

目录

目录.....	1
本期导读.....	2
税收大数据：全国企业销售收入累计增速年内首次实现正增长.....	2
“十一”黄金周消费火热 经济增长内需潜力加速释放.....	2
销售新规正式实施，基金销售费高于管理费怪状将锐减.....	3
基础设施公募 REITs 试点落地 多家上市公司开展申报工作.....	3
宏观新闻.....	4
税收大数据：全国企业销售收入累计增速年内首次实现正增长.....	4
“十一”黄金周消费火热 经济增长内需潜力加速释放.....	5
债券市场规模突破百万亿元 国际投资者踊跃配置中国资产.....	7
监管动态.....	10
销售新规正式实施，基金销售费高于管理费怪状将锐减.....	10
证监会：多措并举促进股票质押风险化解 提高上市公司质量.....	13
银保监会取消险企投管能力备案管理 细化投资能力标准.....	14
行业新闻.....	17
A 股上市公司理财变局：理财规模连降 结构性存款、信托受热捧.....	17
基础设施公募 REITs 试点落地 多家上市公司开展申报工作.....	20
前三季度券商集合理财产品平均收益率 6.41%.....	23
产品情况.....	25
信托产品.....	25
资管产品.....	25
银行理财.....	25

本期导读

税收大数据：全国企业销售收入累计增速年内首次实现正增长

增值税发票数据显示，1至8月，全国企业发票销售收入同比降幅收窄至0.5%，已基本与去年持平。销售收入累计增速逐月回升，年内首次实现正增长。

制造业销售稳步向好，装备制造业回升更强。7、8月份，制造业企业销售收入已连续两个月保持9%以上的增长。特别是装备制造业回升势头更强，连续四个月销售收入保持15%以上的较快增长，成为引领制造业恢复的重要引擎。

1至8月，全国高技术产业销售收入同比增长10.7%，高于全国企业总体水平11.2个百分点。民营经济销售收入已率先由负转正，同比增长0.9%，高于全国企业总体水平1.4个百分点。投资相关行业持续好转，新基建投资明显加快。房屋建筑、土木工程建筑销售收入同比分别增长13.3%和18.6%。消费恢复态势有所增强，新消费增长迅速。零售业销售收入同比增长1.7%。其中，食品饮料、医药医疗器材销售分别增长13.1%和14.8%。互联网零售、外卖送餐服务销售收入同比分别增长20.8%和9.4%。

“十一”黄金周消费火热 经济增长内需潜力加速释放

据商务部监测，10月1日至8日，全国零售和餐饮重点监测企业销售额约1.6万亿元，日均销售额比去年“十一”黄金周增长4.9%。不仅汽车、智能家电、金银珠宝等升级商品销售增长，餐饮、旅游等文化服务类消费也加速回升，直播带货、定制旅游等新型消费进一步壮大。

文化和旅游部发布的数据显示，国庆中秋8天假期，全国共接待国内游客6.37亿人次，同比恢复79%；实现国内旅游收入4665.6亿元，按可比口径同比恢复69.9%。观影热也是居民

消费爆发性增长的另一表现。国家电影专资办 8 日发布数据显示，10 月 1 日至 7 日我国电影票房收入约 36.96 亿元。

销售新规正式实施，基金销售费高于管理费怪状将锐减

自 10 月 1 日起实施的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》（简称“基金销售新规”）及配套规则，影响正在得以彰显。

从目前基金代销机构的收入结构看，尾佣已成为基金销售机构的主要收入来源，本次限制主要影响尾佣比例较高的银行渠道，长期将推动基金管理行业的资源逐步向产品管理能力倾斜，促进行业从“重渠道”向“重产品”转型。据了解，基金销售新规以保护投资者合法权益为出发点和落脚点，坚守资金和交易安全、销售行为合规性底线要求，严格落实销售适当性，着力提升基金销售机构专业服务能力和合规风控水平。

基础设施公募 REITs 试点落地 多家上市公司开展申报工作

最近一段时间以来，已有多家 A 股上市公司发布公告称，开展基础设施公募 REITs 申报发行工作。对此，业界认为，推动基础设施 REITs 试点，有助于帮助上市公司做大做强。同时，也是增强资本市场服务实体经济能力的重要举措，是盘活存量资产带动增量投资、畅通经济内循环的有效途径。

9 月 29 日，北京市发展和改革委员会等六部门联合印发《关于支持北京市基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）产业发展的若干措施》，提出促进北京市基础设施 REITs 产业发展的 12 条措施。此外，上海市发改委 8 月 31 日发布了《上海市发展和改革委员会关于开展本市基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》，上海市基础设施 REITs 试点项目申报启动。

在9月27日举行的中国REITs论坛2020年会上，中国证监会债券部主任陈飞透露，中国证监会、沪深交易所和相关证监局正在与国家发改委及相关部门做好试点项目的推荐和筛选，部分省、市发改委已陆续启动项目申报工作，项目近期将上报国家发改委。

宏观新闻

税收大数据：全国企业销售收入累计增速年内首次实现正增长

新华社北京9月29日电（记者 郁琼源）税务总局收入规划核算司司长蔡自力29日在税务总局新闻发布会上说，增值税发票数据显示，1至8月，全国企业发票销售收入同比降幅收窄至0.5%，已基本与去年持平。销售收入累计增速逐月回升，年内首次实现正增长。

“其中，5月份同比增长5.6%，年内单月增速首次实现正增长，此后6月、7月、8月连续三个月保持9%以上的增速，累计降幅逐月收窄。值得特别关注的是，截至9月20日，全国企业累计销售收入已超过去年同期水平，年内累计增速首次实现正增长。”蔡自力说，全国企业销售形势稳步向好。

制造业销售稳步向好，装备制造业回升更强。7、8月份，制造业企业销售收入已连续两个月保持9%以上的增长。特别是装备制造业回升势头更强，连续四个月销售收入保持15%以上的较快增长，成为引领制造业恢复的重要引擎。

新动能加速成长，高技术产业增长较快。1至8月，全国高技术产业销售收入同比增长10.7%，高于全国企业总体水平11.2个百分点。

民营经济持续恢复，累计增速率先转正。1至8月，民营经济销售收入已率先由负转正，同比增长0.9%，高于全国企业总体水平1.4个百分点。

投资相关行业持续好转，新基建投资明显加快。在房地产投资、基建投资稳步回升的带动下，1至8月，房屋建筑、土木工程建筑销售收入同比分别增长13.3%和18.6%。

消费恢复态势有所增强，新消费增长迅速。1至8月，零售业销售收入同比增长1.7%。其中，食品饮料、医药医疗器材销售分别增长13.1%和14.8%。疫情催生线下线上消费融合，新消费蓬勃发展，互联网零售、外卖送餐服务销售收入同比分别增长20.8%和9.4%。

“十一”黄金周消费火热 经济增长内需潜力加速释放

电影票房达到历年次高，旅游人次同比恢复近八成……今年的“十一”黄金周消费市场火热升温，出游、观影、婚宴、聚餐等消费呈爆发性增长。

据商务部监测，10月1日至8日，全国零售和餐饮重点监测企业销售额约1.6万亿元，日均销售额比去年“十一”黄金周增长4.9%。不仅汽车、智能家电、金银珠宝等升级商品销售增长，餐饮、旅游等文化服务类消费也加速回升，直播带货、定制旅游等新型消费进一步壮大。

商务部研究院流通与消费研究所副所长关利欣对上海证券报记者表示：“从短期来看，假日经济带动了整个消费市场信心的增长，不仅将之前受压抑的消费释放出来，而且进一步激发了旅游、文化、娱乐等市场的消费潜力。从长远来看，假日经济的发展也有利于生产端企业的复工复产，更好地促进国民经济循环。”

8天实现国内旅游收入逾4665亿元

文化和旅游部发布的数据显示，国庆中秋8天假期，全国共接待国内游客6.37亿人次，同比恢复79%；实现国内旅游收入4665.6亿元，按可比口径同比恢复69.9%。

根据携程报告，从热度上看，上海、北京、江苏、湖北、四川、浙江、广东、陕西、贵州、湖南等十省市景区的预约人数最多，成为今年“十一”景区旅游的热点省市。

驴妈妈董事长王小松表示，小长假期间，山水名胜、文化游、IP乐园依然是最热主题类型，夜游、红色旅游人次增幅较大。

从目的地看，西部成为旅游热点。中国银联大数据部高级主管陈汉表示，西藏、新疆和宁夏是消费金额同比增长最快的地区。去哪儿网的报告也显示，西藏、青海的旅游产品预订量超去年。

观影、聚餐消费快速升温

观影热也是居民消费爆发性增长的另一表现。国家电影专资办8日发布数据显示，10月1日至7日我国电影票房收入约36.96亿元，为历年国庆档票房收入第二。其中《我和我的家乡》《姜子牙》《夺冠》位列档期票房收入前三名。

仅在上海，根据猫眼数据，10月1日至7日，全市影院综合票房收入约2.05亿元。

餐饮市场也终于走出阴霾，在这个黄金周人气爆棚。商务部监测数据显示，四川、浙江、内蒙古、厦门重点监测餐饮企业营业收入同比分别增长43.0%、23.4%、21.7%和18.3%。

商务部消费促进司有关负责人称，国庆期间河南郑州的黄河大鲤鱼备受食客青睐，四川乐山游肥肠、小豆海棠、串妹冰粉等老字号、网红餐饮人流量同比增长10%至20%。

婚庆消费、国潮品牌成为消费热点

今年国庆假期，各地出现婚礼扎堆举行的情况，婚宴消费再现火热景象。记者从上海市商务委员会获悉，28家大型餐饮企业实现销售额13784万元，同比增长11.6%。

苏宁易购相关负责人告诉记者，婚庆也带动了高档家电消费。10月1日至10月7日，苏宁平台的新能效空调新品上架突破千款，新一级能效空调销售额同比增长452%，8K超高清电视销量同比增长243%。

此外，国潮市集、国潮品牌等成为年轻人的消费新选择。记者走访发现，北京“老字号+新京范儿”跨界市集国庆期间在前门大街亮相，故宫宫廷文化、戏精学院、亮相天乐园、天街冰冰等新文创受到众多年轻人喜爱，现场人潮涌动。

假日期间，逛展览、观演出、打卡城市热门文艺场所等也成为一大热点。商务部消费促进司相关负责人表示，青海的特色书吧、青岛的“国风诗歌朗诵+现场书法”都成为市民聚集的地点，河南济源王武老街“山海幻境”夜游单日游客量超1.5万人次。

债券市场规模突破百万亿元 国际投资者踊跃配置中国资产

新华社北京10月11日电题 债券市场是直接融资的重要渠道之一。今年我国债券市场存量规模已突破100万亿元，较“十三五”之初增长一倍多。我国债券市场已经发展成为全球第二大债券市场，对实体经济的支持能力明显增强，并吸引更多国际投资者踊跃配置。

债券市场规模突破百万亿元

中国人民银行数据显示，截至2020年8月末，中国债券市场存量规模达112万亿元人民币。

作为直接融资的渠道之一，债券融资规模的增长为实体经济提供更多资金支持。在这背后，是我国债券市场种类更趋齐全，结构更加合理，多个品种债券发力增长。

“过去我国债券市场以国债和金融债为主，现在企业债、公司债、短期融资券、中期票据、城投债、地方政府债、地方专项债等一起发力，均得到了长足的发展。既能满足不同的融资主体融资，也能满足不同偏好的投资主体。”国际金融问题专家赵庆明说。

以8月末数据为例，公司信用类债券托管余额为25.4万亿元，地方政府债券托管余额为24.8万亿元，均超过国债18.2万亿元的托管余额。

在规模扩大和品种丰富的同时，债券市场风险管理机制和工具也不断健全。“近年来，我国债券衍生品从无到有，能够满足债券市场投资主体的风险管理需求。在银行间市场推出信用风险缓释工具，在交易所市场推出国债期货，均是对债券现货市场的补充，是债券市场必备的市场风险管理工具。”赵庆明指出。

此外，在我国债券市场，市场化、法治化债券违约处置机制正在加快完善，银行间债券市场与交易所债券市场相关基础设施机构也正在开展互联互通合作。

债券市场发力支持实体经济

近日，随着安徽省2020年最后一批新增专项债券发行完毕，全年用于支持淮河行蓄洪区安全建设项目的专项债券资金已达46亿元。

2020年，地方政府新增专项债券计划为3.75万亿元，比去年增加1.6万亿元。财政部数据显示，1-8月，地方政府专项债券已发行31883亿元。债券资金支出进度加快，截至7月底已支出2万亿元，主要用于补短板重大建设。

“债券市场属于直接融资，相对于间接融资，往往能给融资人节约融资成本，从整个社会角度，也更容易分散风险。”赵庆明指出。

政策层面也着力引导债券利率下行，为市场主体减负。据人民银行统计，今年前7个月，债券利率下行为债券发行人减负达790亿元。

针对不同种类债券的特点，相关制度安排不断细化。中国银行间市场交易商协会副秘书长曹媛媛日前表示，要让中小微企业，特别是中小微民营企业能够利用债券渠道融资，必须要有一些特殊安排。今年银行间市场对民企债券融资支持工具进行了进一步完善，通过直接投资债券、创设信用风险缓释凭证、担保增信等方式支持民营企业发债融资。

国债发行和资金下达也更趋高效。今年设立的1万亿元抗疫特别国债，6月中旬以来在约一个半月时间内即完成发行。通过特殊转移支付机制，抗疫特别国债资金7月初已在多个省份快速下达到市县。

国际投资者踊跃配置中国资产

近年来，我国经济持续健康发展，我国债券市场对外开放稳步推进，对国际投资者的吸引力不断增强。

记者从人民银行了解到，今年以来，境外机构持续增持我国债券，月均交易量超7500亿元，月均净买入量超1200亿元，目前境外机构持债总规模超过2.9万亿元。

我国债券市场对国际投资者吸引力日益增强，究其原因，一方面，随着人民币国际化和我国债券市场对外开放，国际投资者投资我国债券变得更加便利；另一方面，我国债券的收益率相对来说更具有吸引力，债券违约风险较低。

2019年，中国债券已纳入彭博巴克莱全球综合指数和摩根大通旗舰指数。近期，富时世界国债指数也明确了将中国债券纳入的时间表。中国债券“集齐”全球三大债券指数，反映了国际投资者对于中国经济长期健康发展、金融持续扩大开放的信心。

“国际投资者加大投资我国债券市场，有助于我国金融领域以开放促改革，进一步促进和提高人民币国际化和人民币国际地位，还有助于降低我国融资成本和实现金融市场更加健康发展，国际投资者也将分享中国经济发展的红利。”赵庆明指出。

人民银行有关负责人表示，下一步将积极完善各项政策与制度，进一步提高中国债券市场对外开放水平，为境内外投资者提供更加友好、便利的投资环境。

监管动态

销售新规正式实施，基金销售费高于管理费怪状将锐减

自 10 月 1 日起实施的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》（简称“基金销售新规”）及配套规则，影响正在得以彰显。

从目前基金代销机构的收入结构看，尾佣已成为基金销售机构的主要收入来源，本次限制主要影响尾佣比例较高的银行渠道，长期将推动基金管理行业的资源逐步向产品管理能力倾斜，促进行业从“重渠道”向“重产品”转型。据了解，基金销售新规以保护投资者合法权益为出发点和落脚点，坚守资金和交易安全、销售行为合规性底线要求，严格落实销售适当性，着力提升基金销售机构专业服务能力和合规风控水平。

业内尤为关注的是，本次基金销售新规对尾随佣金设置了上限，明确指出“对于向个人投资者销售所形成的保有量，客户维护费占基金管理费的约定比率不得超过 50%；对于向非个人投资者销售所形成的保有量，客户维护费占基金管理费的约定比率不得超过 30%。”

专业人士认为，基金销售新规一方面鼓励更多相关机构从事到公募基金销售的行业中来，另一方面也对于从事基金销售业务的相关机构提出了更高、更明确的规范运营的要求，对于整个资管行业的长期规范发展将会起到重要的推动作用。

销售费高于管理费之行业怪状将锐减

基金销售新规中对基金公司影响较大的是对尾随佣金的调整。新规表示，基金管理人与基金销售机构可以在基金销售协议中约定，依据基金销售机构销售基金的保有量提取一定比例的客户维护费，即尾随佣金，用于向基金销售机构支付基金销售及客户服务活动中产生的相关费用。尾随佣金的提取并非可以任性，新规对其也特意设置了上限。基金销售新规明确指出，“对于向个人投资者销售所形成的保有量，客户维护费占基金管理费的约定比率不得超过50%；对于向非个人投资者销售所形成的保有量，客户维护费占基金管理费的约定比率不得超过30%。”监管方面表示，尾随佣金比例方面，不存在新老划断，不做过渡期安排，随新规施行。

公开数据显示，今年以来，已经发行和即将发行的基金有1138只，仅从披露的费率情况来看，收取销售服务费的基金有581只，占比为51.05%，其中，销售服务费率高于管理费率的基金有45只，占收取销售服务费基金的比例为7.75%。东吴证券研报显示，尾佣比率通常与渠道实力与基金产品相关，渠道话语权强的代销机构（如银行）和自身渠道能力较弱的基金公司，被收取的尾佣比率也更高。综合来看，新发基金通常收取60%~80%尾佣比率（银行渠道更占优势），存量基金收取的尾佣比率在30%~50%（互联网渠道更占优势）。从目前基金代销机构的收入结构看，尾佣已成为基金销售机构的主要收入来源，本次限制主要影响尾佣比例较高的银行渠道，长期将推动基金管理行业的资源逐步向产品管理能力倾斜，促进行业从“重渠道”向“重产品”转型。华泰证券表示，尾随佣金机制引起的基金市场“重销售、轻持营”的情况长期被人诟病，中基协甚至在2019年的工作计划中直言“以前端收费加尾随佣金为代表的销售费率机制是损害投资者利益、导致公募基金畸形发展的重要原因”。本次修订明确了尾佣50%

上限，虽然比较贴近市场的平均水平，但也是迈出向基金销售费率改革的关键一步，至于是否最终会打破各方的利益藩篱，引导基金市场向“零”佣金方向发展，仍有待时间的考验。

对独立第三方正本清源

利用第三方网络平台为基金销售导流是基金公司常用的方式，此次新规也在这方面提出了明确规定，规范第三方机构的导流行为。新规定义了第三方网络平台，是指投资人、基金管理人或基金销售机构之外的第三方机构运营管理的门户网站、应用程序等网络服务平台。新规表示，基金管理人、基金销售机构租用第三方网络平台的网络空间经营场所，部署相关网络页面及功能模块，向投资人提供基金销售业务服务的，应当向投资人明确揭示基金销售服务主体。不仅如此，新规还规定，第三方机构仅限于为基金管理人、基金销售机构提供网络空间经营场所等信息技术服务，不得介入基金销售业务的任何环节。第三方机构不得收集、传输、留存投资人任何基金交易信息。同时，明确基金管理人、基金销售机构是向投资人提供基金销售服务的责任主体。基金管理人、基金销售机构应当遵循业务独立、技术安全、数据保密的原则，严格按照相关规定及业务规则从事业务活动，并持续跟踪评估第三方网络平台的合规性及安全性。

盈米基金 CEO 肖雯表示，基金销售新规对于独立基金销售机构的影响主要在于两大方面：一是对于基金销售机构的经营业务范围起到了正本清源的作用。本次办法规定，独立基金销售机构经营范围是销售公募与私募产品，会促使各大基金销售机构能够更集中精力在以公募基金为代表的标准资管产品的销售中来，这也非常符合资管新规的要求和方向；二是未来对于行业中参与公募基金销售的机构会起到了扶优劣汰的作用。之前的管理办法中没有销售机构的退出机制，行业中部分机构良莠不齐，在新办法的退出规则生效后，行业中会逐步淘汰不符合要求的销售机构，扶持行业中专注从事公募、私募基金产品销售的机构，在促进公募基金标准化产品的发展的同时，也会促进这些机构做大做强。

证监会：多措并举促进股票质押风险化解 提高上市公司质量

《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》（下称《意见》）近日印发。在解决上市公司突出问题方面，《意见》指出，要控制增量、化解存量，多部门共同参与，强化场内外一致性监管，强化风险约束机制，稳妥化解上市公司股票质押风险。

上海证券报记者从证监会相关人士处了解到，下一步证监会将从持续加强内外有效协同、进一步畅通企业融资渠道、落实大股东主体责任、规范证券公司业务发展等方面，持续推进股票质押风险防范工作。

数据显示，截至2020年8月底，A股市场共有2830家上市公司股票涉及质押融资业务，质押总股份数5184亿股，质押总市值占A股总市值的比重为6.43%，分别较去年年初下降603家、1161亿股和3.33个百分点。同时，股票质押融资履约保障比为260.80%，较去年年初提升86.71个百分点。

权威人士判断，总体来看，目前股票质押风险形势较风险高峰期有明显好转，总量型风险指标呈现趋势性好转态势，结构型风险指标持续优化，安全边际型风险指标进一步改善。

证监会相关人士表示，将继续按照控增量、消存量的思路，严格执行已出台的政策措施，持续压降第一大股东高比例质押的公司数量，促进场内场外股票质押业务风险协同化解。具体而言，主要包括以下具体措施：

首先，继续加强场内外有效协同。证监会相关人士表示，将完善股票质押风险处置协调机制，推动场内外市场统一质押比例上限、折扣率等必要监管标准，做好数据共享、措施互商。

其次，进一步畅通企业融资渠道，从根源上缓解民营企业融资难问题，增强融资精准服务能力，不断提高直接融资比重，促进纾困基金落地，改善民营企业融资环境。

再次，落实大股东主体责任，督促上市公司大股东切实承担风险化解主体责任，聚焦实体主业、坚持理性经营，从需求端加强约束，坚决防止“无股不押”势头卷土重来。

最后，规范证券公司业务发展。指导证券公司落实好股票质押融资业务风控要求，对重资产业务量力而行，审慎选择客户，认真开展尽调，避免业务盲目扩张。

近两年来，证监会从不断强化场内业务监管、持续压实大股东主体责任、推动跨部门监管同向协同等多方面实施政策“组合拳”，推动平稳有序化解股票质押风险，避免集中平仓对股票二级市场平稳运行带来冲击。

川财证券研究所所长、首席经济学家陈雳认为，成长性企业对资金的需求相对较大，股权质押是重要的、相对快捷的融资方式。目前股票质押风险防控形势中有利因素在增多，不利因素在减少。他认为，在防控股票质押风险方面，需要质押方和出资方对市场前景有科学的认识及预判。此外，出资方和中介机构要多了解企业的合规经营和所在行业发展的情况，做到未雨绸缪。

东兴证券非银首席分析师刘嘉玮认为，股票质押最大的系统性风险就是市场风险，从当前时点看，大起或大落的可能性都不大，股票质押整体风险可控。从微观角度来看，风险点主要集中在个股经营风险，以及警戒线、平仓线控制和质押率的把控。他认为，证券公司应提升对相关标的的研究能力，并且提高风控和内控能力，防范操作风险。

银保监会取消险企投管能力备案管理 细化投资能力标准

手握 20 万亿元保险资金的保险机构，迎来了全新的投资管理能力监管要求。为解决原有部分投资管理能力设置不合理等问题，在充分听取机构意见的基础上，近日，银保监会印发《关于

优化保险机构投资管理能力和监管有关事项的通知》（下称《通知》），取消投资管理备案管理，持续推进投资管理事中事后监管。

十余年来，投资管理已成为提升保险机构资产管理水平、增强保险资金运用效率和监管效能的有力工具。银保监会有关部门负责人在答记者问时表示，《通知》是银保监会深化“放管服”改革、进一步推动优化营商环境的重要举措，对于进一步推进保险资金运用市场化改革、提高保险机构自主投资决策效率意义重大。

完善投管能力监管框架 细化投资能力标准

《通知》对保险机构投资管理进行了优化整合，完善了投资管理监管框架。调整后，保险机构投资管理涵盖信用风险管理能力、股票投资管理能力、股权投资管理能力、不动产投资管理能力、衍生品运用管理能力、债权投资计划产品管理能力、股权投资计划产品管理能力等七项能力。

新华保险首席执行官、总裁李全表示，这一改革与前期发布的《保险资产管理产品管理暂行办法》及相关组合类产品配套细则形成了一致口径，便于保险机构统一操作和管理。

在具体投资资产的管理上，《通知》按照“有多大能力干多大事”的原则，细化和明确了保险机构开展债券、股票、股权、不动产、衍生品运用等各类投资业务，以及发行债权投资计划、股权投资计划的能力标准和监管要求，引导保险机构全面加强投资管理能力建设。

取消备案管理 强化自评估与信息披露

对于保险机构而言，《通知》带来的最大利好是，取消了投资管理备案管理，将管理方式调整为公司自评估、信息披露和持续监管相结合，全面压实保险机构主体责任。

中国人寿保险（集团）公司首席投资官、中国人寿资产管理公司总裁王军辉认为，取消传统投资管理能力备案，体现了科学性、创新性、市场化的监管思路，有利于形成保险机构、自律组织与监管机构各司其职、彼此支撑的良性监管体系。这既是简政放权的市场化改革，有利于激发保险资金投资活力；又通过调动保险机构自身合规意识与自律组织的监督管理，有机地增加了监管维度、频度与覆盖度，全面压实了保险机构主体责任，体现了市场化改革与从严监管的导向。

太平人寿总经理程永红表示，此次改革后，保险机构可以组建自有的、符合监管要求的投资团队，构建自有投资管理体系，开展相应能力的投资管理。一方面，可以提升保险机构的投资决策效率，特别是对于只能通过委托投资的中小保险机构来说，自身投资管理能力的构建，将有力提升机构的投资决策效率；另一方面，也有利于提高保险机构的投资收益，减少委托部分的费用成本，提高运作效率。

职责细化到人 大型险企已在行动

记者从业内获悉，对于这次改革，保险机构早有预期。多家大型保险机构表示，公司将组织经营班子及相关高管人员认真学习具体政策内容，全面领会《通知》的精神。同时，根据《通知》要求，逐条分解任务，把责任落实到部门，细化职责到具体人员，建立健全风险责任人制度并制定相关问责措施，确保《通知》的各项要求能贯彻落实到位。

中国人保集团副总裁李祝用表示，作为国有大型金融央企，中国人保将始终坚持长期投资、价值投资理念，履行好大型机构投资者的角色，积极参与行业自律，发挥好资本市场稳定器和经济发展助推器的作用。同时，公司将以投资管理能力建设为核心，不断加强团队、制度、系统和合规文化建设，保持投资收益率持续领先，有效防范投资风险。

行业新闻

A股上市公司理财变局：理财规模连降 结构性存款、信托受热捧

降温、违约、新进者，A股上市公司理财江湖正悄然生变。

今年以来，A股上市公司购买理财的规模下降将近两成。随着银行理财产品平均收益率创46个月最低水平，结构性存款、信托等成为上市公司的重要选择。今年前三季度（数据统计截至2020年9月29日），共有69家A股上市公司进行308笔信托理财，认购总规模约为156.57亿元，涉及超过40家信托公司。年内上市公司购买的信托产品，收益率最高达11%。值得一提的是，高收益伴随着高风险，上市公司“踩雷”理财产品的事件呈现频发趋势，除此之外，上市公司大额举债同时高额理财的举动亦受到监管重点关注。

理财规模连降：结构性存款逆势微涨

在2018年创出峰值后，近两年来上市公司“理财热”持续降温。以2010年胜利精密购买理财产品为起点，上市公司认购理财产品的数量和金额日益高涨。至2018年底，沪深两市1311家上市公司理财规模飙升至1.79万亿元。然而，自2019年以来，上市公司理财热情逐渐退却，购买理财产品的上市公司家数、持有理财产品数量、认购金额规模这三项指标均同比下滑。记者通过Wind数据发现，截至2020年9月29日，年内认购理财产品的上市公司共有1058家。这些A股上市公司累计购买并持有理财产品12837只，较去年同期的17258只减少25.6%；认购总规模合计达9160.64亿元，较去年同期的1.11万亿元同比下滑近两成。

对于上市公司理财降温，多位业内人士分析认为，一是宏观大环境趋紧，一些上市公司“手头并不宽裕”，且上半年由于受新冠肺炎疫情影响，市场环境波动较大所致。二是理财收益率明显下滑、信托产品违约频繁等，使得部分企业对理财更为谨慎。融360大数据研究院监测数

据显示，2020年8月银行理财产品平均收益率为3.76%，环比下降2BP，同比下降32BP，创近46个月新低，且接近近十年最低收益水平。

另一方面，“理财大户们”大幅减少“剁手”也为上市公司理财降温做出了主要“贡献”。今年前三季度累计购买理财规模超过10亿元的A股上市公司共有245家，较去年的303家减少了58家公司。从累计理财规模前十位的上市公司来看，2020年前三季度和2019年前三季度的规模合计分别是1443.98亿元和1569.99亿元，同比减少了126亿元。去年理财规模排名前列的10家上市公司当中，除了欧普照明和江苏国泰有所上涨外，其余8家上市公司的理财规模均同比下降。并且，这10家公司在今年前三季度的理财规模合计减少了660亿元。值得注意的是，在“理财热”退却的同时，结构性存款成为上市公司年度最喜欢的理财产品，其规模较2019年同期的6321亿元逆势微增46亿元。截至三季度末，899家上市公司购买了结构性存款，规模达6367亿元，占上市公司理财总规模的七成。有券商分析人士认为，“主要与部分企业使用低成本债务性融资购买较高收益的结构性存款、进行空转套利有关。短贷、票据、短融的利率很低，而结构性存款价格是刚性的，因此衍生出套息空间。”

信托“打开销路”：收益率最高达11%

Wind数据显示，截至9月底，共有69家A股上市公司进行308笔信托理财，总规模约为156.57亿元，涉及超过40家信托公司。根据历史数据，去年同期，共有84家A股上市公司进行431笔信托理财，总规模约为211.63亿元，涉及超过30家信托公司。尽管购买信托产品的上市公司家数、次数和规模都有所下滑，但是，涉及的信托公司却增加了10家。可以说，越来越多的信托公司在上市公司中进一步“打开销路”。其中，中融信托、平安信托、民生信托、爱建信托、上海信托等颇受上市公司青睐。

不过，往年最受青睐的中融信托，战绩却略显不佳。今年以来，16家上市公司认购中融信托的产品58笔，累计金额达到26.13亿元，占总规模的10.94%。去年同期，则有27家上市公司认购中融信托的信托产品89笔，累计金额达到38.71亿元，占总规模的23.25%。事实上，信托产品的收益率持续下行，跌破7%，8月份集合信托产品平均收益率仅为6.81%。

尽管如此，信托产品仍然是上市公司寻求高收益的理财选择之一。其中，久期灵活的现金管理类、金融类和收益率“扛把子”的房地产类信托深受偏爱。现金管理类方面，平安信托的“周周成长债券投资集合资金信托计划”被恒生电子连买21次。“真爱粉”兆驰股份则连续16次认购上海信托的“现金丰利集合资金信托计划”，累计购买金额19.57亿元。2019年其认购次数和金额更高，分别是30次和23.93亿元。房地产信托方面，微光股份、吉华集团、西安旅游等上市公司均认购了预期年化收益率普遍在7%~8%之间的信托产品。比如，西安旅游购买了“光信·光坤优债22号集合资金信托计划”和“长安宁·咸阳恒大帝景项目集合资金信托计划”，认购金额分别是8500万元和1.5亿元，预期年化收益率则高达11%和10%。消费金融信托、政信类信托产品则得到了云意电气、南方轴承和弘业股份等公司的“投票”，其预期年化收益率大约在7.5%~7.8%之间。

风险暴露：踩雷信托、交易所质疑

今年以来，信托行业风险事件逐渐暴露，备受市场关注。用益信托研究院的统计数据显示，今年上半年，信托行业发生违约的次数就高达159起，单月信托发生违约次数分别为5起、5起、49起、41起、26起，33起，涉及违约金额共计约939.6亿元。与此同时，上市公司“踩雷”理财产品的事件呈现频发趋势。

9月28日晚间，ST明科发布有关委托理财收益逾期的公告。公告称，新时代信托无法按约定向公司分配2020年6月24日至2020年9月21日的季度收益1360.33万元。记者注意到，今年6月份和7月份，ST明科认购“新时代·【恒新60号】集合资金信托计划”共计2笔，合计投资本金7.2亿元。对于理财收益逾期一事，ST明科表示，可能对公司2020年度经营业绩产生影响，具体影响程度尚无法准确判断。此前，上市公司西水股份也因“踩雷”新时代信托，遭遇股权大幅波动。根据西水股份（600291.SH）的公告，其2020年9月3日到期的“新时代信托蓝海1274号”，本息合计13.12亿元均未收到。今年以来，信托产品逾期增加导致上市公司“踩雷”。值得注意的是，除了理财产品逾期问题外，不少上市公司的理财情况还受到了交易所的问询和关注。

比如，迅游科技在半年报问询函中，被监管要求披露“理财产品的具体情况，包括但不限于到期期限、底层资产、投资收益率、投资决策方式等，并说明是否存在到期无法收回的情况，是否存在流向关联方的情形”。上市公司大额举债的同时，大额购买理财产品的合理性，通常也是监管部门问询的重点。供销大集、齐峰新材均收到此类问询函。比如，齐峰新材 2019 年末的理财产品余额为 7.8 亿元，投资收益 2522 万元；公司有息负债主要为短期借款，余额为 3.81 亿元，产生的利息费用为 2097 万元。也就是说，其理财产品在 2019 年的收益率约为 3.5%，带息负债成本则约为 5.5%。对此，深交所下发问询函要求齐峰新材结合报告期内融资成本、理财产品收益情况等说明公司委托理财金额较高的原因及合理性，是否存在资金使用效率较低的情况。

基础设施公募 REITs 试点落地 多家上市公司开展申报工作

最近一段时间以来，已有多家 A 股上市公司发布公告称，开展基础设施公募 REITs 申报发行工作。对此，业界认为，推动基础设施 REITs 试点，有助于帮助上市公司做大做强。同时，也是增强资本市场服务实体经济能力的重要举措，是盘活存量资产带动增量投资、畅通经济内循环的有效途径。

监管层加大力度推进

公募 REITs 自 20 世纪 60 年代在美国推出以来，已有 40 多个国家（地区）发行了该类产品，其投资领域由最初的房地产拓宽到酒店商场、工业地产、基础设施等，已成为专门投资不动产的成熟金融产品。

近年来，监管层积极探索，加大力度推进我国 REITs 发展。4 月 30 日，中国证监会、国家发改委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》。通知明确，基础设施 REITs 试点项目要求有“三个聚焦”，即聚焦重点区域、聚焦重点行业、聚焦优质项目。其中，重点行业方面，优先支持基础设施补短板行业，包括仓储物流、收费公路等交通设施，水电气热等市政工程，城镇污水垃圾处理、固废危废处理等污染治理项目。鼓

励信息网络等新型基础设施，以及国家战略性新兴产业集群、高科技产业园区、特色产业园区等开展试点。8月6日，中国证监会发布《公开募集基础设施证券投资基金指引》，明确公开募集基础设施证券投资基金属上市交易的封闭式公募基金，应具备“80%以上基金资产投资于基础设施资产支持证券，通过资产支持证券和项目公司等特殊目的载体取得基础设施项目完全所有权或经营权利”等条件。9月4日，沪深交易所分别就公开募集基础设施证券投资基金配套业务规则公开征求意见。此举意在保障基础设施 REITs 试点顺利开展，规范基础设施基金份额发售、上市审核、交易、收购、信息披露、退市、持续监管等行为，维护正常市场秩序，保护投资者合法权益。9月22日，中国证券业协会发布了《公开募集基础设施证券投资基金网下投资者管理细则（征求意见稿）》，从明确注册要求、规范行为、压实中介机构责任以及建立差异化的自律措施等角度提出相关要求。

各地已经行动起来

9月29日，北京市发展和改革委员会等六部门联合印发《关于支持北京市基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）产业发展的若干措施》，提出促进北京市基础设施 REITs 产业发展的12条措施。北京市发改委相关负责人介绍，经过改革开放40多年的发展建设，北京市在交通能源、生态环保、城市建设、仓储物流等基础设施领域形成了大量类型丰富的优质资产、总规模近2万亿元。大批基础设施项目实现良好投资回报且具有一定增长空间，如果按照标准基础设施 REITs 产品发行，至少可以盘活2000亿元至6000亿元。而早在8月21日，北京市发改委发布了《关于开展北京市基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》，自通知发布之日起即可申报。

此外，上海市发改委8月31日发布了《上海市发展和改革委员会关于开展本市基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》，上海市基础设施 REITs 试点项目申报启动。

在9月27日举行的中国REITs论坛2020年会上，中国证监会债券部主任陈飞透露，中国证监会、沪深交易所和相关证监局正在与国家发改委及相关部门做好试点项目的推荐和筛选，部分省、市发改委已陆续启动项目申报工作，项目近期将上报国家发改委。

已有上市公司开始行动

日前，包括东湖高新、渤海股份、首创股份等多家A股上市公司陆续发布公告称，已开展公募基础设施REITs项目申报工作。

具体看，东湖高新拟选取的标的资产为武汉软件新城1.1期产业园项目，为东湖高新集团聚焦于软件和信息服务业所打造的全产业链主题园区；渤海股份称，全资子公司天津市滨海水业集团拟以其持有的部分项目作为入池资产，开展公开募集基础设施证券投资基金的申报发行工作；首创股份表示，拟选深圳、合肥项目为标的资产进行基础设施公募REITs的申报发行工作，拟定募集规模约18.35亿元，募集资金用于存量项目提标改造、新增项目投资、偿还存量债务等。同时，首创股份和渤海股份均称，相比债务融资，在母公司已经实现上市的情况下，基础设施资产可用的股权融资方式有限，而基础设施公募REITs为基础设施资产盘活提供了另一种权益型融资方式，可减少传统债务融资方式的依赖，实现公司融资方式的多元化。

尽管如此，但这些项目面临的风险依然不容忽视。首创股份称面临的风险是，能否及时取得地方主管部门基于各项目特许经营协议对项目公司股权转让的同意风险。对此，公司给出的应对措施是，已就股权转让事项与深圳、合肥当地政府主管机构进行多次沟通，并将进一步推进主管机构对项目模式的认可。

判断基础设施REITs试点成功与否也不仅仅是看REITs产品是否能成功发行、发行规模多大，而应注重把基础设施资产运营管理好，让资产的运营效率提升、收益提升，获得更高的市场认可，为投资人带来更多的分红收益。《公开募集基础设施证券投资基金指引》明确，基础设施基金应当将90%以上合并后基金年度可供分配金额以现金形式分配给投资者。基础设施基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于1次。

前三季度券商集合理财产品平均收益率 6.41%

今年前三季度，券商集合理财产品发行规模及数量呈现下降态势，但业绩表现可圈可点。据记者统计，今年前三季度，有数据可查的 3984 只券商集合理财产品的平均收益率为 6.41%，有 977 只产品收益率跑赢同期大盘，占比为 24.52%。其中，FOF 型产品以 15.96% 的平均收益率在所有大类产品中领跑，股票型产品以 15.76% 的平均收益率紧随其后。

发行规模及数量持续下降

据东方财富 Choice 数据统计显示，今年前三季度，券商已发行集合理财产品 3074 只（分级产品分开统计，下同），同比下降 41.21%。同时，单只产品发行规模也相对有限，3074 只产品合计发行份额 395.37 亿份，环比下降 43.97%。

从产品发行类型来看，券商新发行的集合理财产品仍集中于收益率稳定的债券型产品。今年前三季度，券商已发行债券型集合理财产品 2378 只，发行份额为 254.92 亿份，占有产品发行总份额的 64.48%。此外，新发混合型产品 331 只，股票型产品 93 只，货币型产品 50 只，其他型产品 222 只。

从前三季度券商集合理财产品发行数量来看，据记者不完全统计，长江资管发行产品数量高达 800 只，拔得头筹；广发资管紧随其后，共发行 579 只产品；东海证券位列第三，共发行 392 只产品。

同时，9月7日，中国证券投资基金业协会发布 2020 年二季度资产管理业务统计数据显示，截至 2020 年二季度末，基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模约 54.75 万亿元，其中，证券公司及其子公司私募资产管理业务规模 10.26 万亿元，较一季度末减少 0.21 万亿元。值得一提的是，伴随着资管新规延期结合“一参一控”限制的放宽，也为券商申请公募基金牌照、大集合产品的公募化改造提供了更大便利，在此背景下，券商资管业务规范整改也开始提速。目前，已有数十家券商董事会审议并通过了资管业务规范整改计划。同时，多位券商人士向记者透露，已经开始筹备或有意愿申请公募基金牌照。

产品整体业绩表现亮眼

从券商集合理财产品收益率方面来看，据东方财富 Choice 数据统计显示，今年前三季度，有数据可查的 3984 只券商集合理财产品的平均收益率为 6.41%。整体收益率可圈可点，跑赢同期上证指数（上证指数今年前三季度累计上涨 5.51%）。有 977 只产品在今年前三季度的收益率跑赢同期大盘，占比为 24.52%。

从各产品类型平均收益来看，今年前三季度，有数据可查的 233 只股票型券商集合理财产品的平均收益率为 15.76%。其中有 5 只产品收益率超过 100%，且全部为科创板战略配售产品。其中，“国金特宝生物高管参与科创板战略配售 1 号”的收益率最高，达到 494.45%。有数据可查的 1191 只混合型集合理财产品在今年前三季度的平均收益率为 7.66%。其中，有 3 只产品的收益率超过 100%。1931 只债券型产品在今年前三季度的平均收益率为 3.55%，有 85 只相关产品收益率超过 10%。

今年前三季度 FOF 型产品表现不俗，168 只 FOF 型产品的平均收益率为 15.96%，在所有大类产品中领跑，有 75 只相关产品收益率超过 20%。有 162 只产品收益率为正，占比高达 96.43%，业绩十分抢眼。与股票型产品收益差距较大不同，FOF 型产品中，仅有 6 只产品收益率为负，垫底的产品收益率为-16.41%。近年来，券商 FOF 型产品的表现优异，也越来越受到券商的重视。

QDII 型产品受全球市场波动影响表现不佳，有数据可查的 8 只产品今年前三季度的平均收益率为-3.85%，在券商集合理财所有大类产品中垫底。其中，“光大全球灵活配置型（QDII）”一枝独秀，收益率高达 30.53%，其余产品收益率全部为负。此外，作为海外投资的主要渠道之一，QDII 的额度扩容和业绩表现均颇受投资者关注。9 月 22 日，外汇局向 18 家机构发放 QDII 额度 33.6 亿美元，其中，包括招商资管、国泰君安资管、中信证券、德邦证券、东证资管 5 家券商系机构，获批 QDII 额度 8.5 亿美元。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 98 只，期限为 4-40 个月不等。年化收益率在 5.9%~9.5%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 15 只。期限为 18-120 个月不等，均为浮动收益。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 26 只。期限为 34-728 天不等。年化收益率在 3.35%-5.08%之间。