

目录

本期导读.....	2
最大资管公司贝莱德获批私募牌照！全球十大资管巨头七家已"杀到"中国	2
监管强调整顿 信托业是银监会明年的工作重点	2
银行理财年末再受宠 “高息短期”产品颇为火爆	3
宏观政策.....	3
最大资管公司贝莱德获批私募牌照！全球十大资管巨头七家已"杀到"中国	3
银行理财年末再受宠 “高息短期”产品颇为火爆	10
涨势如虹！在岸、离岸人民币双双升破 6.52 关口	14
监管政策.....	15
监管强调整顿 信托业是银监会明年的工作重点	15
大平台为何重要？陆金所代销产品风波迅速平息	17
保险资管.....	23
2017 年险资 7 起举牌耗资 300 亿元 两险企 105 亿元投资未上市股权	23
行业新闻.....	28
证监会严查内幕交易！吉林信托被罚没 8746.64 万元！	28
重磅！多家资管正式宣布，增值税从产品资产中扣付缴纳！	33
私募 2018 新走向：价值投资将重塑行业格局	38
产品情况.....	42
信托产品	42
资管产品	42
银行理财	42

本期导读

最大资管公司贝莱德获批私募牌照！全球十大资管巨头七家已“杀到”中国

近日，全球最大资管公司贝莱德（BlackRock）宣布，其在外商独资企业（WFOE）贝莱德投资管理(上海)有限公司已经在中国证券投资基金业协会登记成为私募证券投资基金管理人（PFM）。

至此，已有富达、瑞银、富敦、英仕曼、惠理、景顺纵横、路博迈、安本、贝莱德、施罗德等 10 家全球知名的外资机构先后拿到 PFM 牌照，未来将为中国的合格机构、高净值客户提供私募基金产品，积极投资 A 股。

监管强调整顿 信托业是银监会明年的工作重点

也许是嗅到了监管风向的转变，作为信托业协会会长单位的中信信托以“带头大哥”的姿势对监管层表了决心。

12 月 26 日，中信信托向银监会信托部及北京银监局递交了《自律承诺函》，中信信托承诺，在不发生系统性风险、坚持稳中求进总基调前提下，2018 年公司银信通道业务规模只减不增。同时，将积极与存量银信通道业务合作方沟通，争取提前终止部分业务。

不难看出，中信信托的表态是为了响应 11 月 22 日银监会下发的《关于规范银信类业务的通知》，通知中明确要求，银行应还原业务实质，不得利用信托通道规避监管要求或实现资产虚假出表；信托方不得接受委托方银行直接或间接提供的担保，不得与委托方银行签订抽屉协议，不得为委托方银行规避监管要求或第三方机构违法违规提供通道服务。

银行理财年末再受宠 “高息短期” 产品颇为火爆

年关将至，银行揽储大战再次如约而至。记者走访多家银行网点发现，理财收益“破 5”、大额存单上浮 40% 等戏码纷纷上演。伴随着股市行情低迷，互金理财“缩水”，银行理财重新成为老百姓投资的“宠儿”。然而，资管新规的出炉宛如悬在银行头上的“达摩克利斯之剑”，打破刚性兑付的革新风暴渐行渐近。

宏观政策

最大资管公司贝莱德获批私募牌照！全球十大资管巨头七家已“杀到”中国

近日，全球最大资管公司贝莱德（BlackRock）宣布，其在中国的外商独资企业（WFOE）贝莱德投资管理(上海)有限公司已经在中国证券投资基金业协会登记成为私募证券投资基金管理人（PFM）。

至此，已有富达、瑞银、富敦、英仕曼、惠理、景顺纵横、路博迈、安本、贝莱德、施罗德等 10 家全球知名的外资机构先后拿到 PFM 牌照，未来将为中国的合格机构、高净值客户提供私募基金产品，积极投资 A 股。

贝莱德拿到私募管理人牌照

协会备案数据显示，贝莱德投资成立于今年 9 月 20 日，在 12 月 25 日拿到 PFM 牌照，注册资本金为 200 万元，实缴比例 100%。按照中基协规定，贝莱德投资将在 6 个月内发行首只私募基金。工商注册信息也显示，贝莱德投资由贝莱德资产管理北亚有限公司 100%控股。

贝莱德是全球最大的资产管理公司，最新数据显示，截至 2017 年 9 月 30 日，贝莱德管理的总资产达 5.977 万亿美元，高出第二名的领航集团 1.477 万亿美元，在全球十大资管公司中遥遥领先。

小伙伴们看这张图就懂了，最新的全球资管公司排名，截至三季度末，按规模看，贝莱德位居第一，第二是领航，第三是瑞银集团，还有道富环球、富达、安联、摩根大通、纽银梅隆、太平洋资管、法国农业信贷等。

贝莱德建立于 1988 年，总部设立在纽约，在全球超过 30 个国家，拥有约 1.3 万名员工，为客户提供投资服务，替南北美洲、欧洲、亚洲、澳洲、中东和非洲的客户管理资产，客户群包括全球的公司、公营企业、公会及产业的退休基金、政府、保险公司、共同基金的通路法人、捐款、基金会、慈善基金、公司行号、官方机构、主权基金、银行、专业金融人士，以及个别投资人。

贝莱德作为全球资产管理公司，资管范围涵括股票、固定收益投资、现金管理、替代性投资、不动产及咨询策略。该公司提供多种类型的投资方案，其客户可以通过广泛的产品架构来运用其投资解决方案，例如投资人与法人的分离账户、共同基金、其它综合型的投资工具和领导业界的 iShares ETF 投资平台。丰富的被动型投资产品是贝莱德的特色之一，今年 4 月贝莱德开始加大了量化团队的权重，以量化替代部分传统选股投资经理，此举给投资界带来不小的震动。

贝莱德是纽交所上市公司，在 1999 年上市，目前是标普 500 成份股，总市值约为 825 亿美元。贝莱德的法定代表人为劳伦斯·芬克，第一股东为 The PNC Financial Services Group, Inc.。2016 年贝莱德的总营收为 USD111.55 亿元，其中权益收入占比 44.98%。

事实上，这几年贝莱德在中国的布局动作很多。

贝莱德目前在合格境外机构投资者(QFII)和人民币合格境外机构投资者(RQFII)计划下的中国在岸投资额度共计约为 95 亿美元(截至 2017 年 11 月)。此外，贝莱德也通过沪港通及深港通计划，以及发行两只为中国高净值投资者而设的合格境内有限合伙人(QDLP)投资产品，参与中国市场。

此次成立外商独资企业，拿到私募管理人牌照，可以在中国市场开展投资业务，被视为一个里程碑。据凤凰国际 iMarkets 报道，贝莱德亚太区主席杜礼安(Ryan Stork)表示：“中国既是全球最具潜力的投资市场之一，也是贝莱德全球战

略关键的重要一环。私募基金管理人登记的完成是贝莱德的一个重要里程碑，让我们继续履行资产受托人的责任，为全球和本地客户提供最佳的投资机会。”

杜礼安也表示：“我们对于中国不断深化资本市场改革感到鼓舞，也将继续致力拓展中国本土业务、建立在岸团队及本土基础设施，并分享我们在全球资产和风险管理方面的专业知识，以满足客户对投资多元化日益增长的需求。我们的长远目标是为全球和本地客户提供最佳的中国投资机会，并为中国的客户提供最佳的全球投资机会。”

施罗德投资也取得私募牌照

施罗德投资近日也宣布，其全资子公司施罗德投资管理（上海）有限公司，已获得由基金业协会颁授的私募证券投资基金管理人资格。施罗德投资已于 2017 年 6 月成功升级为外商独资投资管理公司（IM WFOE），并已将业务范围扩大至投资管理及资产管理服务。

施罗德投资表示，拿到资质令公司能够制定一系列股票、固定收益及多资产投资方案，以满足中国内地高净值人士及各个机构投资者的需求。

备案登记信息显示，施罗德投资成立于 2015 年 12 月 21 日，备案于 2017 年 12 月 25 日，注册资本为 4000 万元，实缴比例 100%。

施罗德投资亚洲区行政总裁李定邦（Lieven Debruyne）表示：“私募证券投资基金管理人资格给予了我们更大的灵活性，我们将更进一步地把为全球客户管

理资产的多年经验及视野带给中国内地的投资者。中国内地是我们业务发展的重要部分，私募证券投资基金管理人资格让我们能够为内地投资者提供新颖、合适的投资产品。”

施罗德投资中国业务总裁郭炜也表示：“为支持施罗德投资的业务扩展，我们将在内地的办公室增加本地团队，例如招募熟悉市场动态的本地人才、建立专门的客户服务团队。我们扎根本土的投资专家将会与施罗德的全球网络紧密合作，为日益成熟的中国内地投资者提供量身定制的投资方案。”

据了解，施罗德投资至今已有 200 余年的历史，1959 年在伦敦证券交易所上市，在全球 27 个国家，拥有 4100 名员工及投资专家。截至 2017 年 6 月 30 日，施罗德投资提供资产管理和行政管理的总资产已达 5773 亿美元。

实际上，施罗德投资开展其中国业务已逾 20 年，在以“解决方案”为本的投资管理领域拥有丰富经验，致力服务机构及个人投资者。多年来，施罗德投资与中国资产管理行业共同成长，成为首批在中国成立合资公司及提供合格境内机构投资者（QDII）投资服务的外资投资管理公司。施罗德投资亦根据互认基金安排，推出了首支亚洲多资产收益型投资策略。

已有 10 家外资私募进军中国市场

作为第八轮中美战略与经济对话的成果之一，2016 年 6 月，中国证监会表示，允许符合条件的外商独资和合资企业，申请登记成为私募证券基金管理机构，在中国境内开展包括二级市场证券交易在内的私募证券基金管理业务。同时，基

金业协会也发布《私募基金登记备案相关问题解答(十)》，明确了外资机构的注册登记要求。

今年以来，富达利泰投资、瑞银资管、富敦投资、英仕曼投资、惠理投资、景顺纵横投资、路博迈投资、安本投资、贝莱德投资、施罗德投资等 10 家外资机构先后在基金业协会完成备案登记。

基金君前不久刚刚采访过外资私募机构，关于进军中国市场的想法。外资私募机构人士表示，原因主要是看好中国资管行业的发展前景。

富敦总经理黎涛告诉中国基金报记者，中国资产管理行业，包括公募、私募、银行委外资金等总规模已达数十万亿，这个规模还会不断增长。在这个背景下，相信全世界的资产管理公司都希望在这个市场里面分得一杯羹。

瑞银总经理陈章龙表示，中国一直是最重要的业务增长市场，瑞银的目标是在中国成为领先的资产管理公司。

实际上，从成功备案的外资 WOFE 情况来看，大多在国内已有比较深厚的积累。

黎涛表示，在进入中国市场之前，富敦通过设在新加坡的总部投资中国，已有超过 10 年的经验，如今中国放宽外资进入国内的限制，富敦有信心和能力参与中国资产管理行业。“新加坡富敦公司一直在为淡马锡管理 QFII 额度，中国的投研团队也长期为新加坡总部提供投资研究服务。”

富达国际中国区董事总经理李少杰也告诉中国基金报记者，富达早在 2004 年就已经进入中国市场，成立了超过 400 人的中后台支持中心以及专业的研究团队。其余几家也有相似的在华投资经验，如景顺投资此前通过 QFII 投资中国股票的管理经验达十年以上、惠理原本投资香港市场便在内地做了充分的投研工作等。

目前，外资私募中富达、瑞银、英仕曼已经发行了首只产品，基金君也从多家外资私募了解到，他们都在积极筹备首只产品，包括股票、债券等不同策略。

今年 5 月 4 日，富达利泰率先备案了第一只固定收益产品“富达中国债券一号私募基金”；12 月 4 日，瑞银资管推出“瑞银中国股票精选私募基金一号”，为第一只外资股票型私募基金；12 月 11 日，英仕曼投资备案了“英仕曼宏量 1 号私募基金”，据了解，该基金将运用量化模型交易中国大宗商品期货市场。

富敦投资总经理黎涛告诉中国基金报记者，将要发行的第一只产品是股票类的私募基金。路博迈中国区负责人刘颂称，计划在 6 个月内发行首只产品，该产品将会是一只债券产品。

据基金君了解，外资私募在投资策略、风格上多聚焦于基本面价值投资，偏向自下而上选择优质公司，通过长期持有获利。

近两年，中国资本市场开放加速，吸引众多外资进入。

2015 年开始，境外机构可以通过外商独资企业(WOFE)设立外资独资机构；2016 年 6 月，WOFE 开始以自己的品牌向合格投资者募集资金，一年多以来，美资、港资、英资、韩资等多家公募、私募巨头已经在中国内地成立资产管理公司。

今年 11 月 10 日，中国财政部副部长朱光耀透露，中美两国在金融市场准入上达成共识，中国将大幅度放宽外资进入银行、证券公司、资产管理公司等领域的投资比例限制，金融资产管理公司的外资持股比例从目前的 49%放宽至 51%、3 年后投资比例不受限制等多项举措有望实施。

这样的安排明确反映出我国对外开放资本市场的决心，对鼓励外资进入中国市场有着重要的意义。外资可以独立设立私募机构，使得之前因为控股比例而有所顾虑的海外机构纷纷伺机而动。

不少成立私募的外资颇有来头，据不完全统计，目前全球资管规模前十的巨头中，已有 7 家在华设立了 WOFE，瑞银和富达已率先发行私募产品。已在中国安营扎寨的海外大型机构还包括桥水联合（全球最大对冲基金）、韩华集团、未来资产集团等，多家机构正在向中国基金业协会申请备案成为私募证券管理人。

银行理财年末再受宠 “高息短期” 产品颇为火爆

年关将至，银行揽储大战再次如约而至。记者走访多家银行网点发现，理财收益“破 5”、大额存单上浮 40%等戏码纷纷上演。伴随着股市行情低迷，互金理财“缩水”，银行理财重新成为老百姓投资的“宠儿”。然而，资管新规的出炉宛如悬在银行头上的“达摩克利斯之剑”，打破刚性兑付的革新风暴渐行渐近。

银行“抢钱”大战正酣

昨天中午，家住长椿街的李阿姨遛弯时被银行门口五颜六色的水杯、衣架、果盆等家居用品吸引了进来。

“存款、买理财就送，现在收益是一年里头最高的时候了，抓紧买合算！”银行网点工作人员热情吆喝着。随着年关将至，资金流动性吃紧助推银行理财收益“水涨船高”。

“对于新开卡客户，5 万元起购的 3 个月稳健型理财收益可达 5.5%左右，保本保息的理财收益在 4.8%左右。”民生银行长椿街支行网点理财经理介绍。记者走访多家网点发现，一些银行的理财收益已逼近甚至冲破 5%关口，并且 5 万元起购的低门槛银行理财与 20 万元起购的高认购门槛在收益上差别并不大，尤其是一些“高息短期”的理财产品销售颇为火爆，不少理财上线不久就已售罄，需要过两天等上新后再认购。

融 360 监测的数据显示，今年 12 月 1 日至 12 月 7 日，银行理财产品发行量共 2830 款，平均预期年化收益率为 4.76%，再创今年新高。

除了银行理财收益“翘尾”，颇受老百姓青睐的大额存单上浮 40%也已成为银行业的“集体动作”。昨日，记者在中行长椿街支行网点看到，20 万元起购的 3 年期大额存单收益升至 3.71%，而 30 万元起的 3 年期大额存单收益则高达 3.85%，上浮 40%左右。

为何银行纷纷上调收益吸金“揽客”？背后是银行存款的加速流失。

数据显示，今年前三季度，四大行存款新增 4.8 万亿元，同比少增 1 万亿元；8 家上市股份制银行存款新增仅 2182 亿元，同比少增 7000 亿余元。“近年金融机构存款余额基本保持低速增长，2017 年存款增速更是下滑至 9% 左右。其中，个人和企业存款同比增速下跌明显。”苏宁金融研究院高级研究员赵卿分析。

互金“宝宝”大瘦身

与银行系理财火力全开形成鲜明对比，前两年风头无两的互联网金融“宝宝”们，在金融监管“利刃出鞘”后规模与收益不断“缩水”。今年 11 月，共有 74 只互联网“宝宝”理财的平均七日年化收益率跌破 4%，交出了一张略显“黯淡”的成绩单。

今年 12 月 7 日，天弘基金宣布将余额宝单日申购额度调整为 2 万元，现有个人交易账户持有额度 10 万元维持不变。

值得注意的是，这已是余额宝今年内第三次限额“瘦身”了。

早在今年 5 月，天弘基金就将余额宝个人账户持有限额由 100 万元降低至 25 万元；今年 8 月，再次将余额宝个人账户持有限额由 25 万元调整到 10 万元。业内人士分析，如此调整也是为了降低风险，让余额宝回归小额现金管理工具的本质。

公开数据显示，余额宝的户均持有金额仅为 3885.14 元，远低于单日 2 万元申购额度的限额。然而，由于购买赎回灵活，每日收益可见，并且利率比银行存款高出不少，很多上班族甚至小企业都会将短期不用的闲散零钱申购余额宝。余额宝“关门谢客”引发了银行大军加速抢滩“收复失地”。

资管新规将打破刚性兑付

尽管银行理财开始重获青睐，但一场“资管”革新风暴已经临近。

11 月 17 日，央行联合银监会、外汇局等多部门联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》(简称《意见》)，明确提出“金融机构开展资产管理业务时不得承诺保本保收益。出现兑付困难时，金融机构不得以任何形式垫资兑付”。新规将于 2019 年 6 月 30 日后实施。

在九州证券全球首席经济学家邓海清看来，金融机构资管业务的无序扩张和刚性兑付，容易出现“拆东墙、补西墙”现象，累积亏损和系统风险。

为打破“刚兑”，《意见》还提出了对现行市场颇有冲击力的要求——“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。”

所谓净值型理财产品，与开放式基金类似，为开放式、非保本浮动收益型理财产品，没有预期收益，没有投资期限。对此，金融数据平台“普益标准”预测，未来 90%以上的银行理财产品将被迫转型为净值型。

“在资管新规的要求下，银行理财未来将发生很大变化。目前绝大部分的产品即使为非保本银行理财产品，但事实上仍为隐性的刚性兑付产品。今后投资者在选购时需严格区分保本型和非保本型银行理财产品，后者亏损风险会大大提高。”融 360 分析师刘银平说。

涨势如虹！在岸、离岸人民币双双升破 6.52 关口

新年在即，人民币涨势如虹。

周五早盘，离岸、在岸人民币兑美元双双升破 6.52 关口。截至发稿，离岸人民币报 6.5199。

今日早间，人民币兑美元中间价设在 6.5342，人民币在 2017 年的最后一个交易日升值 70 个点。人民币兑美元中间价 2017 全年累计上涨 6.16%，创九年来最大年度涨幅。

事实上，自 12 月 20 日以来，人民币即发起了一波“圣诞-新年”攻势，离岸人民币从 6.60 水平一路升至 6.52，涨幅超 800 点。同期，美元指数则从 93.7 降至 92.7，跌幅逾 1%。

中国人民银行参事盛松成本周撰文指出，近期的升值主要是当前我国经济金融形势的反映，国内因素是主要的，同时受到市场预期的影响。未来一段时间内，随着短期因素逐渐消退，预计人民币汇率或有所回调，但不会大幅波动，而是仍然保持基本稳定，人民币兑美元可能保持在 6.6 左右。

监管政策

监管强调整顿 信托业是银监会明年的工作重点

也许是嗅到了监管风向的转变，作为信托业协会会长单位的中信信托以“带头大哥”的姿势对监管层表了决心。

12 月 26 日，中信信托向银监会信托部及北京银监局递交了《自律承诺函》，中信信托承诺，在不发生系统性风险、坚持稳中求进总基调前提下，2018 年公司银信通道业务规模只减不增。同时，将积极与存量银信通道业务合作方沟通，争取提前终止部分业务。

不难看出，中信信托的表态是为了响应 11 月 22 日银监会下发的《关于规范银信类业务的通知》，通知中明确要求，银行应还原业务实质，不得利用信托通道规避监管要求或实现资产虚假出表；信托方不得接受委托方银行直接或间接提供的担保，不得与委托方银行签订抽屉协议，不得为委托方银行规避监管要求或第三方机构违法违规提供通道服务。

中信信托还在《自律承诺函》列出，2010 年以来，公司累计向朝阳区缴纳税金 110.06 亿元，向以北京市客户为主的受益人分配信托利润超过 3000 亿元，有利支持了实体经济和地方建设。

近年来，银信类业务增长较快，其中银信通道业务占比较高，信托业通道业务发展迅速，中国信托业协会统计数据显示，截至今年三季度末，全行业信托资产余额 24.41 万亿元人民币，环比增长 5.47%，同比大增 34.33%；包含通道业务在内的事务管理类资产余额为 13.58 万亿元，占比达到 55.66%。

银监会认为，这存在一定的风险隐患。

就在中信信托表态的前一天，12 月 25 日，中国银监会信托部主任邓志毅公开表示，11 月末行业信托资产规模突破 25 万亿，北京辖内信托公司 12 家管理资产规模 6 万多亿，占比 25%。截止到 11 月，银行总资产增长 9.85%，股份行增长 6.4%，中小机构增长 11.3%，而信托业从去年四季度的 24%增长了 34.33%。信托增速过快。

他说道，在金融工作会议上，中央对金融业、金融监管、金融乱象等问题提出了尖锐的批评。信托业必须研究如何顺应大势，规范业务经营，同时如何去杠杆。最近经济工作会议，再次对金融业、金融监管提出严厉批评，面临的压力是空前的，因此，信托公司要充分认识外部环境发生的根本变化。

邓志毅表示，明年整顿信托业是银监会的工作重点，压力空前大。

他还强调，最近下发 55 号文、处理一批信托公司不是偶然。明年务必审时度势，采取强有力措施控制态势，真正回归本源。再者，明年银监会对于不顾全大局，一意孤行的机构保留有足够手段采取措施。目前不仅仅是某家公司的问题，而是整个行业的生存问题。今年金融稳定委员会成立，制定统一大资管规则，这只是最低要求，寻找行业间的最大公约数，各资管板块将采取更加严格的措施。

邓志毅表示，银监会将对违规的事件按顶格处罚。今年已经处罚了 18 单，但明年处罚将远远不止这个节奏。

同时，银监会内部对监管局的追责也已成为常态。最近审计署也列出信托公司问题清单，信托部正在积极进行沟通协调，担心上审计要情对行业的巨大影响。

大平台为何重要？陆金所代销产品风波迅速平息

这是一起本不应当过度恐慌的事件，却引发了不必要的舆论风暴；作为代销平台的陆金所在事件中负有一定责任但并非主要责任，在实际中却蒙受了较大的

声誉损失；而事件的迅速解决，同样与陆金所的努力密不可分。在现有的金融市场环境下，这或许就是大平台不得不背负的代价。

一场因上市公司流动性问题引发的券商资管产品违约危机，在代销平台上海陆金所基金销售有限公司（简称“陆金所”）及管理人大同证券等各方的共同努力下，顺利实现“软着陆”。

事情的缘起是，大同证券在去年 12 月及今年 2 月，分别发行了两期集合资产管理计划“同吉 9 号”、“同吉 10 号”，均由陆金所代销，募集资金投资标的为上市公司龙力生物。不过，原定于本月到期的“同吉 9 号”出现兑付问题，并引发了一场舆论风暴。

新金融琅琊榜从陆金所了解到，12 月 27 日晚，陆金所收到大同证券公告，称龙力生物承诺将分 6 期偿还全部本金及收益，并在 2018 年 4 月 25 日之前完成全部兑付。

最新信息显示，12 月 28 日，陆金所在收到来自大同证券托管账户的首笔本息资金后，已经在第一时间将款项划拨给投资人。

陆金所相关人士称，“陆基金正在逐一通知投资人，并将持续跟进该项目兑付进展。我们十分感谢投资人的耐心与理解，未来，陆基金会一如既往，全力维护投资人合法权利。”

事件还原

上文提到的两只资管产品，全称分别为“大同证券同吉 9 号集合资产管理计划”（简称“同吉 9 号”）和“大同证券同吉 10 号集合资产管理计划”（简称“同吉 10 号”）。

“同吉 9 号”于 2016 年 12 月 7 日成立，推广期间募集资金总额约 1.38 亿元；“同吉 10 号”于 2017 年 2 月 10 日成立，推广期间募集资金总额约 8900 万元；两只产品金额合计 2.27 亿元，借道中海信托投向了上市公司龙力生物，用于后者的日常营运资金周转及偿还金融机构到期流动资金贷款。

根据监管规定，“同吉 9 号”和“同吉 10 号”的设立文件已按规定报中国证券投资基金业协会、山西证监局、上海证监局备案。

这两只产品的首个运作期均为 12 个月，业绩比较基准都是 6.7%。其中，“同吉 9 号”于 2017 年 12 月 7 日存续期届满终止运作，但龙力生物并没有如约按期支付本息。

在此情况下，12 月 8 日，大同证券发布公告称，“作为本集合计划资产管理人，本着最大程度保障投资者利益的原则，已经于计划终止日前安排指定人员到达投资标的上市公司进行项目处理。”

到本月中旬的时候，兑付危机开始发酵，尤其一些自媒体的不当炒作助长了不必要的恐慌，承担信息中介角色的陆金所由于知名度及影响力颇高，反倒被推到风口浪尖。

12 月 18 日，新金融琅琊榜从陆金所获悉，作为代销机构，陆金所积极联络大同证券了解相关情况，并要求大同证券督促投资标的方还款，向投资者说明相关情况，充分保护投资人的合法权益。

紧接着，12 月 19 日，大同证券发布公告称，在逾期发生当日，该公司总裁亲自带队赴龙力生物开展沟通、谈判；目前法院受理了大同证券提起的诉讼请求，并对相关资产采取了财产保全措施；另外，原定于 2018 年 2 月份到期的“同吉 10 号”提前终止。

值得一提的是，大同证券还表示，经与陆金所会商，该公司主动畅通投资者沟通渠道，经过现场接待和专项服务电话两种方式为投资者提供咨询服务；与此同时，还安排专人与陆金所对接，并保持密切沟通，及时反馈事件进展，方便陆金所解答投资者疑问。

化险为夷

对于此次事件，新金融琅琊榜一直坚持认为，事情并不复杂，“同吉 9 号”和“同吉 10 号”都是完全合规的金融产品，在出现兑付问题之后，应根据监管规定及合同条款推动解决。

在早前发布的《大同证券资管产品逾期，陆金所这一次很无辜》一文中，新金融琅琊榜曾指出：大同证券作为法定的集合计划管理人，行使集合计划资产投资形成的投资人权利，在集合计划资产受到损害时，向有关责任人追究法律责任。所以龙力生物能否尽快履行兑付责任，很大程度上取决于大同证券的努力。

在各方的共同努力之下，这起兑付危机几乎毫无悬念地得到化解。

根据大同证券 12 月 26 日出具的《关于龙力生物融资违约事件的情况说明》，在山东省德州市、禹城市政府的协调下，龙力生物与大同证券已经进行了调解，龙力生物承诺将分期偿还全部借款本息。具体还款情况以产品公告为准。

大同证券今日公布的清算报告称，经过上海市第二中级人民法院主持调解，龙力生物将分期偿还信托借款本息。

按照最终达成的解决方案，龙力生物将按 6 个批次偿还本息，偿还日期分别为：2017 年 12 月 26 日之前、2018 年 2 月 9 日之前、2018 年 2 月 12 日之前、2018 年 3 月 15 日之前、2018 年 3 月 26 日之前、2018 年 4 月 25 日之前。

截至目前，首期偿还已经完成。据披露，12 月 26 日，大同证券已收到龙力生物偿还的部分本金；12 月 28 日，“同吉 9 号”持有人本期清算赎回份额 3464 万元，“同吉 10 号”持有人本期清算赎回份额 2256 万元，均按份额持有人所持份额比例分配。

回过头看，这是一起本不应当过度恐慌的事件，却引发了不必要的舆论风暴；作为代销平台的陆金所在事件中负有一定责任但并非主要责任，在实际中却蒙受了较大的声誉损失；而事件的迅速解决，同样与陆金所的努力密不可分。

在现有的金融市场环境下，这或许就是大平台不得不背负的代价。

保险资管

2017 年险资 7 起举牌耗资 300 亿元 两险企 105 亿元投资未上市股权

临近年末，保险公司 2017 年举牌上市公司及大额股权投资的数据也浮出水面。据《证券日报》记者梳理，今年以来，中国平安与中国人寿共发了 7 起举牌，合计耗资约 300 亿元。此外，平安人寿与民生人寿也耗资 105 亿元投资两家未上市公司大额股权。

与往年不同的是，今年发起举牌的险企发生明显变化，由此前两年的中小险企变更为大型上市险企，投资风格也从此前的“多数财务投资+个别谋求控股”变为以长期财务投资为主，险资加码杠杆举牌的行为几乎绝迹。

一家寿险公司负责投资的人士近期告诉《证券日报》记者，在严监管的态势下，“举牌”一度成为一些保险公司管理层的敏感词，此前不少投资激进的险企，投资风格开始转向固收类等大类投资，投资更趋向稳健。另一家寿险公司 CEO 也对《证券日报》记者表示，公司 2018 年大类投资也会向固收类倾斜，但不放弃股票市场。

险企举牌继续降温

根据中国保险行业协会披露的显示，今年以来至昨日，保险公司共披露了 7 项举牌公告，其中 3 项来自中国人寿，4 项来自中国平安。具体来看，中国人寿举牌的公司分别为京能电力、青岛港 H 股、中国联通；中国平安举牌的公司分别为旭辉控股、日本株式会社津村、万国数据、汇丰控股。

从举牌数量来看，较前两年，今年险资举牌持续降温。东方证券的研究显示，从 2015 年 6 月份至 2016 年 12 月份，险资举牌金额超过了 1700 亿元，涉及上市公司达到了 37 家，其中，2016 年有 7 家险企举牌 14 家上市公司。

从举牌风格来看，保险公司更青睐高股息分红股。被平安举牌的旭辉控股，以稳健的派息政策，曾在今年被纳入“恒生高股息率指数”。举牌汇丰控股时，平安公告表示：“汇丰经营业绩优，分红好，符合平安资管管理的保险资金的资产负债匹配原则。”另外，对于投资京能电力，中国人寿曾表示，该公司具有良好的分红历史，符合保险资金的收益偏好。此外，险企还偏向于股权分散的公司。中国人寿在京能电力、中国联通的举牌公告中称，“将投资纳入股权投资管理。”

从行业来看，今年险企举牌的主要分布于能源、电信、医药、港口、地产、银行等诸多领域。而 2015 年、2016 年，险资举牌主要集中在银行、房地产以及建筑装饰领域。

险资看重港股市场

与往年不同的是，今年险资举牌更看重港股市场，其中旭辉控股、青岛港 H 股、汇丰控股均为港股。险资加码港股市场，其中不乏政策推动，2016 年与 2017 年，保险资金获准参与深港通、沪港通试点业务，进一步增加了保险资金参与香港股票市场的方式。

兴业证券分析师张忆东、李彦霖此前发布的报告称，中资是港股的真主力，其中险资买港股是其中最强的力量。去年 9 月，中保监允许保险公司透过港股通渠道买港股，险资去年 11 月起开始对港股进行规模性配置，至今年初，部分存款及投资项目到期，险资遂重新配置资金，安全性兼高回报的港股成为险资的主要目的地。保守估计 2017 年将有 3% 的保险资金配置港股，即至少 2500 亿增量资金。

从浮盈来看，以中国人寿举牌的青岛港 H 股为例，其入股青岛港成本在 4.32 港元每股，而截至昨日收盘，青岛港股价为 5.2 港元/每股，涨幅达到 20%。再以平安人寿认购旭辉控股 5.45 亿股增发股份为例，其认购价格为 3.50 港元，而截至昨日收盘，旭辉控股的股价为 4.64 港元，每股较认购价涨 32.6%。

中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云近日表示,从有效分散风险、改善投资收益、缓解资产负债错配、积累投资经验、提升投资能力的现实需要出发,保险资金对境外投资仍有较大需求和空间。但曹德云同时也提醒,保险资金境外投资在理念上要更加审慎稳健、在管理上要更加注重风控、在操作上要更加依法合规、在方向上要更加符合国家规定。

举牌弹药釜底抽薪

作为举牌弹药的万能险保费的迅速下降对举牌可谓釜底抽薪。

据《证券日报》记者梳理,今年中国人寿的 3 次举牌行为资金来源均为保险责任准备金;平安认购旭辉控股的资金来源于寿险传统账户,举牌日本株式会社津村的资金来源于寿险传统账户,举牌万国数据的资金来源于分红保险和万能保险账户,举牌汇丰控股资金来源于自有资金。

不难看出,今年险资的举牌并没有以万能险账户为主。而在 2015 年及 2016 年,险资举牌多以万能险账户为主,由于万能险产品负债成本较高,为了覆盖这些高成本,大量万能险保费会寻找收益相对较高、投资期限合理的资产,在此前资产荒环境下,股票市场天然是一个好的资产池。

但随着监管收紧万能险,险资举牌热瞬间降温。保监会公布的统计数据显示,今年前 10 个月,以万能险为主的保户投资款新增交费为 5077 亿元,同比下降 51.48%,个别此前的“举牌专业户”万能险保费收入甚至大幅下降 99%。

两险企投资大额未上市股权

如果说举牌太显“高调”,投资大额未上市大额股权则显得颇为“低调”。今年以来,险资举牌上市公司降温的同时,一些险企则开始布局大额未上市股权。

10 月 19 日,平安人寿决定向家化集团的控股股东上海平浦投资有限公司(下称“上海平浦”)注资 60 亿元,其中 48 亿元计入注册资本,12 亿元计入资本公积。注资完成后,上海平浦的注册资本变为 91.305 亿元,平安人寿仍持有上海平浦 100%的股权。平安人寿表示,此次注资目的为优化上海平浦和家化集团的债务结构、提高发展实力。

1 月 22 日,民生保险在中国保险行业协会官网披露,其与中国万向控股有限公司签订了《关于通联支付网络服务股份有限公司股份转让协议》,根据协议的约定,民生保险用保险运用资金、资本公积金、未分配利润等自有资金以每股 7.5 元的价格,收购万向控股持有的通联支付网络服务股份有限公司 6 亿股股份,交易总金额为人民币 45 亿元。本项投资收购完成后,民生保险持有通联支付股份的比例为 41.0958%,成为其控股股东。

有分析认为，在低利率环境下，险企投资大额未上市股权也是一种“迫不得已”的策略。东吴证券近期发布的研报提到，长期来看利率仍将保持较低水平，保险资产配置压力将持续。中国保险未来资产配置大方向，一是全球资产配置，二是商业地产，三是权益投资。

行业新闻

证监会严查内幕交易！吉林信托被罚没 8746.64 万元！

临近年底，信托业内愈加波澜起伏。在多家信托公司遭遇地方银监局开出的罚单之后，吉林信托却因涉内幕交易而招致证监会的行政处罚决定书：吉林信托因内幕交易吉林森工股份有限公司（以下简称吉林森工）股票、超比例持股未披露以及在限制期内交易的行为，其违法所得 4373.32 万元被没收，并处 4373.32 万元罚款。对时任吉林信托法定代表人、董事长给予警告处分，并处以 20 万元的罚款。

据记者初步计算，这是信托业近 10 年来第一次遭受证监会处罚。吉林信托今年在吉林省政府的安排下进行重组，目前仍在推进中。

前董事长涉内幕交易

根据证监会的行政处罚决定书来看，吉林信托卷入的是一起国企领导间的内幕交易，内幕交易的股票则是吉林森工。

吉林森工是中国吉林森林工业集团有限责任公司（下称森工集团）旗下控股上市公司，早在 1998 年即已上市。公开信息显示，森工集团是我国首家大型国有控股森工企业，是中国四大森工集团之一，与吉林信托均为吉林省国有企业。

而据证监会调查，吉林信托时任董事长高福波与森工集团董事长柏某新较为熟悉，两人在涉案账户交易“吉林森工”前后电话联系频繁。

2015 年 4 月 1 日，国家林业局开始禁伐天然林，吉林森工的人造板业务面临原材料枯竭，森工集团和吉林森工拟将林业相关业务从吉林森工置出。2015 年 6-7 月份，《人造板产业整合重组方案》修改完善。7 月 31 日，吉林森工的人造板业务实质已并入人造板集团进行管理。

2015 年 8 月 10 日，“吉林森工”因重大事项停牌。8 月 24 日吉林森工公告重大资产重组，12 月 7 日公告董事会审议通过重大资产重组预案。证监会认为，吉林森工以人造板业务等向森工集团的人造板集团出资、参股事项，属于《证券法》规定的内幕信息。内幕信息不晚于 2015 年 6 月底形成，公开于 2015 年 12 月 7 日。柏某新担任吉林森工和森工集团的董事长，全面负责人造板业务整合事宜，是内幕信息知情人。

通过信托计划，吉林信托在 2015 年 7 月份至 12 月份期间分别任吉林九圣和长春恒信的大股东或主要合伙人，并通过两公司证券账户进行吉林森工股票交易。据证监会调查显示，涉案账户在内幕信息形成后、公开前累计买入“吉林森工”2223.08 万股，成交金额 2.79 亿元；于内幕信息公开后卖出全部“吉林森工”，交易盈利 4373.32 万元。

证监会表示，内幕信息形成后，高福波与柏某新存在联络，此后吉林九圣、长春恒信陆续开立证券账户和三方存管银行账户，两账户均于开立次日即收到资金，并于收到资金当天委托吉林信托代理从事证券交易活动。涉案账户的证券交易活动与内幕信息高度吻合，买入、卖出“吉林森工”的时间与高福波同柏某新联络的时间基本一致，交易行为明显异常。另外，2015 年 8 月 3 日，“吉林九圣”和“长春恒信”两账户累计买入吉林森工已发行股份 5%时，吉林信托没有在履行报告和公告义务前停止买入，而是超比例买入 325.64 万股，成交金额 4102.48 万元。

基于上述情况，证监会认为吉林信托的行为构成内幕交易，且存在超比例持股未披露及在限制期内交易的行为。对吉林信托的违法行为，时任吉林信托董事长、法定代表人高福波是直接负责的主管人员。因此，证监会决定没收吉林信托违法所得 4373.32 万元，并处以 4373.32 万元罚款；对高福波给予警告，并处以 20 万元罚款。

在行政处罚决定书公布后，《证券日报》记者试图联系吉林信托了解情况，但由于相关领导外出未归，截至发稿，记者未能获得有效回复意见。

吉林信托重组尚待推进

据某资管人士指出，从处罚金额来看，此次证监会对吉林信托及相关当事人的处罚算是较重。监管部门对于高福波处以警告及 20 万元的罚款，处于《证券法》相关条款规定的罚款数额的上游水平。

事实上，据《证券日报》记者观察，信托公司已多年未遭遇来自证监会的直接处罚。上一次信托公司被直接处罚是在 2007 年 8 月份。

时隔十年，吉林信托此次受罚给业内其他公司敲响了警钟。某信托观察人士则表示，涉及内幕交易系个别信托公司自身的行为，随着信托公司固有业务的扩展以及资产配置多元化，需要注重合规和风险控制。

公开信息显示，吉林信托前身为吉林省经济开发公司，成立于 1985 年，2009 年 2 月份经银监会批准，更名为吉林省信托有限责任公司。目前，吉林信托注册

资本金为 15.96 亿元，在业内处于中下游水平。2017 年上半年，吉林信托实现营业收入 2.86 亿元，净利润 1.98 亿元，分别位列第 50 名和 47 名。

从股东结构来说，吉林信托控股股东为吉林省财政厅，其代表吉林省政府持股 97.496%，其余四名股东为吉林省能源交通总公司、吉林炭素集团有限责任公司、吉林粮食集团有限公司、吉林化纤集团有限责任公司各持股 0.626%。基于此，吉林信托的董事长委任多来自于吉林省财政厅的任命。

今年年中，吉林省纪委通报，吉林信托党委书记、董事长李伟涉嫌严重违纪，正在接受组织审查。此前，李伟曾担任过长春市委常委、长春市政府副市长、白山市委书记等职务，于 2015 年 9 月份接任吉林信托董事长。而此次与吉林信托共同参与内幕交易的高福波则是吉林信托第二任董事长，2015 年 10 月份，吉林省政府决定免去高福波的董事长职务，并指定李伟为吉林信托董事长。据《证券日报》记者了解，在李伟接受组织审查之后，目前吉林信托尚未接到新的董事长任命，而是由公司总经理郇戈主持工作，郇戈自 2009 年 12 月份至去年 9 月份任吉林银行副行长，吉林银行党委委员，后调至吉林信托。

早在 2010 年，时任吉林省省委书记王儒林曾指出，要推进信托创新，支持吉林信托公司加快改制，积极引进战略投资者，建立现代金融企业制度。今年年

中，吉林省政府也曾公开报道中表示，“在多方接触战略投资者的基础上，初步研究形成了吉林信托重组方案草案”。不过，《证券日报》记者就此向吉林信托内部人士求证，该人士表示引进战略投资者尚待省内部署安排。

重磅！多家资管正式宣布，增值税从产品资产中扣付缴纳！

从 2018 年 1 月 1 日起，你有一份新增税费需要缴纳。

基金君本来以一个“吃瓜群众”的心态围观金融行业缴纳增值税这件事情，直到看完今晚的公告才发现，原来这不只是金融行业的事情，只要你买了公募、私募、资管产品等等，统统有可能纳税。

今晚，上海东方证券资管在深交所网站发布公告，2018 年 1 月 1 日起开始缴纳的增值税及附加税费将由资管产品承担，可能会使相关产品净值或实际收益降低。不仅公募及券商资管，就在前两天，私募基金永安国富也向投资者发出了内容相似的告知书。所以，最终为增值税买单的，还是基金持有人。

不过相比较来说，公募基金是资管产品中最具有税收优惠的一个品种。天风证券、国泰君安、东北证券、海通证券发布的研报显示，增值税的缴纳将会可能导致公募定制基金增加、非公募有收缩压力，通道、嵌套产品受冲击。

不管公募、私募、券商资管产品

税负最终由投资人承担

临近 2018 年 1 月 1 月，资管行业增值税缴纳中存在的多个问题正在逐步清晰，比如跨期产品如何确认销售额，比如税费是否会反应在产品净值中由持有人承担，最终都有了答案。

今日晚间，上海东方证券资产管理有限公司公告称，自 2018 年 1 月 1 日起，公司旗下所管理的公募基金及资管产品运营过程中发生的增值税应税行为适用简易计税方法，按照规定的征收率缴纳增值税及附加税费，而这些税款是产品管理、运作和处分过程中发生的，将由产品资产承担，从产品资产中提取缴纳，可能会使相关产品净值或实际收益降低。

除了公募基金和券商资管，也有私募基金开始发出公告告知投资者，基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担。税款会从基金财产中予以扣除，可能导致基金资产净值和份额净值减少。

此外，还有有多家私募人士表示将采取同种做法，在明年 1 月 1 日增值税开始征收后会将税费在基金财产中扣除，元旦后将通过公告、电话告知等多种形式

告知投资人，未来一段时间，可能会有更多的私募公募基金及其他资管机构发出类似缴纳增值税的提示性公告。

公募基金产品缴税最少

根据 56 号文的规定，几乎所有境内金融机构资管产品都需要缴纳运营过程中发生的增值税。

但是，公募基金让其他金融机构颇为羡慕，因为可以免交股票、债券价差所得的增值税。

按照券商的解读，表格中的证券投资基金主要是指公募基金，不包括基金公司的专户和私募基金。

天风证券就在报告中称，公募基金明确可以免去股票、债券的价差收入增值税，是各类型资管产品（不考虑社保账户）中唯一具有“优势”的产品，再叠加公募基金可免所得税的条款，使得公募基金在税收上是优势最为明显的资管品种。

不过，除了股票和债券的价差免收增值税，公募基金持有的其他类资产还是需要缴税的。

东北证券研报中称，公募基金持有非免税债券的票息收益，买卖其他金融商品的差价，如股指期货、商品期货、ETF 等，需要缴纳增值税。在持有债券期间，根据票面利率，会产生票息收入，这部分票息收入一部分纳入金融同业往来利息收入，免征增值税，但其他部分的债券票息收入也仍需要缴纳增值税。

从征收增值税的资产类别来看，股票类基金受影响较小，相对来说债券类基金的影响相对较大。对于货币基金而言，天风证券称，货币基金持仓以同业存款、同业存单、利率债为主总量中合计占比可超过 70%，大部分持仓是可以免增值税的，在收益率方面受到资管增值税的影响相对较少。

而同样的股票类产品，公募基金和券商资管、私募基金相比，税收优惠的优势就会体现出来。

公募受益非公募有压力 通道、嵌套产品受冲击

资管增值税的征收，对资管行业产生的影响也不可低估。综合天风证券、国泰君安、东北证券、海通证券发布的研报来看，主要会产生以下影响：

1、资管行业整体税负抬升，实际收益面临下滑。按机构自营收益率 5% 计算，则增值税成本在 16Bp 左右，投资综合回报率有一定下降。

2、法人主体和资管产品存在金融类业务的税收核算差异，将进一步导致通道套利。

3、公募基金避税优势凸显，未来可能有更多资金走定制基金途径避免征税。

4、银行、券商、保险的自营机构目前仍是实行可抵扣的 6% 的征收率，将资金走通道业务或委外也可以实现避税效果，但同时也要考虑风险计提等监管成本。

5、非公募资管税负有所上升，行业规模将有收缩压力。

6、税收成本上升对通道机构冲击明显。通道类资管产品一般原始权益人是银行，底层资产是信贷资产，通道工具往往是信托、券商资管和基金子公司，管理人仅收取微薄的通道费用（一般千分之 1-2，甚至万分之五）。但在增值税新规下，一般纳税人接受贷款服务不得抵扣进项税额，通道机构作为纳税主体需要代银行缴纳增值税，而无法获得抵扣，按底层资产的贷款利息 6.5% 来计算，利

息收入需缴纳 6% 增值税，则资管机构需缴纳 2.2% 的增值税，但实际上，很多券商、基金子公司的通道费不到 2%。

7、多层嵌套的资管产品面临更大的税负压力。监管禁止理财多层嵌套，资管“营改增”也将导致多层嵌套产品面临更大的税收负担，在现行政策下，资金每增加一层嵌套(流转一次)就需要缴纳一次增值税，导致实际税负进一步攀升。

私募 2018 新走向：价值投资将重塑行业格局

2017 年转眼就要过去了，这一年对于私募行业来说，还是有很多具有里程碑意义的事情，比如管理私募基金规模突破了 10 万亿元大关，并正在向 11 万亿元迈进。另外，资管新规的出台，其实对于私募行业的影响也非常大。

展望 2018 年，私募行业还有可能迎来哪些巨变？资管新规未来对于私募的影响又会在哪？《每日经济新闻》记者就此采访了业内多家私募机构人士，来听听他们对 2018 年都有着怎样的畅想。

价值投资才有长期回报

说到私募行业，普通的二级市场投资者可能更熟悉的还是证券类私募。基金业协会数据显示，截至 2017 年 11 月底，已登记的机构类型为私募证券投资基金的私募基金管理人 8294 家，管理正在运作的基金 31557 只，管理基金规模 2.28 万亿元。

不过据私募排排网的统计，新成立的私募证券基金管理机构数量却在逐年大幅递减。具体来看，2014 年新成立的私募证券基金管理机构数量为 1621 家、2015 年成立了 2976 家、2016 年成立了 1074 家，但是到了 2017 年前 11 个月，仅比 2016 年 12 月底的数据增长 513 家，增速大幅下降。

“这里面既有监管加严、门槛提高的原因，也有市场方面的原因。此外，私募证券基金行业两极分化极为严重，市场资金偏好老牌、业绩稳健的大私募，规模最大的私募一度超过了 800 亿元人民币。”私募排排网创始人李春瑜说道。

确实，从 2017 年以来私募的发行情况能看到，一些以价值投资为主的私募，产品发行一只接着一只，而业绩起伏大、以博短期收益为主的私募反而日子不好过，甚至成了市场“收割”的对象。这些其实从另一方面也反映了，证券私募行业的生态正在悄悄发生一些变化。

在星石投资首席执行官杨玲看来，“在二级市场风格明显转向价值的背景下，遵循价值投资的私募公司有望取得长期业绩回报，而一些单纯依靠炒概念、炒故

事博取短期收益的私募公司，则可能无法取得长期稳定可持续的业绩，这部分公司便会逐渐被市场所淘汰。”

“另一方面，外资也在不断进入中国市场。投资风格的转变与外资私募的进入相当于对私募行业的一次供给侧冲击，是市场出清和行业集中度提升的过程，最终带来强者恒强的马太效应。因此，未来的私募行业可能呈现这样的格局：内资外资并存，内资为主；大规模小规模并存，大规模为主；价值理念其他理念并存，价值理念为主。实际上，这正是以美国为代表的发达私募市场的行业格局情况。”杨玲继续说道。

有望促资金增配权益类产品

除了投资风格等因素带来的私募生态变化，记者还注意到，资管新规的出台也让众多私募机构人士预感到大变革的到来。

北京和聚投资首席策略师黄弢认为，“资管新规对权益类投资生态应该会有比较大的影响。从几个层面来看，比如具体到行业上，对于偏主动管理、净值型管理的机构来说是利好，新规会把原来偏固定收益类的一端挤压出比较多的资金，原来可能通过各种各样的层层嵌套、各种套利，使得无风险收益被抬高，但很多时候，其实是不足以支持这么高无风险利率，因此资管新规的出台，拉长来看，对利率的回归是好事情。”

“此外，对于大类资产配置方向，不管是个人还是机构，当原来有这么高的无风险收益率可配置，那么对于其他的偏权益类的意愿就会打很大折扣，但现在这方面受到抑制，银行端理财的供给会受到影响，原来去买理财的客户可能就会考虑别的去向，而银行或大的资金方，原来可能投非标就可以了，现在也没有了，那么可能会考虑偏净值型、主动管理类产品做配置，这对于纯做权益、主动管理的机构，会是一个机会，会增加一些资金的来源。”黄弢进一步说道。

杨玲还表示，“变革将体现在两个方面：第一，资产管理行业进一步回归本源，私募行业中，专业的私募机构必将受益。资管新规在打破刚性兑付、消除多层嵌套和通道、强化资本和准备金计提要求、净值化管理等等措施有力，是在督促行业回归 投资本源，也是严监管思路的延续，实质上相当于金融行业的供给侧出清：去表外产能、去通道泡沫、去机构数量、去套利红利。”

“第二，行业公平竞争的特点越来越明显。刚性兑付与背书在资管行业过去一直存在。一般而言，无风险收益率等同于国债收益率（不存在违约风险），但在我国，信用债和相当比例的资管产品（投资信用债较多）多为刚性兑付，它们的收益率进而等同于无风险收益率，相当于变相提高了无风险收益率水平。刚兑与背书扭曲了定价机制，使得风险收益比处于不均衡的状态。”

“此次新规明确要求资管产品实行净值化管理，打破刚性兑付，意味着重新确立市场化的定价机制，明确风险与收益的界限，意味着所有的资管品种都处在不允许刚兑的同一起跑线上，从而促进资管行业走向标准化公平化竞争。”杨玲进一步说道。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 65 只。期限为 6-36 个月不等。年化收益率在 6.4%~9.5%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 23 只。期限为 3-24 个月不等。年化收益率在 5.55%~10%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 24 只。期限为 35-273 天不等。年化收益率在 4.75%-5.35%之间。