，按照监管的要求进行资本管理。

行业新闻

规模首超 18 万亿！这类投资为何突然火了？

中国证券投资基金业协会最新数据显示，截至 2020 年 10 月底，全市场公募基金产品共有 7682 只，对应资产净值合计为 18.31 万亿元，较 2019 年末的 14.77 万亿元增长了 3 万多亿元，这是公募基金资管规模首次突破 18 万亿元，也是我国资本市场创立 30 年来公募基金数量首次突破 7000 只大关。

2020 年，公募基金市场实现了管理数量和规模双增长。基金数量由去年年底的 6000 余只增长至 7000 余只，涨幅近 17%。管理规模涨幅达 21%，其中新发基金贡献了增长规模的绝大部分比例。截至 11 月 30 日，今年新成立基金共 1320 只，新基金数量突破 1300 只，已超过新基金单年度发行数量的历史纪录 1153 只（2016 年全年），新成立基金规模超过 2 万亿元。单看

第三季度，公募基金发行规模就达到了 1.27 万亿元，超过前两季度发行规模之和，创出历史新高。

联泰基金金融产品部总监陈东认为，第三季度公募基金大规模发行主要得益于 7 月上旬股市放量上涨，7 月份沪深 300 指数涨幅达 12.75%。市场快速上涨，以及下半年国内经济逐渐复苏带动投资信心增加，公募基金公司趁势加速发行新基金。受此影响，7 月份公募基金累计发行金额高达 5336.6 亿元，创下了公募基金史上的单月发行纪录。盈米基金研究院院长杨媛春表示，今年是公募基金新基金发行大年，“炒股不如买基金”的观念深入人心。

除了新发基金增多，监管政策等因素共同作用也推动公募基金存量规模持续攀升。2019 年底，中国证监会明确提出要大力发展权益类基金。2020 年证监会系统工作会议再次提出，持续推动提升权益类基金占比，多方拓展中长期资金来源，促进投资端和融资端平衡发展。自 2019 年 10 月份起，中国证监会正式实施公募基金常规产品分类注册机制，对纳入快速注册程序的公募产品申报，取消书面反馈环节，以提高其注册效率。权益类、混合类、债券类基金注册期限不超过 10 天、20 天、30 天，比原注册周期缩短三分之二以上，远低于基金法规定的 6 个月注册期限。同时，监管部门通过窗口指导等方式，要求基金公司限制固收类产品上报数量，鼓励权益基金发展。

在固定收益类基金方面，尽管 4 月份以来债市走熊，但固收类基金的规模仍有所增长。截至三季度末，债券基金规模较上季度末增长了 4.4%。其中，纯债型基金规模较上季度末增长 1.9%。此外，7 月份后债券市场进入震荡行情，二级债基、偏债混合型基金等“固收+”基金重获投资者青睐。三季度末，二级债基和偏债混合型基金总规模达 7872 亿元，较上季度末增长 23.1%。从前三季度数据看，这两类产品规模增长共计超过 4000 亿元，与 2020 年初相比，规模实现了翻倍。

从行业自身因素看，公募基金投顾业务迅速铺开将在很大程度上缓解投资者选择基金的痛点，为公募基金带来新的发展机遇。同时，伴随着人口老龄化及养老资金理财需求的增加，公募基金在养老投资中发挥的作用稳步提升，居民养老资金配置公募基金的需求越来越大，为公募基金规模增长提供了广阔空间。

自 2018 年 4 月份开始，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（简称“资管新规”）及一系列配套规则陆续发布，监管部门通过去除通道业务、打破刚性兑付、限制期限错配、降低杠杆率等措施，引导包括公募基金在内的资管行业良性发展。随着资管新规不断推进，过去受宠的保本理财、带有刚性兑付特征的货币基金、分级基金等产品加速转型，而权益类资产管理产品重新受宠。中国人民银行近期发布的《中国金融稳定报告（2020）》显示，在金融管理部门和金融机构的共同努力下，资管业务有序转型，净值型产品占比稳步提升，资金空转现象得到有效遏制，持续助力实体经济发展。

从外部看，随着 A 股机构化、国际化、市场化提速，市场形势发生明显变化，普通投资者的投资难度增加，定价优势明显向专业机构投资者转移，个人投资者更愿意借助资管产品入市分享股市红利，而公募基金整体专业价值充分体现，为投资者提供较多普惠型的权益类投资工具。从内部看，在市场各参与方支持下，公募基金行业的整体专业形象充分传递给大众，并得到投资者广泛认可。尤其是近两年，基金的赚钱效应对投资者产生了巨大投资吸引力。

11 月备案新产品超 600 只 百亿级私募手握重金布局来年

大批资金正借道头部私募入市。中国证券投资基金业协会最新数据显示，11 月百亿级私募备案新产品数量超过 300 只，这在私募基金发行史上较为罕见。一向坚持逆向投资的景林资产更是备案了 35 只产品，为其去年同期备案产品数的近 5 倍。

“9月以来A股震荡起伏，优质赛道开始回调，但场外资金仍源源不断择机入场，部分机构资金从固收产品转移至权益类产品，个人投资者在市场轮动加速过程中，也更愿意借基入市，因此头部私募不得不发产品。”一家百亿级私募基金人士透露。

11月，40家百亿级私募密集备案新产品合计321只。其中，灵均投资备案了46只产品，而去年同期仅备案6只。景林资产备案了35只产品，位居第二。幻方量化、衍复投资、高毅资产则分别备案了32只、26只、16只新产品。

“今年以来在流动性保持合理宽裕的背景下，权益资产赚钱效应凸显，而且11月顺周期板块开启一轮行情，所以头部私募发产品还是很容易的，甚至有钱主动找上门来。”沪上一位百亿级私募市场总监表示，居民财富正不断流入资本市场，信托及固收类产品的资金也发生转向，而且A股市场有望演绎结构性行情，预计优质公私募的产品发行很难降温。

最新数据显示，去年居民（含私募基金管理人员跟投）在私募证券投资基金中的出资额增加了2437.28亿元，与2018年末减少超过2000亿元的态势截然相反。由此可见，在股市回暖的情况下，资金正积极借道私募入市。

据私募排排网统计，截至11月20日，股票私募整体仓位指数为78.92%，环比提高了0.45个百分点。其中，百亿级私募整体仓位指数为84.35%，环比提高了0.82个百分点，创今年以来新高。具体来看，95.53%的百亿级私募仓位超过五成，八成仓位以上的百亿级私募占比高达65.01%。在维持高仓位的同时，绩优百亿级私募也在频频调研最近表现不佳的黄金赛道。Choice数据显示，在前十个月平均收益率超过30%的22家百亿级私募中，有15家出现在11月上市公司调研名单中。整体来看，绩优百亿级私募11月对科技、医药、消费领域成长股的调研偏好明显。11月份汇川技术的私募调研频次达116次，迈瑞医疗也吸引了景林资产、汉和资本、趣时资产、煜德投资、正心谷投资等知名私募前来调研。源乐晟资产认为，长期来看，医疗、消费、互联网、科技和新能源等行业板块均具有长期投资价值。

券商集合理财 FOF 型产品业绩抢眼

近年来，券商集合理财产品发行规模及数量呈现下降态势，但业绩表现可圈可点。据记者统计，11 月份，有数据可查的 2876 券商集合理财产品的平均收益率为 0.61%，约有 127 只产品收益率跑赢同期大盘，占比为 4.42%。其中，FOF 型产品以 1.47% 的平均收益率在所有大类产品中领跑，股票型产品以 1.29% 的平均收益率紧随其后。

11 月份，券商理财单只产品发行规模相对有限，184 只产品合计发行份额 8.12 亿份，环比下降 82.48%。2020 年收官临近，对于 2021 年券商资管的投资风向，一家上市券商资管部投资总经理向记者透露：“对于明年 A 股的布局情况，还是会从业绩确定性较强的医药、消费板块着手，同时看好‘十四五’规划建议提到的相关板块，如科技、新能源等。”

据东方财富 Choice 数据统计显示，11 月份，券商发行集合理财产品 184 只（分级产品分开统计，下同），环比下降 26.98%。同时，单只产品发行规模也相对有限，184 只产品合计发行份额 8.12 亿份，环比下降 82.48%。

从产品发行类型来看，券商新发行的集合理财产品仍集中于收益率稳定的债券型产品。11 月份，券商发行债券型集合理财产品 135 只，发行份额为 1.7 亿份。此外，新发混合型产品 23 只，发行份额为 5.47 亿份，占所有产品发行总份额的 67.36%；股票型产品 7 只，货币型产品 5 只，其他型产品 14 只。

从 11 月份券商集合理财产品的发行数量来看，据记者不完全统计，长江资管发行产品数量高达 70 只，拔得头筹；东海证券紧随其后，共发行 23 只产品；广发资管位列第三，共发行 14 只产品。

在资管新规落地两年多的时间里，券商资管规模逐步下降。随着大集合管理业务操作指引的出炉，券商资管的主动管理能力更受考验，开始成为资管业务转型发力的主要方向。

近日，中国证券投资基金业协会发布的 2020 年三季度资产管理业务统计数据显示，截至 2020 年三季度末，基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模约 56.17 万亿元，其中，证券公司及其子公司私募资产管理业务规模 9.5 万亿元，较二季度末减少 0.76 万亿元。以此计算，三季度末，券商的资管总规模占基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模的 16.91%。

其实，2019 年一季度至今，上市券商的资管业务收入集中度由 54.7% 提升至 63.6%，尤其是 2020 年以来，资管业务头部化趋势日渐显现。天风证券非银行业首席分析师夏昌盛认为：“由于头部券商拥有较强的主动管理能力，主动管理规模增速明显提升。券商的资管业务经过最近几年的调整，政策变化对其展业影响边际变小。”

对于年内资管规模的持续下降及明年券商在资管方面的规划，上述券商投资总经理向记者透露：“近期信用债频繁暴雷，给市场带来了一些扰动因素，或许也是促使资管规模降低的一方面因素。在此背景之下，明年公司资管将布局‘固收+’产品及权益类 FOF 产品，‘固收+’产品‘+’的那部分也会倾向 FOF 组合形式，配置部分表现优异的基金。”

从券商集合理财产品的收益率表现来看，据东方财富 Choice 数据统计显示，11 月份，有数据可查的 2876 只券商集合理财产品的平均收益率为 0.61%，市场行情波动加剧，券商产品整体收益率平平。仅有 127 只产品收益率跑赢同期大盘，占比为 4.42%。

从各产品类型的平均收益来看，11 月份，有数据可查的 240 只股票型券商集合理财产品的平均收益率为 1.29%，仅有 7 只产品收益率超过 10%，总体来看，股票型产品的收益表现情况差距较大。其中，“中信证券泰坦科技员工参与科创板战略配售”的收益率最高，达到 155.88%。有数据可查的 638 只混合型集合理财产品在 11 月份的平均收益率为 1.14%。其中，有 11 只产品的收益率超过 10%。1509 只债券型产品在 11 月份的平均收益率为 0.13%，有 4 只相关产品收益率超过 10%。

今年以来 FOF 型产品表现一直不俗，11 月份也表现突出，157 只 FOF 型产品的平均收益率为 1.47%，在所有大类产品中领跑，其中有 117 只产品收益率为正，占比为 74.52%，业绩十分抢眼。“国泰君安双子星 FOF8 期”收益率最高，达 6.64%。有 40 只产品收益率为负，垫底的产品收益率为-5.39%。

对于券商 FOF 型产品的配置情况，上述券商投资总经理向记者表示：“最近市场板块轮动变化比较快，我们由之前倾向主题基金博取超额收益的思路调整为较多仓位配置优秀全行业基金为主的策略，底层标的目前除了布局之前看好的消费、新能源产业等板块外，还持有了一些顺周期板块，如银行、保险等。”