

目录

本期导读.....	2
新华社：MSCI 指数提高 A 股权重利在长远	2
设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布	2
2 月地方债发行温和降温 机构申购热情回归常态	3
地方资管公司统一监管文件将出台 地方金融风险化解提速	3
宏观新闻.....	4
新华社：MSCI 指数提高 A 股权重利在长远	4
2 月地方债发行温和降温 机构申购热情回归常态	6
最新数据：2 月 PMI 不及预期 连续三个月位于枯荣线下方	8
监管动态.....	10
设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布	10
易会满“首秀”：“四个敬畏”推进资本市场健康发展	12
地方资管公司统一监管文件将出台 地方金融风险化解提速	13
行业新闻.....	16
间隔 3 个月 银行结构性存款再破 10 万亿大关	16
10 腾讯理财通等 13 家互联网机构被通报批评	18
基金子公司规模骤降 思考如何活下去？	19
产品情况.....	21
信托产品	21
资管产品	21
银行理财	21

本期导读

新华社：MSCI 指数提高 A 股权重利在长远

全球最大指数公司明晟（MSCI）2 月 28 日宣布，大幅提升 A 股在其全球指数中的权重，分三阶段将纳入因子由 5% 增加至 20%。

接受新华社记者采访的多位业内专家认为，MSCI 指数这一权重调整，主要反映了外界对中国资本市场改革开放的肯定和国际投资者的投资需求，除了会为中国股市带来增量资金流入外，更重要的是将促进中国股市国际化水平和公司治理能力的提升。

无论是中国 A 股被纳入 MSCI 指数和富时罗素指数，还是中国债券被纳入彭博巴克莱债券指数，均反映了中国资本市场进一步开放和治理水平提高开始满足国际投资者对中国投资的“门槛”要求。此前，市场预计 2019 年约有 130 亿至 150 亿美元新增资金因 MSCI 把 A 股纳入该指数进入中国市场。

设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布

3 月 1 日，证监会发布了《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》，自公布之日起实施。经证监会批准，上交所、中国结算相关业务规则随之发布。

为做好设立科创板并试点注册制具体实施工作，证监会制定了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 41 号——科创板公司招股说明书》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 42 号——首次公开发行股票并在科创板上市申请文件》，与《注册管理办法》一并发布。上交所根据征求意见情况对 6 项配套业务规则做了修改完善，主要涉及上市条

件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导等方面。中国结算对证券登记规则做了适应性修订，并对科创板股票股份登记制定了相应细则。下一步，证监会将会同有关方面扎实推进审核注册、市场组织、技术准备等方面工作，落实好设立科创板并试点注册制改革。

2 月地方债发行温和降温 机构申购热情回归常态

地方债发行开始出现温和减速迹象。据 Wind 数据最新统计，今年 2 月份，全国共发行地方债 82 只，合计额度为 3641.72 亿元，相较于 1 月份的 4426.68 亿元小幅下降。

今年 1 月份，地方债提前“开闸”迎开门红。商业银行是地方债申购的主力军，在银行间债券市场占比近 90%。相比于 2018 年末，今年 1 月份，商业银行持有地方债的比重上升了 1.29 个百分点。

然而，与 1 月份机构火爆的抢购行情形成反差的是，2 月份机构“打新”地方债的热情，在一定程度上有所降温。有分析师指出，2 月份地方债投标倍数下降的主要原因，很可能是发行利率上浮下调后地方债对配置型机构的吸引力减弱。

针对 2 月份地方债发行降温，多位分析人士认为，机构投标倍数降低也是正常表现，有利于地方政府减轻融资成本。未来地方债发行和机构配置将逐渐回归常态。

地方资管公司统一监管文件将出台 地方金融风险化解提速

地方资管公司即将迎来行业内首份统一的规范化监管文件。记者最近从地方资管公司层面了解到，银保监会近日对《关于加强地方资产管理公司监督管理有关工作的通知（征求意见稿）》开展相关征求意见工作。该《通知》明确了地方资管公司的机构性质、经营范围以及融资渠道。

自 2014 年首批 5 家地方资管公司获批牌照至今,全国范围内的地方资管公司已达 50 余家,有的省份甚至有两家地方资管公司。地方资管公司开展金融不良资产批量转让工作需要获得银保监会的许可,且银保监会针对地方资管公司的具体业务开展也曾下发过多份监管文件。另外,此前曾有省级地方政府拟定了针对本地区地方资管公司的监管办法,不过,成体系的、全国统一的监管规则一直未出台。

业内人士表示,统一监管规则的制定有利于地方资管公司在处置不良资产方面发挥更重要的作用,这也是监管部门落实防范和化解金融风险尤其是地方金融风险的重要举措。有助于引导行业稳健有序发展,降低社会及银行业的不良资产压力,在去杠杆、防风险等方面发挥更多积极作用。

宏观新闻

新华社: MSCI 指数提高 A 股权重利在长远

全球最大指数公司明晟(MSCI)2月28日宣布,大幅提升A股在其全球指数中的权重,分三阶段将纳入因子由5%增加至20%。

接受新华社记者采访的多位业内专家认为,MSCI指数这一权重调整,主要反映了外界对中国资本市场改革开放的肯定和国际投资者的投资需求,除了会为中国股市带来增量资金流入外,更重要的是将促进中国股市国际化水平和公司治理能力的提升。

中国市场渐成熟引来国际投资者

无论是中国 A 股被纳入 MSCI 指数和富时罗素指数，还是中国债券被纳入彭博巴克莱债券指数，均反映了中国资本市场进一步开放和治理水平提高开始满足国际投资者对中国投资的“门槛”要求。

美国耶希瓦大学商学院教授、华尔街诚智资本联合创始人黄河说，MSCI 指数扩大 A 股权重其实是对 A 股纳入 MSCI 指数后正面效应的肯定。“把中国股市包纳进去反映了 MSCI 指数的使用者，也就是投资人的需求。”他说。

中银国际（美国）有限公司总裁张广美说，明晟公司的这一决定很大程度上是由于机构投资者的支持和中国监管机构在市场准入等方面做出的改进。

美国人民联合银行财富管理公司负责资产配置策略的董事阿伯特·布伦纳说，MSCI 指数之所以提高 A 股在其中的权重，主要是从基本面考虑，要为投资者提供尽可能反映投资机会的权重设置。

股票市场或迎改进良机

A 股在 MSCI 指数权重的提高无疑会为国内股市带来更多新鲜血液，而国内投资者可能从 A 股市场的品质提升中获益更大。

张广美说，今年分三步实施后，有关指数和基金管理公司等被动投资基金将马上需要进行投资，预计将为 A 股带来额外 30 亿美元的资金流入。此前，市场预计 2019 年约有 130 亿至 150 亿美元新增资金因 MSCI 把 A 股纳入该指数进入中国市场。

瑞银集团财富管理公司新兴市场首席投资官豪尔赫·马里斯卡尔说，从 3 月份开始，由于预计到 A 股在 MSCI 指数中的权重将分阶段提高，投资者将会逐渐增加对 A 股的持仓。

A 股权重尚有进一步提高空间

随着 A 股与国际市场的逐步融合，其在国际投资者投资组合中的权重将有更大增长空间，A 股有望成为国内外投资者共同分享经济增长机会的良性平台。

美国汇盛金融管理公司首席经济学家陈凯丰表示，明晟公司比较重视把大市值股票列入指数，这样国内投资者可能更加重视对大盘蓝筹股的投资。随着 A 股被纳入 MSCI 指数，全球机构投资者将会被动买入 A 股，特别是 MSCI 指数权重股，这是一个良性的循环过程。

对于明晟公司宣布今年内将中国中盘 A 股（包括符合条件的创业板股票）纳入 MSCI 指数，黄河认为，从 MSCI 的角度看，如果它希望能够把一国经济成长最好的部分反映出来，大盘股是不够的。中盘股的收益率从某种意义上比大盘股高，更能反映长期收益，也更有活力。

美国金瑞基金首席投资官布伦丹·埃亨说，把 A 股中小盘股票纳入 MSCI 指数将会提供更加具有代表性的投资机会，以反映中国经济的演进。

2 月地方债发行温和降温 机构申购热情回归常态

2 月地方债发行开始出现温和减速迹象。据 Wind 数据最新统计，今年 2 月份，全国共发行地方债 82 只，合计额度为 3641.72 亿元，相较于 1 月份的 4426.68 亿元小幅下降。

地方债市场的融融暖意，始于去年下半年，源于政策铺路。去年 8 月份，财政部发文要求加快地方专项债发行进度，指导地方债利率较基准至少上浮 40 个基点。此后，地方债市场便如火如荼，去年 9 月份更是迎来发行高峰，发行规模为 6713.23 亿元，一举超过去年前 8 个月的累计发行量。

据了解，地方债募集的资金多投向公路、城市轨道交通等重大建设工程，其加快发行对于缓解地方财政压力、拉动经济作用明显。去年年底召开的中央经济工作会议传递出地方债加大发行的信号，加之银保监会“松绑”商业银行配置地方债、央行降准释放流动性等，多个政策叠加，直接引爆了地方债市场。去年末，全国人大常委会已授权国务院提前下达 2019 年地方政府新增债务，限额合计 1.39 万亿元。

政策春风下，机构对地方债的申购热情也被同步激发。今年 1 月份，地方债提前“开闸”迎开门红。商业银行是地方债申购的主力军，在银行间债券市场占比近 90%。据光大证券的研报显示，相比于 2018 年末，今年 1 月份，商业银行持有地方债的比重上升了 1.29 个百分点。

然而，与 1 月份机构火爆的抢购行情形成反差的是，2 月份机构“打新”地方债的热情，在一定程度上有所降温。

记者梳理 2 月份发行完毕的地方债招标情况来看，湖北、上海等多只地方债利率较投标区间下限上浮 25BP，认购倍数的平均值为 20.6 倍，仅新疆发行的地方债中标利率较区间上浮 40BP。从 1 月份地方债发行情况来看，1 月份地方债的认购倍数平均值接近 30 倍，当月 1 只河北省专项债“19 河北债 02”的认购倍数高达 52.74 倍，1 只云南 3 年期一般地方债更是获得 70.98 倍投标，遭到市场疯抢。

对于 2 月机构申购热情回归常态，国盛证券固守分析师刘郁在其最新报告中分析称，2 月份地方债投标倍数下降的主要原因，很可能是发行利率上浮下调后地方债对配置型机构的吸引力减弱。

上述“下调”是指，来自市场方面的消息称，上月底有机构接到窗口指导，投标区间由同期国债收益率前五日均值上浮 40BP，调整为上浮 25BP 至 40BP。

这意味着，机构在一二级市场的无风险套利行为，会随着利率下调而减少。刘郁表示，从银行间市场的成交情况来看，地方债的二级成交利率整体高于一级发行利率，地方债一二级市场的套利机会不大。地方债发行利率整体下行，目前一级市场发行利率低于二级市场成交利率，难以在此情形下进行套利。

针对 2 月份地方债发行降温，多位分析人士认为，机构投标倍数降低也是正常表现，有利于地方政府减轻融资成本。未来地方债发行和机构配置将逐渐回归常态。

最新数据：2 月 PMI 不及预期 连续三个月位于枯荣线下方

2 月官方制造业 PMI49.2，低于预期 49.4，连续第三个月位于枯荣线下方。官方非制造业 PMI54.3，低于预期的 54.5，前值 54.7。对此，国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河进行了解读。

一、制造业采购经理指数小幅回落

2 月份，制造业 PMI 为 49.2%，低于上月 0.3 个百分点。本月制造业 PMI 主要特点：一是生产活动有所减缓，但市场需求有所回升。受春节前后部分企业停工减产影响，生产指数为 49.5%，比上月下降 1.4 个百分点；但从需求侧看，新订单指数重回扩张区间，为 50.6%，比上月上升 1.0 个百分点，市场需求有所恢复。二是随着“六稳”政策措施的加快推进，企业预期明显改善。生产经营活动预期指数为 56.2%，比上月明显上升 3.7 个百分点，升至 4 个月以来的高点。三是高技术制造业继续领跑，产业结构继续优化。高技术制造业 PMI 为 51.4%，高于上月 1.8 个百分点。其中，医药制造业和计算机通信电子设备制造业 PMI 均高于上月和制造业总体水平，增长速度较快。四是部分国际大宗商品价格上涨，价格指数双双回升。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为 51.9%和 48.5%，分别高于上月 5.6 和 4.0 个百分点。其中，石油加工、化学原料和化学制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业的主要原材料购进价格指数和出厂价格指数环比上升幅度较大。五是外部环境错综复杂，进出口指数低位运行。新出口订

单指数和进口指数分别为 45.2%和 44.8%，均持续位于临界点以下，在全球增长势头减弱和贸易保护主义加剧的影响下，对外贸易压力较大。从企业规模看，大型企业 PMI 为 51.5%，比上月上升 0.2 个百分点，继续高于临界点，运行稳定；中、小型企业 PMI 为 46.9%和 45.3%，分别比上月下降 0.3 和 2.0 个百分点，均位于临界点以下。

二、非制造业商务活动指数继续呈扩张态势

2 月份，非制造业商务活动指数为 54.3%，比上月回落 0.4 个百分点，非制造业总体继续保持增长。

服务业运行总体平稳。服务业商务活动指数为 53.5%，比上月微落 0.1 个百分点，继续保持良好发展态势。从行业情况看，铁路运输、航空运输、电信、银行和租赁及商务服务等行业商务活动指数位于 55.0%以上较高景气区间，业务总量实现较快增长。

房地产和居民服务等行业商务活动指数继续低于临界点，业务总量有所回落。从市场需求和预期看，服务业新订单指数和业务活动预期指数为 50.5%和 60.6%，分别比上月上升 0.3 和 1.8 个百分点，市场需求进一步扩大，企业对行业发展预期向好。

建筑业保持在较高景气区间。受春节假日和雨雪天气等因素影响，建筑业商务活动指数为 59.2%，比上月回落 1.7 个百分点，建筑业总体仍保持较快增长。

从市场预期看，业务活动预期指数为 66.7%，比上月和上年同期分别上升 2.2 和 1.0 个百分点，继续位于高位景气区间，表明随着气候转暖，建筑业有望继续保持快速发展。

三、综合 PMI 产出指数有所回落

2 月份，综合 PMI 产出指数为 52.4%，比上月回落 0.8 个百分点，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张，但受春节因素影响，扩张步伐比上月放缓。构成综合 PMI 产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为 49.5%和 54.3%，环比均有一些回落。

监管动态

设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布

3 月 1 日，证监会发布了《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（下称《注册管理办法》）和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》（下称《持续监管办法》），自公布之日起实施。经证监会批准，上交所、中国结算相关业务规则随之发布。

设立科创板并试点注册制主要制度规则自今年 1 月 30 日向社会公开征求意见至征求意见结束期间，证监会及上交所、中国结算通过邮件、信函、热线电话等渠道收到各类意见建议共 700 多份，并召开座谈会、发放调查问卷听取了相关各方意见。社会各界对设立科创板并试点注册制给予了高度关注，并提出了修改意见建议。证监会及有关单位对反馈意见逐条进行认真研究，充分吸收进一步明确注册要求和程序、优化减持制度、完善信息披露等合理意见，并相应修改完善了《注册管理办法》《持续监管办法》等制度规则。

修改完善后的《注册管理办法》共 8 章 81 条。主要有以下内容：一是明确科创板试点注册制的总体原则，规定股票发行适用注册制。二是以信息披露为中心，精简优化现行发行条件，突出重大性原则并强调风险防控。三是对科创板股票发行上市审核流程做出制度安排，实现受理和审核全流程电子化，全流程重要节点均对社会公开，提高审核效率，减轻企业负担。四是强化信息披露要求，压实主体责任，严格落实发行人等相关主体在信息披露方面的责任，并针对科创板企业特点，制定差异化的信息披露规则。五是明确科创板企业新股发行价格通过向符合条件的网下投资者询价确定。六是建立全流程监管体系，对违法违规行为负有责任的发行人及其控股股东、实际控制人、保荐人、证券服务机构以及相关责任人员加大追责力度。

修改完善后的《持续监管办法》共 9 章 36 条。主要有以下内容：一是明确适用原则。科创板上市公司（以下简称科创公司）应适用上市公司持续监管的一般规定，《持续监管办法》

与证监会其他相关规定不一致的，适用《持续监管办法》。二是明确科创公司的公司治理相关要求，尤其是存在特别表决权股份的科创公司的章程规定和信息披露。三是建立具有针对性的信息披露制度，强化行业信息和经营风险的披露，提升信息披露制度的弹性和包容度。四是制定宽严结合的股份减持制度。适当延长上市时未盈利企业有关股东的股份锁定期，适当延长核心技术团队的股份锁定期；授权上交所对股东减持的方式、程序、价格、比例及后续转让等事项予以细化。五是完善重大资产重组制度。科创公司并购重组由上交所审核，涉及发行股票的，实施注册制；规定重大资产重组标的公司须符合科创板对行业、技术的要求，并与现有主业具备协同效应。六是股权激励制度。增加了可以成为激励对象的人员范围，放宽限制性股票的价格限制等。七是建立严格的退市制度。根据科创板特点，优化完善财务类、交易类、规范类等退市标准，取消暂停上市、恢复上市和重新上市环节。此外，《持续监管办法》还对分拆上市、募集资金使用、控股股东股权质押和法律责任等方面做出了规定。

为做好设立科创板并试点注册制具体实施工作，证监会制定了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 41 号——科创板公司招股说明书》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 42 号——首次公开发行股票并在科创板上市申请文件》，与《注册管理办法》一并发布。上交所根据征求意见情况对 6 项配套业务规则做了修改完善，主要涉及上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导等方面。中国结算对证券登记规则做了适应性修订，并对科创板股票股份登记制定了相应细则。

下一步，证监会将会同有关方面扎实推进审核注册、市场组织、技术准备等方面工作，落实好设立科创板并试点注册制改革。

易会满“首秀”：“四个敬畏”推进资本市场健康发展

2月27日,在国新办举行新闻发布会上,履新刚刚满月的证监会主席易会满首次公开亮相,介绍了设立科创板并试点注册制的进展,并透露了未来一段时间的证券市场监管思路。

易会满表示,设立科创板并试点注册制,是为了增强资本市场对实体经济的包容性,更好地服务具有核心技术、行业领先、有良好发展前景和口碑的企业,通过改革进一步完善支持创新的资本形成机制,是深化资本市场改革的具体举措,是坚持市场化法治化的方向。在发行、交易、信息披露、退市等各个环节进行制度创新,建立健全以信息披露为中心的发行上市制度,发挥科创板改革试验田的作用,形成可复制可推广的经验。设立科创板将坚持“严标准、稳起步”的原则,细化相关制度安排,完善风险应对预案,加强投资者教育,注重各市场之间的平衡,确保科创板并试点注册制平稳启动实施。

同时出席发布会的证监会副主席李超则表示,下一阶段科创板的重点工作主要包括制度规则体系落地、技术系统准备和市场组织工作。上交所理事长黄红元则透露,交易所层面还有一些不需要公开征求意见的配套的实施细则或者指引,正抓紧在行业征求意见,接下来会按照“急用先行”的方式分批分步的发布。他同时表示,后备的科创板可以上市的企业数量还是比较适当的,也并不存在所谓的“首批名单”。

在未来资本市场改革发展和监管思路上,易会满则提出了“四个敬畏”。第一,必须敬畏市场,尊重规律、遵循规律,毫不动摇地推进资本市场健康发展。第二,必须敬畏法治,坚持依法治市、依法监管,切实保护投资者的合法权益。证监会将坚持增量和存量并重,把好市场入口和市场出口两道关,加强全程监管,实现市场化优胜劣汰。第三,必须敬畏专业,强化战略思维、创新思维,全面深化资本市场改革开放。统筹推进相关上市板块的综合改革。进一步完善交易制度,优化交易监管改革,让市场有明确预期,让投资者有公平交易的机会。第四,

必须敬畏风险，坚持底线思维、运用科学方法，着力防范化解重大金融风险。完善资本市场逆周期应对机制，健全及时反映风险波动的信息系统。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示，A 股市场是我国核心竞争力的重要组成部分。推动资本市场持续健康发展，建设繁荣稳定的资本市场至关重要。整体来看，证监会与上交所对我国资本市场以及科创板的部署，符合当前市场的实际，有利于推动我国科技创新企业的发展，同时有利于建设多层次资本市场。

地方资管公司统一监管文件将出台 地方金融风险化解提速

地方资管公司即将迎来行业内首份统一的规范化监管文件。记者最近从地方资管公司层面了解到，银保监会近日对《关于加强地方资产管理公司监督管理有关工作的通知（征求意见稿）》（下称《通知》）开展相关征求意见工作。该《通知》明确了地方资管公司的机构性质、经营范围以及融资渠道。业内人士表示，统一监管规则的制定有利于地方资管公司在处置不良资产方面发挥更重要的作用，这也是监管部门落实防范和化解金融风险尤其是地方金融风险的重要举措。

地方资管公司将迎统一监管

自 2014 年首批 5 家地方资管公司获批牌照至今，全国范围内的地方资管公司已达 50 余家，有的省份甚至有两家地方资管公司。地方资管公司开展金融不良资产批量转让工作需要获得银保监会的许可，且银保监会针对地方资管公司的具体业务开展也曾下发过多份监管文件。另外，此前曾有省级地方政府拟定了针对本地区地方资管公司的监管办法，不过，成体系的、全国统一的监管规则一直未出台。

业内人士表示，此次统一监管文件的出台具有积极意义。一位地方资管公司人士向《经济参考报》记者表示，《通知》明确了地方资管公司的监管部门、业务范围以及合规负面清单，鼓励企业多元化融资，整体对行业发展积极有利。专门的地方资管公司监管办法的出台，无疑将引导行业稳健有序发展，有助于降低社会及银行业的不良资产压力，在去杠杆、防风险等方面发挥更多积极作用。

根据《通知》，地方资管公司的机构性质以及其监管权第一次予以明确。《通知》指出，“地方资产管理公司是经省级人民政府批准或授权设立，银保监会公布，具备开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质的地方金融机构”。

与此同时，《通知》还称，银保监会负责制定地方资产管理公司的监管规则，指导省级人民政府地方金融监管部门做好地方资产管理公司的日常监管工作。各省级人民政府地方金融监管部门具体负责对本地区地方资产管理公司的机构监管，包括地方资产管理公司的设立、变更、终止、日常监管、风险防范和处置等工作，督促其严格遵守相关法律法规和监管规则，促进地方资产管理公司健康发展。

兴业研究发布报告称，《通知》明确地方资管公司的机构性质为地方金融机构，但其或不同于传统持牌金融机构，恐仍为“非持牌金融机构”。此外，《通知》明确银保监会负责其监管规则制定，地方政府负责日常监管工作。报告称，作为非持牌金融机构，地方资管公司的资本监管规则或将与四大资管公司和金融资产投资公司有所差异。

明确经营范围 拓宽融资渠道

值得注意的是，《通知》对地方资管公司的经营范围也首次予以明确，《通知》明确，地方资管公司可以从事业务包括“收购、管理、经营和处置本地区金融企业不良资产”以及“收

购、管理、经营和处置非金融企业不良资产”，这意味着一般情况下地方资管公司不得跨区域开展金融企业不良资产批量收购处置业务。

不过，《通知》也提出，开展债转股业务涉及金融企业不良资产的不受区域限制，各政策性银行、大型银行、股份制银行、邮储银行和外资法人银行的总行处置不良资产不受区域限制。

融资渠道不畅一直是掣肘地方资管公司发展的一大因素，与四大资管公司相比，地方资管公司的融资成本要相对更高一些，此次《通知》明确了对地方资管公司开展多元化融资的鼓励支持态度。

在银行业机构方面，《通知》指出“银行业金融机构对地方资产管理公司按照市场化、法制化原则收购金融企业、非金融企业不良资产应积极予以信贷支持，鼓励开发专项贷款产品或资管产品”；在保险机构方面，《通知》要求“鼓励保险机构加强与地方资产管理公司在资金、资产等业务方面的合作”；在地方资管公司设立 SPV（特殊目的公司）及吸引基金投资方面，《通知》指出“支持地方资产管理公司以设立特殊目的公司或以基金投资的方式开展不良资产收购处置和其他业务”；在地方资管公司增资扩股及债务工具融资方面，《通知》要求“鼓励地方资产管理公司增资扩股，支持符合条件的地方资产管理公司利用银行贷款、公司债、企业债、非金融企业债务融资工具、理财直接融资工具、资产证券化等多种渠道融资”。不过，《通知》也明确，不得未经批准向社会公众发行债务性融资工具。

有利化解地方金融风险

目前，我国不良资产行业已逐步演变为“4（四大金融资产管理公司）+ 2（地方资产管理公司）+ N（民营机构）+ 银行系”的多元化格局。而地方资管公司的优势在于更熟悉区域的情况，在化解地方金融风险、处理地方问题资产过程中更加灵活。

近期，我国金融风险高发区域呈现从传统金融体系转移至非传统金融体系、从中央转移至地方的特点，地方已成为防控金融风险的重要战场。去年底，青海、云南、陕西、四川、北京等地的地方金融办公室密集加挂“地方金融监督管理局”的牌子。同时，多地也正在加紧制定出台地方金融相关法律法规。业内人士表示，伴随着地方资管公司业务逐渐做强以及地方金融监管体系的更为完善，地方层面的金融风险化解将更为有效。

行业新闻

间隔 3 个月 银行结构性存款再破 10 万亿大关

商业银行的“网红产品”结构性存款，在去年冲高回落后似有卷土重来之势——今年 1 月规模再度冲破 10 万亿元大关。

央行最新公布的金融机构信贷收支统计数据显示，截至 2019 年 1 月末，中资全国性银行的结构性存款规模合计 109812.17 亿元，较去年 12 月末增加 13645.76 亿元，环比增长约 14%，同比增长约 38%。其中，中小型银行仍是发行主力军，发行规模达 73459.02 亿元。

回溯数据可知，这是结构性存款走红之后，第三次冲破 10 万亿元大关。去年 8 月末和 9 月末，中资全国性银行的结构性存款规模都站上了 10 万亿元大关。

在发行规模上升的同时，发行量也保持较大幅度的增长。融 360 的监测数据显示，2019 年 1 月，结构性存款发行量为 614 款，较上个月增加 158 款，环比增幅 34.65%。该报告认为，无论是从规模还是数量来看，1 月份结构性存款增长都非常显著，增幅创近一年最高水平。

所谓结构性存款，实为一种保本浮动收益产品，浮动收益部分是通过金融衍生工具投资与利率、汇率、股票等标的物挂钩的金融产品。

因其被作为资管新规过渡期内的保本理财替代品，能缓解商业银行负债端压力，该产品于 2017 年下半年开始大行其道，发行规模一路激增，成为商业银行热销的爆款产品。截至 2018 年末，商业银行结构性存款余额为 9.62 万亿元，较 2017 年末的 6.96 万亿元增长 2.66 万亿元，增幅达 38.27%。

不过，结构性存款存在一定的投资风险，监管上也存在空白地带。在去年《商业银行理财业务监督管理办法》（下称理财新规）发布实施后，结构性存款监管亦得到同步完善。理财新规明确要求，发行结构性存款的银行必须具有衍生品交易资质，且开展理财业务涉及外汇业务的，还应具有开办相应外汇业务的资格。

从记者了解到的现实情况看，大多数中小银行并无相关衍生品的交易资质，尤其是农商行。正因如此，在去年理财新规下发后，很多中小银行被迫暂停相关业务，结构性存款一度“退烧”，发行减缓。

而据记者了解，在理财新规下发后，不少商业银行开始调整和规范结构性存款业务，部分银行积极申请相关业务资质，同时组建相关团队。

对于今年 1 月结构性存款规模再度冲上 10 万亿元，融 360 理财分析师刘银平分析说，春节前夕是银行的揽储高峰期，竞争非常激烈。对银行来说，一季度尤其是 1 月份是一个关键时期，一方面春节前资金流动性偏紧，另一方面 1 月拉来的存款当年大概率会留存在银行。在这样的背景下，银行在旺季往往会设置更高的奖励制度，员工的拉存款积极性会更高。

春节期间结构性存款收益率走高，也在一定程度上助推了它的火爆。数据显示，今年 1 月，结构性存款的平均预期最高收益率为 4.18%，较上个月上升 0.13 个百分点。其中，人民币结构性存款的平均预期最高收益率为 4.30%，较上个月上升 0.14 个百分点。

值得注意的是，从细分数据来看，1 月主要是中小型银行的单位结构性存款出现增长，增加了 8363.92 亿元，较去年 12 月末增幅约 20%。而这正是当前市场争论的焦点：票据与企业结构性存款存在套利空间，即企业用票据贴现之后的资金，可购买收益率较高的结构性存款。

10 腾讯理财通等 13 家互联网机构被通报批评

第三方互联网机构违规引流资金信托依旧屡禁不止，监管再次出手整治。记者获悉，本次监管发函不仅重申相关风险，并将部分为信托公司违规引流的第三方互联网公司公诸于世。

此次，有 13 家为信托公司提供资金信托产品引流的第三方互联网机构被监管点名，这 13 家公司主要分布在北京、广东及上海，包括海投金融、淘金山、理财通、中国私募网、九九财富网、大金所、信德金服、红果树财富、有利联盟、云端众联、易达惠众数科、三桥汇金、同人创新科技。

部分信托依旧违规销售

2018 年 8 月，北京银保监局、上海银保监局、浙江银保监局等属地银保监局先后下发通知，要求立即停止与第三方互联网平台合作将客户直接“引流”至信托产品等违规销售行为。时隔半年，中国银保监会信托部（以下简称“信托部”）再次向各地银保监局下发《关于信托公司通过第三方互联网机构违规引流资金信托产品风险提示的函》（以下简称“提示函”），进一步严肃监管要求。

据记者了解，本次下发风险提示函的背景是，近期，信托部收到互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室来函，提请信托部在日常监管中关注互联网机构为银行、信托、保险等持牌机构提供引流、营销宣传等服务的合法合规性。

实际上，有部分信托公司仍然违反去年 8 月下发的《中国银保监会信托部关于不法分子冒用信托公司信托公司名义进行线上诈骗风险提示的函》的要求，违规通过第三方互联网机构将客户直接引流至资金信托产品。

另据记者了解，此前曾违规引流的两家互联网巨头，目前都已下架信托产品。

监管三令五申提示风险

据记者了解，各地银监局关于第三方互联网机构引流信托产品的认知存有差异。本次信托部再次强调，各地银保监局要充分认识到信托公司通过第三方互联网机构将客户直接引流至资金信托产品属于违规推介行为，是信托业市场乱象的表现形式，应当清理叫停。

信托部要求各地银保监局全面排查清理，对于排查发现仍存在违规引流行为的信托公司，除责令其清理整改外，还应采取相应监管问责措施。

值得一提的是，本次信托部核查的对象不仅是信托公司，属地银保监局也被纳入核查范围。提示函显示，“对清理整改不彻底的信托公司及属地银保监局，视情采取监管问责措施。”

基金子公司规模骤降 思考如何活下去？

一边是银行理财子公司密集成立，另一边则是基金子公司日益黯淡。在内部从严监管、外部竞争加剧的形势下，基金子公司普遍陷入发展困局，资产规模和利润逐步下降，人才大量流失。

业内人士认为，红利期过后，基金子公司未来能否明确自身定位、形成差异化的竞争优势相当关键。但就目前来看，各家公司还处于艰难探索中，除了银行系基金子公司处境稍好之外，多数子公司已经行走到了生存边缘。

谁能活下去？

“现在并不是比谁活得更好的问题，而是看谁能活下去。”一位中小型基金子公司相关人士告诉记者，现在公司的盈利刚刚够覆盖成本。“前几年积累的存量仍是利润的主要来源，新增业务很少。一方面是风控严格，之前的许多业务都不好做。另一方面人才流失严重，许多业务骨干看不到前景就离开了，形成了恶性循环。”

“业务方面，公司前两年也主动发力向管理、ABS、量化投顾等方向开拓，有一定的市场，但进展很有限。”该人士补充道，“现在主动管理的产品规模也就几个亿，因为 90% 的仓位要放在固收产品上，只有 10% 的仓位买股票，一年下来收益率仅 5% 至 6%，而且不能承诺收益，对市场的吸引力不大。”

另一家管理规模在千亿左右的基金子公司业务人士也证实，公司近几个月基本上没什么新增业务，主要是在管理存续业务。此外，还与银行合作发了一些类理财产品。“现在关键要合规。我们其实什么业务都能做，但目前只能依靠团队资源，特别是非标业务，自己找资产的同时还要自己拉资金，本来难度就很大，还要面对项目被风控否决的风险，空间非常小。”

数据显示，2018 年末，基金子公司的总体规模为 5.3 万亿元，相比 2016 年最高 10.5 万亿元的规模接近腰斩。另据《中国证券投资基金业协会资产证券化业务备案运行情况简报（2018 年）》显示，2018 年基金子公司备案产品为 61 只，同比减少 21.79%；备案规模为 1801.59 亿元，同比减少 37.79%。

创新路在何方？

据中国基金业协会公布的 2018 年基金子公司资产管理月均规模显示，排名前三的分别是建信资本管理有限责任公司、招商财富资产管理有限公司和上海浦银安盛资产管理有限公司，月均规模分别是 4616.93 亿元、4519.14 亿元和 3845.56 亿元。相比 2017 年，仅建信资本规模有所增长，其他公司规模均明显缩水。此外，2018 年排名前十的基金子公司中有 8 家是银行系基金公司子公司，来自股东方的助力仍不可小觑。

但另一方面，银行理财子公司的密集成立，业内人士认为，由于理财子公司亦可发行公募、私募两种产品，对公募基金形成冲击之余，也将对基金子公司形成压力。

部分公司已经做了一些创新的尝试并有所收获。例如嘉实资本专注于证券化和不动产另类资产管理，近两年创设并发行了多个创新型不动产及证券化产品；鑫沅资产在 ABS 业务方面布局较早，目前已形成了较成熟的团队，管理规模也居于基金子公司资产管理月均规模排行前十。

但对于多数基金子公司来说，发展前景依然艰难，一旦股东方不再进行资源投入，生存危机或在眼前。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 80 只，期限为 5-24 个月不等。年化收益率在 6.8%~10%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 18 只。期限为 3-120 个月不等。年化收益率在 4.55%~7.54%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 22 只。期限为 34-630 天不等。年化收益率在 4.18%-4.9%之间。