

目录

本期导读.....	2
宏观新闻.....	3
经济大势仍趋稳 预期一季度 GDP 增速不减.....	3
习近平主持召开中央财经委员会第一次会议强调 加强党中央对经济工作的集中统一领导	4
3 月制造业和非制造业 PMI 双双回升 经济运行势头良好.....	6
美方官员态度软化：不想打贸易战.....	7
监管动态.....	9
中国银保监会 8 日正式揭牌.....	9
严防楼市局部过热 多地密集发布精准调控政策	10
别了，随心所欲的高送转.....	12
财政部、税务总局调整增值税税率.....	15
互金专项整治剑指资管业务 无牌照平台发行销售资管产品明确为非法	16
PPP 项目清库结束 部分地方暂停相关项目建设.....	19
遏制隐性债务增量 两部委推出棚改专项债	20
监管趋严 期货资管投资场外期权遭暂停备案.....	21
投行内控指引新规正式发布 中小券商投行转型压力陡增	23
CDR 新政落地 发行体制迎重大突破	24
防范化解地方政府债务风险 财政部发文规范金融企业投融资行为	26
行业新闻.....	28
私募“精品店”再现 券商资管热推明星私募 FOF	28
多地重大项目投资陆续上马 强调培育新动能高质量发展	30
央企控股上市公司去年业绩靓丽 降杠杆、市值管理多维发力	32
2 月资管产品备案规模环比下降逾四成.....	35
盈利能力回升 资产质量趋稳——上市银行 2017 年报观察.....	36
重金投向创新领域 银行欲打金融科技翻身仗.....	38
资管新规发布在即 3 月事务管理类信托发行量下降七成.....	40
产品情况.....	42
信托产品.....	42
资管产品.....	42
银行理财.....	42

本期导读

- 1、经济大势仍趋稳预期一季度 GDP 增速不减。机构普遍预期，一季度经济增速仍能保持在 6.8%左右。
- 2、习近平主持召开中央财经委员会第一次会议。
- 3、国务院关税税则委员会 4 月 4 日发布公告，决定对原产于美国的大豆、汽车、化工品等 14 类 106 项商品加征 25%的关税。实施日期将视美国政府对我商品加征关税实施情况另行公布。
- 4、中国银保监会 4 月 8 日正式揭牌。
- 5、严防楼市局部过热 多地密集发布精准调控政策。两会结束以来，已有 15 个省份和城市出台了房地产相关调控政策，涉及限购、限售、首付比例、刚需优先等多个内容。
- 6、4 月 4 日，上交所在其网站发布《上市公司高送转信息披露指引》（征求意见稿），里面对上市公司的高送转列出了“负面清单”，明确了几类不得高送转的情形。
- 7、财政部、税务总局发布关于调整增值税税率的通知。通知自 2018 年 5 月 1 日起执行。
- 8、互金专项整治剑指资管业务 无牌照平台发行销售资管产品明确为非法。29 号文还给出明确时间表：互联网资管模式需立即停止，且存量业务最迟于 2018 年 6 月底压缩为零。
- 9、据悉，近日，中国基金业协会已对投资范围涵盖场外期权的期货资管产品暂停备案。
- 10、《证券公司投资银行类业务内部控制指引》将于今年 7 月起正式执行。
- 11、CDR 新政落地 发行体制迎重大突破。
- 12、财政部近日下发《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》。
- 13、私募“精品店”再现 券商资管热推明星私募 FOF。招商证券资管也将推出由重阳投资、景林资产等六大知名私募担任子基金管理人的 FOF 资管产品。
- 14、2 月资管产品备案规模环比下降逾四成。3 月事务管理类信托发行量下降七成。

15、重金投向创新领域 银行欲打金融科技翻身仗。在内外外部新的经营形势下，金融科技已成为银行战略转型的主要方向。

宏观新闻

经济大势仍趋稳 预期一季度 GDP 增速不减

受春节因素影响，2 月份部分经济数据一度出现波动，但多数经济指标向好，经济趋稳的大势并未改变。机构普遍预期，一季度经济增速仍能保持在 6.8% 左右。

从去年 11 月份以来，制造业 PMI 持续回落，今年 2 月份指数一度逼近 50% 的荣枯线，彼时市场对经济增速下行的担忧之声再起。不过，随后出炉的前两月出口、投资等数据纷纷超预期回升，3 月制造业 PMI 也大幅回升，稳定了市场的情绪。

“从 1 至 2 月份数据和 3 月 PMI 综合来看，预计一季度经济增速在 6.8% 左右，略高于去年同期。” 摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊在接受上证报记者采访时说。

国家统计局将于 4 月 17 日公布一季度 GDP 数据。中国社科院、中国物流信息中心、交行金融研究中心等多家机构均预测，一季度经济增速或为 6.8%，与去年四季度持平。

交行首席经济学家连平对上证报记者表示，从拉动经济增长的三驾马车来看，一季度投资增速加快，高于去年全年增速，对经济增长的拉动作用略有增强；消费增长有所减缓，对经济增长的贡献率略有下降，但依然是最大动能；年初出口增势较好，对经济增长的贡献作用持续增长。

他预计，一季度经济增长 6.8%，全年经济增长可能前高后稳，整体运行平稳。

不过，也有部分机构预测一季度 GDP 增速或略有回落，比如国泰君安的预测值为 6.7%。但该机构同时强调，二季度经济增速有望再度回升，对全年经济保持乐观。

与一季度 GDP 一并发布的还包括 3 月份投资、消费和工业生产增速等数据。机构普遍预期，3 月份消费增长料将平稳，但出口和工业生产增速或有所回落。

章俊分析称，3 月主要宏观数据大体延续 1 至 2 月稳中向好的趋势，但出口增速在经历 2 月大幅反弹之后会有所回落，固定资产投资温和回升，其中基建投资和制造业投资会有所提速。

申万宏源证券首席宏观分析师李慧勇认为，3 月文化办公类消费将有明显抬升，且汽车销售仍然强劲，预计将支撑整体消费增速回升至 10.2%。而高频数据显示，发电耗煤增速以及高炉开工率均较 1 至 2 月有所回落，预计 3 月工业增加值同比或降至 6%。

上证报记者梳理发现，3 月底以来，各地陆续开工一批重大项目。比如，四川省 1861 个重大项目集中开工，总投资 7991 亿元；河北省 910 个重点项目相继集中开工，项目总投资 6906.1 亿元。

有迹象显示需求端已出现回暖迹象。新时代证券首席经济学家潘向东表示，进入 3 月下旬，工业生产加快，高炉开工率回归至高位，需求逐步释放，水泥价格回升。进入 4 月，生产端和需求端有望继续回暖。

习近平主持召开中央财经委员会第一次会议强调 加强党中央对经济工作的集中统一领导

习近平主持召开中央财经委员会第一次会议强调 加强党中央对经济工作的集中统一领导
打好决胜全面建成小康社会三大攻坚战 李克强汪洋王沪宁韩正参加

中国证券网讯 新华社 4 月 2 日消息，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经委员会主任习近平 4 月 2 日下午主持召开中央财经委员会第一次会议，研究打好三大攻坚战的思路和举措，研究审定《中央财经委员会工作规则》。习近平在会上发表重要讲话强调，防范化解金融风险，事关国家安全、发展全局、人民财产安全，是实现高质量发展必须跨越的重大关口。精准脱贫攻坚战已取得阶段性进展，只能打赢打好。环境问题是全社会关注的焦点，也是全面建成小康社会能否得到人民认可的一个关键，要坚决打好打赢这场攻坚战。

中共中央政治局常委、国务院总理、中央财经委员会副主任李克强，中共中央政治局常委、中央书记处书记、中央财经委员会委员王沪宁，中共中央政治局常委、国务院副总理、中央财经委员会委员韩正出席会议。中共中央政治局常委、全国政协主席汪洋参加会议。

会议分别听取了中国人民银行关于打好防范化解重大风险攻坚战的思路和举措的汇报，国务院扶贫办关于打好精准脱贫攻坚战的思路和举措的汇报，生态环境部关于打好污染防治攻坚战思路和举措的汇报。

会议指出，打好防范化解金融风险攻坚战，要坚持底线思维，坚持稳中求进，抓住主要矛盾。要以结构性去杠杆为基本思路，分部门、分债务类型提出不同要求，地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来，努力实现宏观杠杆率稳定和逐步下降。要稳定大局，推动高质量发展，提高全要素生产率，在改革发展中解决问题。要统筹协调，形成工作合力，把握好出台政策的节奏和力度。要分类施策，根据不同领域、不同市场金融风险情况，采取差异化、有针对性的办法。要集中力量，优先处理可能威胁经济社会稳定和引发系统性风险的问题。要强化打好防范化解金融风险攻坚战的组织保障，发挥好金融稳定发展委员会重要作用。要抓紧协调建立中央和地方金融监管机制，强化地方政府属地风险处置责任。

会议强调，打好精准脱贫攻坚战，要咬定总攻目标，严格坚持现行扶贫标准，不能擅自拔高标准，也不能降低标准。要整合创新扶持政策，引导资源要素向深度贫困地区聚焦，精准施策，有效帮扶特殊贫困群体。产业扶贫要在扶持贫困地区农产品产销对接上拿出管用措施。易地搬迁扶贫要着力加强产业配套和就业安置。就业扶贫要解决劳务组织化程度低的问题。教育扶贫要突出提升义务教育质量。健康扶贫要降低贫困人口就医负担。要形成勤劳致富、脱贫光荣的良好导向。要完善督战机制，压实责任，改进考核监督，整顿脱贫攻坚作风，加强一线力量，做好风险防范。

会议指出，打好污染防治攻坚战，要明确目标任务，到 2020 年使主要污染物排放总量大幅减少，生态环境质量总体改善。要打几场标志性的重大战役，打赢蓝天保卫战，打好柴油货车污染治理、城市黑臭水体治理、渤海综合治理、长江保护修复、水源地保护、农业农村污染

治理攻坚战，确保 3 年时间明显见效。要细化打好污染防治攻坚战的重大举措，尊重规律，坚持底线思维。各级党委、各部门党组（党委）要把污染防治放在各项工作的重要位置，层层抓落实，动员社会各方力量，群防群治。要坚持源头防治，调整“四个结构”，做到“四减四增”。一是要调整产业结构，减少过剩和落后产业，增加新的增长动能。二是要调整能源结构，减少煤炭消费，增加清洁能源使用。三是要调整运输结构，减少公路运输量，增加铁路运输量。四是要调整农业投入结构，减少化肥农药使用量，增加有机肥使用量。要坚持统筹兼顾、系统谋划，体现差别化，体现奖优罚劣，避免影响群众生活。

会议审议通过了《中央财经委员会工作规则》，强调要加强党中央对经济工作的集中统一领导，做好经济领域重大工作的顶层设计、总体布局、统筹协调、整体推进、督促落实。

中央财经委员会委员出席会议，中央和国家机关有关部门负责同志列席会议。

3 月制造业和非制造业 PMI 双双回升 经济运行势头良好

3 月制造业 PMI 和非制造业 PMI 双双如期回升，制造业 PMI 更升至一季度高点，大、中、小型企业 PMI 今年以来首次同时位于荣枯线之上，显示经济运行势头良好。

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心昨日公布数据显示，3 月份，制造业 PMI 为 51.5%，高于上月 1.2 个百分点，升至一季度高点，制造业扩张提速。

“3 月份 PMI 指数明显上升，表明随着春节因素影响的消失，经济平稳增长的特点进一步明显。”国务院发展研究中心研究员张立群说。

去年 12 月份开始，PMI 指数持续小幅回落，受春节因素影响，今年 2 月份出现较大幅度回落，市场对经济增速下行的担心随之增加。

张立群分析说，3 月份数据表明，这一变化主要是季节性因素影响，经济增长不存在趋势性下行倾向。3 月份 PMI 主要指标较 2 月份均明显提高，既表明春节因素产生的波动较为明显，也表明自去年以来的市场需求平稳、生产经营活动较为活跃、预期良好等基本特点更为鲜明。

数据显示，3 月份，大、中、小型企业 PMI 全部位于荣枯线之上，其中小型企业 PMI 大幅上升 5.3 个百分点，是 2017 年 6 月以来首次回到扩张区间。

“根据往年经验，小型企业受到季节性影响最大，3 月份通常都有显著回升。由于外需继续扩张，对小型企业的带动作用明显。” 交行金融研究中心高级研究员刘学智对上证报记者说。

外需的回暖在 PMI 分项指标中亦有体现。3 月份，新出口订单指数比上月上升 2.3 个百分点至 51.3%，重回扩张区间。在刘学智看来，外需状况较好，拉动了出口订单，出口有望保持增长势头。

中国物流信息中心副总经济师陈中涛也表示，总的来看，今年一季度延续稳中有进、稳中向好的发展态势。一方面经济增长保持稳定，结合 PMI 判断，预计一季度 GDP 增长 6.8% 左右；另一方面经济发展内在质量提升。

与制造业 PMI 走势一致，非制造业 PMI 也出现回升，3 月份比上月上升 0.2 个百分点至 54.6%。

中国物流与采购联合会副会长蔡进认为，非制造业 PMI 连续 7 个月稳定在 54% 以上，表明非制造业继续保持较快发展趋势。金融、航空运输业、快递业和信息服务业等新兴服务业发展势头良好，创新驱动引领高质量发展的动力基础增强。

从行业大类看，3 月份，铁路运输、航空运输、邮政快递、电信、互联网软件、银行、证券、保险等行业商务活动指数均位于 55% 及以上的较高景气区间，表现出较强的扩张势头。

刘学智表示，3 月制造业和非制造业 PMI 双双如期回升，表明当前经济运行势头良好。不过，他也强调，中美贸易摩擦或使未来出口形势存在不确定性，并对 PMI 走势带来影响，需持续关注。

美方官员态度软化：不想打贸易战

国务院关税税则委员会 4 月 4 日发布公告，决定对原产于美国的大豆、汽车、化工品等 14 类 106 项商品加征 25% 的关税。

公告说，美国政府 4 日发布了加征关税的商品清单，将对我输美的 1333 项 500 亿美元的商品加征 25% 的关税。美方这一措施违反了世界贸易组织规则，严重侵犯我国合法权益，威胁我国家发展利益。

根据《中华人民共和国对外贸易法》和《中华人民共和国进出口关税条例》相关规定，经国务院批准，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的大豆、汽车、化工品等 14 类 106 项商品加征 25% 的关税。实施日期将视美国政府对我商品加征关税实施情况，由国务院关税税则委员会另行公布。

公告指出，中国对美方部分商品加征关税是捍卫自身合法权益、维护多边贸易体制的正义行为，是符合国际法基本原则的正当举措。中国高度重视发展中美经贸关系。作为最大的发展中国家和最大的发达国家，中美两国经济存在很强的互补性，合作是中美两国之间唯一正确的选择。中美两国应坚持相互尊重、合作共赢的原则，保持理性，加强沟通，以建设性方式管控分歧，共同努力，维护中美经贸关系总体稳定和多边贸易体制的权威，造福两国人民。

尽管美国总统特朗普近期在 232 和 301 调查方面动作频频，甚至扬言加征 1000 亿美元关税，但白宫对于“贸易战”的口风正在发生微妙的改变。

美国当地时间 4 月 6 日，刚刚上任的白宫国家经济委员会主任、特朗普首席经济顾问拉里·库德罗（Larry Kudlow）和美国财政部长努姆钦在接受媒体评论时坚称，中美之间并没打贸易战。

关于美方公布的 301 调查报告以及产品建议清单，库德罗表示“一切都还处于公示阶段”。他在接受彭博社访问时强调，一切都还只是在考虑中，并没有任何手段付诸实践。美方目前一切行动都是在“探索”和“考虑”解决方案，政府公告和文件中所有的加税都是“考虑”过程。没有任何实质性的行动。据美国全国广播公司经济频道（CNBC）当地时间 6 日消息，库德罗表示，自己也是特朗普宣布考虑加码 1000 亿美元当日才得知消息。这意味着，特朗普此举并未与其首席经济幕僚商议。

监管动态

中国银保监会 8 日正式揭牌

昨日(4 月 7 日)位于北京金融街的鑫茂大厦南北楼相继撤下中国银行业监督管理委员会、中国保险监督管理委员会的牌子。今日上午 8 点 50 分左右,中国银行保险监督管理委员会的新牌在鑫茂大厦南楼揭牌。

这意味着,2003 年 4 月 28 日成立的银监会和 1998 年 11 月 18 日成立的保监会,在相伴前行多年之后,正式退出历史舞台。

4 月 8 日上午,国务院副总理刘鹤,中国银行保险监督管理委员会主席郭树清,中国人民银行行长易纲,中国证监会主席刘士余以及中国银行保险监督管理委员会相关领导及工作人员在鑫茂大厦南楼前的小广场上举行了新标牌启动仪式。

3 月 21 日正式印发的《深化党和国家机构改革方案》提出,将中国银行业监督管理委员会和中国保险监督管理委员会的职责整合,组建中国银行保险监督管理委员会,作为国务院直属事业单位。

中国银行保险监督管理委员会的主要职责是,依照法律法规统一监督管理银行业和保险业,保护金融消费者合法权益,维护银行业和保险业合法、稳健运行,防范和化解金融风险,维护金融稳定等。

3 月 21 日,中国银行保险监督管理委员会召开干部大会。中组部有关负责人宣布了中央关于中国银行保险监督管理委员会党委班子成员任职的决定,并就落实好中央决策部署提出了要求。党委书记郭树清,党委委员王兆星、陈文辉、黄洪、曹宇、周亮、梁涛、祝树民、李欣然出席会议。

4 月 4 日,国务院任命郭树清为中国银行保险监督管理委员会主席,王兆星、陈文辉、黄洪、曹宇、周亮、梁涛、祝树民为中国银行保险监督管理委员会副主席。

严防楼市局部过热 多地密集发布精准调控政策

3 月下旬以来，海南、深圳等多地先后下发房地产调控政策，经记者不完全统计，两会结束以来，已有 15 个省份和城市出台了房地产相关调控政策，涉及限购、限售、首付比例、刚需优先等多个内容。

市场人士表示，本轮调控叠加了两会后对房地产长效机制的预期政策，进一步落实“房住不炒”的政策思想。今年的调控还是会以“因城施策、一城一策”为基调，各地仍会以房价的涨幅以及库存等基本情况要求各个城市自主出台政策，不排除部分热点城市还将继续出台调控政策。

多地按需调控

从各地调控手段来看，摇号买房、加码限售限购以及降杠杆称为本轮调控的主要手段。

两会后，已有杭州、西安、武汉等城市出台了摇号卖房的调控措施。这些城市均规定，商品房项目意向购房人数多于可售房源的，应采取公证摇号方式公开销售，由公证机构全程监督，不得以任何名义收取价外价。海南、西安和成都还针对虚假购房资格出台惩戒措施，其中，海南省相关文件规定，针对提供虚假资料获得购房资格者，明确 5 年内不得在海南买房。

成都某地产公司人士对记者表示，新房摇号主要是由于目前调控政策下产生的一二手房价格倒挂现象。自 2016 年下半年房地产进入又一个调控周后，多地住建委对新房价格实现了严格的监管政策，其中有规定新盘开盘价格不能高于区域指导价或者前一期的价格，否则不予下发预售证，这种情况下买到新房意味着套利空间，由此产生了炒号的现象，一些热门项目甚至出现一号难求的局面。加之本次加入摇号调控的城市大多是强二线省会城市，多地已经发布了引进人才的新政策，落户人口的增加也加剧了市场的供需压力。

海南省和一些热门城市加强限购和限售调控力度。被称为“史上最严”的海南省最新调控政策规定非琼籍家庭限购一套住房，首付比例不低于 7 成，自获得产权证之日起 5 年内禁止

转让。部分核心生态保护区限购政策基本杜绝了外来炒房者。此外，大连市和阜阳市也对部分区域实施了包括“限购令”、“限售令”在内的住房限制性政策。

深圳则推出了“三价合一”的政策，旨在通过降低杠杆调控加码遏制二手房投机炒作。中国人民银行深圳市中心支行表示，该政策实施将全面压缩“阴阳合同”生存空间，打击利用高杠杆投资投机购房，夯实差别化住房信贷政策，抑制二手房价格过快上涨，并提高税负公平性。同时，也将完善二手房市场监测管理，有利于房地产市场主管部门全面掌握真实二手房成交价，为房地产调控提供更可靠的数据支持。

多地推刚需优先

本轮调控除了继续抑制炒房的热度，也有抓有放，在公积金贷款、购房资格等方面实施了“刚需优先”的政策。

成都的调控政策规定，成都市商品住房将按照“棚改货币化安置住户、刚需家庭、普通登记购房人”的顺序摇号排序、依序选房，并保持登记购房人、摇号选房人、合同签订人一致。

长沙市规定，限购区域内“限房价、竞地价”的商品住房项目以及新建的普通商品住房销售实行差别化调控措施，将优先满足首套刚需购房群体。首套刚需群体可优先选购实行“限房价、竞地价”政策的商品住房项目(不含定向限价房)，以及新建商品住房项目中 144 平方米(含)以下户型的普通商品住房。

4 月 1 日，南京住房公积金管理中心公布了南京住房公积金政策调整政策，包括提高首套住房贷款额度，提高租房提取额度，以及调整购买第二套住房公积金贷款条件中全市平均水平住房建筑面积的认定标准。南京市首套自住房住房公积金贷款从最高可贷额度由 30 万元/人、夫妻双方 60 万元/户分别调高至 50 万元/人和夫妻双方 100 万元/户。无房职工提取公积金支付租金的每月额度有所上调。此外，南京市还将第二套住房公积金贷款的发放对象中人均住房建筑面积和首套房住房建筑面积标准均较以往有所提高，支持符合标准的家庭使用公积金贷款购改第二套住房改善家庭住房条件。

石家庄、兰州、东莞、昆明、上海等地也陆续出台公积金新政，加强监督检查，明确对限制、阻挠、拒绝职工使用住房公积金贷款购房的房企和中介进行严惩。

多因素推高房企销售

中原地产首席分析师张大伟表示，本次调控主要涉及调控成果并不明显的二三线城市，这些城市的房地产市场在多轮调控下热度将然较高有多方面原因。

首先，尽管信贷增速环比出现下降，但信贷规模仍然处于增长之中。房价利率尽管不断上涨，但并非处于历史高位。其次，大量的省会及二线城市吸引人才，通过吸引人才变相的调整了限购政策。从 2017 年 10 月以来，短短 3 个月时间，全国就有近 20 个城市与地区发布了引进人才的新政策。包括南京、兰州、合肥、郑州等城市，都在最近发布了不同内容的落户宽松与人才引进政策，新落户人口的购房需求在短时期内集中释放。第三，在去库存和棚户区改造的政策推动下，商品房待售面积持续下降。此外，房企目前手中资金充裕，加之 2018 年至今全国土地市场仍然火爆，这意味着房企目前对后市仍然较为看好。

二三线城市今年以来的销售态势在房企的销售数据中也可可见一斑。中国恒大 4 月 3 日晚间发布的 3 月销售数据显示，集团物业于 2018 年 3 月份的合约销售金额达 493.7 亿元，同比增长 28.17%；合约销售面积约为 471.5 万平方米，合约销售均价为每平方米 1.05 万元。2018 年前三月累计销售金额约达 1618.7 亿元，同比增加 51.38%。

别了，随心所欲的高送转

4 月 4 日，上交所在其网站发布《上市公司高送转信息披露指引》（征求意见稿）（简称《指引》），里面对上市公司的高送转列出了“负面清单”，明确了几类不得高送转的情形。

在这个年报披露密集的时期，史上最严的高送转指引出炉了！虽然还处在征求意见的阶段，但是小编看完的第一感觉是，高送转，再也不是你想送就能送了！

先来明确一下，《指引》中所说的高送转指的是什么？

指引指出，“本指引所称高送转，是指公司送红股或以盈余公积金、资本公积金转增股份，合计比例达到每 10 股送转 5 股以上。”

先来说说利好的消息，就是什么样的公司可以高送转。答案是，看业绩，看净资产。

《指引》明确，“上市公司披露高送转方案的，其最近两年同期净利润应当持续增长，且每股送转比例不得高于上市公司最近两年同期净利润的复合增长率。”也就是说，高送转有个门槛，简单说，不能高于你的业绩增长水平。

想想最近几年愈演愈烈的高送转，的确是把公司业绩甩到看不见了。

从最早 10 送 10 股价蹭蹭蹭，到 10 送 10 股价也就微微动几个点，再到 10 送 10 也不够看，10 送 15、10 送 20，乃至 10 送 30 都有了。这下好了，有了这个标准，你想搞 10 送 40、50 也不是不可以，别扯有的没的，看业绩先。

既然如此，有人会说，比如重组，业绩增幅这么大，是不是就能随便送了？

《指引》也想到了，“上市公司报告期内实施再融资、并购重组导致净资产有较大变化，每股送转比例可以不受前款规定的限制，但不得高于上市公司报告期末净资产较之于期初净资产的增长率。”

看，做了重组，净利润涨到天边去，但是，也不是随随便便就能送大礼包，要同净资产增长的幅度挂钩。

再有，达不到前面硬性要求，但确实要送怎么办？也不是不可以，但是，显然有条件。

《指引》说了，“上市公司最近两年净利润持续增长且最近 3 年每股收益均不低于 1 元，上市公司认为确有必要提出高送转方案的，每股送转比例可以不受前两款规定的限制，但应当充分披露高送转方案的主要考虑及其合理性，向投资者揭示风险，且其送转后每股收益不得低于 0.5 元。

交易所表示了，这么规定，是为业绩持续增长公司的股本扩张需求预留空间。比如股本较小的上市公司，以及进入成熟期业绩稳定但股价较高的公司，会有扩张股本、增强流动性的实际需求，所以不会一刀切。

好了，谈完了大家喜闻乐见的，我们来谈谈“负面清单”（大概这才是很多人更关心的），看看哪几类公司不得高送转。

主要有三类，一是“业绩不好看”的公司。

怎么算不好看？

《指引》规定，上市公司送转股方案提出的最近一个报告期净利润或预计净利润为负值、净利润同比下降 50%以上、或者送转后每股收益低于 0.2 元的，不得披露高送转方案。

估计这个标准，会拦下一批公司。

二是，不能一边提议高送转一边卖股票啊，想想曾经有过的高送转+业绩巨亏变脸+股东减持的极端案例吧！

《指引》规定，上市公司提议股东、控股股东及其一致行动人、董事、监事及高级管理人员（简称相关股东）在前 3 个月存在减持情形或者后 3 个月存在减持计划的，公司不得披露高送转方案。

上市公司披露高送转方案的，应当同时披露向相关股东问询其未来减持计划的具体过程，包括但不限于未来 3 个月、未来 6 个月的减持计划情况等，并披露相关股东的回复。

三是，上市公司存在限售股的，在相关股东所持限售股解禁期届满前后 3 个月内，不得披露高送转方案。

显然，规定就是要切断高送转与二级市场行为之间的隐秘链条，堵上利用高送转进行不当市值管理的漏洞。

还有，高送转方案披露的时间上也有限制。以前，个别上市公司高送转唯恐市场不知道，年报还没影，通常一个高送转方案就轰炸过来。

为了防止误导，《指引》设置了高送转披露的时间限制：上市公司披露高送转方案时，尚未披露本期业绩预告或业绩快报的，应当同时披露业绩预告或业绩快报。也就是说，至少要出了业绩预告或业绩快报后，公司才能披露高送转方案。

好啦，核心条款小编就先这么过了一下。虽然是征求意见稿，但是通知的时候说了，建议在 2018 年 4 月 14 日前反馈。而且，一旦发布，就开始施行。到时候，就要和随心所欲的高送转讲“拜拜”喽。

财政部、税务总局调整增值税税率

据财政部 4 月 4 日消息，财政部、税务总局发布关于调整增值税税率的通知。通知指出，为完善增值税制度，现将调整增值税税率有关政策通知如下：

一、纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 17% 和 11% 税率的，税率分别调整为 16%、10%。

二、纳税人购进农产品，原适用 11% 扣除率的，扣除率调整为 10%。

三、纳税人购进用于生产销售或委托加工 16% 税率货物的农产品，按照 12% 的扣除率计算进项税额。

四、原适用 17% 税率且出口退税率为 17% 的出口货物，出口退税率调整至 16%。原适用 11% 税率且出口退税率为 11% 的出口货物、跨境应税行为，出口退税率调整至 10%。

五、外贸企业 2018 年 7 月 31 日前出口的第四条所涉货物、销售的第四条所涉跨境应税行为，购进时已按调整前税率征收增值税的，执行调整前的出口退税率；购进时已按调整后税率征收增值税的，执行调整后的出口退税率。生产企业 2018 年 7 月 31 日前出口的第四条所涉货物、销售的第四条所涉跨境应税行为，执行调整前的出口退税率。

调整出口货物退税率的执行时间及出口货物的时间，以出口货物报关单上注明的出口日期为准，调整跨境应税行为退税率的执行时间及销售跨境应税行为的时间，以出口发票的开具日期为准。

六、本通知自 2018 年 5 月 1 日起执行。此前有关规定与本通知规定的增值税税率、扣除率、出口退税率不一致的，以本通知为准。

七、各地要高度重视增值税税率调整工作，做好实施前的各项准备以及实施过程中的监测分析、宣传解释等工作，确保增值税税率调整工作平稳、有序推进。如遇问题，请及时上报财政部和税务总局。

互金专项整治剑指资管业务 无牌照平台发行销售资管产品明确为非法

上证报从多个渠道获得证实，《关于加大通过互联网开展资产管理业务整治力度及开展验收工作的通知》（下称“29 号文”）已于近期下发。根据 29 号文，未经许可依托互联网以发行销售各类资产管理产品等方式公开募集资金的行为，应当明确为非法金融活动。那些热销于“无牌”互联网平台的资管类产品，将全面下架，部分平台或将就此退场。

文件的下发并非突然。据悉，早在数月前，不少互联网平台已开始下架部分存量资管类产品。一家互联网机构内部人士透露，今年春节前后，相关部门对互金平台进行过多次窗口指导，目前清理整顿工作已进入收尾阶段。

无牌照不得发行、销售 定向委托等资管产品

29 号文要求，依托互联网公开发行、销售资产管理产品，须取得中央金融管理部门颁发的资产管理业务牌照或资产管理产品代销牌照。未经许可，不得依托互联网公开发行、销售资产管理产品。

29 号文同时明确，未经许可，依托互联网以发行销售各类资产管理产品（包括但不限于“定向委托计划”“定向融资计划”“理财计划”“资产管理计划”）等方式公开募集资金的行为，应当明确为非法金融活动，具体可能构成非法集资、非法吸收公众存款、非法发行证券等。

此外，互联网平台不得为各类交易场所代销（包括“引流”等方式变相提供代销服务），进一步堵死互联网平台为地方交易所产品“引流”的空间。

29 号文还给出明确时间表：互联网资管模式需立即停止，且存量业务最迟于 2018 年 6 月底压缩为零。

多位市场人士接受采访时表示，这份文件堪称史上最严，没牌照就一刀切，时间也非常紧迫。对存量互联网资管业务到期未化解至零的机构，将纳入取缔类处置。

对于互联网资管业务遭到严厉整治，业内早有预期。监管部门在 2016 年就出手对互联网资管业务进行整治。这份文件乃是一脉相承，铁腕整治无牌开展资管业务、整顿平台自融等问题。

中央财经大学教授、金融法研究所所长黄震说，这份文件主要是针对无牌照非法金融机构的整顿。

出发点是监管部门在整治 P2P 过程中，发现了把资金池当成理财或资管计划、擅自发行集合计划的问题，或者无牌机构平台仍代销相关产品、进行导流宣传等，由此进一步对相关违规操作进行清理整顿。

化解存量压力不小

互联网资管领域，由于产品跨界涉及多个类型，业态较为复杂，过去一直处于监管盲区，衍生出资金挪用、虚假标的等不少乱象，形成了风险隐患。

29 号文剑指规避监管的定向委托和定向融资业务模式。北京金诚同达（上海）律师事务所律师彭凯解释道，所谓定向委托业务兼具“信托”和“公募”产品特征，早在 2017 年中就被定性为非法，但当时并未直接对此类业务形态明确处置态度。定向融资计划是地方金交所业务合作在互联网平台上的典型案例，其他还包括“资产池/资金池理财业务”“收益权挂牌业务”。从 29 号文来看，这些一律定性为违规。

彭凯说，这彻底堵死了交易所产品在互联网上的销路。

在多位业内人士看来，这份文件主要还把过去难以定性的跨界互金平台进行了明确。比如，在整治中发现，部分 P2P 网贷平台也跨界做资管业务，还有平台做收益权转让业务，如今这些都可以明确纳入监管，即便剥离也必须将存量资管业务压缩为零。

业内人士认为，一些存量很大的平台，在不到三个月时间里完全化解掉存量比较困难。

“违规平台首先应及时采取合规措施，争取能申请牌照或者收购持牌机构。其次应停止发行、销售新的资管产品，对存量产品实现到期逐步退出，并承诺之后不再开展相关业务。”黄震说，这对持牌机构是利好，能避免鱼龙混杂、劣币驱逐良币的现象。

具体影响尚待观察

目前，市场中有不少互金平台涉及相关业务，不过尚无权威统计摸底如今到底有多少平台开展不合规业务，有多少存量业务需要消解。

网贷之家提供的一份粗略统计，罗列了聚宝金科、凤凰金融、360 你财富、玖富金融、万达财富、唐小僧等 12 家平台涉及互联网资管业务。至于这些平台是否具有相关金融牌照尚不可知。

大型平台如京东金融、腾讯、蚂蚁金服等，销售的资管类产品是否也要按照新规下架？

京东金融回复上证报称，该平台拥有基金代销牌照。据此牌照，他们开展的是券商资管产品代销业务，并不是发行券商资管产品。腾讯方面说，目前销售的集合资管计划都是券商大集合，与 29 号文所指是两码事，所以不违规。蚂蚁金服称，蚂蚁财富平台的相关业务不受影响。

根据《证券投资基金销售管理办法》（2013 修订）、《基金管理公司特定多个客户资产管理合同内容与格式准则》（2012 年修订）、《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》（2012 修订）等法规可以明确：具有基金代销牌照的机构，可以销售基金、券商的资管计划。

不过也有资管人士认为，待资管新规落定后，资管产品要按照新的要求进行备案等，持有基金代销牌照的互金平台也未必就安然无忧。

业内人士透露，对于非持牌金融机构来说，基金代销牌照已经非常难申请了，去年上海地区只有两家公司拿到。

截至今年 1 月中旬，共有 116 家第三方理财机构获得基金代销牌照。

PPP 项目清库结束 部分地方暂停相关项目建设

按照相关要求，各地今年 3 月底前要完成 PPP 项目库的集中清理。上证报记者获悉，目前多地已明确项目退库以及整改意见。其中，新疆多地暂停 PPP 项目建设，湖南八成左右项目退库，而江苏已停止无收益性质的增量 PPP 项目。

有消息称，新疆准东经济开发区从 3 月 27 日起要求区内 2016 年和 2017 年政府投资类所有续建及未开工建设项目一律停止施工。对此，上证报记者从相关知情人士处证实了上述信息的真实性。据该人士介绍，自己在新疆其他地方参与建设的部分 PPP 项目也已经暂停。

除了新疆，上证报记者独家获悉，湖南近日也下发了“建议退库”类项目的通知，预计退库项目在八成左右。比如某县道路改造及综合管廊建设 PPP 项目被退库的理由是“属于市政道路建设、公路建设、广场、绿化（风光）带等工程建设”；某市污泥集中处置工程 BOT 项目因为“少现金流”被退库。同时，湖南要求“建议整改”类项目，结合项目问题给出整改方案、整改进度和预计整改完成时间，并于 4 月 30 日前将结果反馈。

湖北等省份退库项目则在 20% 左右。而江苏已停止无收益性质的增量 PPP 项目，着重挖掘和推进存量 PPP 的发展。

据大岳研究院大数据统计，在 3 月 31 日大限前一周，PPP 项目管理库变动剧烈，管理库总规模净增加 2400 亿元；储备清单库亦有大规模的变动，储备清单项目总规模净减少 2039 亿元。

去年以来，顶层设计和中央部门层面将“规范”作为推进 PPP 工作的重中之重。有业内人士对上证报记者表示，中央层面释放出从严监管的信号，地方只会更加严格。

新疆为了防范政府债务风险，将全面清理 2017 年以来的政府投资项目，会同财政、审计等部门摸清地方政府隐性债务情况。其中就提到“对于已开工建设且形成政府债务或政府隐性债务的项目，必须在规定期限内偿还化解政府债务或政府隐性债务，否则必须立即停止项目建设。对于目前已开展前期工作的建设项目，凡是资金来源落实不了的，一律不得上报，一律不予受理。”

财政部近期发布的《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》更是对 PPP 项目发展影响深远。有业内人士就对上证报记者表示，银行等金融机构对 PPP 项目的贷款融资将更加谨慎，贷款规模短期内将下降，社会资本参与 PPP 的难度也将加大。

遏制隐性债务增量 两部委推出棚改专项债

财政部、住建部联合发布通知称，为完善地方政府专项债券管理，规范棚户区改造融资行为，坚决遏制地方政府隐性债务增量，2018 年在棚户区改造领域开展试点，有序推进试点发行地方政府棚户区改造专项债券工作，探索建立棚户区改造专项债券与项目资产、收益相对应的制度，发挥政府规范适度举债改善群众住房条件的积极作用，研究制订了《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（以下简称《办法》）。

《办法》明确，省一级政府为棚改专项债券的发行主体，经省政府批准，计划单列市政府可以自办发行棚改专项债券。

《办法》规定，棚改专项债券资金由财政部门纳入政府性基金预算管理，并由本级棚改主管部门专项用于棚户区改造，严禁用于棚户区改造以外的项目，任何单位和个人不得截留、挤占和挪用，不得用于经常性支出。

在棚改专项债券额度管理方面，《办法》规定，财政部在国务院批准的年度地方政府专项债务限额内，根据地方棚户区改造融资需求及纳入政府性基金预算管理的国有土地使用权出让收入、专项收入状况等因素，确定年度全国棚改专项债券总额度。

《办法》还规定，发行棚改专项债券应当披露项目概况、项目预期收益和融资平衡方案、第三方评估信息、专项债券规模和期限、分年投资计划、本金利息偿还安排等信息。项目实施过程中，棚改主管部门应当根据实际情况及时披露项目进度、专项债券资金使用情况等信息。

《办法》指出，棚改专项债券应当遵循公开、公平、公正原则采取市场化方式发行，在银行间债券市场、证券交易所市场等交易场所发行和流通。

《办法》还规定，棚改专项债券期限应当与棚户区改造项目的征迁和土地收储、出让期限

相适应，原则上不超过 15 年，可根据项目实际适当延长，避免期限错配风险。

《办法》明确，地方各级政府及其部门不得通过发行地方政府债券以外的任何方式举借债务，除法律另有规定外不得为任何单位和个人的债务以任何方式提供担保。

监管趋严 期货资管投资场外期权遭暂停备案

针对场外期权业务的监管日趋严格。证券时报记者获悉，近日，中国基金业协会已对投资范围涵盖场外期权的期货资管产品暂停备案。

据了解，券商在开展场外期权业务时，对合格投资者认定也更加严格，尤其是一些私募产品的准入条件。

期货资管投场外期权暂停备案

“投场外期权的期货资管产品备案已经暂停了。”华东一家大型期货公司资管部人士向证券时报记者透露，“最早是有几家券商系期货公司发现不能备案场外期权类产品，然后上周我们也收到了协会的口头通知。至于为什么叫停，我们并不清楚。”

上海一家私募也向记者证实了上述消息。该公司原计划借助期货资管发行一只投资场外期权的通道产品，但在备案过程中被协会驳回。

有业内人士称，暂停相关期货资管产品备案或是为进一步严防个人参与场外期权市场。

华南地区一家大型券商上海分公司机构经纪部人士介绍，目前个人无法直接参与场外期权，如果要参加的话，可通过机构或者以购买产品的方式参与。通过机构的话，个人需要找一家符合条件的机构，但这也存在一定风险，因为券商是和机构签署协议，券商认同的对手方是机构，最终收益也会打入机构的账户；通过产品参与的话，就可以通过认购期货资管产品或者私募产品份额，然后通过产品来购买期权。

“以前可能确实存在个人绕道期货资管产品投资场外期权的个别情况，即个人买入期货资管产品，该产品再以投资者身份与券商签订场外期权业务协议。假如资管产品是单一委托人，在操作中可能就存在一些灰色地带。”上述业内人士称。

暂停相关期货资管产品备案或对场外期权市场带来一定影响。“影响还是不小的。目前除了商业银行和私募基金以外，期货公司风险管理子公司也是场外衍生品市场的主要买方机构，期货资管投向场外期权的产品已经有一定规模。”一家拟上市券商非银分析师告诉记者。

据了解，场外期权自 2017 年开始火爆，期货资管参与场外期权的规模逐渐增加。从证券公司场外衍生品合约的交易对手情况分析，商业银行、私募基金、期货公司风险管理子公司是场外衍生品市场的主要买方机构。中国证券业协会最新的统计数据显示，按名义本金统计，去年 12 月新增场外期权交易中，期货公司及子公司占比 12.14%，仅次于商业银行（23.94%）、私募基金（18.76%）。按合约笔数统计，去年 12 月新增场外期权交易中，期货公司及子公司占比 15.79%，仅次于私募基金（40.09%）。

券商加强产品类投资人把关

去年 9 月起，监管部门明令禁止个人投资者参与场外期权市场，场外期权业务监管逐步趋严。近期，一些券商也开始提高合作私募产品的把关，要求私募管理人加强相关产品委托人的尽职调查。

“以前主要是通过风险测评、资产证明、投资经验证明来认定客户是否合适投资产品。现在不仅看客户的资产、投资经验，更是从投资理念、历史交易背景甚至关联关系等方面确认客户是否为合格投资者。”上述券商上海分公司机构经纪部人士称。

不过，最新要求更加严格。“现在券商要求我们的产品委托人要有三个自然人以上，还需要做全方位详细尽调。”有私募人士称。

记者拿到的一份券商要求提供的《产品委托人尽职调查报告》显示，除委托人基本情况和投资情况外，“交易合法性”中还特别提出“是否存在通过场外衍生品融资或变相融资的情形？是否收取或提交过高比例的保证金，对保证金使用有无特别要求？有无开展 P2P（网贷）、场外配资等情形？”。

“场外期权不让个人直接参与其实是对个人投资者的保护。”一家上海的私募人士对记者表示，期权虽然有放大杠杆的作用，但其本质应该是保险工具。“现在很多宣传场外期权的，

都强调这个品种收益无限，亏损有限。但是真的亏损很少吗？举例来说，一个月期权费大票一般是 3%，小票大概 5%~6%，三个月期权费大票 5%~6%，小票就得 10%~12%，其实这个成本是非常高的。除非你非常有把握这个票能在三个月涨 12%，你才能挣钱。”

投行内控指引新规正式发布 中小券商投行转型压力陡增

在对外界公开征求意见半年之后，《证券公司投资银行类业务内部控制指引》（下称指引）上周末亮相，并将于今年 7 月起正式执行。指引在展业模式、收费原则、组织架构设置、薪酬激励机制等方面进行了明确规定。业内人士表示，指引将进一步加速国内投行业务的差异化发展，未来券商投行业务有望形成两极分化的竞争格局。

某中型券商投行部副总表示，新出台的指引使得中小券商的投行业务在业务模式、薪酬制度、人员配置等诸多方面面临着巨大的挑战。

以人员配置为例。此前，中小投行普遍“重发展、轻质量”，投行人员的配置以承揽、承做为主，常设的质控、内核等内部控制部门人员较为薄弱。根据指引，未来投行类业务需建立三道内部控制防线，项目组、业务部门为内部控制的第一道防线；质量控制为第二道防线；内核、合规、风险管理等部门或机构为第三道防线。

某中型券商投行部副总表示，公司近期一直在筹划转型事宜。早在征求意见稿发布之后，公司便着手调整组织架构，目前正在招兵买马，逐步建立质量控制、内核等中后台团队，并尝试平台化管理，但过程并不顺利。“新方案很难做，怕留不住能人，其他公司也面临同样的问题。”

指引明文禁止业务包干。而业务包干恰好又是目前众多中小券商主流的展业模式，即项目总收入中的少部分归券商所有，团队拿大头，团队全成本核算，在覆盖所有费用支出后，结余部分归团队所有。

一家小券商并购重组负责人也表达了对公司人才流动的担忧。“小券商的平台对投行展业提供的支持非常有限，只有激励到位了才能吸引人才。如果个人能力不能得到体现，很可能导致人才大量流失。要么流向大平台，要么离开这一行业。”

某大型上市券商董事总经理认为，指引引导券商组织架构及薪酬制度的调整，可能加速券商投行的差异化发展。目前，券商投行都倾向于赚通道业务的钱，而忽视企业内在价值。未来国内投行有望形成两类公司，一是大而全的综合类投资银行，二是精品投行。前者为各类企业提供上市、再融资、发债、并购等综合金融服务；后者将聚焦某一类，甚至某几家公司，深度挖掘企业价值，其服务领域既有股权融资、债券融资、重大资产收购等牌照业务，也包含协助整合上下游资源等非牌照业务。

这样的观点也得到多家中小券商投行人士的认同。某小券商投行部副总表示，现在有券商为保住公司全牌照资质，不惜重金挖保代，养团队，未来在增设质控、内核等中后台人员后，这类券商花钱保牌照的成本将大幅抬升。与此同时，监管层严把上市关，近期已有券商的不少上市项目被否决，其投行部门收入将受到很大影响。而过会率低企会有损公司的美誉度，这又会拉低公司未来获取项目的能力，这类投行未来生存堪忧。“短期可能看不到，长期而言，必然有券商放弃投行牌照。”

CDR 新政落地 发行体制迎重大突破

中国股票市场发行制度改革迈出了历史性的一步。日前，国务院办公厅转发证监会《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》（以下简称“《若干意见》”），宣布开展创新企业境内发行股票或存托凭证（CDR）试点。

接受《经济参考报》记者采访的专家认为，在支持创新驱动战略方面，此次试点在新股发行制度上实现了重大突破，也将为国内市场带来更多优质的上市公司资源。

《若干意见》提出，遵循服务国家战略、坚持依法合规、稳步有序推进和切实防控风险的四项原则，开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点。此举旨在进一步加大资本市场对实施

创新驱动发展战略的支持力度，支持创新企业在境内资本市场发行证券上市，助力我国高新技术产业和战略性新兴产业发展提升。

对于试点企业的选取标准，《若干意见》明确，试点企业应当是符合国家战略、掌握核心技术、市场认可度高，属于互联网、大数据、云计算、人工智能、软件和集成电路、高端装备制造、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业，且达到相当规模的创新企业。其中，已在境外上市的大型红筹企业，市值不低于 2000 亿元人民币；尚未在境外上市的创新企业（包括红筹企业和境内注册企业），最近一年营业收入不低于 30 亿元人民币且估值不低于 200 亿元人民币，或者营业收入快速增长，拥有自主研发、国际领先技术，同行业竞争中处于相对优势地位。

在选取机制方面，证监会将成立科技创新产业化咨询委员会，充分发挥相关行业主管部门及专家学者作用，综合考虑相关因素，严格甄选试点企业。

在发行方式上，符合试点条件的红筹企业，可以优先选择通过发行存托凭证在境内上市融资；符合股票发行条件的，也可以选择发行股票。符合试点条件的境内企业，可以直接在境内市场首次公开发行股票并上市。此外，本次试点还对投资者保护作出了专门安排，加强对尚未盈利试点企业的控股股东、实际控制人和董事、高级管理人员的约束，强化其对投资者的责任意识，在试点企业实现盈利前，上述人员不得减持上市前持有的股票。

为了配合试点工作的开展，3 月 30 日，证监会发布了《关于修改〈首次公开发行股票并上市管理办法〉的决定》和《关于修改〈首次公开发行股票并在创业板上市管理办法〉的决定》并向社会公开征求意见。从修改内容来看，本次修改旨在明确规定符合条件的创新企业不再适用有关盈利及不存在未弥补亏损的发行条件，为本次试点扫除法律上的障碍。

试点文件发布后，沪深交易所均第一时间表态，全力支持创新企业境内上市。上交所表示，已经对境外注册的公司在境内发行股票或者存托凭证的制度和业务安排做了大量的研究工作，下一步将尽快制定创新企业上市和交易的相关业务规则，明确相关业务安排。深交所表示，对

创新企业境内发行股票或存托凭证试点工作已经进行了深入调研和充分准备，下一步将认真制定完善试点相关配套制度，积极稳妥推进试点工作顺利开展。

对于本次试点以及发行制度的修改，业内人士给出了高度评价。武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示，试点办法淡化盈利指标，淡化净利润指标，强化营收、营收增长速度、行业地位指标，这是一个重大信号，表明原来的工业版本、以大为美，重视企业盈利能力和水平的 IPO 观念将迎来重大突破。同时，资本市场对创新企业开启了新的大门，创新企业将通过新的通道在境内上市。

国务院参事室研究员、银河证券前首席经济学家左小蕾表示，以前的科技企业在发展初期都有很多外国资本，像阿里巴巴、腾讯、百度、新浪等，很多的初期股权融资、风险投资都来自于海外资本。在过去的规定下，这些企业选择海外上市，一个非常重要的原因就是因为它们有国外资本。现在有 CDR 这样的方式来允许这些公司回到中国的证券市场上来，这是对过去证券规则的一个突破，也是中国金融市场开放的一个新举措。

她表示，这些公司主要的经营、生产、商业活动都在国内，它们的回归将给国内市场带来很多新的、有成长性的、优质的上市公司资源，由此推动中国证券市场的发展。

防范化解地方政府债务风险 财政部发文规范金融企业投融资行为

财政部近日下发《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（以下称《通知》）。《通知》不仅划出了未来金融企业与地方政府合作的四条禁线，还提出了金融企业参与地方政府建设融资的两大原则。此外，财政部从出资管理等方面对国有金融企业规范投融资行为作出了具体要求。

国家资产负债表研究中心研究员刘磊在接受上证报记者采访时表示，《通知》的出台说明政府的监管力度在加强，未来财政部还有可能会继续出台一些文件。从大环境看，已经进入严

监管时代。同时，《通知》极其强调节奏，避免因监管所造成的风险，预计不会看到大面积违约的现象，但是不排除个别企业如东北特钢那样的违约情况出现。

金融企业应加强“穿透式”资本金审查

这是财政部首次单独发文全面规范金融机构对地方政府的投融资行为。财政部表示，《通知》旨在规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为，与地方政府债务管理等政策形成合力，共同防范和化解地方政府债务风险。

《通知》用四个“不得”为金融企业与地方政府合作划出了禁线。除购买地方政府债券外，金融企业不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款。不得要求地方政府违法违规提供担保或承担偿债责任。不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或政府和社会资本合作（PPP）项目资本金。

按照《通知》的要求，金融企业参与地方建设融资必须符合两个原则：应按照“穿透原则”加强资本金审查，确保融资主体的资本金来源合法合规，融资项目满足规定的资本金比例要求；应审慎评估融资主体的还款能力和还款来源，确保其自有经营性现金流能够覆盖应还债务本息。

天风证券研究所固定收益首席分析师孙彬彬表示，《通知》提出的上述两大市场化融资原则，其实也是金融企业发放一般商业贷款/提供商业融资时需要遵循的商业化原则，实际上是要剥离传统地方政信类项目中的“地方政府隐性担保”。

《通知》还提出了约束金融企业的三大规范要求。其中，对存在地方政府违法违规举债担保、变相举债等问题的存量项目，开发性、政策性金融机构等国有金融企业应积极主动配合有关方面，依法依规开展整改，在有效保障各方合法权益的基础上，稳妥有序化解存量债务风险。

在刘磊看来，这是明确防控“处置风险的风险”。专门提到金融企业不得盲目抽贷，防范存量资金断裂的风险。这说明存量债务的整改是一个长期的过程，过快处置更容易造成金融风险。

地方政府和国企的去杠杆有望加快

相比以前监管部门要求平台公司不能变成向地方政府融资的通道，这次不同的是财政部从出资人角度对国有银行变相向地方政府融资进行规范。

刘磊表示，2017 年以来，财政部已经开展了对多个省市地方政府债务的查处问责，公开了共计几十亿元的违规项目。《通知》明确要求，对这类涉及违规的地方国企应暂停或审慎提供融资，预计未来这类查处力度会进一步加强。随着对地方政府和国企融资监管的加强，今年很有可能会成为地方政府和国企的去杠杆元年。《通知》主要针对的是金融机构，预计未来还会继续出台相关文件，对中央企业、融资平台、地方建设项目以及债务违约等问题再做出具体的规定，地方政府和国企的去杠杆有望加快。

他也表示，虽然当前政策都强调要防范“处置风险的风险”，但最终的解决方案依然是走向市场化，形成风险定价机制。对于无法实现还本付息的项目，与地方政府切割后的唯一归宿只能是违约重组。出现个别项目的违约，将促进对债务的市场化定价并促进项目本身提高盈利能力，避免无效投资。

受到政策影响的还有 PPP 项目的贷款融资。国家发改委和财政部 PPP 双库专家叶继涛表示，一是操作不规范的 PPP 项目将很难融资。二是金融机构不得再以债务性资金、名股实债等方式为 PPP 项目提供资本金，短期内社会资本参与 PPP 项目的资本金将供给不足。三是仅靠社会资本自有资金，则合法合规资本金的 PPP 项目数量将大幅减少。而银行等金融机构对 PPP 项目的贷款将更加审慎，PPP 项目贷款规模或将下降。

行业新闻

私募“精品店”再现 券商资管热推明星私募 FOF

明星私募 FOF（基金中的基金）正成为券商资管的拳头产品。3 月中旬，中信证券推出的明星私募 FOF 资管产品曾遭到了秒杀，额度难求。记者近期获悉，招商证券资管也将推出由重阳投资、景林资产等六大知名私募担任子基金管理人的 FOF 资管产品。

记者近日了解到，招商证券资管即将推出一款由重阳投资、景林资产、千合资本、望正资本、凯丰投资和凤翔投资等明星私募担任子基金管理人的 FOF 产品，该款产品即将在 4 月中旬进行为期 5 天的发售，认购门槛为 100 万元。

公开资料显示，这款 FOF 产品的子基金管理人团队可谓豪华，比如重阳投资和景林资产都是成立时间超过 10 年的老牌私募，年化收益率领跑同行；千合资本王亚伟曾执掌华夏大盘，被誉为“基金一哥”，望正资本王鹏辉曾任景顺长城基金副总经理；吴星所执掌的凯丰投资则是一家投资于全球大宗商品、债券、权益类资产及其衍生品的宏观对冲基金公司，管理规模超过百亿元。

“此款产品在风格和配置上做了适度分散，招商资管精选的 6 家私募分别在价值投资、成长股投资及宏观对冲上具备优势，而且彼此相关性较低，获得稳健回报的同时能有效分散市场风险。”招商证券相关负责人介绍说。

FOF 产品的优势在于通过选择风格各异的子基金管理人，充分分散风险。正如桥水基金创始人达里奥所说：“成功的投资关键是要打造良好的投资组合，要找到 15 个或者更多互不相关的回报流，以避免过高的相关性导致实际风险并未分散。”

前述招商证券相关负责人介绍：“招商资管从投资团队、历史业绩、投资风格、风险控制等多个维度对私募管理人进行精选，经过量化初选、现场尽调、团队访谈等，从上万家私募中，最后进入精选库的不超过 50 家，这些私募都具备鲜明的投资风格、稳定的投资策略和良好的投资记录。”

中信证券在今年 3 月中旬也发行了一款明星私募 FOF 产品，并受到了市场欢迎。中信证券所发售的明星私募 FOF 产品，集合了千合资本、淡水泉投资、景林资产和拾贝投资等六大明星私募为子基金管理人。据了解，这款产品募集规模约 50 亿元。

沪上有券商人士表示：“中信证券明星私募 FOF 产品的热销，对整个行业带来了很大震撼，我们未来也会考虑类似的产品设计。”明星私募 FOF 产品的不断推出，也使得资金正在加速流向大型私募，私募行业正展现出强者恒强的迹象，也会对整个市场投资风格产生深远影响。

多地重大项目投资陆续上马 强调培育新动能高质量发展

春暖花开之际，各地大项目陆续开工。

4 月 3 日，浙江省举行扩大有效投资重大项目集中开工仪式，开工 653 个重大项目，总投资 8205 亿元，全面吹响投资号角。

浙江省长袁家军在开工仪式上指出，要对标高质量发展谋划重大项目，特别是要围绕大湾区大花园大通道大都市区建设、数字经济、战略性新兴产业等重大战略、重大产业和突出短板，以优异成绩向改革开放 40 周年献礼。

此前，3 月 30 日，四川省、青海省、江苏省等地同时举行了重大项目开工仪式。

对此，中国社科院财经院国际贸易与投资研究室副主任夏先良对 21 世纪经济报道记者建议，在目前大环境影响下，符合市场需求的高质量项目才被允许投资，而当下市场需求的投资不再是产能过剩的项目，而是依照新科技、高质量、好前景等标准投资项目。

各地大项目投资陆续上马

浙江 4 月 3 日开工 653 个重大项目，总投资 8205 亿元。其中高技术项目、生态环境，基础设施项目多，其中高新技术项目投资额 3294 亿元，占总投资的 40.15%。生态环境和公共工程施工总投资 2724 亿元，总投资占比 33.2%。

3 月 30 日，四川省 2018 年第一季度重大项目集中开工仪式共 1861 个，总投资 7991 亿元。四川确定，2018 年全省重点项目总投资额为 41533.9 亿元。青海当日 39 个交通重点建设项目中开复工，总投资 1500.3 亿元。

其他各省此前预计的 2018 年重大项目投资也不少，比如福建提到 2018 年省重点项目总投资 3.6 万亿元。广东 2018 年安排省重点项目总投资 5.67 万亿元。河北省 2018 年将全年完成重点项目投资 8000 亿元。2018 年甘肃省确定总投资 8497 亿元。青海 2018 年将完成交通运输固定资产投资 456 亿元。

各地对于这些投资项目的积极性很高。青海省长王建军在 3 月 30 日指出，交通运输对满足人民群众对美好生活的向往，推动经济高质量发展有着举足轻重的作用，特别是对青海基础设施相对滞后的省份，所以要推动交通项目建设再上台阶，为加快实现“东部成网、西部便捷、青南通畅、省际联通”目标再做新贡献。

21 世纪经济报道记者了解到，今年 1-2 月全国投资增速在提高，但是有些领域在放慢，这是各地对投资加快显得很急迫的原因。

比如 1-2 月基础设施投资同比增长 16.1%，增速比 2017 年全年回落 2.9 个百分点。其中，水利管理业投资增长 12.9%，增速回落 3.5 个百分点；公共设施管理业投资增长 15.6%，增速回落 6.2 个百分点；道路运输业投资增长 19.1%，增速回落 4 个百分点。

但是也有亮点，1-2 月民间固定资产投资 26988 亿元，同比增长 8.1%，高于全国固定资产投资（不含农户）同比增长 7.9% 的速度。

强调培育新动能高质量发展

与往年不一样的是，今年各省加快大项目投资，强调了高质量发展，强调发展高技术，以及培育新动能等内容。

例如，袁家军指出，要对标高质量发展谋划重大项目，特别是要围绕大湾区大花园大通道大都市区建设、数字经济、战略性新兴产业等重大战略、重大产业和突出短板，加快谋划一批标志性、引领性、示范性强的重大项目，加快建设实体经济、科技创新、现代金融、人力资源协同发展的产业体系。要对标高水平服务保障重大项目，将“最多跑一次”改革进行到底，实行重大项目开工前审批全流程最多跑一次、最多 100 天，打造最佳营商环境。

再如，四川省长尹力表示，要坚持把高质量发展这一根本要求贯穿到经济社会发展中，形成更为完善的产业链和相对集中的产业集群，以优质项目投资推动供给体系质量提升。要不断完善全省产业链，优化区域产业布局，引领推动高质量发展。

又如，江苏省长吴政隆强调，以高质量项目推动高质量发展走在全国前列。江苏要聚焦高质量发展内在要求，聚焦构建现代化经济体系，聚焦培育发展新动能，推动高新技术成果产

业化，发展新产业新业态新模式，加快“互联网+”改造，让新经济“无中生有”、传统产业“推陈出新”。

根据 21 世纪经济报道记者了解，目前全国正在编制高质量发展统计体系，各省也在考虑高质量发展的标准问题。各地投资强调高质量发展，与强调经济可持续性，强调投入产出，以及民生等有很大的关系。

西南财经大学中国西部经济研究中心副主任杨成钢对 21 世纪经济报道记者指出，政府要提高企业家对经济发展的信心，这要改善营商环境，政府要减少财政税赋。同时，要引导资金流向实体经济领域，鼓励实体经济发展。

央企控股上市公司去年业绩靓丽 降杠杆、市值管理多维发力

央企控股上市公司 2017 年业绩陆续公布。数据显示，截至 4 月 3 日，有 171 家央企控股上市公司披露了 2017 年年报，其中逾半数公司归属母公司净利润实现两位数以上增幅，近半数公司的资产负债率不同程度地下降。业内人士指出，在央企“一利四率”四升一降的标准体系下，央企降杠杆、市值管理将多维发力。在市值管理方面，建议建立一套更加细化的市值管理考核体系，在提升央企上市公司总市值的同时，加快混改、重组等。

“成绩单”喜人

央企控股上市公司整体业绩喜人。数据显示，截至 4 月 3 日，已披露 2017 年年报的 171 家央企及央企上市公司中，逾 90% 央企及上市公司净利润实现增长。石油石化、煤炭、钢铁行业业绩表现突出，中国石化、中国神华、中国石油位列净利润前三位，2017 年报告期内归属于母公司净利润分别为 511 亿元、450 亿元和 227.9 亿元，同比分别增长 10%、98% 和 188.5%。钢铁企业中，八一钢铁、韶钢松山归属于母公司净利润同比增长 3047.86% 和 2381%，增幅分别达 30 倍和 24 倍。

建筑、水泥等行业央企也表现抢眼。2017 年，中国交建、中国中铁、中国铁建归属于母公司净利润分别为 205.8 亿元、160.6 亿元和 160.6 亿元，分别增长 23%、28% 和 14.7%。水泥行

业中，中国建材集团旗下的宁夏建材、祁连山、天山股份 2017 年归属于母公司净利润分别增长 485%、245%和 165%。

持续亏损的民航业 2017 年业绩飘红。中国国航去年营业收入 1213.6 亿元，同比增长 7.7%；归属于母公司净利润 72.40 亿元，同比增长 6.26%。东方航空营业收入 1017.2 亿元，归属于母公司净利润 63.5 亿元，同比增长 40.9%；南方航空营业收入 1274.89 亿元，同比增长 11.05%；归属于母公司净利润 59.14 亿元，同比增长 16.97%。

不过，电力企业表现不佳。国家电投旗下的吉电股份 2017 年亏损 3.40 亿元，中国华电旗下的金山股份去年亏损 8.96 亿元。

中国企业研究院执行院长李锦认为，中央企业利润增速逐季提升，这是近五年来中央企业经营状况最好的一段时期，以经营业绩体现了这一轮国企改革的成效，这是供给侧结构性改革带来的红利。在供给侧改革的推动下，之前的亏损大户如钢铁、煤炭等行业的一些国企扭亏为盈。随着改革的持续推进，今年会进入新的上升通道，进入新红利、新阶段、新周期的节点。

多家企业明确“一利四率”目标

在去年召开的中央企业、地方国资委负责人会议上，国资委首次提出央企“一利四率”四升一降的标准体系，即努力推动国有企业效益实现稳定增长，国有资本保值增值率、回报率进一步提升，企业流动资产周转率进一步提高，资产负债率进一步下降。

专家认为，按照“一利四率”的经营标准，国企改革、降杠杆、市值管理将是今年央企发力的重点，资产重组、混合所有制、债转股、上市将并驾齐驱，为央企和中国经济注入活力和动力。

多家央企明确了“一利四率”的年度目标。

招商局相关负责人对中国证券报记者表示，提质增效方面，招商局今年的目标是在原来 10%净资产回报率基础上增加一到两个百分点，达到 11%以上。下一步集团将加快重组进程，加强资源整合。继续推进物流、航运、土地资源开发等方面的资源整合，突出集团主业，进一步优化产业链布局；对符合条件的公司实施债转股工作，同时清理内部三角债务及担保，释放可用

信用，加快资金周转。落实“压减扭亏”、推进“处僵治困”，通过清理空壳公司、“僵尸企业”和三无企业，淘汰落后产能；通过上收二级公司新设公司授权，严控新增企业；坚决去化三四线城市、二线非热点城市的非核心区域、商办项目和积压存货等库存。加快盘活存量资产、优化债务结构，综合利用多种融资手段，强化风险管控、严防风险底线，积极稳妥降低企业杠杆率，增强企业抗风险能力。

中船重工提出，今年将实施新时代中船重工高质量发展战略纲要，去亏损、降杠杆、调结构、降成本、提效率，实现营业收入、利润、经济增加值、承接合同金额保持持续增长，净资产收益率达到 3%以上，资产负债率下降 1 个百分点以上、降至 58.8%以内。到 2020 年年末，集团资产证券化率拟提升至 70%。

中国兵器工业集团提出，2018 年将实现利润总额 215 亿元、营业收入 3050 亿元、经济增加值 162 亿元。下一步将分类推进混合所有制改革，继续加强资本运作，推进军民融合深度发展。

中国航天科工集团提出，着力加强自营产业并购，尤其是上市公司并购；围绕集团压减、改制、混改、资产证券化等，持续做好专业服务；通过增资扩股，最大限度撬动社会资本，增强公司资金实力。

李锦指出，国企新时代大幕拉开，高质量发展是主旋律。要注重国有资本的效率提升、负债率下降，加快构建灵活高效的市场化经营机制和公司治理机制；要促进目标任务和措施的有效落地，从而促使国企在高质量发展中的发挥主力军作用。

加强市值管理

在今年国企改革的任务中，加强市值管理成为新着力点。

国资委主任肖亚庆此前表示，要加强上市公司的市值管理。国有企业、中央企业都要用好资本市场，要盘活存量资产，使得更多优质资产注入上市公司，提升上市公司的质量和内在价值。国资委数据显示，目前中央企业控股境内上市公司 290 户，市值达 11.1 万亿元。

金牛晓跃投资咨询公司统计数据显示，2014 年-2017 年，央企 100 成分股总市值分别为 16.13 万亿元、15.97 万亿元、15.66 万亿元和 18.96 万亿元，央企总体市值稳步上升。

一些央企明确表态加强市值管理。中国国航在 2017 年度业绩沟通会上提出，逐步推进市值管理工作。中国国航去年以来进行了一些市值管理活动，主要在三个方面：价值创造、价值经营、价值实现。

中国财政科学研究院国有资产研究中心主任文宗瑜认为，加强国企市值管理，将资产注入优质的上市公司平台，有利于进一步提高国资资产证券化水平，为资本市场注入更多活力，同时也将起到了稳定市场的作用。

金牛晓跃投资咨询公司相关负责人认为，国资委提出将央企的市值管理作为 2018 年的主要工作之一，未来央企上市公司建立一套行之有效的市值管理制度迫在眉睫。建议建立一套更加细化的市值管理考核体系，并将其列入企业负责人考核的主要指标。对市值管理的考核指标要设置多个维度，更加注重对公司盈利能力的考核。

2 月资管产品备案规模环比下降逾四成

4 月 3 日，中国证券投资基金业协会公布的证券期货经营机构资管产品备案月报显示，2 月 1 日-2 月 28 日，证券期货经营机构共备案 667 只产品，设立规模 724.46 亿元，较 1 月减少 517.74 亿元，下降 41.68%。其中，证券公司备案 256 只，设立规模 311.07 亿元，占比 42.94%；基金公司备案 141 只，设立规模 179.37 亿元，占比 24.76%；基金子公司备案 135 只，设立规模 205.02 亿元，占比 28.3%；期货公司备案 135 只，设立规模 29 亿元，占比 4%。

按照产品类型划分，一对一产品共 363 只，设立规模 393.72 亿元，占 54.35%；一对多产品共 304 只，设立规模 330.74 亿元，占 45.65%。

按照投资类型划分（不包含券商定向合同），股票类产品 36 只，设立规模 42.95 亿元；混合类产品 192 只，设立规模 144.37 亿元；固定收益类产品 86 只，设立规模 114.69 亿元；其他类产品 88 只，设立规模 59.44 亿元；非标类产品 84 只，设立规模 174.56 亿元。

盈利能力回升 资产质量趋稳——上市银行 2017 年报观察

截至目前，多家上市银行的 2017 年报已经披露。盈利能力回升、资产质量好转，是各家年报展现出的共同特点。专家认为，这受益于国内经济形势的好转，也与各银行主动调整业务结构、提升风险管控能力密切相关。

数据显示，2017 年，工行、农行、中行、建行实现净利润分别为 2875 亿元、1931 亿元、1724 亿元、2422 亿元，净利润增速为 3%、4.9%、4.76%、4.67%。

这与前几年四大行几乎零增长的利润相比，是明显的变化。

在股份制银行中，招商银行 2017 年净利润为 701.5 亿元，同比增长 13%，为近年来的高值；民生银行实现净利润 498 亿元，同比增长 4.12%。

“去年工行拨备前利润同比增长 9.1%，是近几年增长最高的水平，不良率、逾期率、劣变率、剪刀差这几个反映现状不良贷款和今后不良贷款趋势的一些关键性指标得到较大幅度的改善。” 工行董事长易会满说。

专家认为，净息差企稳回升带动净利息收入增长、资产质量好转是带动银行盈利能力回升的主要因素。年报数据显示，2017 年工行利息净收入 5220 亿元，同比增长 10.6%；农行利息净收入 4419 亿元，同比增长 11%；中国银行利息净收入同比增长 10.57%；建行利息净收入同比增长 8.3%。

资产质量好转是上市银行 2017 年的一大亮点。2017 年末，工行不良贷款率较上年下降 0.07 个百分点至 1.55%；农行不良贷款出现双降，不良贷款余额比上年末下降 368 亿元，不良贷款率下降 0.56 个百分点至 1.81%；建行不良贷款率较上年下降 0.03 个百分点至 1.49%；中国银行不良贷款率为 1.45%，同比降低 0.01 个百分点。

股份制银行的不不良贷款率也普遍下降。2017 年末，中信银行、光大银行、招商银行、平安银行的不不良贷款率分别较上年下降 0.01、0.01、0.26、0.04 个百分点。

在各大银行的高管看来，银行资产质量的好转，离不开经济形势的好转，也与银行自身的努力分不开。

“资产质量的改善，一方面因为宏观经济形势向好；另一方面，我们适应经济转型时期的特点，及时调整信贷体系。”工行行长谷澍表示。

“金融是经济的‘晴雨表’，经济稳中向好，银行的资产质量总体上稳中向好。此外我们加快了不良贷款的处置力度，2016年和2017年两年内，一共处置不良贷款超过3000亿元。”农行行长赵欢表示。

随着经济的转型升级，银行在对信贷结构进行调整，贷款结构的优化增加了利润来源，也减少了不良贷款产生的风险。

农行对产能过剩行业、不良率高的高风险行业加大限额管控，这些领域的贷款余额下降4000多亿元。贷款收回后再投放到安全领域，使得当年新形成的不良贷款率明显下降。中信银行、招商银行、平安银行等股份制银行则发力零售业务，零售成为其利润增长的重要支撑点。2017年平安银行零售业务净利润同比增长68.32%，在全行净利润中占比达67.62%。

对于未来的发展，银行持较为积极乐观的态度。“资产质量的好转，不是一个单独指标的下降，而是有非常坚实的基础，包括逾期率下降，逾期贷款和不良贷款的剪刀差减少等，再加上向好的宏观经济环境，资产质量的持续改善，是可以预期的。”谷澍表示。

农行副行长张克秋表示，受益于中国经济基本面向好的趋势，农行盈利增长的基本面稳定，乡村振兴战略、“十三五”规划、业务转型等都带来很多发展机遇。“从2018年前两个月的表现来看，信贷需求回归银行表内，法人贷款需求旺盛，个人贷款需求平稳，稳步增长、稳步向好的趋势完全可以预期。”

重金投向创新领域 银行欲打金融科技翻身仗

“金融科技不是‘独角兽’的专利。”中国银行董事长陈四清在日前的业绩发布会上道出了同行的心声。

在内外部新的经营形势下，金融科技已成为银行战略转型的主要方向。从近期上市银行陆续披露的年报中可以发现，银行对金融科技的投入力度空前，有的银行智能柜台数量同比增长了 6317%。“圈画”科技和创新，对标金融科技企业，已成银行业共识。

招商银行行长田惠宇在年报中说，今天无论经济下行的周期性因素，还是利率、汇率改革的市场化因素，抑或是去杠杆、强监管的政策性因素，都不足以改变银行的商业模式。唯一可能从根本上改变和颠覆银行商业模式的是科技。

银行重金投向科技创新

陈四清的后半句话是，“我们传统银行一定会在科技领域打一个大的翻身仗”。短短二十余字，彰显的是银行业的雄心与决心，是银行投入重金掀起的一场金融科技竞赛。从战略到战术层面，金融科技都会成为银行转型利器。中行、招行、光大等多家银行透露，今年科技投入将占营业收入或者净利润的 1%至 2%。

先来看看数字。中行在 2017 年业绩发布会上明确，每年对科技创新的投入不少于上年度集团营业收入的 1%；3 年至 5 年内集团内科技背景人才占比将提升到 10%，重点培养产品经理、数据分析师、客户体验师、互联网安全专家等数字化人才。

1%大概是什么数量级？2017 年中行营业收入 4832.78 亿元，若按 1%来算，大约为 48 亿元。这一数字，虽然相比中行体量不高，但也高出一些“独角兽”企业一年的营收。

而股份行对科技的重视更是前所未有。尤其是招商银行，从理念到方法已完全科技化。该行在常规 IT 成本投入的基础上，2017 年专门成立金融科技创新项目基金，投入金额为上年税前利润的 1%（约为 7.9 亿元），2018 年又提高至上年营业收入的 1%（约为 22.1 亿元），投入资金一举增加将近三倍。

而招行仅常规 IT 投入大约就有 50 亿元，且逐年递增。也就是说，对标金融科技公司的招行，2018 年在金融科技方面的投入将超过 70 亿元。做一个简单的对比可知，这个金额，超过大部分 A 股上市公司一年净利润。

“在金融科技形势倒逼下，银行 IT 角色已经改变。”一家大行 IT 部负责人表示，过去 IT 部门是配角，现在要起引领作用，IT 目标已经上升到战略层面，需要进行顶层设计，全面赋能业务。

经梳理发现，银行重金投向科技创新，一是加强基础技术研发与平台建设，推进人工智能、区块链等新兴技术落地应用；二是对线下网点进行统一改造，打造数字化银行，降低成本等。

某 IT 金融科技服务商相关负责人对此感触颇深，这两年他明显感到银行创新需求的显著上升。据他观察，今年银行科技重点投入的范围已经具象化，落地在真正不同业务领域的创新场景，例如托管业务大数据平台、大资管智能运营平台、投资者服务链等。

对银行而言，科技投入一个立竿见影的结果是，零售业务放量增长。2017 年，平安银行在科技引领下的零售转型，一年时间就实现逆袭，零售贡献七成利润；而招行在保持零售增长的同时，零售客户数突破 1 亿户。

智能柜台抢了员工饭碗

一个现象值得玩味：不少银行都在喊过紧日子，为何对科技投入不吝重金？交通银行金融研究中心首席分析师许文兵说，这主要还是互联网金融企业迅速崛起，展现出新技术在“获客”和“活客”上的巨大力量。面对新业态竞争，银行必须推动新技术与传统金融服务和产品融合。

许文兵直言：“在渠道方面，金融科技可以帮助银行提高传统网点的运营效率，减少柜面人员的增长，降低相对较高的渠道成本。”

事实上，银行人员已不是他提及的减少增长问题了，而是正在大幅度持续减少，年报中对此也有明显体现。

通过梳理大行 2017 年年报可知，截至 2017 年末，建行、农行、工行和交行员工人数合计减少 2.9 万人。其中，建行和农行的柜面人员分别减少了 7264 人和 9189 人。

这其实不难理解，科技就是“始作俑者”。随着科技对业务环节的渗透，快速开户、转账、投资理财、申请信用卡等银行业务，都可以简单快捷地通过智能银行实现。截至 2017 年末，中国银行智能柜台数量为 16235 台，比 2016 年末的 253 台增长 6317%，也是说一年投放量增加了 63 倍，同时 ATM 机降低了 9.19%。

而在工行 1.6 万家线下网点中，1.5 万家已进行智慧银行改造，200 余种业务可以通过智慧银行实现。

这些结果对银行经营而言，直接反映在人均产能优化上，变成了效益。平安银行董事长谢永林曾透露，由于对科技的大力投入，平安银行人均产能提升了 32%，没有减少零售人员。

“传统银行很快会裂变成一个互联网金融公司。我们有传统优势，在科技领域也会有一个大的变化。”陈四清感叹地说。

资管新规发布在即 3 月事务管理类信托发行量下降七成

开年以来，有着通道业务风向标之称的事务管理类信托接连遭遇滑铁卢。用益信托统计的数据显示，今年 1~3 月事务管理类信托产品的发行数量分别为 81 款、51 款和 15 款，3 月环比降幅超过七成，可谓断崖式下滑。

《每日经济新闻》记者注意到，管理类信托产品发行数量下滑背后，可以看到监管层传导的压力逐渐逼近。日前，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称资管新规）在中央全面深化改革委员会第一次会议上获得通过，落地在即。加之去年底银监会发布《关于规范银信类业务的通知》（以下简称 55 号文），多重因素的叠加，势必会对当前信托公司的通道业务造成影响。

发行数量环比下滑 70.6%

数据显示，今年 1 月，事务管理类信托产品的发行数量为 81 款，2 月则降至 51 款，3 月更是猛降到 15 款，环比下滑 70.6%。发行数量锐减背后，可以看到来自监管层传导的压力逐渐逼近。

此前资管新规征求意见稿第 21 条规定消除多层嵌套和通道，明确指出金融机构不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务，此外，该条还指出资产管理产品只可以投资一层资产管理产品。对此，兴业研究分析称此前监管对于多层嵌套以及通道业务的措辞表述多为“限制”、“禁止”，《指导意见》则表现出了对于多层嵌套以及通道业务的坚决遏制，直接提出要求“消除”多层嵌套和通道。

随后不久，银监会发布 55 号文，对银信类业务定义及银信通道业务定义进行明确。兴业研究指出，55 号文旨在进一步堵住银信通道规避监管的“口子”，全面规范通道业务。

而在近日，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》获得通过，这也意味着，资管新规即将正式落地，行业监管更趋规范和严格。

多数机构选择收缩业务

在监管压力层层紧逼之下，通道业务收缩应属必然。而就信托公司而言，近些年回归主动管理也在进行中。以安信信托为例，2017 年报数据显示，公司截至 2017 年末管理的信托资产总额为 2325.51 亿元，基本与上年度持平，其中主动管理的信托业务规模 1585 亿元，占比 68%，而在 2016 年，主动管理的信托规模为 1414 亿元，占比 60%，这也侧面显示出通道业务的逐步下降。

普益标准研究员夏雨对《每日经济新闻》记者表示，当前正处于监管政策落地的关键时期，在未明确相关细则的情况下，多数机构选择了收缩业务，以等待新规具体监管措施，有部分信托公司已停止新增通道业务，并逐步清理存量业务，从 55 号文相关要求来看，在通道业务上信托公司将不得不转变角色，由过去的“躺着赚钱”转变为承担相应责任。为此信托公司将不得不更重视资产识别、交易对手匹配、资金运用、风险管理、人才培养等，而更为具体的展业要求，需等到 55 号文提到的“通道业务监管要求的措施办法”出台后，再加以明确。

西南某信托公司相关负责人对《每日经济新闻》记者表示，公司目前在通道业务方面是一直在下降，公司层面也提出了一些要求，首先肯定要满足合规性，符合监管的要求，总体的规模和监管导向相一致。

上述人士表示，信托公司现在额度紧，有些公司虽然定了目标，但今年估计要压缩。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 35 只，期限为 6-33 个月不等。年化收益率在 6.9%~9.2%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 19 只。期限为 1-24 个月不等。年化收益率在 5.1%~9%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 18 只。期限为 36-728 天不等。年化收益率在 4.65%-5.7%之间。