

目录

本期导读.....	2
央行接连出招定向支持中小银行流动性.....	2
减税降费政策效应显现 前 5 个月全国财政收入同比增速回落至 3.8%.....	2
人民银行：5 月末 M2 余额同比增长 8.5% 当月人民币贷款增加 1.18 万亿元.....	3
刘鹤出席陆家嘴论坛开幕式暨上交所科创板开板仪式 要以科创板带动整个资本市场改革.....	3
警惕信托违约增多风险.....	3
两家银行理财子公司落地 新产品均瞄准资本市场.....	4
宏观新闻.....	4
央行接连出招定向支持中小银行流动性.....	4
减税降费政策效应显现 前 5 个月全国财政收入同比增速回落至 3.8%.....	6
通胀整体温和、核心 CPI 涨势平缓 货币政策仍有较大操作空间.....	7
人民银行：5 月末 M2 余额同比增长 8.5% 当月人民币贷款增加 1.18 万亿元.....	9
监管动态.....	11
证监会正式发布《期货公司监督管理办法》.....	11
刘鹤出席陆家嘴论坛开幕式暨上交所科创板开板仪式 要以科创板带动整个资本市场改革.....	12
黄红元：预计两个月内将有首批企业在科创板上市交易.....	13
易纲：重点推进完善科创企业金融服务 把上海建成人民币金融资产配置和风险管理中心.....	15
郭树清：彻底改变直接融资与间接融资不平衡格局.....	18
潘功胜：稳步推动我国资本项目开放 促进跨境贸易投资自由化便利化.....	20
王兆星：实现金融高质量发展需要实现多层次的深刻变革.....	21
行业新闻.....	23
大型券商积极推出科创板员工持股资管计划.....	23
华泰证券发行 GDR 获英方批准 沪伦通西向业务迈出实质性一步.....	24
警惕信托违约增多风险.....	25
深耕优质赛道 寻找穿越牛熊的好公司——访长信基金绝对收益部总监黄韵.....	27
两家银行理财子公司落地 新产品均瞄准资本市场.....	30
产品情况.....	35
信托产品.....	35
资管产品.....	35
银行理财.....	35

本期导读

央行接连出招定向支持中小银行流动性

央行再次加大对中小银行的流动性支持力度。央行近日宣布，于 6 月 14 日增加再贴现额度 2000 亿元、常备借贷便利额度（SLF）1000 亿元，加强对中小银行流动性支持，保持中小银行流动性充足。中小银行可使用合格债券、同业存单、票据等作为质押品，向人民银行申请流动性支持。

减税降费政策效应显现 前 5 个月全国财政收入同比增速回落至 3.8%

新华社北京 6 月 14 日电 财政部 14 日发布数据显示，受减税降费政策效应影响，今年前 5 个月，全国一般公共预算收入达 89919 亿元，同比增长 3.8%，较今年前 4 个月 5.3% 的同比增速进一步回落。

数据显示，今年前 5 个月，中央一般公共预算收入达 43397 亿元，同比增长 3.6%；地方一般公共预算本级收入达 46522 亿元，同比增长 3.9%。全国一般公共预算收入中的税收收入达 78493 亿元，同比增长 2.2%；非税收入达 11426 亿元，同比增长 16.1%。

人民银行 :5 月末 M2 余额同比增长 8.5% 当月人民币贷款增加 1.18 万亿元

据人民银行网站 6 月 12 日消息, 人民银行公布的 2019 年 5 月金融统计数据报告显示, 5 月末, 广义货币 (M2) 余额 189.12 万亿元, 同比增长 8.5%, 增速与上月末持平, 比上年同期高 0.2 个百分点。5 月份人民币贷款增加 1.18 万亿元, 同比多增 313 亿元。

刘鹤出席陆家嘴论坛开幕式暨上交所科创板开板仪式 要以科创板带动整个资本市场改革

新华社上海 6 月 13 日电 中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤 13 日出席第 11 届陆家嘴论坛, 在开幕式上发表主旨演讲, 并出席上交所科创板开板仪式。中共中央政治局委员、上海市委书记李强出席活动。

刘鹤指出, 中国经济已经由高速增长阶段转向高质量发展阶段, 供给体系不断优化, 需求体系持续升级, 金融体系更加适配, 形成相互作用的三角框架, 支撑我国经济保持平稳健康发展的长期良好态势。要通过金融资源的高效合理配置, 加大对经济高质量发展的支持。

警惕信托违约增多风险

前段时间, 多家信托公司出现违约和延期兑付事件。安信信托收到上交所年报问询函, 涉及业绩下滑、信托产品违约和延期兑付等 9 大问题。中泰信托披露了旗下多款信托产品的延期兑付公告。长沙银行因渤海国际信托未能按约定支付信托受益权转让价款, 发布诉讼公告。

从行业来看，信托风险事件也呈增多趋势。数据显示，截至 2018 年一季度末，信托行业风险项目为 659 个，规模 1491.32 亿元，信托资产风险率为 0.58%。相比来说，今年一季度末，信托行业风险项目增加至 1996 个，规模增长至 2830.59 亿元，信托资产风险率升至 1.26%。

两家银行理财子公司落地 新产品均瞄准资本市场

银行理财子公司开业上演了“速度与激情”。近日，建设银行和工商银行理财子公司建新理财、工银理财相继开业，并先后推出了新产品。理财子公司从获批筹建到获批开业，工商银行和建设银行分别只花了不到 3 个月和 4 个月的时间，银行理财子公司正在“加速度”落地开业。中信建投证券银行业首席分析师杨荣表示，根据两家大行的时间点，预计其他银行的理财子公司也将在六七月份密集开业。

宏观新闻

央行接连出招定向支持中小银行流动性

央行再次加大对中小银行的流动性支持力度。央行近日宣布，于 6 月 14 日增加再贴现额度 2000 亿元、常备借贷便利额度（SLF）1000 亿元，加强对中小银行流动性支持，保持中小银行流动性充足。中小银行可使用合格债券、同业存单、票据等作为质押品，向人民银行申请流动性支持。

中信证券发布研究报告称，一方面，央行再贴现和 SLF 操作直接向银行体系注入基础货币，能够更直接、更迅速地缓解当前流动性紧张和信用被动收缩的问题；另一方面，SLF 和再贴现覆盖面更广，不限于一级交易商，能够为中小银行提供直接支持；同时，央行还明确了同业存

单和票据可以作为质押品，能够更好地对接中小银行的质押资产。

最近一段时间，央行呵护市场流动性意图明显，尤其是在定向支持中小银行流动性方面态度明确、接连出招。

6 月 2 日，央行有关负责人答记者问时表示，将继续保持宏观流动性合理充裕，同时密切关注中小银行流动性状况，综合运用多种货币政策工具，维护货币市场平稳运行。人民银行对 6 月份影响流动性的各类因素已作了全面估计和充分准备，将根据市场资金供求情况灵活开展公开市场逆回购和中期借贷便利操作，6 月 17 日第二次实施对中小银行实行较低存款准备金率政策还将释放约 1000 亿元长期资金，有效充实中小银行半年末的流动性。金融委办公室日前也召开会议，研究维护同业业务稳定工作。人民银行、银保监会、证监会强调，将继续支持中小银行健康发展，密切监测市场运行情况，严肃查处扰乱市场秩序的行为。人民银行将运用多种货币政策工具，保持金融市场流动性合理充裕，并对中小银行提供定向流动性支持。

6 月 10 日，锦州银行发布的同业存单发行公告显示，该行拟于 6 月 11 日发行 20 亿元 6 个月期的同业存单，参考收益率 3.21%。值得注意的是，存单由民营企业债券融资支持工具提供信用增进。这是自去年 10 月末央行创设该工具以来，首次为同业存单提供增信。而在 6 月 10 日至 14 日这一周内，央行不仅开展了 7 天期逆回购，还在时隔近 5 个月重启了 28 天期逆回购。业内人士表示，受央行持续投放流动性影响，市场资金总量较为充沛，尤其是短期资金利率处在较低水平。

减税降费政策效应显现 前 5 个月全国财政收入同比增速回落至 3.8%

新华社北京 6 月 14 日电 财政部 14 日发布数据显示，受减税降费政策效应影响，今年前 5 个月，全国一般公共预算收入达 89919 亿元，同比增长 3.8%，较今年前 4 个月 5.3% 的同比增速进一步回落。

数据显示，今年前 5 个月，中央一般公共预算收入达 43397 亿元，同比增长 3.6%；地方一般公共预算本级收入达 46522 亿元，同比增长 3.9%。全国一般公共预算收入中的税收收入达 78493 亿元，同比增长 2.2%；非税收入达 11426 亿元，同比增长 16.1%。

从主要收入项目来看，增值税、个人所得税等相关收入出现增幅回落和同比下降，减税降费政策效应已经显现。

具体来看，今年前 5 个月，国内增值税 30319 亿元，同比增长 6.8%，比去年同期回落 12.2 个百分点；个人所得税 4778 亿元，同比下降 30.7%；进口货物增值税、消费税 7123 亿元，同比下降 1.6%；关税 1175 亿元，同比下降 6.2%。

其他主要收入项目方面，今年前 5 个月，国内消费税同比增长 23.1%；企业所得税同比增长 9%。土地和房地产相关税收中，契税同比增长 4.5%；土地增值税同比增长 7.7%；房产税同比增长 2.2%；耕地占用税同比下降 4.3%；城镇土地使用税同比下降 11.8%。

在实施更大规模减税降费政策同时，财政支出力度进一步加大。数据显示，今年前 5 个月，全国一般公共预算支出 93023 亿元，同比增长 12.5%。其中，中央一般公共预算本级支出 13439 亿元，同比增长 12.5%；地方一般公共预算支出 79584 亿元，同比增长 12.5%。

政府性基金方面，今年前 5 个月，全国政府性基金预算收入 24744 亿元，同比下降 3.8%；全国政府性基金预算支出 27857 亿元，同比增长 32.8%。

通胀整体温和、核心 CPI 涨势平缓 货币政策仍有较大操作空间

5 月份，CPI 同比上涨 2.7%，比上个月上升 0.2 个百分点，连续 3 个月出现回升。

受食品价格上涨影响，5 月 CPI 同比涨幅如预期般回升至 2.7%，创下近 15 个月新高。分析人士称，猪肉价格上涨周期已经形成，不排除未来部分月份 CPI 涨幅突破 3%，但全年 CPI 不会超过 3%。目前，核心 CPI 涨势平缓，通胀整体表现温和，将为货币政策预留较大的操作空间。

国家统计局昨日公布数据显示，5 月份，CPI 同比上涨 2.7%，比上个月上升 0.2 个百分点，连续 3 个月出现回升。

“食品价格对 CPI 的持续回升影响较大，考虑到果蔬供给旺季的来临，6 月 CPI 或小幅上行至 2.8% 左右，仍需重点关注猪肉价格的反弹。”摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊说。

国家统计局城市司处长董雅秀在解读数据时表示，5 月份，鲜果价格环比上涨 10.1%，影响 CPI 上涨约 0.2 个百分点，主要原因是去年苹果和梨减产，今年库存不足，加之今年南方阴雨天气较多，时令鲜果市场供应减少。

不过，猪肉价格涨势已经放缓。据统计局数据，5 月猪肉价格环比下降 0.3%，但同比涨幅仍在继续扩大，涨幅超 18%。

“猪肉价格上涨周期已经形成，将成为年内拉动 CPI 上涨的重要因素。”交行高级研究员刘学智分析称，目前生猪存栏量以及能繁母猪存栏量仍在快速下降，未来生猪供应量减少将导致猪肉价格存在继续上涨的压力，部分月份 CPI 同比涨幅可能会高于 3%。

尽管部分月份 CPI 面临“破 3”的风险，但多数分析人士都表示，通胀整体走势仍温和，全年 CPI 涨幅仍会控制在 3%的预期目标之内。

统计局数据显示，5 月份，剔除食品和能源的核心 CPI 同比上涨 1.6%，涨幅较上月回落 0.1 个百分点。

刘学智认为，6 月之后进入新鲜水果供应旺季，鲜果价格有望回落。下半年 CPI 翘尾因素明显下降，非食品价格和核心 CPI 涨势平缓，不存在显著的通胀风险，全年 CPI 平均涨幅有望落在 3%以内。

从相关部委高频监测数据来看，近日部分水果价格已出现回落。商务部相关负责人表示，近期随着气温回升，应季水果上市量逐步增加，多种水果价格呈回落态势。预计后期价格将随着应季水果批量上市逐步回落至合理区间。

与此同时，PPI 年内首次出现回落，也显示需求疲弱，价格上涨动力不足。据统计局数据，5 月份，PPI 同比上涨 0.6%，涨幅比上个月下降 0.3 个百分点，年内首次出现涨幅收窄。

“由于工业生产和需求偏弱，PPI 新涨价动力不足，下半年可能整体处于小幅增长，全年涨幅在 0.5%以内，不排除部分月份负增长的可能。”刘学智说。

目前整体物价涨幅较为温和，不会对货币政策构成制约。在章俊看来，在当前外部不确定性增加的情况下，货币政策将依旧致力于维护全市场流动性水平合理充裕，PSL、TMLF、再贴现和再贷款可能会更加活跃的出现在央行的日常工具箱中。

人民银行 :5 月末 M2 余额同比增长 8.5% 当月人民币贷款增加 1.18 万亿元

上证报中国证券网讯 据人民银行网站 6 月 12 日消息, 人民银行公布的 2019 年 5 月金融统计数据报告显示, 5 月末, 广义货币 (M2) 余额 189.12 万亿元, 同比增长 8.5%, 增速与上月末持平, 比上年同期高 0.2 个百分点。5 月份人民币贷款增加 1.18 万亿元, 同比多增 313 亿元。

数据明细如下:

一、广义货币增长 8.5%, 狭义货币增长 3.4%

5 月末, 广义货币 (M2) 余额 189.12 万亿元, 同比增长 8.5%, 增速与上月末持平, 比上年同期高 0.2 个百分点; 狭义货币 (M1) 余额 54.44 万亿元, 同比增长 3.4%, 增速比上月末高 0.5 个百分点, 比上年同期低 2.6 个百分点; 流通中货币 (M0) 余额 7.28 万亿元, 同比增长 4.3%。当月净回笼现金 1167 亿元。

二、5 月份人民币贷款增加 1.18 万亿元, 外币贷款增加 62 亿美元

5 月末, 本外币贷款余额 150.01 万亿元, 同比增长 12.9%。月末人民币贷款余额 144.31 万亿元, 同比增长 13.4%, 增速比上月末低 0.1 个百分点, 比上年同期高 0.8 个百分点。

5 月份人民币贷款增加 1.18 万亿元, 同比多增 313 亿元。分部门看, 住户部门贷款增加 6625 亿元, 其中, 短期贷款增加 1948 亿元, 中长期贷款增加 4677 亿元; 非金融企业及机关团体贷款增加 5224 亿元, 其中, 短期贷款增加 1209 亿元, 中长期贷款增加 2524 亿元, 票据融资增加 1132 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 58 亿元。

5 月末，外币贷款余额 8266 亿美元，同比下降 5%。当月外币贷款增加 62 亿美元，同比多增 107 亿美元。

三、5 月份人民币存款增加 1.22 万亿元，外币存款减少 171 亿美元

5 月末，本外币存款余额 190.48 万亿元，同比增长 8.1%。月末人民币存款余额 185.3 万亿元，同比增长 8.4%，增速分别比上月末和上年同期低 0.1 个和 0.5 个百分点。

5 月份人民币存款增加 1.22 万亿元，同比少增 871 亿元。其中，住户存款增加 2417 亿元，非金融企业存款增加 1181 亿元，财政性存款增加 4849 亿元，非银行业金融机构存款增加 409 亿元。

5 月末，外币存款余额 7501 亿美元，同比下降 6.4%。当月外币存款减少 171 亿美元，同比多减 35 亿美元。

四、5 月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 2.24%，质押式债券回购月加权平均利率为 2.27%

5 月份银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 103.25 万亿元，日均成交 4.92 万亿元，日均成交比上年同期增长 33.1%。其中，同业拆借日均成交同比增长 33.4%，现券日均成交同比增长 67.4%，质押式回购日均成交同比增长 27.1%。

5 月份同业拆借加权平均利率为 2.24%，分别比上月和上年同期低 0.19 个和 0.48 个百分点；质押式回购加权平均利率为 2.27%，分别比上月和上年同期低 0.19 个和 0.55 个百分点。

五、当月跨境贸易人民币结算业务发生 5021.1 亿元，直接投资人民币结算业务发生 2067.9 亿元

5 月份，以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别发生 3776.1 亿元、1245 亿元、645.8 亿元、1422.1 亿元。

监管动态

证监会正式发布《期货公司监督管理办法》

在昨日举行的证监会例行新闻发布会上，发言人常德鹏表示，证监会正式发布了《期货公司监督管理办法》（下称办法）。办法提高了期货公司主要股东资格条件，加强了期货公司股东管理，完善了期货公司境内分支机构、子公司及境外经营机构的管理，完善了期货公司对客户开户及其交易行为管理要求，完善了期货公司信息系统管理规定。

常德鹏表示，为适应期货市场发展的新要求，加强期货公司监管，证监会对办法进行了修订，并于近日正式发布。

按照立法程序要求，自 2019 年 3 月 1 日至 3 月 31 日，证监会在官网和中国政府法制信息网，就办法向社会公开征求意见。证监会认真研究反馈意见，采纳了合理可行的意见和建议，进一步完善了办法。

办法修订内容主要涉及五个方面。一是提高期货公司主要股东，尤其是控股股东、第一大股东资格条件。明确持续经营时间、持续盈利能力相关要求；增加出资资金、主营业务相关性、经营能力等方面规定。

二是加强期货公司股东管理，强化股东义务。增加股东、实际控制人和其他关联人与期货公司进行关联交易的监管要求；完善股东、实际控制人重大事项报告规则。

三是完善期货公司境内分支机构、子公司及境外经营机构的管理。要求期货公司建立健全对境内分支机构、子公司及境外经营机构的合规风控体系，实现风险管理全覆盖。

四是完善期货公司对客户开户及其交易行为管理要求。五是完善期货公司信息系统管理规定，明确信息系统合规运行的制度要求。

常德鹏表示，证监会同时更新了期货公司行政许可服务指南，以便利相关市场主体提交行政许可申请。

刘鹤出席陆家嘴论坛开幕式暨上交所科创板开板仪式 要以科创板带动整个资本市场改革

新华社上海 6 月 13 日电 中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤 13 日出席第 11 届陆家嘴论坛，在开幕式上发表主旨演讲，并出席上交所科创板开板仪式。中共中央政治局委员、上海市委书记李强出席活动。

刘鹤指出，中国经济已经由高速增长阶段转向高质量发展阶段，供给体系不断优化，需求体系持续升级，金融体系更加适配，形成相互作用的三角框架，支撑我国经济保持平稳健康发展的长期良好态势。要通过金融资源的高效合理配置，加大对经济高质量发展的支持。

刘鹤强调，当前中国金融形势总体稳定，实现了防范化解金融风险攻坚战阶段性目标。要按照“规范、透明、开放、有活力、有韧性”的要求，坚持市场化、法治化的改革方向，注重参照国际惯例，不断完善资本市场基础性制度，使之真正成为经济运行的“晴雨表”和促进经济高质量发展的“助推器”。科创板发展意义重大，要以科创板带动整个资本市场改革，培

育更多科技创新企业，助力经济转型升级。要落实好以信息披露为核心的注册制改革。要完善法治，提高违法成本，加大执法力度。科创板发展是一个自然渐进的过程，要理性客观看待，稳中求进，不断探索，勇于创新。要大力推动上海国际金融中心建设，处理好政府与市场、国际和国内两个关系，服务于国家战略和国民经济发展大局。

黄红元：预计两个月内将有首批企业在科创板上市交易

昨日，上海证券交易所理事长黄红元在第十一届陆家嘴论坛上表示，预计在未来两个月之内将看到首批企业在科创板上市交易。

黄红元在论坛上介绍了科创板目前的推进情况。经公开征求意见之后，今年 3 月 1 日，上交所对外发布了有关科创板的规则和相应制度，科创板的准备工作就此进入执行和落实阶段。3 月 18 日，开始受理企业申报，到现在为止上交所受理了 123 家企业申报。这些企业主要集中在新一代信息技术、高端制造、生物医药等六大行业领域。6 月 5 日和 11 日，上交所分别召开了上市委第一次、第二次会议，上会的 6 家企业全部闯关成功。这些企业从受理到上交所审核通过，平均用了 70 天左右，最快的用了 60 天左右。

黄红元表示：“通过上交所审核后，这些企业将向证监会提交注册申请，通过证监会注册之后就进入路演和发行运行阶段。预计在未来两个月之内我们将看到首批企业在科创板上市交易。”

当被问及如何确保投资者正确理解科创板可能的风险，黄红元表示，从交易所的角度看，任何行业都有技术上的复杂性。从信息披露角度，要保证投资者投资决策所需要的信息都能充分披露，这是注册制改革的核心。上交所一受理，招股说明书和律师、会计师与投行等中介机

构意见都会向市场公开，交易所和投资者都能同时看到。审核过程中，交易所会关注市场参与各方对投资所需要的信息是否披露充分，审核人员也是从投资者所需要披露信息的充分性、一致性和可理解性角度要求企业不断补充材料。这些问询和回答的内容也会及时向社会充分披露。

黄红元强调，发行人对于披露信息的真实性、准确性、完整性负第一责任，承担相应的义务。中介机构、保荐机构以及律师、会计师分别对于专业领域的相应信息负把关责任。更为重要的是，这次科创板试点注册制过程当中，司法部门将同步加强追究信披造假等行为的法律责任，提升诉讼机制的效率。如果发行人信息披露不真实、不充分，发行人要承担很重的责任，这是整个制度运行的基础和前提。

黄红元还指出，投资者会关注投行在投资决策过程中提供的投资研究方面的建议，投行要不断提高能力，以专业精神、职业道德，通过利益机制和投资者共同承担合理定价，选择投资对象的责任。

同时，黄红元表示市场投资者结构也在不断完善。科创板建立了针对个人投资者的进场门槛，最基本要有 50 万元以上的资产，24 个月的交易经验以及对于风险的辨识和规则的理解能力。对一般的小散投资者，引导他们购买专业机构管理的基金和规模产品来参与市场。

“符合适当性门槛的投资者，相对而言对于科技股公司的理解和信息的把握，理性投资决策要相对强一些。同时，市场还有很多机构投资者，他们的理性选择对于整个市场也会产生一定带动作用。”黄红元说。

黄红元指出，科创板发展刚刚起步，接下来还需要各界人士继续给予关心和支持，特别是关心科创板怎么更好地服务科创企业。“我相信，科创板会为科创企业发展提供一个比较好的生态环境，能让科创企业对利用好资本市场有良好的预期，从而实现资本市场对科创企业发展的支持。”

易纲：重点推进完善科创企业金融服务 把上海建成人民币金融资产配置和风险管理中心

“上海国际金融中心建设取得积极进展。”中国人民银行行长易纲 6 月 13 日在上海举行的第十一届陆家嘴论坛上表示，一是金融市场体系进一步完善，金融市场要素更加完备；二是金融机构体系更加健全，金融中心影响力大幅提升；三是金融开放继续扩大，国际竞争力大幅提高；四是金融改革创新全面推进，金融业务创新日益活跃。

具体看，上海已集聚了各类重要金融市场，多个品种交易量位居全球前列；金砖国家新开发银行、人民币跨境支付系统（CIPS）等一批重要金融机构或组织相继落户上海；证券“沪港通”、黄金国际板、“债券通”、原油期货等相继启动，银行间债券、外汇、货币等市场开放进一步加快，人民币海外投贷基金、跨境交易所交易基金（ETF）等试点顺利推出，上海已成为全球金融产品和业务种类最为丰富、也最为集中的城市之一。

全力支持上海完成新的三项重大任务

易纲表示，人民银行将坚决落实党中央、国务院决策部署，大力支持上海加快国际金融中心建设。下一步，将全力支持上海完成好新时期党中央赋予的三项重大任务，重点推进以下事项：

一是支持在上海自贸试验区新片区建立本外币一体化账户体系，实施更加便利的跨境资金管理制度。

二是继续完善银行间外汇市场和债券市场，丰富外汇期权产品类型，扩大市场参与主体。支持发展“丝路”主题债券。

三是支持上海黄金交易所与芝加哥商品交易所进行合作，在芝加哥商品交易所推出以“上海金”为基准价的衍生品。

四是支持国际金融组织在上海设立办事机构，外资金融机构在上海设立子公司。

五是支持长三角地区建立跨区域金融合作平台，加强长三角地区金融基础设施互联互通，推进长三角地区金融业务“同城化”。

六是支持以上海科创中心建设带动“G60 科创走廊”发展，支持上海金融开放创新政策适用于“G60 科创走廊”，完善科创企业金融服务。

七是支持上海票据交易所在长三角地区推广应收账款票据化，试点推广“贴现通”业务。

八是支持在上海试点取消证券公司、基金管理公司等的外资持股比例上限，扩大外资金融机构经营范围。全力支持上海科创板建设。

九是进一步充实完善人民银行上海总部职能。

建设“五个中心” 加快上海国际金融中心建设

“上海国际金融中心建设的核心内容是：使上海成为全球人民币金融资产配置和风险管理中心。”易纲指出，上海国际金融中心将来一定是基于人民币资产形成的国际金融中心，重点通过建设以下“五个中心”，进一步加快以人民币金融市场和资产管理为基础的国际金融中心建设。

一是把上海建成人民币金融资产配置的中心。易纲表示，上海的市场体系非常完备，随着人民币资产加入明晟指数、彭博巴克莱指数等国际普遍使用的重要股票和债券指数，全球资产管理，尤其是被动的、指数型的资产管理，将会增加人民币股票和债券资产配置。

易纲指出，目前有 60 多家央行增持了人民币储备资产，带动了股票和债券管理者投资人民币资产。这要求上海加快金融市场交易、服务、咨询等一系列配套措施建设，满足全球人民币资产投资者的需求。

二是把上海建成人民币金融资产风险管理中心。随着人民币国际化的推进，境外经济主体持有的人民币越来越多，人民币汇率也越来越市场化，境外主体在配置人民币资产和资金管理中就会面临市场、流动性等风险，相应产生了风险管理的需求。

易纲指出，定价和对冲是风险管理的两个方面：一方面，上海金融市场要准确给金融产品定价，每天都能连续交易报价，使上海成为全球重要的资产定价中心，同时也要不断拓展金融市场的深度，提升市场流动性的厚度；另一方面，要完善风险对冲工具，大力推进衍生工具创新和市场建设，积极发展各类金融衍生产品，有序推进人民币资本项目可兑换，加强在岸和离岸金融市场的互动。

三是把上海建成金融科技中心。上海正在推进科创中心建设，在金融科技发展方面大有可为。人民银行积极支持上海探索人工智能、大数据、云计算、区块链、电子商务等新技术在金融领域应用的正确方法和路径，抢占金融科技的制高点，促进金融与科技的深度融合。

四是把上海建成优质营商环境中心。国际金融中心建设离不开良好的发展环境。上海应成为一流金融运行规则、金融法律法规等营商环境和监管标准的发源地和试验场。

五是把上海建成金融人才中心。人民银行支持上海健全吸引金融人才的体制机制与发展环境，吸引人才、留住人才、培养人才，将中国和全球最优秀的金融从业人员聚集到上海，使上海成为全球金融从业者向往的地方。

郭树清：彻底改变直接融资与间接融资不平衡格局

“金融管理部门和行业企业形成高度共识，一定要齐心协力，大力发展资本市场，彻底改变直接融资与间接融资一条腿短、一条腿长的不平衡格局。”银保监会主席郭树清 6 月 13 日在第十一届陆家嘴论坛开幕致辞中强调。

郭树清指出，不同发展阶段企业具有不同性质和特点的融资需求。风险投资适合初创期企业融资特点，银行信贷更能满足成长期融资需求，债券、股票等直接融资对发展相对成熟的企业十分重要。

下决心改变金融资产分布结构

郭树清在会上透露，银行和保险投向工商企业的资金快速增长，小微企业融资难融资贵问题得到缓解。截至 5 月末，五大银行对普惠型小微企业贷款比去年底增长 23.7%，已完成全年计划的绝大部分，平均利率 4.79%，较去年全年下降 0.65 个百分点。

他指出，企业过度依赖银行，与企业的生命周期和生产周期不能很好匹配，既容易造成大中型企业过度挤占信贷资源，又使小微企业和创新型企业缺少必要的孵化资金支持。

他还表示，应当下决心改变金融资产的分布结构。要大力发展公募、私募、保险、信托、理财等各类机构投资者。在养老金方面也可借鉴其他国家经验，构建基础社保、企业年金和商业保险三大支柱，努力争取养老基金在资本市场中占比达到世界平均水平。

郭树清同时指出，应当着力发展更多专业化个性化金融机构。在新的金融科技形势下，行业形态、盈利模式和企业结构都不可能简单重复其他国家的发展路径，需要同时在数量和质量上提高金融机构的水平。要扶持服务社区、服务小微企业的中小型机构；要扶持专业专注的金

融企业，鼓励形成具有与自己主营业务相适应的有特色的公司文化；要扶持能够把线下业务与线上业务紧密结合起来，创造出传统与现代融合的独具特色的各类金融机构。

郭树清表示：“欢迎境外金融机构参与进来，我们将进一步扩大银行、保险、证券、信托的开放，尤其欢迎有经验的资产管理机构与中国同行一道，募集人民币资金投入到人民币证券市场。”

绝不能任金融脱实向虚重演

“当前，中国金融体系稳健运行，为全面深化改革，推动经济高质量发展提供了坚强保障。”郭树清表示，金融系统正在贯彻落实新发展理念，大力推进供给侧结构性改革，持续优化机构体系、市场体系、产品体系，努力为实体经济和人民生活提供更加优质高效的金融服务。

郭树清强调，要坚决防止结构复杂产品死灰复燃。中国是世界上新增资本投入最多的经济体，但是，提高资金使用效率的任务十分艰巨。关键要解决好“脱实向虚”问题，持续清理金融体系内部的资金空转。“两年多来，我们坚定不移整治市场乱象，拆解影子银行，净减少 13.74 万亿元高风险资产，也由此缩短了融资链条，降低了融资成本。”

但他也指出，目前国际上正在出现放松监管、使影子银行回潮的趋势，需要引起高度警惕。中国金融的脱实向虚、层层嵌套问题，曾经属于世界上最严重的情形，绝不能任其重演。

“公司治理不健全一直是我们的内在隐患，某些机构大股东操纵和另一些机构内部人控制造成巨大损失。”郭树清表示，建立现代企业制度和加强党的领导必须一以贯之，形成各公司治理机构积极配合、相互制约的机制。

针对过去一段时期，一些机构信息披露不真实，人为操纵资产质量分类，甚至肆意做假账，削弱了金融业本应具备的公信力的情况，郭树清分析，形成这些问题的原因很多，但是不执行资本规定、不健全公司治理、不强化市场约束和不严肃监管执法是最主要原因。

“违纪违规违法成本太低，只能助长践踏法律的行为持续蔓延。对此，监管者必须敢于斗争、严格执法，坚决捍卫法律法规的尊严。”郭树清说。

潘功胜：稳步推动我国资本项目开放 促进跨境贸易投资自由化便利化

中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜在昨日举行的第十一届陆家嘴论坛上表示，2019 年以来，我国外汇市场总体运行平稳。经常项目顺差保持在合理区间，资本项目保持净流入，外汇市场供求基本平衡，市场预期稳定，外汇储备稳中有升。

“在国务院金融委的统一领导下，我们完全有基础、有信心、有能力，保持外汇市场稳定运行，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。”潘功胜强调，“外汇储备是我国重要的战略资源，今年以来我国外汇储备稳中有升。中国外汇储备是全球金融市场重要的投资者、是负责任的投资者，我们按照市场化原则在国际金融市场运作，尊重国际市场规则和行业惯例，维护和促进国际金融市场的稳定与发展。”

潘功胜指出，资本项目开放是实现开放型经济的重要内容。目前我国直接投资已实现基本可兑换，证券投资项下形成了以机构投资者制度、互联互通机制为主的跨境投资的制度安排，跨境债务融资由市场主体在全口径宏观审慎政策框架下自主进行。按照国际货币基金组织的有关标准，我国资本项目已具有较高的可兑换水平。下一步，将统筹考虑经济发展阶段、金融市

场状况、金融稳定性要求，统筹交易环节和汇兑环节，以金融市场双向开放为重点，有序推动不可兑换项目的开放，提高已可兑换项目的便利化水平。

潘功胜指出，目前中国资本市场中境外投资者的比重仍然较低，未来具有较大的增长空间，境外资本进入中国资本市场的潜力大，这将是未来中国国际收支结构演变的一个重要特征。

他表示，将继续加快金融市场互联互通和双向开放，近期的重点工作内容包括：一是支持科创板健康发展，配合推动“沪伦通”落地。二是推动 QFII、RQFII 改革，扩大投资范围，研究适度放宽甚至取消 QFII 额度管理。QDLP 试点在上海常态化。三是建设开放的、有竞争力的外汇市场。扩大市场主体，丰富交易产品，优化外汇风险对冲方式。四是协同本外币跨境资金管理政策。完善本外币一体化的宏观审慎管理，试点建立本外币一体化的账户体系，统一本外币跨境资金池管理政策。这些改革举措，将择机在上海先行先试。

潘功胜同时指出，资本项目开放与人民币国际化相辅相成。近年来，人民币国际化顺应市场需求并取得重要进展。下一步将继续稳步推进人民币国际化进程，坚持市场驱动原则，逐步提升人民币的支付、投资、交易和储备功能。

王兆星：实现金融高质量发展需要实现多层次的深刻变革

银保监会副主席王兆星昨日在第十一届陆家嘴论坛上表示，实现金融高质量发展，需要实现多层次的深刻变革。

一是要实现发展理念的变革。思想指导行动，理念决定方向。

二是要实现发展模式的变革。在宏观层面，应建立和实施以经济发展效率和质量为导向的金融政策，包括货币、信贷政策和金融监管政策，防止“大水漫灌”和“严重干旱”；建立和实施以逆周期调控为主导的金融宏观审慎管理政策，防止过冷过热和大起大落。在中观层面，应建立和完善间接融资与直接融资相协调，股权融资与债权融资相平衡，政府融资、企业融资、家庭融资相补充的金融结构。在微观层面，应加快实现从数量规模扩张向提高效率质量的转变；从业务同质化向特色化、专业化的转变；从粗放经营、野蛮竞争向集约经营、合规发展的转变。

三是要实现发展动力的变革。应加快建立科学的公司治理机制、考核评价机制、正向激励机制和鼓励创新机制。通过考核评价和激励机制的变革，不断激发金融机构及其员工的积极性和创造性，增强可持续发展的动力和活力。通过鼓励科技创新、业务创新、产品创新、流程创新、管理创新、制度创新，进一步增强金融企业的核心竞争力，提升金融服务经济转型升级和高质量发展的能力。

四是要实现银行融资方式的变革。银行机构应在更多运用现代科技和信息手段，实现风险识别度量科学化、精准化的基础上，加快实现融资方式、融资流程和融资效率的变革，实现对企业授信融资方式、种类、期限、利率等方面更加多样化、个性化、精细化。在提高风险识别、判断和管控能力的基础上，减少对抵押担保的依赖，提高融资的效率和质量。

五是要实现金融服务方式的变革。要更多运用现代金融科技手段和平台，以及更有效的风险管理工具，使金融服务更加多样化、便利化、个性化、标准化，使金融服务消费者感到更加便捷、普惠和安全。

六是要实现监管方式的变革。金融监管部门也要积极主动运用现代信息科技手段，不断为监管武装，不断提升监管水平。金融监管部门要充分运用先进的信息科技手段和专业能力，及时准确地掌握金融机构和金融市场的相关重要信息，及时准确做出风险分析研判，及时进行风

险提示和预警，做到早识别、早发现、早预警、早纠正、早处置，以监管方式的变革，促进金融业的变革。

行业新闻

大型券商积极推出科创板员工持股资管计划

股权激励或者员工持股计划，是上市公司留住优秀员工的手段。部分科创板申报企业尚未上市，就已经早早用上了这一“金手铐”。近日，华泰证券和中金公司两家券商发行了科创板员工持股的集合资产管理计划，意在参与科创板的战略配售。

根据中基协网站备案信息显示，华泰资管发行的华泰虹软家园 1 号科创板员工持股计划集合资产管理计划于 6 月 10 日备案。这一员工持股计划的参与对象是虹软科技股份有限公司的员工，虹软科技是一家计算机视觉行业的拟科创板上市公司。虹软科技在招股书中披露，发行人高管、员工拟参与战略配售，认购本次公开发行新股。公司已经召开董事会审议了该事项。

无独有偶，中金公司也在 5 月底成立了“丰众 5 号员工参与科创板战略配售集合资产管理计划”。该集合由广发银行股份有限公司担任托管人，中投证券作为本集合计划的销售机构。截至 5 月 21 日，该集合计划所有参与资金总计 6805 万元，有效认购户数为 134 户，其中机构投资者 0 户，个人投资者 134 户。

目前，在拟上市科创板的公司中，已经发起员工持股计划的公司不在少数。上证报此前统计，有 8 家已受理的科创板半导体公司推行了员工持股计划，分别是晶晨股份、睿创微纳、安集科技、中微公司、晶丰明源、聚辰股份、乐鑫科技和华兴源创。此外，还有多家公司为了更好地吸纳、激励和留住国际化高科技人才，采用了境内外员工持股平台双轨并行的架构。

有业内人士表示，这一计划同时考验着员工对公司的长期发展是否具有信心。根据科创板相关规则，员工持股遵循“闭环原则”，员工不能在公司首次公开发行股票时转让股份，锁定期至少 36 个月。

华泰证券发行 GDR 获英方批准 沪伦通西向业务迈出实质性一步

6 月 11 日，华泰证券发布公告称，其沪伦通项下全球存托凭证（GDR）的发行获得了英国金融行为监管局（FCA）的批准。同时，华泰证券披露了其 GDR 的招股书，拟初始发行不超 7501.37 万份 GDR，募集资金总额预计为 16.503 亿美元至 20.216 亿美元。

根据公告，华泰证券拟初始发行 7501.37 万份 GDR，其中每份 GDR 代表 10 股公司 A 股股票。自本次发行的 GDR 最终价格确定之日起 30 日内，稳定价格操作人可以通过行使超额配售权，要求发行人额外发行不超过 750.13 万份且不超过实际初始发售规模 10% 的 GDR。

据悉，本次发行 GDR 代表的基础证券为不超过 8.25 亿股 A 股股票。本次发行的 GDR 的新增 A 股基础股票上市后，公司股本总数将变更为不超过 90.77 亿股，本次发行的 GDR 将于伦敦证券交易所上市，并在伦交所主板市场交易。

发行价格方面，初步确定为每份 GDR 20.00 美元至 24.50 美元，发售期为自 2019 年 6 月 11 日（伦敦时间）至 2019 年 6 月 14 日。按照初步确定的价格区间测算，华泰证券预计本次发行的募集资金总额为 16.503 亿美元至 20.216 亿美元。

此外，本次发行的 GDR 自上市之日起 120 日内（以下简称“**兑回限制期**”）不得转换为 A 股股票。在兑回限制期满后，国际合格投资者可以通过英国跨境转换机构将 GDR 与 A 股股票进行跨境转换。

上交所表示，华泰证券获得英国金融监管当局的发行批文后，如顺利发行将成为首家按照沪伦通业务规则登陆伦交所的 A 股公司，这意味着沪伦通西向业务迈出了实质性的一步。

上交所指出，坚定不移推进资本市场对外开放，是中国资本市场监管当局始终秉持的理念。相信未来会有更多 A 股公司通过制度创新登陆伦敦市场；同时，愿与中国共同成长的伦交所上市公司也会将上交所作为其上市地。

警惕信托违约增多风险

前段时间，多家信托公司出现违约和延期兑付事件。安信信托收到上交所年报问询函，涉及业绩下滑、信托产品违约和延期兑付等 9 大问题。中泰信托披露了旗下多款信托产品的延期兑付公告。长沙银行因渤海国际信托未能按约定支付信托受益权转让价款，发布诉讼公告。

从行业来看，信托风险事件也呈增多趋势。数据显示，截至 2018 年一季度末，信托行业风险项目为 659 个，规模 1491.32 亿元，信托资产风险率为 0.58%。相比来说，今年一季度末，信托行业风险项目增加至 1996 个，规模增长至 2830.59 亿元，信托资产风险率升至 1.26%。

一直以来，信托产品都凭借较高的收益率和较低的违约率受到不少高净值人群的青睐。如今违约事件增多，是否意味着信托产品也不安全了？信托产品违约事件增多的原因是什么？又带来哪些启示？

从客观来看，在金融“去杠杆、强监管”背景下，银行表外资金加速回归表内，地方平台公司举债受到限制，资本运作空间降低，部分企业现金流相对紧张，导致信托产品出现逾期兑付甚至违约事件。从主观来看，某些信托公司展业过于激进，但是风控能力和主动管理能力并没有跟上业务快速扩张，也导致风险积聚。

更重要的是，风险事件增多并不是短期现象，很可能是长期趋势。从目前来看，经济增速依然存在较大下行压力，资管新规的影响还在持续显现，金融行业风险将逐步释放，信托违约事件还会发生，并呈现常态化。

对此，不少信托公司已经加强主动管理能力与风控能力建设，通道业务加速萎缩，业务结构不断优化。此外，信托业也不断提高应对可能风险的赔偿准备。截至 2018 年四季度末，信托赔偿准备金为 260.71 亿元，同比增长 17.9%，环比增长 9.64%。从这个角度看，信托业风险整体可控。

当前，需要着重警惕特定信托产品和信托公司可能出现的风险。比如，随着很多城市房地产市场趋于饱和，房地产信托市场风险逐步提升。同样，工商企业类信托由于面临的风险较大且不易把控，并往往牵扯多家金融机构，违约后兑付的可能性较房地产信托和政信信托更低。

对信托公司来说，在此前“刚性兑付”背景下，部分公司很少为信托项目计提拨备，自身风险控制能力远远不够，在持续低迷的外部环境下，风险暴露加快，这些公司的产品也会受到更大的冲击，经营发展波动性加大。

面对风险，投资者需要提高警惕，仔细甄别。值得提醒的是，作为资管产品，信托相对靠谱，但靠谱并不代表着能“保本保息”。投资者需要从只看重产品收益的惯性思维中摆脱出来，将风险摆在首位，规避一些风险频发的行业、地区和项目，对相关信托公司的实力做全面了解，尽可能规避投资风险。

深耕优质赛道 寻找穿越牛熊的好公司——访长信基金绝对收益

部总监黄韵

人们常说，成功的投资需要坚守自己的能力圈。如果一个人的能力圈所覆盖的范围正好在好的赛道上，这样的选择，无疑是幸运的开始。

在与长信基金绝对收益部总监黄韵的多次采访交流中，她始终强调投资要聚焦在自身的优势领域，同时不断地拓展研究的深度和广度，一方面提高自身能力，另一方面扩展自己的能力圈。

黄韵管理基金的投资组合有着鲜明的风格——偏好大消费行业。海内外资本市场的走势均证明，大消费是容易出长线牛股的好赛道。近年来，黄韵的投资主要聚焦在大消费领域，在里面寻找赛道好、质地好的公司。

黄韵对后市的判断偏中性。她说：“我们无法判断经济周期上行和下行的幅度，避免受到冲击的最好方法就是寻找到最优秀的公司，在性价较高的时候买入持有，哪怕净值短期会出现波动，但最终会穿越牛熊的。”

聚焦投资体系的三个层次

谈起投资组合的构建，黄韵的思路十分清晰，她概括为选公司、选股票、做组合三个步骤，层层递进。

坚定选择与好公司为伍，这是长信基金整个投研团队的信念。黄韵介绍道，近年来长信基金内部一直在进行投资体系的完善，对选公司、选股票和做组合都进行了系统性的梳理。比如

公司分析，最初要求做出各个子行业中优秀公司的深度报告，后来则需要在深度报告的基础上，对公司模型做深度探讨。

“在这个过程中，能让你识别出一家公司对于哪些因素的敏感度更高，受到什么因素的影响会发生怎样的变化。不同影响因素和变化幅度，对于公司和股价的影响差异很大。”

在长信基金，不仅研究员需要做模型，基金经理还会一起审核模型。黄韵感到，一旦做出很全面的模型，通过模型的深度探讨，会发现不同的行业真的非常不一样，结合行业分析，能够将公司看得更加清楚。

选出优秀的公司，建立好完整的模型，下一步就是进行持续跟踪，选择优质个股，这也是对整个团队系统性能力的要求。

据了解，长信的投研团队将行业进行了分类，对于不同类型的行业定义了跟踪的框架和标准。研究团队会根据跟踪的框架对行业进行周期的判断，最后基金经理可以结合公司以及行业周期的判断进行组合的调整。

谈及投资组合构建的第三步——做组合，黄韵坦言，相对而言这一步最为困难，因为需要判断经济周期，洞悉各子行业所处的位置，这个过程需要依靠更多的宏观和中观变量，这又面临传导链条较长、决策因素复杂等诸多难题。

在好赛道里做足深度研究

黄韵管理基金的投资组合有着鲜明的风格——偏好大消费行业，这是一个容易出长线牛股的好赛道。

谈及消费品行业的研究，黄韵颇有心得。她告诉记者，消费行业可以细分成非常多的子板块，有的在成长期，有的在成熟期，有的则落到了竞争特别激烈的区域里。

黄韵强调，消费子行业的变化趋势特别重要。比如，竞争格局的变化对行业的影响就很大。因为消费品的估值通常较为稳定，但如果竞争格局变差，估值区间就会发生剧烈波动，甚至出现台阶式的下修。例如，某葡萄酒公司，当年就是受到了进口酒的冲击，盈利和估值都出现了下行。

近年来，黄韵抓住了白酒行业量价齐升的投资机遇。在她看来，白酒的上市公司都是行业里的好公司，同时受益于消费升级，龙头公司市占率又很低，即便处于行业减量的过程，龙头公司的集中度还能够提升。

“以更长远的眼光来看，我们仍将持续关注各个消费品子领域，努力寻找那些能够做大的子行业里面的好公司。”

A 股市场处于重要的观察期

2018 年 10 月份，市场一片悲观之际，黄韵坚定地表示：“应该更积极、更乐观地去看待这个市场。在市场非常悲观的时候，更要坚定地去做正确的事情。未来随着股市的逐渐好转，你的坚持一定会得到市场的馈赠。”

正是凭借市场底部的逆向思考、积极调研以及恰当调整持仓结构，黄韵所管理的基金今年以来取得了相对不错的业绩。

据悉，去年二季度黄韵观察到很多消费品的估值处于较高位置，而消费数据并不太好，因此对部分估值过高的品种进行了减持。而去年 11 月，她通过对消费品公司的密集调研发现，

一方面一些公司的基本面并没有市场预期的那么悲观，另一方面不少个股的估值已经跌出了性价比，因此她果断进行了增持，取得了不错的效果。

在黄韵看来，当下 A 股市场处于重要的观察期。如果难以判断经济周期变化的方向和程度，避免受到冲击的最好方法就是寻找到最优秀的公司，在性价较高的时候买入持有，哪怕净值可能会遭遇短期回撤，但最终会穿越牛熊的。

两家银行理财子公司落地 新产品均瞄准资本市场

银行理财子公司开业上演了“速度与激情”。近日，建设银行和工商银行理财子公司建新理财、工银理财相继开业，并先后推出了新产品。理财子公司从获批筹建到获批开业，工商银行和建设银行分别只花了不到 3 个月和 4 个月的时间，银行理财子公司正在“加速度”落地开业。中信建投证券银行业首席分析师杨荣表示，根据两家大行的时间点，预计其他银行的理财子公司也将在六七月份密集开业。

如此短时间加速前进，除了监管支持外，可见银行业资管转型的决心之大。不过，未来各家理财子公司能否构筑核心投研能力、打造多元化产品体系仍是难题。

发行公募产品不设门槛，引入更多增量资金

虽然银行理财子公司以固收为底色，但刚刚开业的两家子公司，均将新产品瞄准资本市场。2018 年 12 月 2 日，银保监会发布《商业银行理财子公司管理办法》，在前期已允许银行私募理财产品直接投资股票、公募理财产品通过公募基金间接投资股

票的基础上，进一步允许子公司发行的公募理财产品直接投资股票。理财子公司发行的公募理财产品将不再设置销售起点，也为市场提供了更多增量资金。

6 月 3 日，即建信理财成立当天，就发布建信理财粤港澳大湾区资本市场指数，以“粤港澳大湾区高质量发展指数”为主线，贯穿粤港澳大湾区价值蓝筹、红利低波、科技创新、先进制造、消费升级 5 条子指数线。在此基础上，建信理财将发行粤港澳大湾区指数灵活配置、科技创新类、固定收益类、固收增强类等多款覆盖权益、固定收益市场的系列理财产品。

仅在三天后，工银理财推出了固定收益增强、资本市场混合、特色私募股权等三大系列共六款创新类理财产品，涉及固收、权益、跨境、量化等多市场复合投资领域。其中，股权投资聚焦科创企业，以科创企业股权为投资标的，为投资者开辟了分享企业成长红利的新途径。

中国人民大学重阳金融研究院副院长董希淼表示，理财子公司发行的理财产品，可以直接投资股票。对银行来说，这意味着理财产品投资范围得以扩大，产品创新的空间更大；对股市来说，将可以引入更多的长期稳定资金，投资者结构和投资风格也有望改变。随着银行理财子公司的权益投研能力的提升，权益资产的配置也将提高，对权益市场构成一定的利好。杨荣认为，从中长期看，权益市场配置比例将提高，预计有 2 万-3 万亿资金会流入二级权益市场。

当然，这并不意味着理财资金将立即大量进入股市。从短期来看，理财子公司设立初期，资产配置品种仍以固定收益类和现金管理类为主，董希淼也指出，在审慎经营策略下，银行资管对权益类资产的配置比例可能不会快速提升。

提升核心投资能力，规划多层次产品体系

除了建设银行和工商银行外，近日[交通银行](#)全资理财子公司也获准开业，可以预见越来越多银行理财子公司即将落地。但是在实际发展中，如何避免此前银行理财产品的同质化，真正实现“代客理财”的实质？

实际上，理财子公司作为目前唯一可以同时从事公募和私募的资管机构，牌照优势明显。国家金融与发展实验室副主任、中国社科院中小银行研究基地主任曾刚就表示，理财子公司实际上业务的范围相比银行体内做理财的范围更广，能够提供的产品会更加多元化。因此，理财子公司需要围绕不同层次的客户打造不同类型的产品体系，如养老产品、现金管理类产品、长期限产品、短期限产品、工具型产品（与公募基金类似，包括主动管理和被动管理指数产品）和创新型产品（挂钩指数的结构化产品等），需要的产品和服务更加丰富、专业。

“过去银行理财产品结构简单、同质化严重，产品间的区别主要为收益率和期限两个要素，产品发行要素主要由资产池收益和同业产品间的比较来决定。”曾刚表示，在实现净值化后，产品的收益来自于资产估值，由市场走势来最终决定，这对产品发行提出了更加专业化和系统化的要求。

构筑核心投研能力最根本的还是在于建立符合资管行业特点的盈利模式，即改变传统银行理财以利差为主的盈利结构，形成以管理费用或业绩分成为主要收入来源的盈利模式。“一方面，按照产品发行规模，收取固定比例的管理费，发挥产品规模对资产管理业务盈利的贡献度；另一方面，依据资产计量和产品估值体系产生的业绩基准，对超过业绩基准的超额收益部分，与客户按照约定比例分成，获取业绩分成。”曾刚表示，通过产品管理、投资管理、风险管理等经营模式的转变，最终形成真正符合资产管理代客理财本质、依靠投资研究能力的盈利模式。

银行理财进入“一元时代”

银行理财子公司成立后，对于普通投资者而言，购买理财产品有哪些变化？

1 理财产品可以直接投资股票

在前期已允许银行私募理财产品直接投资股票和公募理财产品通过公募基金间接投资股票的基础上，《理财子公司管理办法》允许子公司发行的理财产品直接投资股票。

中国人民大学重阳金融研究院副院长董希淼认为，对银行来说，这意味着理财产品投资范围得以扩大，产品创新的空间更大；对股市来说，将可以引入更多的长期稳定资金，投资者结构和投资风格也有望改变。目前银行客群以低风险偏好的一般个人投资者为主，理财资金入市有望多配低波动板块。

2 理财产品销售门槛降低

《理财新规》规定，商业银行发行公募理财产品的，单一投资者销售起点金额从不低于 5 万元人民币降到不得低于 1 万元。理财子公司办法进一步将门槛降至零，不再设置销售起点金额，大大增加银行理财对长尾客户的吸引力。

董希淼认为，随着投资者不断成熟，降低银行理财产品门槛确有必要，有助于银行理财产品更加普惠化，覆盖更多的普通投资者。这也有利于银行理财产品与公募基金等资管产品公平竞争，增强产品的吸引力，提高资金募集能力。

3 理财产品走向净值化

此前投资人去银行购买理财产品，会看到预期年化收益，如某某银行理财产品预期年化收益为 3%、4%，一年后则会按照对应的年化利率来支付利息。但是净值化之后，银行理财产品的净值是每天每月随时波动的，今天赎回可能是一个价格，明天赎回可能又是另外一个价格。

有分析人士指出，理财产品走向净值化，有助于打破理财产品的刚性兑付。一方面，盈利时，在理财公司扣除固定的管理费等费用之后，投资者可以享受更多的浮动收益。另一方面，如果投资发生了亏损，投资者也可能面临更多的风险。

4 不强制要求线下面签

投资人最关心的还包括从哪里能买到这些产品。传统的理财产品只能通过其他银行业金融机构进行分销，不能像天弘基金借助支付宝那样利用第三方机构进行销售，使银行理财的客户通常集中于行内，无法拓展行外新客户，而理财子公司发行的理财产品则与其他资管产品类似，可以通过第三方机构分销产品，会为其带来更多用户。

对于投资人来说还有一个更方便的变化是，线上操作就可以认购，在面签要求上，首次购买银行理财子公司理财产品的客户要进行风险承受能力评估，既可以在网点进行，也可以通过电子渠道完成，不强制要求个人投资者首次购买理财产品进行面签，但仍要坚持“双录”（录音和录像）和专区销售等规定。

产品情况

信托产品

上周新发行信托产品 60 只，期限为 8-36 个月不等。年化收益率在 4.5%~10.5%之间。

资管产品

上周新发行资管产品 2 只。期限为 12-60 个月不等。年化收益率在 5.2%~5.3%之间。

银行理财

上周新发行银行理财产品 21 只。期限为 91-491 天不等。年化收益率在 4.02%-5.40%之间。