

目录

本期导读.....	2
七天内两度部署为企业减税降费 国务院出台降低社保费率具体配套措施.....	2
个人全面入场 地方债发行渠道迎扩容.....	2
又一细则落地！中基协发布资管计划合同新规.....	3
监管重拳出击私募代销！三家持牌机构接罚单，违规乱象遭追责.....	3
宏观新闻.....	4
制造业 PMI 重返扩张区间 经济企稳信号显露.....	4
七天内两度部署为企业减税降费 国务院出台降低社保费率具体配套措施.....	5
个人全面入场 地方债发行渠道迎扩容.....	6
监管动态.....	7
网下投资者不得超资产规模申购可转债.....	7
又一细则落地！中基协发布资管计划合同新规.....	8
证监会：不断加大对军工企业政策支持力度.....	11
行业新闻.....	13
22 万亿银行理财“年报”来了：年化收益率近 5%.....	13
监管重拳出击私募代销！三家持牌机构接罚单，违规乱象遭追责.....	15
首个符合资管新规要求的非标类基金子公司产品将发行.....	16
产品情况.....	18
信托产品.....	18
资管产品.....	18
银行理财.....	18

本期导读

七天内两度部署为企业减税降费 国务院出台降低社保费率具体配套措施

3 月 26 日召开的国务院常务会议，落实降低社会保险费率部署，明确了具体配套措施。

从 5 月 1 日起各地可将城镇职工基本养老保险单位缴费比例从原规定的 20% 降至 16% 等降低社保费率部署。各地由过去依据城镇非私营单位在岗职工平均工资，改为以本省城镇非私营单位和私营单位加权计算的全口径就业人员平均工资，核定缴费基数上下限，使缴费基数降低。个体工商户和灵活就业人员可在本省平均工资 60% 至 300% 之间自愿选择缴费基数。

会议还决定，将阶段性降低失业和工伤保险费率政策再延长一年，至 2020 年 4 月底。其中，工伤保险基金累计结余可支付月数在 18 至 23 个月的统筹地区可将现行费率再下调 20%，可支付月数在 24 个月以上的可下调 50%。

会议强调，各地不得采取任何增加小微企业实际缴费负担的做法，不得自行对历史欠费进行集中清缴，确保职工社保待遇不受影响、养老金按时足额发放。

个人全面入场 地方债发行渠道迎扩容

伴随着地方政府债券首次放开商业银行柜台市场发行，地方债发行渠道迎来扩容。3 月 25 日，宁波市及浙江省率先实施地方债柜台发行，个人和中小机构投资者可通过共 8 家试点银行在当地的营业网点及电子渠道分别购买宁波市土地储备专项债券和浙江省棚改专项债券。这意味着，地方债市场首次向个人及中小投资者全面开放。

业内人士表示，今后个人投资者将会成为地方债投资的一个重要力量，占比有望达到10%至20%，甚至更多。《经济参考报》记者从多家试点银行了解到，柜台地方债品种在首日上线后，受到了投资者的欢迎。而在浙江和宁波之后，近期，四川省、陕西省、山东省及北京市也将陆续启动地方债在商业银行柜台市场的发行工作。

发行渠道的扩容无疑将有助于推动今年地方债更加顺利地发行。财政部数据显示，2019年1月至2月，全国发行地方政府债券7821亿元。WIND数据显示，截至3月20日，当月地方债发行已经超过2700亿元。整体看来，今年以来我国地方债发行已经突破万亿规模。

又一细则落地！中基协发布资管计划合同新规

3月29日晚，中国证券投资基金业协会发布三个文件，规范私募资产管理计划合同的内容与格式。

为了统一规范契约型私募资管计划合同内容与格式，协会研究制定了《集合资产管理计划资产管理合同内容与格式指引（试行）》《单一资产管理计划资产管理合同内容与格式指引（试行）》及《资产管理计划风险揭示书内容与格式指引（试行）》。

据了解，新的合同规范指引将在今年5月1日起实施，这意味着万亿级别的证券、期货、基金及子公司的私募资管业务领域将迎来新的局面。

此次新规分别针对契约型的集合资产管理计划、单一资产管理计划的合同进行具体规定，内容非常详实，包括投资人、管理人、托管人的权利和义务，从资管计划的基本情况，资金募集，产品成立备案，资管计划的参与、退出与转让，到份额持有人大会、份额的登记、资管计划的投资、投资顾问、信息披露、投资经理变更、收益分配等。

监管重拳出击私募代销！三家持牌机构接罚单，违规乱象遭追责

今年以来，基金业协会连续向三家私募销售机构开出“罚单”。不及三个月时间内，基金业协会发出了三份暂停私募基金销售业务的名单，被罚代销机构更属于“二进宫”。

今年基金业协会的“罚单”，均是针对三方独立基金销售机构，包括北京钱景基金销售有限公司、大泰金石基金销售有限公司、苏州财路基金销售有限公司。上述三家机构此前均曾被监管部门处罚，这次基金业协会更暂停其私募基金募集业务。主要存在的问题是私募产品宣传不合规、销售对象确认存在漏洞、公司管理混乱、未履行信息报送义务等。

宏观新闻

制造业 PMI 重返扩张区间 经济企稳信号显露

3月制造业 PMI 大幅回升，重返 50%的荣枯线上方，非制造业 PMI 也攀升至 6 个月新高。分析人士指出，尽管指数回升主要受季节性因素影响，但也反映稳增长政策效果在进一步显现，经济出现企稳信号。

制造业、非制造业 PMI 双双回升

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心昨日发布数据显示，3 月份制造业 PMI 为 50.5%，比上月上升 1.3 个百分点。

稳增长政策效果在非制造业 PMI 细分数据中体现得更为明显。统计局昨日公布数据显示，3 月份，建筑业 PMI 上升 2.5 个百分点到 61.7%，重新回到高扩张水平。这也带动当月非制造业 PMI 环比上升 0.5 个百分点至 54.8%。

中小企业生产经营状况明显改善

从 PMI 一系列细分指数来看，经济出现了很多积极变化，比如中小企业生产经营状况明显改善。

数据显示，3月份，制造业PMI中，中型企业PMI为49.9%，较上月回升3个百分点，其生产指数和新订单指数分别上升5.2个和4.6个百分点，回到扩张区间；小型企业PMI为49.3%，较上月回升4个百分点，其生产指数和新订单指数分别上升7.4个和6.2个百分点。

此外，数据还显示，今年以来，装备制造业和高技术产业整体表现较好，两个产业的PMI指数均连续3个月上升，稳中有进态势较为明显。

多位分析人士认为，尽管一季度经济增速预期仍是放缓，但也不会出现较大幅度回落，要继续把两会部署的相关工作做细做实，进一步巩固经济增长回稳的好势头。

七天内两度部署为企业减税降费 国务院出台降低社保费率具体 配套措施

3月26日召开的国务院常务会议，落实降低社会保险费率部署，明确了具体配套措施。这是最近七天内国务院两度部署为企业减税降费。当天的会议还确定了今年优化营商环境重点工作，更大激发市场活力。

按照《政府工作报告》要求，为落实从5月1日起各地可将城镇职工基本养老保险单位缴费比例从原规定的20%降至16%等降低社保费率部署，会议决定，核定调低社保缴费基数。各地由过去依据城镇非私营单位在岗职工平均工资，改为以本省城镇非私营单位和私营单位加权计算的全口径就业人员平均工资，核定缴费基数上下限，使缴费基数降低。个体工商户和灵活就业人员可在本省平均工资60%至300%之间自愿选择缴费基数。

会议还决定，将阶段性降低失业和工伤保险费率政策再延长一年，至2020年4月底。其中，工伤保险基金累计结余可支付月数在18至23个月的统筹地区可将现行费率再下调20%，可支付月数在24个月以上的可下调50%。

会议强调，各地不得采取任何增加小微企业实际缴费负担的做法，不得自行对历史欠费进行集中清缴，确保职工社保待遇不受影响、养老金按时足额发放。

昨日的会议还出台了一系列优化营商环境的措施，具体包括：从“减”字入手促进简政；按照竞争中性原则，加快清理修改相关法规制度，对妨碍公平竞争、束缚民营企业发展、有违内外资一视同仁的政策措施应改尽改、应废尽废，年底前实现公平竞争审查制度在国家、省、市、县四级政府全覆盖；推进公正监管，纠正政府监管不到位、企业主体责任不落实问题。全面加强知识产权保护，推行信用监管，打造充满活力又公平有序的市场。

个人全面入场 地方债发行渠道迎扩容

伴随着地方政府债券首次放开商业银行柜台市场发行，地方债发行渠道迎来扩容。3月25日，宁波市及浙江省率先实施地方债柜台发行，个人和中小机构投资者可通过共8家试点银行在当地的营业网点及电子渠道分别购买宁波市土地储备专项债券和浙江省棚改专项债券。这意味着，地方债市场首次向个人及中小投资者全面开放。

业内人士表示，今后个人投资者将会成为地方债投资的一个重要力量，占比有望达到10%至20%，甚至更多。与此同时，在今年地方政府债券、尤其是专项债券市场发行提速的背景下，发行渠道的扩容将有助于推动地方债更顺利地发行，对稳投资、扩内需、补短板发挥积极作用。

《经济参考报》记者从多家试点银行了解到，柜台地方债品种在首日上线后，受到了投资者的欢迎。农行本次共分销3.1亿元地方债，浙江债在两小时内售罄，而截至3月25日16点，宁波债销售了90%。建行分销的3000万元宁波债额度也已基本售罄，兴业银行1亿元的浙江债分销额度在10分钟内也售罄。截至25日下午15时左右，宁波银行分销的宁波债也全部售罄。

而在浙江和宁波之后，近期，四川省、陕西省、山东省及北京市也将陆续启动地方债在商业银行柜台市场的发行工作。例如，四川5年期土地储备专项债券59.29亿元，其中15亿元

债券将通过商业银行柜台市场发行，认购期为26日至28日。北京地区地方债柜台销售时间预计为4月1日至3日，具体品种、利率和期限以北京市财政地方招标结果为准。

发行渠道的扩容无疑将有助于推动今年地方债更加顺利地发行。财政部数据显示，2019年1月至2月，全国发行地方政府债券7821亿元。WIND数据显示，截至3月20日，当月地方债发行已经超过2700亿元。整体看来，今年以来我国地方债发行已经突破万亿规模。

中央国债登记结算有限责任公司相关负责人表示，柜台发行向专项债券倾斜，着力保障对地方重点项目建设资金支持，发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的重要作用。

中诚信国际宏观金融研究部分析师卞欢表示，通过商业银行柜台发行地方政府债券，一方面提高了地方债券的投资主体多元性和流动性，另一方面也给通过柜台交易的个人投资者提供了新的投资渠道。张伊君也表示，随着银行理财产品刚兑打破，地方政府债券作为安全性极高且收益比国债高的产品，未来将更加受到个人投资者的青睐。

监管动态

网下投资者不得超资产规模申购可转债

证监会官网3月25日发布《发行监管问答——关于可转债发行承销相关问题的问答》（下称《问答》），强调网下投资者申购可转债时应合理确定申购金额，不得超资产规模申购。同时明确，同一网下投资者的每个配售对象参与可转债的网下申购时只能使用一个证券账户。

《问答》解释了“网下投资者参与可转债的申购金额有何监管要求”以及“投资者参与可转债网下申购能否使用多个账户参与申购”两个问题。

《问答》明确，根据《证券发行与承销管理办法》，参照《公开募集证券投资基金运作管理办法》《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》规范公募基金和资产管理计划不得超资产规模开展新股申购等相关规定和监管原则，网下投资者申购可转债时应结合行业监管要求及相应资产规模，合理确定申购金额，不得超资产规模申购。投资者参与可转债网下发行时，应出具申购量不超资产规模的承诺。承销商对申购金额应保持必要关注，并有权认定超资产规模的申购为无效申购。监管部门可对相关情况进行检查，并采取监管措施。

就投资者参与可转债网下申购可使用的账户数量问题，《问答》称，为公平对待网上网下投资者，同一网下投资者的每个配售对象参与可转债网下申购只能使用一个证券账户。投资者管理多个证券投资产品的，每个产品可视作一个配售对象。其他情况则是每个投资者视作一个配售对象。

又一细则落地！中基协发布资管计划合同新规

3月29日晚，中国证券投资基金业协会发布三个文件，规范私募资产管理计划合同的内容与格式。在去年10月份证监会正式发布《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》及《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》后，这是落实“资管新规”的又一细则，根据证监会工作部署，协会制定了新的规范要求。

为了统一规范契约型私募资管计划合同内容与格式，协会研究制定了《集合资产管理计划资产管理合同内容与格式指引（试行）》《单一资产管理计划资产管理合同内容与格式指引（试行）》及《资产管理计划风险揭示书内容与格式指引（试行）》。

据了解，新的合同规范指引将在今年5月1日起实施，这意味着万亿级别的证券、期货、基金及子公司的私募资管业务领域将迎来新的局面。

此次新规分别针对契约型的集合资产管理计划、单一资产管理计划的合同进行具体规定，内容非常详实，包括投资人、管理人、托管人的权利和义务，从资管计划的基本情况，资金募

集，产品成立备案，资管计划的参与、退出与转让，到份额持有人大会、份额的登记、资管计划的投资、投资顾问、信息披露、投资经理变更、收益分配等。

基金君也采访了一些业内人士。华南某券商资管机构产品总监表示，此次新规的发布有利于在资管新规后大家合同在内容上、形式上的统一，明确管理人、托管人责任义务，保护投资者利益。

基金君总结了 20 条要点内容，供大家参考：

- 1、在投资者义务方面，除公募资产管理产品外，以合伙企业、契约等非法人形式直接或者间接投资于资产管理计划的，应向管理人充分披露实际投资者和最终资金来源。
- 2、在管理人义务方面，对非标准化资产和相关交易主体进行充分的尽职调查，形成书面工作底稿，并制作尽职调查报告。
- 3、资产管理计划的募集对象、募集方式、募集期限，其中初始募集期自资产管理计划份额发售之日起不超过 60 天，专门投资于未上市企业股权的资产管理计划初始募集期自资产管理计划份额发售之日起不超过 12 个月。
- 4、说明投资者的认购参与款项（不含认购费用）加计其在初始销售期形成的利息将折算为资产管理计划份额归投资者所有。
- 5、集合资产管理计划成立的条件，初始募集规模不低于 1000 万元，投资者人数不少于 2 人，且不超过 200 人。
- 6、订明资产管理计划的募集金额缴足之日起 10 个工作日内，管理人应当委托具有证券相关业务资格的会计师事务所进行验资并出具验资报告，并在取得验资报告后公告资产管理计划成立。管理人应在资产管理计划成立起 5 个工作日内报证券投资基金业协会备案，抄报中国证监会相关派出机构。资产管理计划成立前，任何机构和个人不得动用投资者参与资金。
- 7、订明资产管理计划在成立后备案完成前，不得开展投资活动，以现金管理为目的，投资于银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券、货币市场基金等中国证监会认可的投资品种的除外。

8、说明资产管理计划符合《运作规定》组合投资的要求。存在以下情况的应当在资产管理合同中特别说明：

(1) 投资非标准化资产的，应当穿透披露具体投资标的，暂未确定具体投资标的的，应当约定披露方式及时限。

(2) 参与证券回购、融资融券、转融通、场外证券业务的应当进行特别揭示。

9、业绩比较基准（如有）及确定依据；业绩比较基准原则上不得为固定数值。

10、详细订明因发生以下事项需要变更合同的处理方式、披露方式以及合同当事人的权利及义务：

(1) 管理人被依法撤销资产管理业务资格或者依法解散、被撤销、宣告破产，资产管理计划由其他管理人承接；

(2) 托管人被依法撤销基金托管资格或者依法解散、被撤销、宣告破产，资产管理计划由其他托管人承接。

11、所有当事人一致同意的，资产管理计划可以设置份额持有人大会及日常机构。管理人应就设置份额持有人大会所面临的特定风险在《风险揭示书》中进行特别揭示。

12、资产管理计划财产清算小组组成，说明资产管理计划财产清算小组成员由管理人和托管人组成。清算小组可以聘用必要的工作人员。

13、单一资产管理计划可以约定不聘请托管机构进行托管，但应当在资产管理合同中明确保障资产管理计划资产安全的制度措施和纠纷解决机制。

14、单一资管计划列明初始委托财产可以为货币资金，或者投资者合法持有的股票、债券或中国证监会认可的其他金融资产。初始委托财产价值不得低于 1000 万元人民币。

15、订明投资非标准化股权类资产的退出安排（如有）。

16、订明资产管理计划投资经理由管理人负责指定。同时，列明本资产管理计划投资经理的姓名、从业简历、学历及兼职情况等。列明投资经理的投资管理、投资研究、投资咨询等相关业

务经验、是否取得基金从业资格，以及最近三年是否被监管机构采取重大行政监管措施、行政处罚。

《资产管理计划风险揭示书内容与格式指引（试行）》从管理人声明与承诺、风险揭示、投资者声明等方面详细规定了风险揭示书的内容。基金君也简单总结了几个点。

17、管理人向投资者声明，为资产管理计划办理备案不构成对管理人投资能力、持续合规情况的认可；不作为对资产管理计划财产安全的保证。

18、资管计划存在未托管、委托募集、外包事项、聘请投资顾问、份额转让、设置份额持有人大会、未在协会完成备案手续或不予备案等所涉风险，应该特别揭示。

19、如果集合资管计划发生募集失败，管理人的责任承担方式：

（1）以其固有财产承担因募集行为而产生的债务和费用；

（2）在资产管理计划募集期限届满（确认资产管理计划无法成立）后三十日内返还投资者已交纳的款项，并加计银行同期活期存款利息。

20、投资者声明包含 13 项内容，包括强调投资者适当性管理，符合《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》有关合格投资者的要求，不以非法拆分转让为目的购买资产管理计划，不会突破合格投资者标准。

证监会：不断加大对军工企业政策支持力度

3月23日，由中国上市公司协会主办、协会国防军工行业委员会承办的国防军工上市公司座谈会在京召开。证监会及相关部门、沪深证券交易所在会上表示，将充分考虑军工企业的特殊性与重要性，进一步完善体制机制改革，继续深化资本市场基础性制度改革，大力拓展各类融资渠道，不断加大对战略新兴产业、国防军工企业的政策支持力度。

本次会议的主题为“落实军民融合发展战略 提升军工上市公司质量”，会议有证监会、国资委、工信部、国防科工局和国家军民融合基金相关负责人出席，十一大军工集团及部分军工上市公司代表等合计约 150 人参会。

证监会副主席阎庆民在讲话中指出，近年来，军工上市公司在利用资本市场推动自身转型升级和创新方面，实现了资源优化配置和产业协同发展程度、军工资产证券化程度以及军民融合程度的“三个提升”，但也面临着体制、政策和机制三方面的问题。

阎庆民提出，为推动提升军工上市公司质量，开创军民融合新局面，需要做到“三个坚持”：一是军工上市公司坚持聚焦主业，提升核心竞争力；二是证监会坚持“四个必须”“一个合力”，毫不动摇地推进资本市场健康发展，服务军工企业高质量发展；三是协会坚持发挥自律组织优势，在落实军民融合发展战略、提高上市公司质量上继续发挥作用。他还提出，希望本次会议的召开，能够充分反映行业诉求和建议，推动各方形成合力，更好地为军工企业服务。

近年来，国资委积极引导军工集团将优质军工资产注入上市公司，以混改促进融合。国防科工局亦在引导社会资本进入军工行业，推动军工资产证券化、军工企业股份制改造和生产经营类院所转制，促进军民深度融合。

国资委产权局副局长谢小兵表示，国资委积极引导军工集团将优质军工资产注入上市公司，更加突出军工基因，以混改促进融合，更加融入“民”的机制，激发内生动力和活力，充分发挥上市公司平台作用，更好践行和落实军民融合发展战略。

国防科工局发展计划司副司长徐春荣指出，近年来国防科工局通过顶层设计、营造公平有序市场环境、引导社会资本进入军工行业，推动军工资产证券化、军工企业股份制改造和生产经营类院所转制，促进军民深度融合。

中国上市公司协会会长王建宙发表了题为“5G给上市公司带来的机遇”的主旨演讲。他强调，5G技术具有速度快、延时低的优势，给国防军工上市公司带来很多机遇。上市公司要把握住5G的机会，踏踏实实创新，不要炒作概念。

来自十一大军工集团的代表中，中国船舶重工集团副总经理姜仁锋，中国电子科技集团副总经理、总会计师李守武等就借助资本市场促进军工企业高质量发展进行了交流分享。紧扣军民深度融合发展主题，中航飞机、中国动力、中国长城、海兰信和火炬电子等 5 家军工上市公司代表在会上进行了经验交流分享。

在专题讨论环节，工信部装备工业司、国防科工局发展计划司、国资委考核分配局、证监会相关部门及沪深证券交易所的相关负责人分别围绕“军民融合 科技强军”“上市公司股权激励机制”“军工上市公司发行上市、融资及重组”等三个主题进行了交流分享，并与参会军工上市公司代表进行互动对话。

行业新闻

22 万亿银行理财“年报”来了：年化收益率近 5%

银行业理财登记托管中心与中国银行业协会正式联合发布《中国银行业理财市场报告（2018 年）》（下称“报告”）。报告显示，在资管新规、理财新规发布后，银行理财产品余额总体平稳，未出现大幅波动。到 2018 年末，非保本理财产品 4.8 万只，存续余额 22.04 万亿元。

不过，同业理财规模与占比大幅度下降，截至 2018 年底，全市场金融同业类产品存续余额同比减少 2.04 万亿元，降幅为 62.57%。

值得注意的是，银行业理财登记托管中心称，资管新规、理财新规发布后，银行理财业务的相关定义和口径发生了变化，只有非保本理财产品才是真正意义上的资管产品。故报告中产品存续情况（同业理财部分除外）、发行情况、投资资产情况和收益情况均仅针对非保本理财产品进行分析，与过去年度发布的理财市场报告口径有所不同。

同业理财规模与占比双降

随着资管新规、理财新规和《商业银行理财子公司管理办法》等监管文件连续出台，2018年被称为资管元年。从市场情况来看，银行理财业务总体运行平稳。截至2018年底，非保本理财产品4.8万只，存续余额22.04万亿元，与2017年底基本持平。

不过，同业理财规模与占比持续双降。自2017年达到高点以来，同业理财规模和占比连续22个月环比双降。2018年资金空转现象明显减少。数据显示，全市场金融同业类产品存续余额1.22万亿元，同比减少2.04万亿元，降幅为62.57%；占全部理财产品存续余额的3.80%，同比下降7.21%。

从新发行封闭式理财产品平均期限来看，2018年，新发行封闭式非保本理财产品加权平均期限为161天，同比增加约20天。期限在3个月(含)以下的封闭式非保本理财产品余额为0.66万亿元，不足4月末资管新规发布时规模的一半，占非保本理财产品余额的3%，较4月末6.17%的占比下降3.17%。

平均年化收益率为4.97%

报告还显示，2018年，封闭式非保本产品按募集资金额加权平均兑付客户年化收益率为4.97%，同比上升约80个基点。原因在于，2017年市场利率上行幅度较大，而其中部分产品于2018年到期，导致2018年上半年封闭式非保本理财产品兑付客户收益率上升。不过，2018年8月以来，封闭式非保本理财产品兑付客户收益率持续下降，其中月度加权平均兑付客户收益率连续5个月环比下降。

从产品风险等级来看，2018年，风险等级为“二级(中低)”及以下的非保本理财产品募集资金98.45万亿元，占比为83.37%；风险等级为“四级(中高)”和“五级(高)”的非保本理财产品募集资金0.20万亿元，占比为0.17%。

从资产配置情况来看，存款、债券及货币市场工具的余额占非保本理财产品投资余额的 65.70%。其中，债券是理财产品重点配置的资产之一，在非保本理财资金投资各类资产中占比最高，达到 53.35%

此外，从发行机构来看，以大型银行和股份制银行为主。截至 2018 年底，国有大型银行非保本理财产品存续余额为 8.51 万亿元，市场占比 38.63%；全国性股份制银行非保本理财产品存续余额为 8.80 万亿元，市场占比 39.94%；城市商业银行非保本理财产品存续余额为 3.64 万亿元，市场占比 16.50%，农村金融机构非保本理财产品存续余额为 0.95 万亿元，市场占比 4.32%。

监管重拳出击私募代销！三家持牌机构接罚单，违规乱象遭追责

今年以来，中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）连续向三家私募销售机构开出“罚单”。不及三个月时间内，基金业协会发出了三份暂停私募基金销售业务的名单，被罚代销机构更属于“二进宫”。

私募基金属于非公开募集产品，不能主动公开宣传，相关信息仅向合格投资者披露。由于私募基金管理人群体迅速扩张，部分投资者购买产品时存在“信息不对称”劣势，个别代销机构在灰色地带捕捉到“突破点”。基金业协会连开“罚单”，可谓揭开了私募代销的乱象。

独立基金销售机构成监管重点

私募基金管理人在产品募资时，主要通过两大渠道销售，即直销和代销。由于私募机构主要成本在投研工作上，销售工作更多依赖有基金销售牌照的三方机构为主。目前，基金代销机构分为商业银行、证券公司、期货公司、保险公司（包括保险代理和保险经纪）、证券投资咨询机构、独立基金销售机构。根据基金业协会网站，基金代销机构总计 376 家，其中名称含有“基金销售”的三方独立销售机构有 58 家左右。

今年基金业协会的“罚单”，均是针对三方独立基金销售机构，包括北京钱景基金销售有限公司、大泰金石基金销售有限公司、苏州财路基金销售有限公司。上述三家机构此前均曾被监管部门处罚，这次基金业协会更暂停其私募基金募集业务。

代销违规的“玩法”

据了解，私募募集要求限定明确，比如，严格限定销售机构主体资格（即代销资质）、明确面向合格投资者（比如购买门槛100万）、明确禁止公开宣传、规范代销归属。因此，私募基金代销机构要承担投资者对象调查、合格投资者确认、私募基金推介等相关责任、投资者回访确认制度。然而，个别代销机构仍找到了灰色地带。根据基金业协会暂停代销业务名单，可以一窥各类违规“玩法”。

私募产品宣传不合规。今年基金业协会对大泰金石基金销售有限公司发出暂停销售业务的决定，其中指出公司存在夸大或片面宣传基金产品、不同基金业绩比较不严谨。据了解，这家公司曾以“抗跌能力强”、“业绩好于大多数同类基金”的宣传推介策略。再如，苏州财路基金销售有限公司未将基金产品风险评价方法及其说明向基金投资人公开。

销售对象确认存在漏洞。协会针对大泰金石的处罚决定中，还指出该机构未按照规定就私募基金募集业务开展情况及时报告，未按照《证券期货投资者适当性管理办法》等规则要求更新投资者资格认定标准，并向不合格投资者提供宣传推介服务等情况

公司管理混乱。苏州财路基金销售有限公司存在多个内控制度问题，包括公司资金长期被股东占用且未规范计入财务账、未建立选择销售基金产品的相关内控制度，且无基金产品选择决策过程的书面记录、运营维护人员未取得基金销售业务资格。

未履行信息报送义务。北京钱景基金销售有限公司没有按照要求将公司及高管信息在协会系统中填报，从业人员出现了较大规模的离职情况。在内控机制和人员管理方面存在较大隐患，已不符合开展私募基金募集业务的要求。

首个符合资管新规要求的非标类基金子公司产品将发行

日前，记者独家获悉，国泰元鑫资产管理有限公司（以下简称“国泰元鑫”）将发行第一个符合监管要求的投资非标项目组合基金子公司产品——国泰元鑫锦恒1号集合资产管理计划（以下简称“锦恒1号”），募集规模不超过1.5亿元。从目前已获得的资料来看，该资管计划的投资标的是三个政信一个地产的组合，符合资产新规对单个项目投资不超过25%的要求。

据了解，锦恒 1 号分成四个产品，分别投资于成都建发（AA+）、兴堰投资（AA）、遵义播州国投（AA）、融创集团海南项目（融创集团（AAA）提供担保）所持有的应收账款债权。

随后，记者从国泰元鑫官网了解到，锦恒 1 号于 2019 年 2 月 25 日开始发售，起购金额是 100 万元，产品期限是 18 个月。这款产品的类别是固定收益类-非标债权类。同时，国泰元鑫官网还披露，锦恒 1 号暂定于 2019 年 2 月 25 日~4 月 24 日进行初始销售，委托上海中正达广基金销售有限公司进行销售。

2018 年 10 月 22 日，证监会官网正式发布《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》及《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》（以下合称“《资管细则》”），《资管细则》统一要求，证券期货经营机构集合资管计划投资，应当采用资产组合的方式，并设定了“双 25%”的比例限制（即：一个集合资产管理计划投资于同一资产的资金，不得超过该计划资产净值的 25%；同一证券期货经营机构管理的全部集合资产管理计划投资于同一资产的资金，不得超过该资产的 25%）。

某业内人士向记者描述：“这款非标产品（锦恒 1 号）的发行，引得不少基金子公司蠢蠢欲动。”

记者查阅中国证券投资基金业协会官网发现，基金子公司发行的资管计划绝大部分为固收类产品。某私募机构风控负责人告诉记者：“监管要求控制集中度，不能一个产品只投一个标的，按照这样的要求，业务极难开展。”举个例子，就像锦恒 1 号资管计划，投资标的是三个政信和一个地产，这意味着要同时四家公司在融资条件、融资期限方面谈妥。

按照《资管细则》要求的投非标组合化方式，对基金子公司来说，增加了业务成本和难度，但还是可以做。某基金子公司业务高管坦言：“在业务开展上，证监系统都是规则统一的，非标方面业务开展弱于信托。”

根据中国证券投资基金业协会最新发布的《2018 年四季度资产管理业务统计数据》显示，截至 2018 年 12 月 31 日，基金子公司资产管理业务规模为 5.25 万亿元，较 2018 年三季度缩减了 4000 亿元。

在去杠杆、防风险、打破刚兑等强监管措施持续发力下，基金子公司资产管理规模持续压缩。另一基金子公司业务人员告诉记者，根据监管要求，公司一直在压缩通道业务规模，积极和委托人商量提前结束通道业务，降低风险资本占用。“新业务开展得很少，一方面是 ABS 业务符合基础资产要求的少，以前还可以做通道类 ABS，现在监管也在严查这块；另一方面，非标业务开展限制增多，资产端较难搭配，而在资金端，基金子公司相比信托机构并不具备优势。”

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 69 只，期限为 4-36 个月不等。年化收益率在 4.6%~9.5%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 19 只。期限为 6-120 个月不等。年化收益率在 4.4%~8.2%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 34 只。期限为 35-588 天不等。年化收益率在 4.15%-4.7%之间。