目录

本期导读 2
央行按兵不动，上午千亿“麻辣粉”操作利率没降 2
战略投资者如何界定？证监会给出明确要求 2
证监会发布科创板科创属性评价指标体系 2
信托产品 3
资管产品 3
银行理财 3
宏观政策 4
央行按兵不动，上午千亿“麻辣粉”操作利率没降 4
陈雨露：疫情并未影响金融业对外开放既定进程 4
3 月 LPR 报价按兵不动 专家称年内仍有 15 至 30 个基点下调空间 6
监管动态 7
战略投资者如何界定？证监会给出明确要求 7
证监会就《非上市公众公司监管指引第 X 号——股权激励和员工持股计划的监管要求（试行）》公开征求意见 8
借“T+0”炒低炒小？交易所重点监控！ 9
证监会发布科创板科创属性评价指标体系 9
行业新闻 11
第五家全国性资产管理公司来了，处置资本市场不良将成看点 11
定增井喷 券商业绩提速有了新引擎 11
十天四次熔断 系列重磅政策缘何难救美股 12

本期导读

央行按兵不动，上午千亿“麻辣粉”操作利率没降

在美国历史性地进入零利率时代的当下，中国央行继续选择了按兵不动。

央行今日公告称，2020 年 3 月 16 日，人民银行实施定向降准，释放长期资金 5500 亿元。同时，开展中期借贷便利（MLF）操作 1000 亿元，中标利率为 3.15%，与上期保持一致。

美联储甩出“降息+重启量化宽松计划（QE）”的“王炸”后，也没能救起市场。

战略投资者如何界定？证监会给出明确要求

证监会近日通过监管问答的形式明确了战略投资者的界定标准，受到市场关注。此前，证监会曾于 2 月对上市公司再融资制度部分规则进行调整，其中部分政策涉及支持上市公司引入战略投资者。

证监会明确，战略投资者是指具有同行业或相关行业较强的重要战略性资源，与上市公司谋求双方协调互补的长期共同战略利益，愿意长期持有上市公司较大比例股份，愿意并且有能力认真履行相应职责，委派董事实际参与公司治理，提升上市公司治理水平，帮助上市公司显著提高公司质量和内在价值，具有良好诚信记录，最近 3 年未受到证监会行政处罚或被追究刑事责任的投资者。

证监会发布科创板科创属性评价指标体系

据证监会网站 3 月 20 日消息，为进一步贯彻落实党中央国务院关于科创板建设的部署要求，落实科创定位，更好地支持和鼓励“硬科技”企业在科创板上

市，加速科技成果向现实生产力转化，促进经济发展向创新驱动转型，根据《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》和《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》,中国证监会制定了《科创属性评价指引（试行）》（简称《指引》），并于日前发布。

《指引》进一步明确了科创属性的企业的内涵和外延，提出了科创属性具体的评价指标体系。科创属性评价指标体系采用“常规指标+例外条款”的结构，包括 3 项常规指标和 5 项例外条款。企业如同时满足 3 项常规指标，即可认为具有科创属性；如不同时满足 3 项常规指标，但是满足 5 项例外条款的任意 1 项，也可认为具有科创属性。这种指标体系的设计在确保科创属性评价过程具有较高可操作性的同时，又保留了一定的弹性空间，体现增强资本市场对科技创新企业包容性的改革导向。

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 91 只，期限为 12-24 个月不等。年化收益率在 7.6%~9.7%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 21 只。期限为 3-120 个月不等。年化收益率在 3.9%~5.5%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 35 只。期限为 35-910 天不等。年化收益率在 3.55%-6.58%之间。

宏观政策

央行按兵不动，上午千亿“麻辣粉”操作利率没降

在美国历史性地进入零利率时代的当下，中国央行继续选择了按兵不动。

央行今日公告称，2020 年 3 月 16 日，人民银行实施定向降准，释放长期资金 5500 亿元。同时，开展中期借贷便利（MLF）操作 1000 亿元，中标利率为 3.15%，与上期保持一致。

美联储甩出“降息+重启量化宽松计划（QE）”的“王炸”后，也没能救起市场。

美国三大股指期货在决定公布后暴跌超 4%，一度触发跌停；美国国债期货收益率回吐此前涨幅转跌；美元指数急挫后有所反弹，重返 98 以上。

面对此种外部情势，多位分析人士认为，中国金融市场并没有显现出恐慌的迹象，本来就不需要释放强烈政策信号，予以对冲，而全球“降息潮”背景下，一旦国际金融市场平复，将有更多流动性流向中国金融市场。

陈雨露：疫情并未影响金融业对外开放既定进程

中国人民银行副行长陈雨露近日在《中国金融》撰文称，扩大金融业对外开放是我国长期坚持的政策导向，开放的大门只会越开越大，不会受到疫情影响。疫情并未影响既定的金融开放措施落地节奏，相关外资机构准入及法律修订工作依然在有序进行。

近日发布的《关于进一步加快推进上海国际金融中心建设和金融支持长三角一体化发展的意见》中有 11 条涉及对外开放的措施，就是一次对接国际高标准规则，在更高水平上推进金融开放的充分体现。

文章介绍，近两年来，金融部门按照扩大对外开放“宜早不宜迟，宜快不宜慢”的要求，有序扩大金融业开放，在银行、证券、保险及征信、评级、支付等领域推出了一系列开放措施。目前，绝大多数开放措施已经落地，少数几条措施正在修改对应的法律法规，不少外资机构已经获准实现对相关金融机构的控股，或进入中国市场实际开展业务。

文章称，金融业开放不必然意味着增加风险。能否有效防范金融风险主要取决于金融监管制度是否完善、金融市场是否有效、市场约束是否刚性、金融机构是否有良好的风险控制水平。近年来，我国系统性风险的评估、防范、预警和金融风险处置机制以及金融监管体系不断完善，金融监管制度逐步建立，宏观审慎管理框架日益完备，抵御金融风险的能力大幅增强，更重要的是，我国经济长期向好，国家治理体系和治理能力不断增强，这些都是有效维护金融安全的重要保障。

当然，扩大金融业开放确实可能对监管提出新的挑战。陈雨露指出，这就需要更加注重加强宏观审慎管理，尽快补齐监管制度短板，提高金融监管的专业性和有效性，建好各类“防火墙”，提高防范和化解重大风险的能力，使监管能力与开放水平相适应。在跨境资本流动方面，要继续建立健全“宏观审慎+微观监管”两位一体管理框架，坚持服务实体经济与防范跨境资本流动风险并重，防范短期投机性资本大进大出。同时，还要加强跨境监管和处置合作，全面落实金融领域的关键国际标准和准则，降低跨境监管套利和风险跨境传染，坚决维护好金融稳定和金融安全。

陈雨露表示，下一步，人民银行将以增强金融服务实体经济能力为出发点和落脚点，继续坚持市场化、法治化、国际化的原则，协同推进金融业对外开放、汇率形成机制改革和资本项目可兑换“三驾马车”，进一步推动形成金融领域制度性、系统性高水平开放新格局。

3 月 LPR 报价按兵不动 专家称年内仍有 15 至 30 个基点下调空间

3 月 LPR 报价选择按兵不动，据中国货币网消息，2020 年 3 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 4.05%，5 年期以上 LPR 为 4.75%。这意味着，自上月 1 年期、5 年期 LPR 报价分别下行 10 个基点和 5 个基点后，3 月份 LPR 报价与上月保持一致，为后续货币政策操作留下空间。

实际上，作为 LPR 报价的风向标，MLF 操作利率本月并未下调，已让不少市场人士认为，LPR 下行概率降低。自上周以来，在降准信号影响下，资金利率持续走低，隔夜利率从 18 日起跌破 1%，并于昨日进一步走低，这是自去年 12 月份之后，再次步入隔夜“0 时代”。

自去年 8 月份创设 LPR 新机制以来，此前已经历过三次 LPR“降息”，LPR 报价主要在 MLF 操作利率基础上加点而成，加点幅度则主要取决于各行自身资金成本、市场供求、风险溢价等因素，当月货币政策操作对 LPR 报价形成较大影响。

央行货币政策司司长孙国峰近期曾公开表示，下一步，人民银行将继续综合采取多种措施促进贷款利率明显下行，支持企业复工复产和经济发展。

展望本年度的货币政策操作，交通银行金融研究中心认为，预计年内 LPR 报价利率仍有 15 至 30 个 BP 的下调空间，全年仍可能定向或全面降准 2 至 3 次。

监管动态

战略投资者如何界定？证监会给出明确要求

证监会近日通过监管问答的形式明确了战略投资者的界定标准，受到市场关注。此前，证监会曾于 2 月对上市公司再融资制度部分规则进行调整，其中部分政策涉及支持上市公司引入战略投资者。

证监会明确，战略投资者是指具有同行业或相关行业较强的重要战略性资源，与上市公司谋求双方协调互补的长期共同战略利益，愿意长期持有上市公司较大比例股份，愿意并且有能力认真履行相应职责，委派董事实际参与公司治理，提升上市公司治理水平，帮助上市公司显著提高公司质量和内在价值，具有良好诚信记录，最近 3 年未受到证监会行政处罚或被追究刑事责任的投资者。

与此同时，战略投资者还应当符合下列情形之一：能够给上市公司带来国际国内领先的核心技术资源，显著增强上市公司的核心竞争力和创新能力，带动上市公司的产业技术升级，显著提升上市公司的盈利能力；能够给上市公司带来国际国内领先的市场、渠道、品牌等战略性资源，大幅促进上市公司市场拓展，推动实现上市公司销售业绩大幅提升。

对于上市公司引入战略投资者的信息披露要求，监管问答要求董事会议案应当充分披露公司引入战略投资者的目的，商业合理性，募集资金使用安排，战略投资者的基本情况、穿透披露股权或投资者结构、战略合作协议的主要内容等。非公开发行股票完成后，上市公司应当在年报、半年报中披露战略投资者参与战略合作的具体情况及效果。

证监会表示，上市公司、战略投资者、保荐机构、证券服务机构等相关各方未按照上述要求披露相关信息或者履行职责，或者所披露的信息存在虚假记载、

误导性陈述或者重大遗漏的，证监会将依照证券法等法律法规对上市公司、有关各方及其相关责任人员追究法律责任。

证监会就《非上市公众公司监管指引第 X 号——股权激励和员工持股计划的监管要求（试行）》公开征求意见

据证监会 3 月 20 日消息，为深化新三板改革，支持鼓励民营经济、中小企业创新发展，规范挂牌公司实施股权激励和员工持股计划，进一步发挥新三板市场服务实体经济的功能，证监会起草了《非上市公众公司监管指引第 X 号——股权激励和员工持股计划的监管要求（试行）》（以下简称《监管指引》），向社会公开征求意见。

《监管指引》坚持市场化、法治化原则，扩大公司自主决策空间，丰富员工持股计划形式，强化市场约束机制，发挥主办券商督导作用，明确了适应新三板市场实践和挂牌公司特点的股权激励和员工持股计划监管规则。

《监管指引》分三个部分：第一部分规定了股权激励的对象、激励方式、定价方式、股票来源、条件、必备内容和各方权利义务安排，对绩效考核指标、分期行权、信息披露以及实施程序等进行规定。其中，股权激励的方式主要是限制性股票和股票期权，股票来源主要为发行新股、回购股票和股东赠与。第二部分规定了员工持股计划的资金和股票来源、持股形式、管理方式和信息披露要求。其中按管理方式分为委托管理型和自我管理型两类，委托管理型应备案为金融产品且持股 12 个月以上，自我管理型需“闭环运行”至少 36 个月，两类员工持股计划在参与发行时均视为一名股东，无需穿透或还原。第三部分附则规定禁止利用股权激励和员工持股计划进行内幕交易等违法违规活动，以及国有控股企业和金融类企业也应同时遵守国家有关部门的特别规定。

政策适用方面，《监管指引》发布施行时，新三板挂牌公司已经发布股权激励和员工持股计划草案，但未经股东大会审议通过的，应当按照《监管指引》的各项要求对照调整；已经股东大会审议通过的，可继续执行，如涉及行政许可时应符合《监管指引》相关规定。

欢迎社会各界提出宝贵意见，证监会将根据公开征求意见的情况尽快修改完善，履行程序后发布实施。

借“T+0”炒低炒小？交易所重点监控！

面对史无前例的急涨急跌，上海证券交易所周五晚间紧急宣布，将可转债交易情况纳入重点监控，对影响市场正常交易秩序、误导投资者交易决策的异常交易行为及时实施自律监管。

深交所也表示，本周对近期涨跌幅和换手率异常的“新天转债”“横河转债”“模塑转债”持续进行重点监控，并及时采取监管措施。

事出反常必有妖，可转债市场再度成为整个 A 股市场焦点。

证监会发布科创板科创属性评价指标体系

据证监会网站 3 月 20 日消息，为进一步贯彻落实党中央国务院关于科创板建设的部署要求，落实科创定位，更好地支持和鼓励“硬科技”企业在科创板上市，加速科技成果向现实生产力转化，促进经济发展向创新驱动转型，根据《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》和《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》,中国证监会制定了《科创属性评价指引（试行）》（简称《指引》），并于日前发布。

《指引》进一步明确了科创属性的企业的内涵和外延，提出了科创属性具体

的评价指标体系。科创属性评价指标体系采用“常规指标+例外条款”的结构，包括 3 项常规指标和 5 项例外条款。企业如同时满足 3 项常规指标，即可认为具有科创属性；如不同时满足 3 项常规指标，但是满足 5 项例外条款的任意 1 项，也可认为具有科创属性。这种指标体系的设计在确保科创属性评价过程具有较高可操作性的同时，又保留了一定的弹性空间，体现增强资本市场对科技创新企业包容性的改革导向。

3 项常规指标分别是“研发投入金额或研发投入占营业收入比例”、“发明专利”、“营业收入或营业收入复合增长率”。上述 3 项指标主要侧重反映企业的研发投入、成果产出及其对企业经营的实际影响，能够较为全面地衡量企业研发投入产出及科技含量。其中“最近三年研发投入占营业收入比例 5%以上或最近三年研发投入金额累计在 6000 万元以上”“形成主营业务收入的发明专利 5 项以上”和“最近三年营业收入复合增长率达到 20%或最近一年营业收入金额达到 3 亿元”等具体数据指标的选取，是在对已上市、已申报科创板企业的情况以及正在辅导备案环节企业统计分析的基础上，经反复测算、综合权衡确定的。相关数据指标的设定，进一步强化了科创板企业应有的科技创新属性，既体现了坚守科创板定位的总体要求，又与我国企业和科技发展的实际情况相适应。

5 项“例外条款”主要是对《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》中“优先支持符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出的企业到科创板发行上市”的进一步细化和落实，是对 3 项常规指标的进一步补充，在实践中会从严把握。

《指引》提出的科创属性评价指标体系，是根据现阶段科创企业的实际情况确定的。证监会将根据申报科创板工作推进的进程，适度动态调整相应的指导政策，以更好地发挥资本市场对提升科技创新能力和实体经济竞争力的支持功能，为深化供给侧结构性改革和经济高质量发展贡献积极力量。

行业新闻

第五家全国性资产管理公司来了，处置资本市场不良将成看点

第五家全国性资产管理公司（AMC）来了。

中国银保监会日前发布关于建投中信资产管理有限责任公司（下称建投中信）转型为金融资产管理公司的批复。

批复称，经审核，同意建投中信转型为金融资产管理公司，并更名为中国银河资产管理有限责任公司（下称银河资产管理公司）。该公司应严格按照有关法律法规要求审核股东资格、办理转型事宜，自批复之日起 6 个月内完成转型工作。

这也意味着，目前有着 2.4 万亿余额的不良资产市场将在 21 年以后首次新增全国性的专业不良资产处置机构。目前的四大 AMC 均在 1999 年获批成立。

定增井喷 券商业绩提速有了新引擎

再融资新规落地仅 1 个多月，定增市场的热情已被彻底点燃。Wind 数据显示，今年以来（截至 3 月 18 日）A 股披露定增再融资预案（按预案公告日统计）的上市公司达 189 家，较去年同期大增 759%。即使在剔除对原有预案进行修改的上市公司后，这一增幅也超过了 400%。

从券商业务层面看，定增市场的活跃必将带来投行业务收入的进一步扩张。上证报梳理数据发现，在今年的定增预案中，中信证券、华泰联合证券、国信证券等券商承销家数居前。同时，中小券商也在发力开拓这一增量市场，由于基数较低，体现出的业绩弹性也会更大。

定增预案年年有，今年披露特别多。自 2 月 14 日再融资新规发布后，截至 3 月 18 日，按预案公告日统计，1 个多月的时间里共有 156 家上市公司发布了定

增预案，预计募集资金超过 2000 亿元。仅 3 月以来的半个多月，就有 87 个定增预案出炉，发布节奏明显加快。

今年以来，沪深两市披露的定增预案数量达 189 个，合计募集资金近 3000 亿元。回看 2019 年同期的数据，定增预案仅有 22 个。换言之，2020 年以来披露的定增预案数量较上年同期大增 759%。

A 股上市公司定增再融资需求已被彻底激活，具体有哪些投行抢占了先机呢？

Wind 数据显示，今年发布的定增预案中，披露主承销商的定增项目有 63 个，涉及海通证券、华创证券、广发证券、银河证券、招商证券等 33 家投行。

其中，中信证券、华泰联合证券、国信证券的主承销家数排名前三，分别承销 7.5 家、5 家、3.5 家（联合承销按 0.5 计算）；安信证券、申万宏源、国泰君安、东方花旗、东吴证券、东兴证券、国金证券、民生证券、兴业证券、长江证券、中金公司、中信建投、中原证券承销的定增家数均不少于 2 家。

华南某中型券商投行人士透露，对于投行业务目前排名靠后的中小券商而言，定增业务是其今年的重要发力点。再融资新规落地后，中小企业的融资需求将被大量发掘，有望扭转头部券商在股权融资项目承销保荐业务上的集中化趋势。“作为中型券商，我们除了对已有项目进行覆盖和筛选，还下沉到地区分公司进行项目承揽，抓住时间窗口，提前进行布局。”

中金公司首席策略分析师王汉锋表示，若以 0.5%至 1%的承销费率测算，定增融资规模的大幅度提升或在 2019 年基础上增厚券商投行业务收入 3 至 17 个百分点，增厚证券行业总收入 0.4 至 2.3 个百分点。

十天四次熔断 系列重磅政策缘何难救美股

虽然美国加码出台了系列重磅“救市”政策，但美股仍在 10 天内熔断 4 次。

近期，处于巨震之中的美股仍未企稳，超预期刺激政策也无法有效提振市场。

业内人士表示，鉴于新冠肺炎疫情蔓延、美国总统大选等不确定性因素持续存在，未来美股仍有一定下行空间。全球来看，亚洲市场投资机会值得留意。

刺激政策为何“拯救”不了美股？

北京时间 19 日凌晨，美股触发史上第五次熔断，也是近 10 天里的第四次熔断。当日，道指收盘跌破 20000 点关口，纳指失守 7000 点关口，标普 500 指数也收于 2400 点之下。

就在前一天，美国加码出台了系列重磅“救市”政策：美联储在降息至零的基础上宣布恢复金融危机时的商业票据融资机制，并建立一级交易商信贷便利机制，还通过隔夜回购操作为市场提供一万亿美元流动性；美国联邦政府也宣布可能出台万亿美元财政支持政策。

投资者为什么不买账？接受上证报专访的业内人士认为，疫情是影响投资者恐慌情绪的直接因素，此外，美国的流动性危机也加剧了市场波动，加之市场对美国以及全球经济陷入衰退的担忧加剧，短期内美股或仍有下跌空间。

上海对外经贸大学副教授、金融发展研究所副所长闫海洲告诉上证报，美股持续下跌一方面是新冠肺炎疫情在全球的蔓延速度远远超出市场预期，美国多地采取强制管制措施，这在美国历史上并不多见。另一方面，美联储超常规动作的货币政策特别是第二次降息，打破了投资者的预期，让市场对流动性产生了更大担忧，从而出现连续不断的市场踩踏现象。

“美联储近期超常规的迅捷行动显示出其可能掌握了额外信息，但远高于预期的流动性风险却令货币政策效果被大大削弱。展望未来，流动性冲击转向信贷紧缩的风险仍然高企，要想避免金融系统阻塞，或许需要更激进的救市措施和监管调整的配合。”工银国际首席经济学家程实表示。

宏观经济预期悲观也是另外一个影响美股下行的因素。国际投行高盛近期预

期美国 2020 年 GDP 增速从 1.2%下调至 0.4%。摩根大通预计美国经济增速将在第一季度萎缩 4%，第二季度萎缩 14%。

美股后期不确定性依然高企

美联储“子弹”将尽，美股却动辄跌逾千点，还有多少下跌空间？何时才能企稳？

在业内看来，“治愈”市场真正的良药是新冠肺炎疫情疫苗，否则市场仍将呈现急剧震荡走势，短时间内不会触底。

FXTM 富拓货币策略和市场研究全球主管 Jameel Ahmad 认为，在各国控制措施达到极限、疫情达到峰值或疫苗研制有望成功这些因素得到确认之前，任何试图提振经济的措施都将无济于事，股市仍会下跌。

未来数周美国防疫形势或仍然严峻，并将持续对经济和金融造成冲击。高盛首席股票策略师大卫·科斯汀称，如果新冠肺炎疫情的经济影响恶化，标普 500 指数可能跌至 2000 点。

“截至 18 日收盘，道指、纳指和标普 500 指数分别是 18 倍、27 倍和 18 倍市盈率。从价值投资角度来看，美股的投资价值已经逐步显现，但从行为金融角度来看，投资者悲观效应还会被不断放大，因此市场仍可能继续下跌，不过预计下探空间有限。”闫海洲表示。

瑞银财富管理亚太区投资总监及首席中国经济学家胡一帆告诉上证报，市场恐慌何时消退，接下来需要密切监测四大信号，包括疫情获得控制的证据、疫情对经济的冲击明朗化、各地有明显的政策回应及估值方面何时恢复吸引力等。

除疫情外，影响美股后市稳定的不确定因素众多，美国总统大选便是其中之一。

“美国总统选举对世界经济和美国经济影响较大，建议投资者保持密切关注。目前来看，选举充满不确定性。”渣打中国财富管理首席投资策略师王昕杰告诉

上证报。

外资机构相对看好亚洲市场机遇

中长期来看，在全球市场动荡背景下，亚洲市场正获得顶级外资机构的青睐。

野村资产管理近期表示，如果新冠肺炎疫情控制得当，该机构依然看好亚洲市场。

展望今年，野村认为中国市场的消费板块有结构性机会。具体来说，该机构认为白酒行业虽然受到疫情影响，短期终端库存高，但不改长期消费升级受益的趋势。由于医药行业由创新驱动，野村也较为看好医疗器械领域，并关注成长性好的新兴赛道。野村还预期，地产产业链下游如家电和家具的需求将好转。

国际资管富达国际认为，未来 10 年亚洲地区将是非常具有吸引力的市场。

“目前亚洲在全球经济产出的占比，仍远高于亚洲市场在大部分全球股票及债券指数中所占的比重。未来亚洲无论在经济产出及投资市场占比方面，都有望出现显著增长，且增幅很有可能远高于全球平均水平。”富达国际亚太区首席投资官阿南德（Paras Anand）表示。

阿南德认为，近期也有一些短期因素利好亚洲市场。其中最显然易见的是低油价，亚洲区内工业及消费者均可受惠于相对偏低的油价。此外，目前亚洲市场估值较低，具有长线吸引力。