

目录

本期导读.....	2
千家农商行存准率降至 8% 释放 2800 亿元长期资金.....	2
外资稳步加仓 中国政府债渐成国际投资者避风港.....	2
上海打造全球金融中心 一批全球知名资管机构集体入驻陆家嘴.....	3
上市公司理财热降温.....	3
宏观新闻.....	4
千家农商行存准率降至 8% 释放 2800 亿元长期资金.....	4
外资稳步加仓 中国政府债渐成国际投资者避风港.....	7
前 4 月财政收支运行平稳 证券交易印花税增长 4.6%.....	10
监管动态.....	11
银保监会再推 12 条对外开放新措施.....	11
明确基础风险因子 监管鼓励险资投资银行永续债.....	15
行业新闻.....	16
上海打造全球金融中心 一批全球知名资管机构集体入驻陆家嘴.....	16
上市公司理财热降温 银行抢“金主”新招迭出.....	18
资管新规一周年 基金子公司艰难转型.....	21
产品情况.....	23
信托产品.....	23
资管产品.....	24
银行理财.....	24

本期导读

千家农商行存准率降至 8% 释放 2800 亿元长期资金

5 月 6 日上午股市开盘前，人民银行宣布：从本月 15 日起，对聚焦当地、服务县域的中小银行实行较低存款准备金率。具体来看，对仅在本县级行政区域内经营，或在其他县级行政区域设有分支机构但资产规模小于 100 亿元的农村商业银行，执行与农村信用社相同档次的存款准备金率，该档次目前为 8%。

据人民银行测算，约有 1000 家县域农商行可以享受该项优惠政策，释放长期资金约 2800 亿元，全部用于发放民营和小微企业贷款。人民银行有关负责人说，为稳妥有序释放资金，确保用于扩大普惠信贷投放，此次存款准备金率调整将于 5 月 15 日、6 月 17 日和 7 月 15 日分三次实施到位。人民银行称，此举旨在贯彻落实国务院常务会议要求，建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架，促进降低小微企业融资成本。

外资稳步加仓 中国政府债渐成国际投资者避风港

中国债券纳入彭博-巴克莱全球综合指数后的首张外资持仓清单出炉。中债登最新公布数据显示，截至 2019 年 4 月末，境外机构的人民币债券托管量达 1.53 万亿元，同比增长 28.62%。其中，国债、政策性银行债仍是最受欢迎品种。债券通项下，外资大举涌入。4 月外资通过该渠道净买入中国债券 356 亿元，环比增长 60%；投资者数量单月新增 134 家，环比增长 19%。

从今年 4 月 1 日起，中国债券分 20 个月逐步纳入彭博指数，最终配置权重为 6.1%。从 4 月数据来看，外资稳步增持趋势明确。不仅是被动跟踪该指数的基金加仓，主动管理型基金也在择机买入。据花旗研究预测，全部纳入后有望吸引总计约 1510 亿美元资金流入。

总体来看，中国国债仍然是外资买入的首选。根据中债登数据，截至 4 月末，境外机构持有中国国债 1.11 万亿元，约占总持有量的七成。其次为政策性银行债，持有量达 3690.81 亿元。目前境外投资者可通过合资格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)、中国银行间债券市场(CIBM Direct)以及债券通四个渠道进入。

上海打造全球金融中心 一批全球知名资管机构集体入驻陆家嘴

目前，已经有 51 家国际知名的管理机构在陆家嘴金融城设立了 71 家外商独资资产管理公司，全球排名前 10 的资产管理机构已经有 9 家落户陆家嘴金融城。

5 月 7 日，法国巴黎资产管理公司（下称法巴资管）等 10 家境外知名资管公司入驻陆家嘴金融城。上海离实现成为全球资产管理中心的目标又近了一步。

法巴资管、荷宝资产、未来资产等 10 家境外知名资管公司与陆家嘴金融城签署了合作备忘录，将以浦东为基地扩大在华业务，共建全球最优资管生态圈。

其中，法巴资管创始于 1964 年，为法国巴黎银行的全资附属公司，其资产管理规模在全球排名第 12 位。荷宝资产是荷兰最大的资管机构，未来资产则是韩国最大的资管机构。

记者还获悉，目前全国 19 家获得私募证券投资基金管理资格的外资私募中，17 家位于陆家嘴。

上市公司理财热降温

持续多年升温的上市公司理财热，今年却出现降温迹象。梳理 Wind 数据发现，今年一季度，无论是上市公司认购理财产品的数量还是金额，均较去年同期出现大幅下降。

一直以来，利用闲置资金或自有资金购买理财产品，被诸多上市公司视为既提升资金使用效率又带来稳定收益的重要投资手段。并且，大部分上市公司会选择兼具高安全性和保本特点的银行短期理财产品。

据相关统计数据显示，2011 年至 2018 年，A 股上市公司累计购买理财产品的金额从 25.3 亿元升到 1.77 万亿元，购买热情持续高涨，认购金额逐年攀升。

然而，步入 2019 年后，上市公司理财热突然开始降温。多位银行业人士分析表示，这一方面与部分企业因自身经营问题收紧“钱袋子”有关，但主要还是与资管新规、理财新规打破理财产品刚性兑付等因素有关。另一方面，银行理财产品收益率的普遍下滑，也直接影响了不少到期客户的续作热情。普益标准的数据显示，今年以来，银行理财整体收益连续下滑，从 1 月份的 4.07% 下滑至 3 月末的 4.00%，跌至近两年的低点。

宏观新闻

千家农商行存准率降至 8% 释放 2800 亿元长期资金

6 日上午股市开盘前，人民银行宣布：从本月 15 日起，对聚焦当地、服务县域的中小银行实行较低存款准备金率。

具体来看，对仅在本县级行政区域内经营，或在其他县级行政区域设有分支机构但资产规模小于 100 亿元的农村商业银行，执行与农村信用社相同档次的存款准备金率，该档次目前为 8%。

据人民银行测算，约有 1000 家县域农商行可以享受该项优惠政策，释放长期资金约 2800 亿元，全部用于发放民营和小微企业贷款。人民银行有关负责人说，为稳妥有序释放资金，确保用于扩大普惠信贷投放，此次存款准备金率调整将于 5 月 15 日、6 月 17 日和 7 月 15 日分三次实施到位。

释放长期资金支持民营和小微企业

人民银行称，此举旨在贯彻落实国务院常务会议要求，建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架，促进降低小微企业融资成本。

交行首席经济学家连平表示，定向降准将进一步提升“增信用”政策实效。此次定向降准等于给了市场一个信号，优惠准备金率的框架已经在路上，未来还会持续推进。对于按照政策方向加大落实力度的银行，未来可能享有更大力度的流动性支持。尤其是通过降准，增加中小银行中长期可用资金，这些都将持续提升“增信用”实效，提升银行信贷服务民营和小微企业的水平。

人民银行有关负责人表示，一般来说，服务县域的金融机构必然具有普惠性质。目前我国的农村商业银行绝大多数是服务县域的中小金融机构，主要是扎根基层，服务普惠金融。此次调整聚焦仅在本县级行政区域内经营，或在其他县级行政区域设有分支机构但资产规模小于 100 亿元的农村商业银行，对其实行较低的存款准备金率，这将明显增强服务县域中小银行的资金实力，促进其降低融资成本，更好地支持民营和小微企业发展。

“三档两优”框架更清晰

人民银行有关负责人指出，目前我国的存款准备金率大体有三个基准档，其中农信社等执行较低一档的存款准备金率，部分农商行执行与股份制银行相同的中间档存款准备金率，另一部分农商行则执行略低于中间档的存款准备金率。

上证报记者了解到，此前在实际操作中，农商行的存款准备金率确实要比农信社和村镇银行高，例如浙江地区一家农商行的存款准备金率为 10%。

此次调整后，符合条件的农商行均可与农信社并档，执行相同的存款准备金率，从而简并了存款准备金率档次。人民银行有关负责人总结，由此我国的存款准备金制度将形成更加清晰、简明的“三档两优”基本框架。

“三档”是指根据金融机构系统重要性程度、机构性质、服务定位等，存款准备金率有三个基准档：第一档，对大型银行，实行高一些的存款准备金率，体现防范系统性风险和维护金融稳定的要求；第二档，对中型银行实行较第一档略低的存款准备金率；第三档，对服务县域的银行实行较低的存款准备金率，目前为 8%。

“两优”是指在三个基准档次的基础上还有两项优惠：一是大型银行和中型银行达到普惠金融定向降准政策考核标准的，可享受 0.5 个或 1.5 个百分点的存款准备金率优惠；二是服务县域的银行达到新增存款一定比例用于当地贷款考核标准的，可享受 1 个百分点存款准备金率优惠。考虑到服务县域的银行作为普惠金融机构已经享受了第三档的较低存款准备金率，因此不再享受普惠金融定向降准考核的优惠。享受“两优”后，金融机构实际的存款准备金率水平要比基准档更低一些。

上述负责人指出，“三档两优”存款准备金制度框架兼顾了防范金融风险和服务实体经济、特别是服务小微企业，有利于优化结构。此次进一步梳理“三档两优”框架，更加简化了政策体系，对金融机构的引导作用更明确，操作性更强。

结构性调控举措或将深化

此番操作释放了货币政策的什么信号？

“市场可以将部分机构的存准率调整视作数量型工具微调的工具，传统普降存准率的政策信号应予淡化。”连平认为。

从目前的市场流动性看，不论短期或是长期，为维持宏观流动性处于松紧适度的水平，人民银行都有补充流动性的必要。交行金研中心测算，5 月虽仅有 1560 亿元中期借贷便利（MLF）在月中到期，但考虑到季节性财政资金回笼，短期流动性缺口仍存。年内超过 3 万亿元的 MLF 未到期，也是需要未来进行流动性对冲的。

工银国际首席经济学家程实认为，统筹考察本次降准举措和 4 月定向中期借贷便利（TMLF）加码，可以发现，人民银行新一轮“组合拳”更加注重结构的优化。其中，TMLF 聚焦于期限结构的优化，实现期限更长的流动性供给，推动“宽信用”从短期向长期延伸。而本次降准则聚焦于流向结构的优化，从“小”处发力，引导长期资金经由中小银行，切实转换为小微企业贷款。

在连平看来，定向调节政策将进一步深化。2800 亿元的资金释放并不是定向调节的“终点”，未来人民银行对达到一定标准的大型商业银行实施一定存准率优惠的可能性依然存在。

外资稳步加仓 中国政府债渐成国际投资者避风港

中国债券纳入彭博-巴克莱全球综合指数（下称彭博指数）后的首张外资持仓清单出炉。中债登最新公布数据显示，截至 2019 年 4 月末，境外机构的人民币债券托管量达 1.53 万亿元，同比增长 28.62%。其中，国债、政策性银行债仍是最受欢迎品种。债券通项下，外资大举涌入。4 月外资通过该渠道净买入中国债券 356 亿元，环比增长 60%；投资者数量单月新增 134 家，环比增长 19%。

从今年 4 月 1 日起，中国债券分 20 个月逐步纳入彭博指数，最终配置权重为 6.1%。从 4 月数据来看，外资稳步增持趋势明确。不仅是被动跟踪该指数的基金加仓，主动管理型基金也在择机买入。据花旗研究预测，全部纳入后有望吸引总计约 1510 亿美元资金流入。

债券通项下净买入量大增

4 月份的债市遭遇利空。一季度中国经济数据向好，流动性宽松预期收敛，债市受挫下跌。国债收益率快速上行，当月 10 年期国债收益率上行超过 30 个基点。

尽管如此，外资对中国债券仍坚定持续加仓。中国外汇交易中心（CFETS）公布数据显示，债券通项下，4 月净买入量达 356 亿元，环比增长 60%；交易量达 1169 亿元，环比增长 4%；日均交易量超过 53 亿元。

新的投资者正在涌入市场。中国外汇交易中心最新公布的数据显示，中国债券纳入彭博-巴克莱全球综合指数首月，共有 134 家境外机构投资者通过债券通渠道入市。截至 2019 年 4 月末，债券通境外机构投资者数量为 845 家。债券通渠道下，4 月迎来首批瑞典和荷兰投资者，范围扩展至全球 27 个国家和地区。

债券通项下的一级发行市场亦有突破。4 月 29 日，同业存单（NCD）实现直接对债券通投资者一级发行，这进一步促进国际投资者投资这一日益受关注的资产类别。

总体来看，中国国债仍然是外资买入的首选。根据中债登数据，截至 4 月末，境外机构持有中国国债 1.11 万亿元，约占总持有量的七成。其次为政策性银行债，持有量达 3690.81 亿元。

较高的回报、相对温和的波动率，是外资坚定增配中国国债的重要原因之一。施罗德统计数据 displays，中国政府债券的回报优于大部分主要货币。截至 2019 年 1 月末，10 年期中国政府债券（以美元计，未对冲）的回报达 3.8%，远高于新兴市场本币政府债、美国政府债的 0.3%、0.2%。

值得注意的是，资产支持证券（ABS）也逐渐受到青睐。截至 4 月末，外资持有量达创纪录的 163.95 亿元，超过当前外资对企业债券的持有量。

投资通道持续改善

外资进入中国债市的通道仍在进一步拓宽。目前境外投资者可通过合资格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）、中国银行间债券市场（CIBM Direct）以及债券通四个渠道进入。

国家外汇管理局最新公布数据显示，2019 年 4 月，批准 9 家 QFII 投资额度共计 42 亿美元，批准 5 家 RQFII 投资额度共计 97 亿元。至此，今年以来共批准 13 家 QFII 投资额度共计 47.4 亿美元，超过 2018 年全年批准总额度；共批准 12 家 RQFII 投资额度共计 240 亿元，超过 2018 年全年批准总额度的一半。

中国债券纳入彭博指数后，外资稳步增持的趋势已经明确。施罗德投资评论员 Andrew Rymer 指出，对大部分追踪型基金或指数基金而言，其投资委托书将要求他们在指数纳入后投资于境内人民币债券。同时，主动管理式基金也需要投资于人民币债券。

外资也看好中国债券市场进一步的掘金机会。Andrew Rymer 认为，人民币债券市场具有种类丰富及效率不足的特点，这将使主动式基金经理有机会获取高于市场水平的回报。政府及非政府债券板块均存在投资机会，非政府债券板块的规模通常大于纯政府债券板块，并具有获取信贷息差的机会。

中国债券在全球资产配置中的避险资产地位日益凸显。在瑞银资产管理亚太债券主管贝斯高看来，随着中国债市改革持续推进、进入渠道增多以及人民币作为储备货币的崛起，中国政府债券作为避险资产的地位会持续上升。“在全球市场波动性加剧之际，中国政府债券开始表现得完全符合人们对避险资产的预期，投资者越发将这一资产类别看作避风港。”

前 4 月财政收支运行平稳 证券交易印花税增长 4.6%

财政部 8 日发布的最新数据显示，1 至 4 月累计，全国一般公共预算收入 72651 亿元，同比增长 5.3%，增速较今年一季度回落 0.9 个和 1.1 个百分点；全国一般公共预算收入中的税收收入 63692 亿元，同比增长 4.6%，较一季度回落 0.8 个百分点。

分项目来看，1 至 4 月累计，国内增值税 26377 亿元，同比增长 12.4%。国内消费税 6256 亿元，同比增长 22.8%。企业所得税 14979 亿元，同比增长 9%。

财政部有关负责人表示，这反映出当前经济运行总体平稳、稳中有进。国内增值税、国内消费税、企业所得税等主要税种，保持了收入的平稳增长，与工业生产、消费、固定资产投资等主要宏观经济指标相适应。

数据也显示，1 至 4 月累计印花税 979 亿元，同比增长 0.5%。其中，证券交易印花税 541 亿元，同比增长 4.6%。而今年前 2 个月和一季度证券交易印花税的同比增速为-41.1%和-4.2%。

减税降费政策效应持续显现。税收收入中，国内增值税、个人所得税、进口货物增值税消费税、关税等增幅比去年同期明显回落；非税收入中涉及降费的教育费附加等专项收入（-1.3%）、行政事业性收费收入（-2.3%）均同比下降。

财政部有关负责人称，国内增值税当月增长 17.5%，主要是 3 月份工业生产明显回升，以及受 4 月份减税政策预期影响，部分下游企业主动要求上游企业在 3 月份集中开票，当月入库增值税收入相应较多。由于国内增值税缴税时间晚于实际开票时间，增值税减税政策对国内增值税收入的影响滞后一个月，预计减收效应到 5 月份才能显现。

在实施更大规模减税降费政策同时，全国财政支出力度进一步加大。1 至 4 月，全国一般公共预算支出增幅比去年同期加快 4.9 个百分点，对脱贫攻坚、“三农”、结构调整、科技创新、生态环保，以及教育、医疗、卫生等民生重点领域的支出，保持了较快进度。

上述负责人表示，1 至 4 月，在坚决不收“过头税”同时，积极应对减税降费带来的财政收支平衡压力，通过主动挖潜、多渠道盘活各类资金和资产等，组织做好非税收入收缴工作。其中，国有资本经营收入、政府住房基金收入、国有资源（资产）有偿使用收入同比增加较多，三项合计支撑全国财政收入增长 1.1 个百分点。

监管动态

银保监会再推 12 条对外开放新措施

继续聚焦包括股权、市场准入、业务经营、监管规则等方面的内外资一致性

我国金融业对外开放正在上演“加速度”。银行业保险业将再迎 12 条对外开放新措施。

5 月 1 日，银保监会官网发布消息称，人民银行党委书记、银保监会主席郭树清在接受人民日报、新华社、经济日报记者采访时表示，去年 4 月，银行业保险业发布实施 15 条对外开放措施，市场反应积极，目前正在有序推进实施。在深入研究评估的基础上，近期拟推出 12 条对外开放新措施。

5 月 2 日，银保监会新闻发言人肖远企进一步解读称，12 条开放新措施旨在进一步完善金融领域外商投资和经营环境，激发外资参与中国金融业发展的活力。相信本轮对外开放新措施将显著提高银行业和保险业的开放度和市场化程度。

银行股比限制再放松 人民币业务“内外一致”

在这 12 条新措施中，有 6 条关于银行，4 条关于保险业，信托公司和消费金融公司各 1 条，继续聚焦包括股权、市场准入、业务经营、监管规则等方面的内外资一致性。

银行方面，一些新举措是对过去措施的进一步深化，预示着银行业对外开放的步伐将迈得更大。

比如，去年银保监会已宣布取消中资银行和金融资产管理公司的外资持股比例限制。自那以后，符合条件的投资者入股大型银行、金融资产管理公司的，均无持股比例限制；而符合条件的投资者入股股份制银行、城市商业银行等中小商业银行的，主要股东包括战略投资者持股比例一般不超过 20%，对于部分高风险城市商业银行，可以适当放宽比例。

而此次将全面取消单家中资银行和单家外资银行入股股份制银行、城市商业银行等中小商业银行的持股比例上限。肖远企表示，银保监会将进一步强化对商业银行股东的穿透式监管，从股东资质、资金来源、资本分红以及关联交易等多个维度，加强对商业银行股东的识别和审查，保障商业银行稳健运行。

再比如，本次提出，取消外资银行开办人民币业务审批，允许外资银行开业时即可经营人民币业务。实际上，上一轮开放措施已经取消了外资银行经营人民币业务的等待期，允许其在申请开业的同时，同步申请经营人民币业务，但仍保留了经营人民币业务的审批。

肖远企指出，此次将取消外资银行经营人民币业务（包括对公和零售业务）审批，允许其开业时即可同步开展本外币业务（包括外资法人银行可直接经营人民币零售业务）。这将为在华新设的外资银行展业提供便利，使条件成熟、准备充分的外资银行一开业即可全面提供本外币服务。

此外，对资产规模等机构准入的数量型要求的取消，透露出监管层吸引外资机构的倾向：不是以大为美，而是更看重其经营稳健和特色专长。

肖远企表示，本次取消外国银行来华设立外资法人银行和设立分行的总资产要求，旨在吸引更多经营稳健、具有自身特色的外国银行来华经营，提升我国银行机构多元化程度。他强调，取消资产规模限制将为规模较小但具有特色和专长的外国银行来华设立机构提供可能性，这并不意味着监管标准降低，而是更加注重外国银行的业务经营能力、质量和效益。

外资保险公司境外股东范围拓宽

保险业方面的 4 项新举措，是自去年推出将外资人身险公司外方股比放宽至 51%、放开保险经纪公司经营范围（与中资一致）等之后，保险业下一步对外开放的重要内容。

其中，对于“允许境外金融机构入股在华外资保险公司”这一项，肖远企解读称，此前，外资保险公司境外股东应为保险公司。放开后，允许符合条件的非保险金融机构持股外资保险公司，可以丰富外资保险公司的股东类型和资金来源。入股后，外资保险公司的主要股东仍应为保险公司，保证其专业经验优势。

此外，对于“取消外国保险经纪公司在华经营保险经纪业务需满足 30 年经营年限、总资产不少于 2 亿美元的要求”，肖远企表示，将有利于鼓励和引导后发优势显著的优质外资保险经纪公司进入中国市场，有利于我国加深与国际先进同行的交流合作。

去年 11 月，银保监会批准德国安联集团筹建安联（中国）保险控股有限公司，这也是中国首家新设立的外资保险控股集团公司，注册在上海。

而这次明确允许境内外资保险集团公司参照中资保险集团公司资质要求发起设立保险类机构，则是进一步明确了诸如安联（中国）等境内外资保险集团的未来发展架构，享受和中资保险集团公司一样的待遇。此举将吸引更多的外资保险集团在华设立控股牌照，有利于提升外资保险集团在中国市场的战略及财务灵活性，帮助他们在中国市场抓住商业机会，推动长期发展。

将适时启动新一轮修法工作 推动措施落地

郭树清指出，金融管理部门坚持内外一致，对境内外各主体公平对待、一视同仁，在同一规则下开展合作与竞争，形成“多赢”格局。他进一步指出，通过进一步扩大开放，构建公平一致的市场环境，将更加有利于银行保险机构充分竞争，优化股权结构，规范股东行为，形成合理多样的市场体系。

据肖远企透露，上一轮开放措施涉及法规修订的，有的已经完成，有的正在抓紧按程序推进。《外资银行管理条例》和《外资保险公司管理条例》两个条例的细则已经修改完成，拟于近期发布施行。本轮开放措施发布后，银保监会将适时启动新一轮修法工作，推动措施落地。

“改革开放只有进行时，没有完成时。”郭树清表示，金融管理部门将加快法规修订和配套制度建设，推动上述开放措施落地实施，同时加强动态评估，提升审慎监管水平和风险管理能力，促进银行业保险业健康发展，维护金融体系安全稳定，确保新时代金融业改革开放行稳致远。

明确基础风险因子 监管鼓励险资投资银行永续债

上证报中国证券网讯（记者 黄蕾）为增强银行保险机构服务实体经济的能力，有效防范和化解风险，5 月 7 日，银保监会发布《保险公司偿付能力监管规则——问题解答第 2 号：无固定期限资本债券》。这也意味着，银保监会明确了银行发行的无固定期限资本债券的风险因子，使得保险公司在编报偿付能力报告时，有了评估这一新型投资品种最低资本的标准。

2019 年 1 月，银保监会印发《关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知》，允许保险资金投资符合条件的银行发行的无固定期限资本债券（可称“永续债”）。

相较于“偿一代”，我国新保险监管体系“偿二代”主要以风险为导向，对市场风险刻画更为全面，对不同大类资产、同一大类资产项下不同小类资产的最低资本计量均设计了不同的基础因子和特征因子。

这一区别将直接影响保险公司需要提取的最低资本的不同。在利润要求、风险承受能力、资产负债匹配要求等其他条件不变的情况下，以节约资本的角度，从一个长期的趋势来看，这将在一定程度上影响到保险资金的投资布局，即尽可能配置资本消耗最小的资产品种。

而从银保监会今日发布的上述解答来看，保险公司投资银行发行的无固定期限资本债券，应当按照《保险公司偿付能力监管规则第 8 号：信用风险最低资本》，计量交易对手违约风险的最低资本。其中，风险暴露为其账面价值；政策性银行和国有控股大型商业银行的基础风险因子为 0.20，全国性股份制商业银行的基础风险因子为 0.23。

基础风险因子的确定，对于保险资金投资无固定期限资本债券具体有什么影响？上海证券报记者就此第一时间采访了保险公司财会及投资方面的负责人。

一家保险公司财会负责人告诉记者，从监管部门对银行无固定期限资本债券风险因子的设定情况来看，0.2、0.23 低于大部分保险资金投资品种的基础因子数据，意味着保险公司为此需要提取的最低资本要求相对要低。言下之意，从减少资本占用的角度来看，将进一步增强保险公司配置银行无固定期限资本债券的动力。

另有来自市场方面的消息显示，监管部门也正在争取通过其他方式，进一步鼓励保险公司投资银行无固定期限资本债券。

当然，基础风险因子只是影响保险资金投资布局的一方面。据记者了解，保险公司投资银行无固定期限资本债券的动力，很大程度上仍要看具体每个项目的收益风险比以及在投资项目上的话语权。

此外，保险公司还可能要兼顾其他方面的因素。比如，投资交易对手——银行与保险公司自身在银保渠道业务上的关系程度等。

行业新闻

上海打造全球金融中心 一批全球知名资管机构集体入驻陆家嘴

目前，已经有 51 家国际知名的管理机构在陆家嘴金融城设立了 71 家外商独资资产管理公司，全球排名前 10 的资产管理机构已经有 9 家落户陆家嘴金融城。

市场各方正静候上海自贸试验区新片区方案之际，陆家嘴金融城再传喜讯。

5 月 7 日，法国巴黎资产管理公司（下称法巴资管）等 10 家境外知名资管公司入驻陆家嘴金融城。上海离实现成为全球资产管理中心的目标又近了一步。

陆家嘴金融城正成为全球资管新高地

昨日在上海举行的陆家嘴金融城全球资管机构集中签约仪式上，法巴资管、荷宝资产、未来资产等 10 家境外知名资管公司与陆家嘴金融城签署了合作备忘录，将以浦东为基地扩大在华业务，共建全球最优资管生态圈。

其中，法巴资管创始于 1964 年，为法国巴黎银行的全资附属公司，其资产管理规模在全球排名第 12 位。荷宝资产是荷兰最大的资管机构，未来资产则是韩国最大的资管机构。

“目前，已经有 51 家国际知名的管理机构在陆家嘴金融城设立了 71 家外商独资资产管理公司，全球排名前 10 的资产管理机构已经有 9 家落户陆家嘴金融城。”上海自贸试验区管委会副主任、浦东新区副区长王华 5 月 7 日在签约仪式上致辞时说。

记者还获悉，目前全国 19 家获得私募证券基金管理资格的外资私募中，17 家位于陆家嘴。全国首批两家获得投资咨询业务资格的外资私募机构——路博迈、富敦均位于陆家嘴。目前规模排名第五的国家主权基金——科威特投资局也在陆家嘴设立了其在伦敦之外的第二家海外投资办公室。

法巴海外投资基金管理（上海）有限公司总经理何昭对上证报记者表示：“陆家嘴是上海的金融中心，也是中国的金融中心。借助上海自贸区的体制创新，陆家嘴正逐渐成为全球知名资产管理公司开拓中国业务的区域中心，并且正在加快建设全球资产管理中心。”

王华表示，浦东新区将聚焦深化上海自贸试验区改革创新，在中央金融监管部门和上海市金融工作局的指导和支持下，争取更多首创性金融开放措施先行先试，推动更多的金融机构在浦东集聚发展。

打造外国资产管理公司的国内投资中心

同日，中央国债登记结算公司（下称中债登）作为首家特别会员加入了陆家嘴全球资产管理机构联合会。

中债登是经国务院批准并出资设立的国有独资中央金融企业，是承担中央登记托管结算职能的国家重要金融市场基础设施，是债券市场对外开放最重要的平台之一。公司目前服务境外

客户达 1082 户（其中全球通模式 835 户，债券通模式 247 户），托管债券逾 1.52 万亿元（不含同业存单），约占境外投资者投资中国债券市场的 97%。

而陆家嘴金融城全球资产管理机构联合会（简称联合会）成立于去年 11 月，由 54 家会员单位组成。联合会作为上海外资资管发展综合服务平台，将积极帮助沟通协调金融监管部门，全力支持资管机构开展业务创新。

“随着金融市场的进一步开放，目前海外资管机构获准可通过 WFOF（资产管理类外商独资企业）在境内直接参与中国银行间市场投资，这意味着，海外机构的人民币资产交易具备了从境外转移到境内的可能。”上海自贸区陆家嘴管理局金融航运处处长袁冶锋对上证报记者表示。

袁冶锋说，今后在联合会搭建的平台下，中债登上海总部与外资资管机构可以展开充分合作与交流，更好地服务全球资管机构投资中国债券市场，促进上海发展成为全球人民币产品交易平台和定价中心，支持上海打造全球资产管理中心。

何昭也表示，“QDLP（合格境内有限合伙人）是上海自贸区创新的第一阶段，帮助投资者在中国进行全球资产配置。随着更多外商独资企业落户陆家嘴，上海自贸区的下一步应该是成为外国资产管理公司的国内投资中心。”

中债登上海总部相关负责人昨日也表示，加入联合会后，中债登将发挥金融基础设施专业优势，不断优化客户服务体系。公司将和联合会一起努力，吸引更多全球知名资管机构落户上海，加大在华投资。

上市公司理财热降温 银行抢“金主”新招迭出

持续多年升温的上市公司理财热，今年却出现降温迹象。梳理 Wind 数据发现，今年一季度，无论是上市公司认购理财产品的数量还是金额，均较去年同期出现大幅下降。

热情突然消退的背后，究竟有何隐情？为留住这批稳定而优质的“金主”，各家银行又在做什么努力？

认购金额同比减三成

一直以来，利用闲置资金或自有资金购买理财产品，被诸多上市公司视为既提升资金使用效率又带来稳定收益的重要投资手段。并且，大部分上市公司会选择兼具高安全性和保本特点的银行短期理财产品。

据相关统计数据显示，2011 年至 2018 年，A 股上市公司累计购买理财产品的金额从 25.3 亿元升到 1.77 万亿元，购买热情持续高涨，认购金额逐年攀升。

然而，步入 2019 年后，上市公司理财热突然开始降温。根据 Wind 统计，2019 年一季度，沪深两市共有 805 家上市公司持有 4865 只理财产品，累计认购金额 3190.42 亿元。而去年同期，两市共有 989 家上市公司持有 5796 只理财产品，累计认购金额 4604.84 亿元。即使截至今年 4 月末，两市上市公司累计认购理财产品的金额也未达到 4000 亿元。

对于上述现象，多位银行业人士分析表示，这一方面与部分企业因自身经营问题收紧“钱袋子”有关，但主要还是与资管新规、理财新规打破理财产品刚性兑付，保本型产品减少及收益率下滑等因素有关。

某股份行工作人员直言：“在资管新规下，银行理财净值化转型趋势已定，银行发行保本型理财产品的规模在逐步被压缩。我们认为，这也是今年以来上市公司认购银行理财产品规模下滑的主要原因。”

另一方面，银行理财产品收益率的普遍下滑，也直接影响了不少到期客户的续作热情。普益标准的数据显示，今年以来，银行理财整体收益连续下滑，从 1 月份的 4.07% 下滑至 3 月末的 4.00%，跌至近两年的低点。

为留“金主”各出奇招

在保本理财产品逐步退场的大趋势下，如何留住上市公司这批稳定而优质的客户，是当下及未来一段时间各家银行努力的目标。

首先，为上市公司找到合适的理财“替代品”，是不少银行眼下主攻的方向。因同样具备收益相对稳定、灵活等特质，结构性存款自去年以来异军突起，成为接棒保本型理财产品的主力，被部分银行力推。

以洛阳钼业为例，这家上市公司今年以来虽然仅持有 15 只理财产品，但认购金额已累计达到 59.6 亿元，稳坐今年来 A 股上市公司认购理财产品规模排名的第二把交椅。且洛阳钼业认购的理财产品均为保本型结构性存款，每只产品认购金额从 1 亿元到 10 亿元不等。

除了理财产品的革新，更重要的是银行对公服务运营思路的调整。“其实，银行推出的对公理财产品，在性质、收益等各方面的差异性都不大。为了维护好与这些‘大金主’的关系，提升服务水平才是决胜的关键。”某城商行交易银行部业务人士表示。

一家企业客户，不仅有存款、贷款、贸易融资等金融服务需求，还有对公理财、托管等中间业务的服务需求。而面对一家上市公司动辄上亿元的闲置资金，考验的是银行理财、公司等多个部门的通力合作能力。

近两年来，多家银行陆续设立交易银行部，就是银行推进对公金融服务转型的标志。一般来说，交易银行会全方位整合渠道、产品及服务，业务范围主要涵盖向机构客户提供一体化的综合金融解决方案，提供定制化的服务，包括对公理财的期限、利率等。

事实上，交易银行绝不是在传统业务板块上的简单叠加，而是一次对公业务板块的改革和模式重塑。不过，从目前来看，各家银行在这方面几乎都处于摸索阶段，大多尚未形成成熟的交易银行运作模式。

资管新规一周年 基金子公司艰难转型

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》正式稿)发布,开启了大资管行业统一监管新时代。

资管新规之下,基金子公司走上转型之路。一年来,基金子公司转型举步维艰,规模持续下滑,人才流失严重,新业务增长乏力。不过,一些大股东实力较强的基金子公司,向主动管理业务拓展初见成效。

规模持续下滑,仅 1/3 开拓新业务

曾经的“万能神器”基金子公司规模过去一年呈现持续缩水格局。基金业协会数据显示,截至今年 1 月底,基金子公司资管业务管理资产规模为 5.14 万亿,较去年资管新规执行前的 6.82 万亿(截至 2018 年 3 月底)减少 1.68 万亿,缩水幅度为 24.6%;而相比 2016 年 10.5 万亿规模已缩水一半。

与规模缩水同行的是产品备案数量的持续下滑,相当数量的子公司业务处于“停摆”状态。据本报记者统计,截至 4 月底,今年以来基金子公司备案产品数量大约为 223 只,而此前在高峰期时,每月都有数百只产品出炉。今年备案的产品涉及 23 家基金子公司,在全部 79 家基金子公司中不到 1/3,也就是说多数基金子公司业务处于停滞或发展缓慢状态。

“2016 年基金子公司新规之后,公司规模就逐渐缩水。资管新规实施后,监管标准逐渐统一,子公司的通道业务受到压力,业务萎缩 200 多亿规模。”北京一位中型基金公司高管表示。

北京另外一位基金公司高管也表示,子公司原来存量业务到期,新业务几乎做不起来,整体规模萎缩严重。“虽然去年子公司贡献的是正收益,但也无法改变情况恶化的趋势。”

上海一家基金子公司人士表示,三年前在政策收紧预期下开始向主动管理方向转型。主动管理规模逐步攀升但速度较慢,整体还是净缩水状态。

也有一些公司表示影响较小。国泰基金子公司国泰元鑫人士表示,通过对行业发展趋势的预判和及时调整,自 2017 年行业监管方向调整开始至今,公司管理资产规模和经营一直保持稳定。

人员流失严重

“近两年人才流失严重。在业务萎缩、利润下滑的大背景下，人才流失是难免的。核心人才流失，对业务发展影响很大。”一位基金子公司人士说。

前述北京公募高管表示，业务缩水，核心骨干人员在流失，有的子公司甚至是从高管到运营团队大比例出走。

“我们子公司人员流失的还不算很多。”一位基金业内人士介绍，现在大环境不好，子公司的人要离开找工作也不容易。据其介绍，在基金子公司设立初期，不少人是从公募被派到子公司，但现在要重返公募却非常困难。曾有子公司人员到公募基金公司产品部面试，但没有被录用，原因是子公司业务模式与公募差距较大。

在人才流失的困境中，不少基金子公司人士强调，管理规模虽然萎缩，但会尽力挽留核心骨干，为未来拓展业务留下中坚力量。

据一位基金子公司人士表示，子公司向主动管理转型的难点是人才积累不足，之前的通道化业务，需要的是产品经理，缺乏投资型、资源型人才。

鑫沅资产相关人士表示，鑫沅资产人员相对稳定，主要通过激励机制留住人才，还有和谐的企业文化，轻松的工作氛围，给员工充分的学习和提升空间。

业务转型难度大，两极分化严重

转型谈何容易，一年过去，很多子公司依然是摸着石头过河状态，仅少数公司取得宝贵的突破。

“基金子公司转型的难度非常大。目前只有 ABS 业务有些进展，但业务量比较小。”北京一家银行系基金子公司高管表示。

另一家基金公司人士也表示，该公司目前重点方向是 ABS 业务，以及一些一对一的通道业务，业务较为单一，市场竞争激烈，赚钱难度很大。

“基金子公司面临的困境有监管层面的，比如子公司新规要求的净资本约束、风控管理等要求，也有市场层面的，比如拓展的股权市场近年来行情不景气等。同时，基金子公司行业的

两极分化也在加速，部分股东实力较强的基金子公司，业务拓展比较顺利。”另一位基金公司人士表示。

目前不少公司已经做了一些创新的尝试并有所收获。比如鑫沅资产在 ABS 业务方面布局较早，目前已形成了较成熟的团队，管理规模也排名较前；比如也有基金子公司近两年创设并发行了多个创新型不动产及证券化产品；还有一些基金子公司积极开展 FOF/MOM 资产配置业务等。

国泰元鑫人士表示，如同中国经济正处于新旧动能转换的阵痛期一样，基金资管行业当前面临的主要问题是：一、国家金融政策及监管环境的变化，行业需要时间去适应和消化；二、行业生态环境的变化，各公司商业模式的转换需要时间去磨合和沉淀；三、商业模式的新旧转换，企业的治理结构、制度流程以及专业团队也需要时间去调整和锻造。基金子公司需要回归本源，坚持内涵式的发展道路，并打造自己的核心竞争力，前瞻性布局产品线；并相信专业的力量，打造专业化团队。

此外，还有业内人士表示，此前不少基金子公司所涉项目出现各种问题，对于这些子公司来说，妥善处理问题恐怕已经成为当下更为重要的工作。

“一方面是过去几年在金融去杠杆的大环境下，更易出现暴雷、违约问题。更重要的是，市场上好的项目其实很少，主动来找的项目往往都隐藏着各种问题。”另一位业内人士表示，项目一旦出现大问题，解决起来往往需要很长时间，占有人力物力。如果不能妥善解决，还会造成长期负面影响。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 48 只，期限为 6-24 个月不等。年化收益率在 6.7%~10.3% 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 3.8%~6%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 20 只。期限为 35-519 天不等。年化收益率在 4%-4.7%之间。