

目录

目录.....	1
本期导读.....	2
货币政策工具量价齐动 MLF 利率再降 20 个基点.....	2
上市公司一季度银行理财规模骤减.....	2
资管展业违规 东海证券继高管被谈话后又被处罚.....	3
北京资管协会正式挂牌.....	3
宏观新闻.....	4
央行公布一季度信贷流向 抗疫和受疫情影响较大行业得到有力支持 将通过定向降准再贷款等继续支持实体经济....	4
一季度各地新增 150 个 PPP 项目 社会资本参与意愿仍高.....	5
货币政策工具量价齐动 MLF 利率再降 20 个基点.....	6
监管动态.....	9
央行：全面完善反洗钱制度体系.....	9
银产品销售违规 浦发银行、中华财险被银保监会点名通报.....	10
资管展业违规 东海证券继高管被谈话后又被处罚.....	11
行业新闻.....	12
一季度券商资管子公司收入回升 “固收+”业务风头正盛.....	12
上市公司一季度银行理财规模骤减 是产品“赶客”还是“囊中羞涩”？	14
迷你基金合并首次试水.....	16
北京资管协会正式挂牌，航母级“国家队”首任会长刘东海.....	18
产品情况.....	20
信托产品.....	20
资管产品.....	20
银行理财.....	21

本期导读

货币政策工具量价齐动 MLF 利率再降 20 个基点

央行发布公告称，从 4 月 15 日开始，人民银行对农村金融机构和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点，分两次实施到位，每次下调 0.5 个百分点。15 日为实施该政策的首次存款准备金率调整，释放长期资金约 2000 亿元。同时，央行开展 MLF 操作 1000 亿元，期限为 1 年，中标利率 2.95%，较上次下降 20 个基点。这是 1 年期 MLF 操作利率首次突破 3%，操作利率下降 20 个基点，为近 4 年来下行幅度最大的一次，2016 年该期限 MLF 利率曾跌至 3%。对于此次 MLF 利率下调 20 个基点，市场人士认为，这与逆回购利率下调幅度一致，以确保不同期限政策利率水平整体下降。

上市公司一季度银行理财规模骤减

Wind 统计显示，今年一季度 A 股上市公司购买理财产品总额为 2821.76 亿元人民币，去年同期是 3693.34 亿元，降幅高达 23.6%。一方面，某些上市公司在疫情期间出现了现金流短缺，需持有现金以备不时之需；另一方面，是新发理财产品不再保本，收益率也逐步走低，吸引力下降。理财产品认购金额前三位的上市公司分别是江苏国泰、渤海轮渡和隆基股份。根据银行业理财登记托管中心公布的《中国银行业理财市场报告（2019 年上半年）》，截至 2019 年 6 月末，非保本理财产品 4.7 万只，存续余额 22.18 万亿元。以此数据计算，今年上市公司一季度购买的理财产品约占非保本理财的 1.3%。对比去年全年，A 股共有 1151 家上市公司购买了 1.34 万亿元理财产品，约占理财存续余额的 6%。不过其中存在部分产品到期复投产生的重复计算。

资管展业违规 东海证券继高管被谈话后又被处罚

今年 3 月，因资管业务开展过程中存在违规行为，江苏证监局对东海证券三名高管采取了监管谈话的行政监管措施。4 月 16 日晚间，东海证券公告称，于 4 月 14 日收到江苏证监局出示的《关于对东海证券采取限制业务活动措施事先告知书》，因前述资管业务涉嫌违规，江苏证监局拟对东海证券采取暂停新增私募资管产品 6 个月的行政监管措施。江苏证监局指出，东海证券在资产管理业务展业过程中存在以下问题：一是风险控制制度和合规管理制度不健全；二是个别业务开展过程中未勤勉尽责；三是信息披露不及时。上述三名高管对资管展业中的违规行为负有责任。2019 年以来，东海证券共受到 7 次处罚，涉及经纪、投行、资管、营业部以及境外子公司等，其中占收入比重很小的资管业务受监管处罚次数最多。

北京资管协会正式挂牌

4 月 18 日，由多家银行理财子公司等重量级资产管理机构发起的“北京资产管理协会”正式挂牌成立。会议选举产生了协会第一届理事会、监事会。中银理财董事长当选首届会长。

北京资产管理协会首批创始会员 60 家，横跨银行、证券、保险、基金、信托等多个行业，涵盖国内外最重要的一批资管机构，会员单位在管资产规模达数十万亿元，是国内目前管理资产规模最大、综合实力最强、覆盖范围最广的第一家“大资管”行业自律组织。据了解，北京资产管理协会的会员具有代表性。既包括工、农、中、建、邮等 11 家银行理财子公司，中国人寿资管、中国人保资管、泰康资管、中信证券、中金公司、中信建投等国内数十家头部机构，也包括东方汇理、橡树资本等国际知名机构。北京资产管理协会的成立，将为国际资产管理机构快速熟悉中国市场并开展业务提供了交流对接平台，将服务好国内资管机构在北京设立与发展。

宏观新闻

央行公布一季度信贷流向 抗疫和受疫情影响较大行业得到有力支持 将通过定向降准再贷款等继续支持实体经济

人民银行 16 日发文表示，将通过定向降准、再贷款等政策措施，继续引导信贷资金支持实体经济特别是小微企业的发展，预计小微贷款的规模和覆盖面将持续较快增长。

2020 年一季度是实体经济受疫情影响的承压期。人民银行灵活运用多种政策工具，金融逆周期调控力度大幅增强，金融体系对实体经济的信贷支持力度明显加大，一季度，各项贷款增加 7.1 万亿元，是季度最高水平。在信贷供给总量增长明显的同时，信贷结构优化，信贷支持的针对性和有效性也在增强。

人民银行介绍，一季度抗疫和受疫情影响大的行业得到有力贷款支持。较多中长期贷款流向制造业、基础设施和服务业等领域。

数据显示，截至 3 月末，投向制造业的中长期贷款增速是 2011 年 4 月以来新高，高技术制造业中长期贷款继续较快增长。3 月末，制造业中长期贷款余额 4.15 万亿元，同比增长 16.7%，增速是 2011 年 4 月以来新高；其中，高技术制造业中长期贷款余额 8402 亿元，同比增长 39.2%。一季度，制造业中长期贷款新增 2695 亿元，同比多增 956 亿元。

同时，基础设施贷款供给明显增加。3 月末，基础设施业中长期贷款余额 22.96 万亿元，同比增长 10.5%，比上年同期高 1.8 个百分点。一季度，基础设施业中长期贷款新增 9749 亿元，同比多增 1312 亿元。基础设施业中长期贷款增速有所回升，主要是由于公共设施管理业中长期贷款增速同比增长 12.9%，比上月末高 0.9 个百分点，明显回升。

普惠小微贷款恢复向上增长的趋势。3 月末，普惠小微贷款余额 12.4 万亿元，同比增长 23.6%，不仅扭转了 1、2 月份增速环比下降的状况，而且增速比上年同期高 4.5 个百分点；普惠小微贷款余额占各项贷款比重达 7.7%，比上年同期高 0.6 个百分点，其中信用贷款占 15.4%，比上年末高 1.9 个百分点，占比显著提高。

贷款支持小微经营主体覆盖面扩大，增长出现大幅反弹。3 月末，普惠小微贷款支持小微经营主体 2787 万户，同比增长 22.2%；一季度增加 89 万户，其中 3 月份增加 71 万户，比 1—2 月份的 18 万户增加明显，出现了大幅反弹式的恢复性增长。分结构看，一季度单户授信 1000 万元以下小微企业增加 21 万户，个体工商户和小微企业主增加 68 万户。

一季度各地新增 150 个 PPP 项目 社会资本参与意愿仍高

助力稳增长，PPP 大有可为。国家发展改革委 4 月 14 日发布消息称，经过各地加大协调推进力度，今年第一季度新增 PPP 项目 150 个。国家发展改革委的数据还显示，尽管受到疫情影响，民营企业参与 PPP 项目的意愿仍然较高。今年一季度各地新增已签约项目 31 个，其中民间投资项目 13 个，总投资约 90 亿元。大岳咨询董事长金永祥告诉上证报记者，在稳增长稳投资的大背景下，预期各地的 PPP 项目推进会加快步伐，为了满足项目需要，他们公司正在招兵买马，扩充项目团队。

截至目前，各地已录入全国 PPP 项目信息监测服务平台的项目共 7089 个，总投资超过 9 万亿元；其中，已通过项目审批、核准或备案，以及可行性论证、实施方案审查的重点推进项目 4419 个。“受疫情影响，各地稳投资意图明显，我们明显感觉到一些地方政府抓紧项目落地的心态。”大岳咨询董事长金永祥说。记者也注意到，近期，PPP 项目落地之声不绝于耳。3 月份，包括深圳控股、交建股份、美尚生态等上市公司公告签订 PPP 项目合同。就在昨日，新三板公司志晟信息发布公告称，中标隆化县智慧城市 PPP 建设项目，中标金额 6795 万元。

国家发展改革委透露,为进一步引导民间投资参与 PPP 项目,在已对外公开发布的全国 PPP 项目信息监测服务平台中,增加“民营企业参与情况”展示内容。截至目前,平台已签约项目中民间投资项目 1645 个,占比 44%。其中,民营企业单独中标项目 803 个,联合体中标项目中民营企业控股项目 842 个。国家发展改革委投资研究所体制政策室主任吴亚平告诉记者,好的 PPP 项目不存在融资问题,对社会资本仍有吸引力。他认为,PPP 项目曾经历过一段野蛮生长的阶段,但经过前两年的整治,目前 PPP 市场日益规范,落地率有望稳步提升,社会资本也会参与其中。

国家发展改革委数据显示,分行业看,民营企业参与 PPP 项目数量排名前五位分别是城市基础设施 645 个、环保 208 个、社会事业 205 个、农林水利 177 个和交通运输 124 个,合计占比超过 80%。分地区看,民营企业参与 PPP 项目数量排名前五位的地方分别是山东 224 个,安徽 156 个,江苏 119 个,河南 105 个,广东 84 个。

货币政策工具量价齐动 MLF 利率再降 20 个基点

定向降准首次实施与中期借贷便利(MLF)“降息”量价齐动。

央行发布公告称,从 4 月 15 日开始,人民银行对农村金融机构和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点,分两次实施到位,每次下调 0.5 个百分点。15 日为实施该政策的首次存款准备金率调整,释放长期资金约 2000 亿元。

同时,央行开展 MLF 操作 1000 亿元,期限为 1 年,中标利率 2.95%,较上次下降 20 个基点。这是 1 年期 MLF 操作利率首次突破 3%,操作利率下降 20 个基点,为近 4 年来下行幅度最大的一次,2016 年该期限 MLF 利率曾跌至 3%。

4 年来最大幅度的 MLF “降息”

对于此次 MLF 利率下调 20 个基点，市场人士认为，这与逆回购利率下调幅度一致，以确保不同期限政策利率水平整体下降。

随着央行逆周期调节力度不断加大，自去年 11 月以来，MLF 操作利率调降幅度逐渐加大，从去年 11 月操作调降 5 个基点，至今年 2 月调降 10 个基点，再到本月调降 20 个基点，MLF 操作利率低至 2.95%，创下同期限 MLF 操作利率的历史最低水平。

为应对疫情对经济运行的影响，近期央行下调 7 天期逆回购利率 20 个基点至 2.2%，并宣布将超额存款准备金利率从 0.72% 下调至 0.35%，打开了“利率走廊”下限。

“虽然没有明文规定逆回购和 MLF 利率要保持一致，但是央行坚持实施常态货币政策，短端和中端政策利率实质上是要保持同步变动，否则会造成市场太多不必要的解读。”方正证券首席经济学家颜色表示。

光大证券研究所首席银行业分析师王一峰认为，MLF 利率调整 20 个基点，跟随逆回购利率同等幅度下调，收益率曲线平行下移，符合预期。

颜色认为，上月末央行先进行逆回购操作并调降 20 个基点的利率，主要是为了应对疫情对经济造成的影响。接下来的 MLF 操作属于常规操作，利率跟随下调，也表明央行要进一步压低银行负债端利率，从而达到引导银行降低贷款利率的目的。

本月 LPR 下行或成定局

市场普遍预期，本月贷款市场报价利率（LPR）下行或成定局。

民生银行首席研究员温彬说：“从 LPR 报价机制以及此前变动规律看，预计 4 月 20 日 1 年期 LPR 报价将与 MLF 利率下调 20 个基点的幅度一致，利率为 3.85%。同时，为保持房地产市场调控政策的稳定性和连续性，5 年期以上 LPR 利率下降 10 个基点至 4.65%。”

“4 月份，央行多措并举组合拳出击，下调了逆回购和 MLF 利率，并宣布定向降准、降低超额存款准备金利率，市场资金利率持续维持低位。预计流动性宽裕态势将延续，4 月份的 1 年期 LPR 也将下调 10 至 20 个基点。”王一峰分析称。

LPR 报价与当月货币市场利率水平息息相关，自 3 月 30 日逆回购操作下调 20 个基点，4 月初央行又宣布降准、降低超额准备金利率，受到预期影响，货币市场利率连续走低，多个期限资金利率创下 11 年来历史新低。

受到流动性投放影响，短端资金利率大幅下行，从上海银行间同业拆放利率（Shibor）来看，15 日，隔夜 Shibor 继续大幅下行 19.3 个基点，接近 0.8%；7 天 Shibor 下行 7.5 个基点，隔夜至 1 年期的各期限资金利率均低于 2%。

“央行之前通过降准、再贷款等操作提供了较多流动性，而且当前财政支出较大，财政收入增速显著放缓，财政的因素使得央行进一步提供了较多流动性。”颜色认为，本次 MLF 仅操作 1000 亿元，原因在于当前银行间流动性较为充裕，预计本月不会再有 MLF 操作。

监管动态

央行：全面完善反洗钱制度体系

人民银行 2020 年反洗钱工作电视电话会议 4 月 15 日在北京召开。会议分析了当前反洗钱工作形势，对今后一段时期反洗钱工作进行了全面部署。人民银行党委委员、副行长刘国强出席会议并讲话。

会议认为，人民银行会同反洗钱工作部际联席会议成员单位共同努力，中国互评估报告通过金融行动特别工作组（FATF）全会审议，反洗钱法修改工作正式启动，反洗钱工作纳入国务院金融委议事日程，反洗钱规划协调、监管调查、监测分析工作迈上了新的台阶，担任国际反洗钱组织主席国、深化国际合作等事务也取得积极进展。

对于下一阶段工作，会议指出，要从维护国家经济金融安全、推进国家治理体系和治理能力现代化以及参与全球治理的高度，深刻认识反洗钱工作的重要意义，增强做好反洗钱工作的使命感和责任感，充分发挥反洗钱的重要作用。

一是以反洗钱法修改为主线，全面完善反洗钱制度体系；二是在国务院金融委指导下，进一步加强反洗钱协调机制建设；三是坚持问题导向，全力推进国际反洗钱互评估后续整改工作；四是坚持风险为本，强化监管力度，进一步提高反洗钱监管有效性；五是充分发挥反洗钱调查和监测分析工作优势，积极打击洗钱及相关犯罪活动。

银产品销售违规 浦发银行、中华财险被银保监会点名通报

4 月 16 日，银保监会消费者权益保护局发布《关于浦发银行、中华财险侵害消费者权益案例的通报》。本次被通报的侵权案例有二，分别是：2018 年 9 月浦发银行代理销售的私募产品出现延期兑付的问题；2019 年 5 月以来中华财险保证保险投诉集中爆发。

具体来看，浦发银行存在五项侵害消费者权益的行为。包括：在准入环节未对所代理的产品进行充分分析，尽职调查不到位，与相关监管规定不符；在向部分客户销售所代理的产品时，未按照监管要求，在网点专门区域销售代销产品并录音录像，而是采用上门服务模式；产品合同的首页出现了明显的浦发银行标识，容易使消费者误认为该产品为浦发银行自主管理理财产品，与相关监管规定不符；风险揭示书中未包含产品类型、产品风险评级及适合购买的客户评级、客户权益须知等内容，与相关监管规定不符；未按照监管要求，在产品发行后持续跟踪和穿透管理。该行在产品成立至 2018 年 7 月期间，未能按照相关规定督促合作机构进行信息披露。

中华财险侵害消费者权益的行为，则出现在其承保网络借贷信息中介机构信用贷款保证保险业务方面，包括：未在收到消费者理赔申请后告知消费者理赔程序和所需材料，也未在合同约定时间内作出是否赔偿的核定，违反了《保险法》第二十三条的规定；与不符合互联网金融相关规定的网络借贷信息中介机构开展信用贷款保证保险业务，违反了《信用保证保险业务监管暂行办法》第十条的规定；未按照规定使用经批准或者备案的保险条款。

银保监会表示，上述两家机构的行为严重侵害了消费者的知情权、公平交易权、依法求偿权等基本权利，损害了消费者合法权益。各银行保险机构要引起警示，按照《中国银保监会关于银行保险机构加强消费者权益保护工作体制机制建设的指导意见》（银保监发〔2019〕38 号），承担主体责任，层层落实，严格按照相关法律法规和监管规定开展经营活动，切实保护消费者

合法权益。记者注意到，中华财险 15 日已经在官网披露整改公告，表示将认真落实整改工作，强化内控建设。有知情人士也向记者透露，近期中华财险都在落实整改工作。

资管展业违规 东海证券继高管被谈话后又被处罚

今年 3 月，因资管业务开展过程中存在违规行为，江苏证监局对东海证券三名高管采取了监管谈话的行政监管措施，然后处罚并未结束。4 月 16 日晚间，东海证券公告称，于 4 月 14 日收到江苏证监局出示的《关于对东海证券采取限制业务活动措施事先告知书》，因前述资管业务涉嫌违规，江苏证监局拟对东海证券采取暂停新增私募资管产品 6 个月的行政监管措施。江苏证监局指出，东海证券在资产管理业务展业过程中存在以下问题：一是风险控制制度和合规管理制度不健全；二是个别业务开展过程中未勤勉尽责；三是信息披露不及时。上述三人对资管展业中的违规行为负有责任。

记者看到，江苏证监局指出的东海证券涉嫌违规的事实与前述三名高管受监管谈话的内容相同：个别业务开展过程中未勤勉尽责，不符合《证券公司客户资产管理业务管理办法》（证监会令第 93 号）第三条的有关规定；风险控制制度和合规管理制度不健全，不符合《证券公司客户资产管理业务管理办法》第七条的有关规定；信息披露不及时，不符合《证券公司客户资产管理业务管理办法》第四十条的有关规定。江苏证监局称，上述情况反映出东海证券未有效执行相关业务规则，内部控制存在缺陷。拟对东海证券采取暂停新增私募资管产品 6 个月的行政监管措施（为接续存量产品所投资的未到期资产而新发行的产品除外）。

资管业务频受罚外还“踩雷”

2019 年以来，东海证券共受到 7 次处罚，涉及经纪、投行、资管、营业部以及境外子公司等，其中占收入比重很小的资管业务受监管处罚次数最多。除了前述处罚外，2019 年 6 月末，江苏证监局就指出东海证券 2014 年有关资产管理计划尽职调查不充分。记者了解到，2018 年，

东海证券营业收入 14.92 亿元，资管业务收入 6299.16 万元，占比 4.2%。虽然目前东海证券尚未披露 2019 年年报，但从其未经审计的财务报表可以看到，2019 年，东海证券实现营业收入 14.04 亿元，资管业务收入约为 5774 万元，占比 4.1%。一个营收占比不足 5% 的业务除频频受到监管处罚外，还陷入踩雷风波。据东海证券 2019 年半年报显示，三只资管计划踩雷，分别涉及“11 凯迪 MTN1”、“13 中森债”、“16 中信国安 MTN002”等。东海证券对上述资管产品累计计提减值准备达 1.87 亿元。

针对本次即将受到的重罚，东海证券表示，公司高度重视上述问题，对资产管理业务进行全面梳理自查，认真分析原因，进行专项整改，完善内部控制机制，全面加强合规及风险管理，积极推进有关资产管理计划的处置。另外，值得一提的是，在多次因内控、合规等问题受罚后，今年东海证券迎来了有监管履历的高管加入核心岗位，对此，有券商人士认为，这对东海证券在风险控制和合规管理的能力提升应该是不言而喻的。

行业新闻

一季度券商资管子公司收入回升 “固收+” 业务风头正盛

随着 A 股上市券商 3 月业绩出炉，券商资管子公司今年首季的发展现状也一一呈现。4 月 15 日，记者统计发现，一季度 13 家券商资管子公司整体实现收入增长，更有公司取得了同比超过 200% 的净利润增幅，显示券商资管转型主动管理已取得成效。2020 年是券商资管转型的关键一年，而伴随着近期全球市场波动明显增强，“低波动、稳收益”的“固收+”产品在短期内颇受投资者欢迎，各家机构将如何发力相关产品也成为接下来的看点。

从 13 家有同比可比数据的券商资管子公司经营情况来看，Wind 数据显示，今年一季度，13 家公司合计实现净利润 16.19 亿元，同比上涨 13.06%。各家公司在一季度具体收获多少？记者统计发现，净利润方面，13 家公司均实现了超过 1000 万元的盈利，且市场集中度明显。

从排名看，华泰资管以 3.65 亿元净利润高居首位，国泰君安资管以 2.53 亿元位列其后，东方红资管净利润 1.79 亿元排名第三。另外，浙商资管、兴证资管等 6 家公司在一季度净利润未足 5000 万元。同比而言，一季度 10 家券商资管子公司净利润同比增长，财通资管增幅最大，同比增 205.13%，一季度净利润 0.46 亿元。不过，银河金汇、东方红资管、长江资管净利润同比略有下滑。整体而言，相较于过去一年券商资管规模收入双降的局面，券商资管子公司业绩正趋于改善，这归功于主动管理规模的提升。财通资管相关负责人对记者表示，近两年来，公司主动管理转型卓有成效，公司资产管理总规模逆势增长，截至 2020 年一季末，主动管理规模占比超 80%，同比上升 22.90%。

回溯 2018 年 4 月 27 日，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（即“资管新规”）下发，百万亿元资管业务的监管靴子正式落地。根据资管新规，过渡期截至 2020 年底，而当下正是券商资管转型的关键阶段，未来业务发力点颇受市场关注。

在整体业绩提升的同时，券商发力“固收+”业务也成为亮点。受疫情影响，近期全球市场波动明显增强，资本市场的避险需求激增，而在全球市场利率下行的趋势下，“低波动、稳收益”的“固收+”产品更受投资者欢迎，这也吸引券商资管纷纷发力。据了解，“固收+”业务，即以固收类资产为底仓，将投资范围扩大到股票、金融衍生品、期货等领域。用益信托研究员对记者表示，目前越来越多的固收类产品，会加入一些权益资产和金融衍生品类的配置，这类“固收+”产品灵活性更高，收益也会比标准的债权投资产品和纯债产品的平均业绩基准要高，风险一般在 R2（中低风险）至 R3（中等风险）级别。

中国邮政储蓄银行高级经济师卜振兴对记者表示，传统的券商资管产品以债券型（占比 46.22%）和货币型（占比 29.34%）为主，但是随着债券收益率不断下行，债券市场出现调整的可能性增加，券商开始资管大力发展“固收+”产品。主要目的在于：一是增加资产配置品种，通过分散投资分散风险；二是在全品类的资产配置中需要投资机遇，提升产品收益。他指出，

从产品业绩来看，近一年来债券型产品平均收益 3.29%，在债券产品中，部分“固收+”混合类的债券型产品，近一年以来平均回报率 2.59%，波动区间为-36.37%至 48.03%。目前行业里比较常见的“固收+”产品包括，固收+股票、固收+可转债、固收+指数基金、固收+期权等。事实上，“固收+”业务的关键仍在于资产配置能力。卜振兴表示，未来看，提高大类资产配置能力是资产管理机构发展的方向，“固收+”产品作为从债券向其他投资品种过渡和发展的一种产品形式，未来发展的潜力还是比较大的。与此同时，券商资管“固收+”业务中，股票和衍生品等其他品种的投资能力相对缺乏，系统和技术上需要完善，这也是未来需要解决的问题。

上市公司一季度银行理财规模骤减 是产品“赶客”还是“囊中羞涩”？

这两天居民部门在疫情期间“报复性存钱”成了热门话题，但对上市公司及更多的企业而言，投资银行理财的意愿却在急剧降低。记者通过 Wind 查询获悉，今年一季度 A 股上市公司购买理财产品总额为 2821.76 亿元人民币，去年同期是 3693.34 亿元，降幅高达 23.6%。一方面，某些上市公司在疫情期间出现了现金流短缺，需持有现金以备不时之需；另一方面，是新发理财产品不再保本，收益率也逐步走低，吸引力下降。

银行对公理财需求缩减

根据 Wind 数据，2020 年一季度，有 728 家 A 股上市公司共计认购了 2821.76 亿元人民币理财产品，同比减少 160 家，投资金额也下降 23.6%。理财产品认购金额前三位的上市公司分别是江苏国泰、渤海轮渡和隆基股份。对比 2019 年一季度，888 家 A 股上市公司合计共认购 3693.34 亿元理财，其中渤海轮渡最为积极，持有理财产品数量达 163 个，认购金额合计超过 139 亿元，这两项数据都排在上市公司第一位。欧普照明、洛阳钼业分列二、三位。2020 年一季度，理财产品认购金额超过 100 亿元的有一家，不过江苏国泰认购了 104 亿元，低于去年一

季度渤海轮渡的认购金额。而渤海轮渡今年一季度认购金额为 91 亿元，不到去年同期的七成。对比 2019 年一季度，理财产品认购金额超过 100 亿元的仅一家，超过 50 亿元的有 5 家，超过 10 亿元的有 69 家，超过 5 亿元的有 195 家，超过 1 亿元的有 655 家。2020 年一季度认购金额在 50 亿元以上的有 4 家，认购额超过 10 亿元的 51 家，较去年同期少 18 家；认购额超过 5 亿元的有 151 家，较去年同期减少 44 家；认购金额超过 1 亿元的有 532 家，较去年同期减少 123 家。

根据银行业理财登记托管中心公布的《中国银行业理财市场报告（2019 年上半年）》，截至 2019 年 6 月末，非保本理财产品 4.7 万只，存续余额 22.18 万亿元。以此数据计算，今年上市公司一季度购买的理财产品约占非保本理财的 1.3%。对比去年全年，A 股共有 1151 家上市公司购买了 1.34 万亿元理财产品，约占理财存续余额的 6%。不过其中存在部分产品到期复投产生的重复计算。一位理财子公司高管对记者表示，不仅仅是上市公司，今年以来很多银行的对公理财都出现了缩减，企业端需求减少。

从上市公司公布的一季度盈利状况看，疫情影响不太乐观。截至 4 月 16 日，沪深两市共披露 64 家上市公司一季报。根据 Wind 统计，这些公司营业收入同比下降 7.61%，归母净利润同比下降 30.12%。一位科创板上市公司创始人对记者表示，上市公司对于理财的热情表现分化。“不少公司今年遭受疫情影响，更愿意持有现金以备不时之需；而有些行业景气度较高的公司，比如大健康类、生物医药类的公司还是有闲置资金投资的。”

从今年一季度购买理财的上市公司中不难发现，猪肉上涨周期中，A 股养殖大户温氏股份投资理财超过 30 亿元，排在上市公司第 9 位；另外一家生猪养殖大户牧原股份投资了 16.2 亿元，排在上市公司第 19 位。美年健康、辰欣药业、尔康制药、一心堂一季度认购理财金额均超过 10 亿元。

上市公司选理财“口味”变了

上市公司不再青睐银行理财的另一个原因是，逐渐走低的收益率，以及产品不能刚兑带来的忧虑。为银行资管提供技术外包服务的规格公司 CEO 孙志勇对记者表示，目前银行理财产品收益率下降显而易见，“我们服务的一些银行的资产管理部正在面临资产荒的困扰。世界经济遭遇疫情的严重冲击，经济供给和需求同时萎缩，在此环境下，利率可能在一定时期内维持在较低水平。银行理财产品的配置以固收资产为主，收益率下降不可避免。”收益率逐步下降，企业理财的“口味”也发生变化。兴业研究金融行业高级分析师孔祥对记者表示，由于保本理财的大方向是压降的，不少企业转向结构性存款。

记者根据 Wind 查询到，一季度理财金额排在第三位的隆基股份，购买的 70 亿元共 7 只产品，全部是结构性存款。为此隆基股份选择了 7 家银行进行认购，产品期限均为 3 个月，预期最高年化收益率为 4.50%。理财金额排在第四的北汽蓝谷，更是选了 24 只结构性存款产品，总计认购 54 亿元。孔祥称，考虑到遭遇风险后现金可能减少，企业从定期产品转向现金管理类产品。

总体而言，对公理财负债久期可能因疫情影响而缩短。银行资管此前一直想要在产品端作出拉长久期，逐渐与资产端靠近、减少错配的努力，可能因疫情而中断。一位银行资管人士称，目前负债端以现金管理类产品为主，总体久期是 3-6 个月；资产端配置的往往是 2-3 年，甚至 5 年的资产。孔祥称：“目前理财久期‘两头跑’，要么现金管理类，要么期限更长一些，在一年以上。由于企业经营有现金流需求，不会沉淀那么久的钱。”为了挽回客户，银行做出一些增强收益的举措。孙志勇称，很多银行通过配置一些奇异期权、对冲策略，在控制波动的基础上提高产品的收益率。

迷你基金合并首次试水

数据显示，截至 4 月 10 日，今年以来已经有 21 只基金（不同份额合并计算）清盘，其中不乏 ETF、中短债基金等热门产品类型。与此同时，市场上还有大量迷你基金，除了选择常规

的清盘和转型两种方式处理，基金公司正在积极探寻迷你基金处置的新出路。上周，中信建投基金发布了基金合并的公告，尝试合并规模不足 5000 万元的迷你基金。

清盘步伐不停

从 2014 年首只基金清盘开始，公募基金清盘的步伐便没有停下。根据 Wind 统计，2017 年-2019 年，分别有 107 只、427 只、129 只基金清盘。截至 4 月 10 日，今年宣布清盘的基金数量达 21 只。其中，有 13 只债券型基金清盘，是清盘基金中数量最多的类型；其次是混合型基金，有 6 只混合型基金清盘；另外，还有 1 只股票型基金和 1 只 QDII 基金清盘。值得注意的是，清盘或拟清盘的基金中，不乏 ETF、中短债基金等近年来快速发展的基金类型。4 月 7 日，银华基金发布关于上证 50 等权重 ETF 的停牌公告。公告称，将以通讯方式召开基金份额持有人大会，审议《关于终止上证 50 等权重 ETF 基金合同以及上证 50 等权重 ETF 份额终止上市有关事项的议案》。如果基金份额持有人大会表决通过议案，基金将于大会决议生效并公告后的下一个工作日进入清算程序。3 月 20 日，融通超短债发布了基金的清算公告，由于基金资产净值低于合同限制，自当天起，该基金进入清算程序，不再开放办理申购、赎回、转换等业务。2017 年底开始，多家基金公司大力布局短债产品，融通超短债成为 2017 年以来首只清盘的短债基金。此外，还有多只短债基金可能触发基金合同终止情形，面临清盘。

探索迷你基金处理新模式

根据相关规定，在开放式基金合同生效后的存续期内，若连续 60 日基金资产净值低于 5000 万元，或者连续 60 日基金份额持有人数量达不到 200 人，则基金管理人在经中国证监会批准后有权宣布该基金终止。Wind 数据显示，目前市场上还有 889 只基金（不同份额分开计算）规模不到 5000 万元，其中，其中 127 只基金规模甚至不足 1000 万元。根据规定，若迷你基金数量较多或者超期未募基金超过一定比例，则将影响公司后续产品申报。

基金公司大多选择用清盘或转型的方式来处理迷你基金，除了上述两种常规方式，中信建投基金 4 月 8 日公告显示，中信建投货币市场基金于今年 4 月 7 日触发基金合并的情形。根据该基金的合同约定，基金份额持有人数量连续 60 个工作日达不到 200 人或基金资产净值连续 60 个工作日低于 5000 万元的，基金管理人履行适当程序后，基金将与基金管理人管理的其他基金合并。而截至 4 月 7 日，该基金出现触发基金合并的上述情形，基金将按照基金合同约定推进基金与基金管理人管理的其他同一类别基金的合并事宜。

据了解，如果中信建投货币市场基金合并成功，将是业内迷你基金合并的第一例。一位基金分析师表示，大量同质化的基金产品发行出来，市场优胜劣汰，表现不佳的迷你基金清盘和转型在所难免。中信建投基金对迷你基金合并的尝试，堪称探索迷你基金处理的新思路，如果能成功，则不失为一种相对较理想的迷你基金处置方式。

北京资管协会正式挂牌，航母级“国家队”首任会长刘东海

4 月 5 日，记者获悉“北京资产管理协会”已获批。两周后，这家汇集国内外重量级资管机构、横跨金融领域多行业的航母级“国家队”，正式开启。4 月 18 日，记者从北京金融监管局获悉，由多家银行理财子公司等重量级资产管理机构发起的“北京资产管理协会”正式挂牌成立。会议选举产生了协会第一届理事会、监事会。中银理财董事长刘东海，当选首届会长。

北京资产管理协会首批创始会员 60 家，横跨银行、证券、保险、基金、信托等多个行业，涵盖国内外最重要的一批资管机构，会员单位在管资产规模达数十万亿元，是国内目前管理资产规模最大、综合实力最强、覆盖范围最广的第一家“大资管”行业自律组织。据了解，北京资产管理协会的会员具有代表性。既包括工、农、中、建、邮等 11 家银行理财子公司，中国人寿资管、中国人保资管、泰康资管、中信证券、中金公司、中信建投等国内数十家头部机构，也包括东方汇理、橡树资本等国际知名机构。

北京市委常委、副市长殷勇出席今天的会议并致辞。央行、银保监会、证监会等国家金融管理部门及其在京派驻机构有关负责人士，也出席了本次会议。殷勇指出，北京是国家金融管理中心，据刚刚发布的第四次全国经济普查数据，截至 2018 年，北京金融资产总量 148 万亿元，占全国的一半。北京在监管政策、总部经济、对外开放、资产配置、营商环境等多方面具备发展资产管理行业得天独厚的优势。北京资产管理协会的成立对促进首都资产管理行业高质量发展，维护国家金融安全稳定，推动中国金融业国际开放与合作发展，形成中国金融发展新优势起到重要作用。未来，北京市将在国家金融管理部门指导和支持下，积极承接国家金融改革开放先行先试任务，持续打造国际一流营商环境，推动北京资管行业做优做大做强。

国家金融管理部门有关负责人士，对北京资产管理协会的成立表示祝贺并表示，北京资产管理协会的成立是北京市金融改革发展的重要成果，有利于为资管行业发展提供研究交流平台和沟通协调机制，在推动资管行业服务实体经济、防控金融风险、规范发展方面，发挥不可替代的重要作用。希望协会充分依托北京在金融政策环境、金融机构、金融人才等方面的优势，为资管行业转型发展贡献更大力量。

事实上，北京资产管理协会的成立对我国金融业对外开放意义重大。资产管理是最近 20 年全球金融业发展最快的领域，市场总规模已达近百万亿美元。在国际上，通常将“资产管理”作为独立的一类金融牌照。近年来，随着我国金融业对外开放步伐的加速和资产管理行业的创新发展，银行理财、保险资管、基金等领域逐步向外资全面放开。2019 年国务院金融委公布的 11 条开放措施中，一半以上与资产管理行业的开放直接相关。外资资产管理机构可以通过参股、控股或独资等途径，参与到金融资产管理公司、理财公司、养老金管理、保险资产管理、公募基金、私募基金等各领域，向不同监管机构申请各类资管牌照，在大资管格局下集团化运作。据悉，北京资产管理协会的成立，将为国际资产管理机构快速熟悉中国市场并开展业务提供了交流对接平台，将服务好国内资管机构在北京设立与发展。

据记者了解，在当前全球疫情扩散之际，中国金融市场对外资的吸引力有增无减。许多外资金融机构选择在北京设立资产管理及相关机构。2019 年，高盛在京设立了北京墨盛资产管理有限公司、东方汇理在京设立了锋裕汇理投资咨询（北京）有限公司。今年以来，在疫情期间，全球知名投资机构橡树资本（Oaktree Capital）在北京设立 OAKTREE（北京）投资管理有限公司，这是《外商投资法》今年 1 月 1 日实施以来，首家在中国境内以英文名称注册的金融机构。4 月 2 日，英国最大人身险公司保诚集团合资资管公司落地北京，成为今年以来在京落户的第一家合资保险资产管理公司。此外，万事网联信息技术（北京）有限公司银行卡清算业务许可申请已获批。上月末，高盛公司获批将高盛高华的外资持股比例从 33%增至 51%；本周，瑞信获批在瑞信方正证券的持股比例，提高至 51%。截至目前，北京已有瑞银、高盛、瑞信三家外资控股的合资证券公司。据了解，本轮开放以来，已经有 30 余家外资资产管理等金融机构，落地北京。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 100 只，期限为 6-24 个月不等。年化收益率在 7.2%~9.6% 之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 14 只。期限为 12-120 个月不等。年化收益率为 4%-5.5% 之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 45 只。期限为 27-750 天不等。年化收益率在 3.25%-4.55%之间。