

目录

本期导读.....	2
7 天回购利率处于偏宽松状态 货币政策无再宽松理由	2
社保费率五月起下调 年内为企业减负超 3000 亿元	2
聚焦重点领域 公募 REITs 脚步渐近	3
900 亿元资金追捧 科创主题基金一抢而空	3
宏观新闻.....	4
7 天回购利率处于偏宽松状态 货币政策无再宽松理由	4
社保费率五月起下调 年内为企业减负超 3000 亿元	5
监管动态.....	7
私募备案愈发严格 财富管理行业面临“产品荒”危机	7
最严金融资产风险分类标准来了！逾期 90 天即不良	9
行业新闻.....	13
聚焦重点领域 公募 REITs 脚步渐近	13
900 亿元资金追捧 科创主题基金一抢而空	16
国家设立六百亿“双百基金”助力国企改革	18
产品情况.....	19
信托产品	19
资管产品	19
银行理财	19

本期导读

7 天回购利率处于偏宽松状态 货币政策无再宽松理由

日前，央行副行长刘国强在在国新办举办的国务院政策例行吹风会上提出判断流动性的建议，指出判断流动性可以看 DR007 的波动。着眼银行间短端利率价格指标，比看央行做了哪些货币政策操作会更合适。

目前，货币政策的最重要调整目标便是以 DR007 为基准的利率走廊，通过调整 DR007 来调整短期流动性和各级风险利率。我国货币政策正在经历转型，其中重要内容是中间目标从数量指标为主，转向以价格指标为主。因此，需从 DR007 等短期流动性，以及社融等长期杠杆率两个方面来看货币政策取向。

今年以来，DR007 波动变大，表明央行调控的频度和力度一定程度上变大。特别是进入 4 月份以来，DR007 显著提升，而事实上 2 月份、3 月份、4 月份的 DR007 中枢已连续提升，因此市场上开始担心货币政策会收紧。

展望未来，从吹风会上决策层的表态，可初步判断央行在多目标的政策体系中，经济增长的目标地位在近期持续提升，而第一季度 GDP 超预期，CPI 重回“2 时代”，社融和 M2 增速均超过了名义 GDP 增速，因此货币政策没有理由继续宽松，存在边际上收紧的可能性。

社保费率五月起下调 年内为企业减负超 3000 亿元

《降低社会保险费率综合方案》日前由国务院办公厅印发。方案明确，从 5 月 1 日起，降低城镇职工基本养老保险单位缴费比例。目前单位缴费比例高于 16% 的省份，可降至 16%；同时，继续阶段性降低失业保险和工伤保险费率，将于 5 月 1 日正式实施。

人社部日前预计，2019 年，企业养老保险、失业保险、工伤保险缴费负担将下降超 3000 亿元人民币。与 2018 年社保降费 1840 亿元相比，规模扩大 63% 左右。为了可持续发展，政府

还可以通过财政转移和划转国有资本给社保基金“输血”。同时社保基金也要自己“造血”，通过资本市场运作，实现保值增值。

聚焦重点领域 公募 REITs 脚步渐近

备受市场关注的公募 REITs 脚步正渐行渐近。《经济参考报》记者获悉，今年以来，证监会会有意推进公募 REITs 的进程，正在对 REITs 底层资产情况进行摸底，鼓励一些基金公司和券商上报 REITs 项目方案。从目前来看，首批公募 REITs 产品或集中于工业园区、仓储物流、交通能源、符合区域产业方向的商业物业及重大基础设施等领域，主要聚焦于国家重大战略实施方向，将对探索新型基础设施投融资机制形成有力的推动。

近日，海南省发行全国首单省级人才租赁住房 REITs 产品，虽然募资对象仍是少数特定的机构投资者，但上述 REITs 产品也可视作是公募 REITs 正式开启前的前奏。据权威人士透露，雄安新区、粤港澳大湾区、海南自贸区等重点区域在不远的将来有望发行仓储物流等基础设施 REITs 产品，以及符合条件的人才公寓。

记者了解到，目前券商和基金正在积极上报一些项目，整体而言，机构对于大型城市群周边的仓储、科技园区、数据中心、交通枢纽、养老项目，以及位于雄安新区和上海或深圳的工业园区或者服务市民的基础设施建设项目表现出了比较浓厚的兴趣。

900 亿元资金追捧 科创主题基金一抢而空

首批 7 只科创主题基金受资金追捧的热度相当惊人。据悉，4 月 26 日首发的易方达科技创新混合基金配售比例仅 9.747474%。4 月 29 日，首批获批的另外 6 只科创主题基金同时启动发行，当天认购金额合计超过 900 亿元，其中华夏科技创新混合基金的认购金额近 250 亿元。

银行、券商、基金公司直销等渠道异常忙碌，投资者参与热情高涨。更有客户经理提示称：因大概率将实行超额配售，建议投资者准备 3 至 6 倍的资金购买。富国、汇添富旗下 2 只产品的认购金额突破 200 亿元；嘉实、南方旗下 2 只产品的认购金额均突破百亿元。这些产品均将提前结束募集并采取末日比例配售，预计配售比例将低于首只发行的科创主题基金。

科创主题基金发售的火爆程度超出市场预期。业内人士表示，没抢到首批产品的投资者可以等待第一批产品打开申购，也可以关注后续发行的科创主题基金和“血统纯正”的科创板基金。截至 2019 年 4 月 28 日，已申报未发行的科创主题基金与科创板基金有 78 只，预计在首批 7 只基金发行火爆的带动下，后续产品的发行节奏有望提速。

宏观新闻

7 天回购利率处于偏宽松状态 货币政策无再宽松理由

日前，央行副行长刘国强在在国新办举办的国务院政策例行吹风会上提出判断流动性的建议，指出判断流动性可以看 DR007 的波动。

“所谓 DR007 利率，是指银行间存款类金融机构以利率债为质押的 7 天期回购利率，该利率从 2014 年 12 月 15 日开始对外发布。”光大证券资产管理有限公司首席经济学家徐高在接受本报记者采访时表示，“着眼银行间短端利率价格指标，比看央行做了哪些货币政策操作会更合适。”徐高分析称，银行间市场流动性取决于诸多方面的影响因素，而央行的货币政策操作只是其中之一，因此实际意义上的货币政策是包含央行的货币政策操作，再叠加其他因素所产生出来的总效果，而总效果会反映在银行间市场的利率水平上，尤其是短端的利率，所以 DR007 极具代表性。

目前，货币政策的最重要调整目标便是以 DR007 为基准的利率走廊，通过调整 DR007 来调整短期流动性和各级风险利率。苏宁金融研究院研究员陶金对本报记者表示，我国货币政策正在经历转型，其中重要内容是中间目标从数量指标为主，转向以价格指标为主，社融或 M2 都已经不再构成央行货币政策的中介目标或者调整手段，而是货币政策的最终目标和结果。因此，需从 DR007 等短期流动性，以及社融等长期杠杆率两个方面来看货币政策取向。

陶金表示，今年以来，DR007 波动变大，表明央行调控的频度和力度一定程度上变大。特别是进入 4 月份以来，DR007 显著提升，而事实上 2 月份、3 月份、4 月份的 DR007 中枢已连续提升，因此市场上开始担心货币政策会收紧。

徐高认为，当前 DR007 的水平比起前两个月的低点有小幅幅度走高，但程度并不大，明显低于 2017 年和 2018 年的平均水平，从短期利率来看仍处于偏宽松的状态，不过要比 2 月份、3 月份的平均水平会略微收紧一些。

陶金称，4 月份的利率提升存在扰动因素，这是由于企业 4 月份处于集中缴税时期，银行间的资金拆借较多，且银行要通过准备金将这些税款交给国库，这直接造成了银行流动性减少，进而利率提升。

展望未来，陶金认为，由于 5 月份、6 月份仍然存在上述的扰动因素，这为 DR007 走势造成了不确定性。更重要的是，从吹风会上决策层的表态，可初步判断央行在多目标的政策体系中，经济增长的目标地位在近期持续提升，而第一季度 GDP 超预期，CPI 重回“2 时代”，社融和 M2 增速均超过了名义 GDP 增速，因此货币政策没有理由继续宽松，存在边际上收紧的可能性。总体而言，这也符合央行“相机抉择”、“松紧适度”的取向风格。

社保费率五月起下调 年内为企业减负超 3000 亿元

《降低社会保险费率综合方案》日前由国务院办公厅印发。方案明确，从 5 月 1 日起，降低城镇职工基本养老保险单位缴费比例。目前单位缴费比例高于 16% 的省份，可降至 16%；同时，继续阶段性降低失业保险和工伤保险费率，将于 5 月 1 日正式实施。

如是金融研究院宏观策略高级研究员葛寿净昨日对本报记者表示，调整之后，对于个人或企业而言，能够减轻很大一部分社保负担。计算口径调整后，个人缴费基数下限相应降低，前后对比，月缴费负担相应减轻。如其所在企业以个人缴费基数之和确定单位缴费基数，则企业每月缴费基数也相应减少，缴费负担可进一步减轻。同时，对个体工商户和灵活就业人员而言，政策调整后，不仅平均工资口径调整、标准降低，选择范围也变大，选择低基数的可以进一步减轻缴费负担，收入较高的人员也可以选择较高的缴费基数，来提升自己退休后的养老金水平。值得关注的是，人社部日前预计，2019 年，企业养老保险、失业保险、工伤保险缴费负担将下降超 3000 亿元人民币。

“这次社保降费将减轻企业负担 3000 多亿元，与 2018 年社保降费 1840 亿元相比，规模扩大 63%左右。”东方金诚首席宏观分析师王青昨日对本报记者表示。

中信改革发展基金会研究员赵亚赟昨日在接受记者采访时表示，减轻社保缴费负担 3000 多亿元，规模非常大，降费力度也是空前的。为了可持续发展，政府还可以通过财政转移和划转国有资本给社保基金“输血”。同时社保基金也要自己“造血”，通过资本市场运作，实现保值增值。

在输血方面，王青表示，今后一段时期，可进一步加大国资划转社保力度。此举既合情合理，又具有可操作性。在造血方面，王青认为，根据《全国社会保障基金理事会基本养老保险基金受托运营年度报告(2017 年度)》显示，2017 年受托运营基本养老保险基金投资收益率达 5.23%。由此，为了促进养老基金保值增值，强化其自身“造血”功能，未来委托投资规模有望进一步扩大。

对于降低社保费率，葛寿净认为，重点作用于中小企业，原先市场预期的社保征缴制度的改革如果实施，对合规企业是利好，利空不合规企业。同时，为了保证中小企业的社保负担不增加，中小企业社保费率的下降幅度可能比大企业的要大。

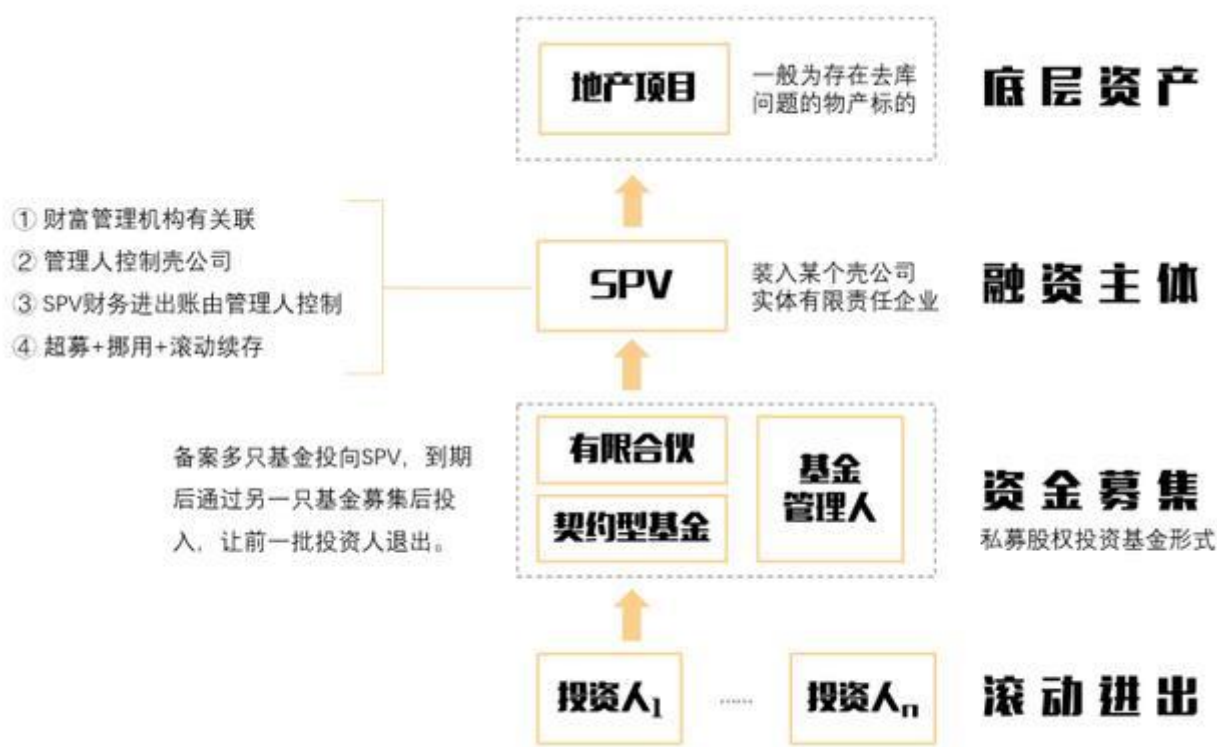
监管动态

私募备案愈发严格 财富管理行业面临“产品荒”危机

金诚的倒下是一个导火索，目前已经对私募基金的备案产生了影响，对于依靠借新还旧来维持当前资金池规模的财富管理机构非常不利。

由于历史原因，财富管理机构在过去两年里发行了大量的地产私募基金，通常都是以私募股权的形式进行备案，底层是明股实债包装后的债权。这类非标固收产品一度受到投资者的热捧，但随着新的私募基金备案指引，架设 SPV（壳公司）的私募股权基金模式受到明显限制，时间点是在 2018 年 7 月 20 日之后。当前的情况是：虽然新的备案指引还未正式下发，中基协在操作增面已经按照新的要求开始实施。

阜兴案件，暴露出 SPV 模式在操作层面的风险敞口。HYTZ、JP、SX、良卓、HongY、HL 等大面积产品延兑，更是佐证了这一点：由于基金管理人彻底控制了壳公司的财务进出，这就意味着无论是投资人的资金，还是项目公司的回款，进入到 SPV（壳公司）之后，如果管理人挪用资金，在这个节点没有办法事前防治。事实上，当前大量私募产品和机构都存在挪用的现象，有些资金量比较小，很快就能补上这个“漏洞”，因此不容易察觉；但有些财富管理机构自身流动性紧张，在遇到极端情况的时候便无法兑付，然后引发连锁反应，进而造成大面积延期。



这个模式在金诚爆雷后将彻底画上句号，目前中基协基本停止了所有明股实债，带壳公司的备案。你要做股权投资。可以。但资金必须直接进底层，你得先将被投企业的详细尽调报告提交上来，还要出具审计报告，以增资扩股的形式进入。

所以，今后的地产私募基金，如果是做并购的，要么使用纯股权模式，要么用金交所来做。问题是目前能在金交所发行场内产品的渠道也非常有限。再加上金诚出了乱子，私募基金投 PPP 项目的基本也都暂停了。上市公司并购类，备案要求期限不低于 3+2 年。

从现在开始，市面上的非标固收产品会越来越少。这也是我在今年春节后一直发出的警告：2019 财富管理行业面临的一个大挑战是“产品荒”，因为当金融工具逐渐被收走之后，强大的募集能力便没有用武之地。项目本身去库缓慢，资金无法及时回收，又不能通过表外非标的途径借新还旧，再加上沉重的历史包袱（资金池），一旦流动性断裂而引发群体性事件，平台就开始崩塌了。

接下来的日子里，产品预期、平台爆雷（特别是大平台）还将继续。对于投资人来说，投资要看的是产品本身：这笔钱究竟是用去干嘛了？融资企业要做的项目好不好？风控措施是怎么做的？这些风控措施在出现问题后能起到什么样的作用？

最严金融资产风险分类标准来了！逾期 90 天即不良

银行将面临更严格的金融资产风险分类标准，资产质量必将进一步承压。

4 月 30 日，为促进商业银行准确评估信用风险，真实反映资产质量，银保监会发布《商业银行金融资产风险分类暂行办法》（以下简称《暂行办法》），并社会公开征求意见。信用风险是我国银行业面临的最主要风险，完善的风险分类制度是有效防控信用风险的前提。在此之前，银行对贷款进行五级分类主要是依据 1998 年央行发布的《贷款风险分类指导原则》和 2007 年原银监会发布的《贷款风险分类指引》（下称“《指引》”），《暂行办法》则是在此基础上的“升级版”，将替代《指引》，促进商业银行做实金融资产风险分类。

相较于《指引》，《暂行办法》拓展了风险分类的资产范围，提出了新的风险分类核心定义，强调以债务人为中心的分类理念，明确把逾期天数作为风险分类的客观指标，细化重组资产的风险分类要求。以下是本报记者梳理的政策要点：

1、将风险分类对象由贷款扩展至承担信用风险的全部金融资产，表外项目中承担信用风险的，应比照表内资产相关要求开展风险分类。商业银行对投资的资产管理产品或资产证券化产品进行风险分类时，应穿透至底层资产，按照底层资产风险状况进行风险分类。

2、金融资产逾期后应至少归为关注类，逾期 90 天以上应至少归为次级类。同一债务人在所有银行的债务中逾期 90 天以上债务已经超过 5%的，各银行均应将其债务归为不良。

3、商业银行对非零售资产金融资产进行分类时，应以评估债务人的履约能力为中心，债务人在本行债务有 5%以上分类为不良的，本行其他债务均应分类为不良。

4、明确了重组资产定义，重点对“财务困难”和“合同调整”两个概念作出详细的规定。不再统一要求重组贷款必须分为不良，但应至少分为关注类。对于重组前已经不良的，要求重组后观察期内不得上调为正常或关注类。将重组观察期由至少 6 个月延长为至少 1 年。

要点一：《暂行办法》只是金融资产风险分类的最低要求

银保监会相关负责人称，近年来，随着我国经济持续发展，商业银行金融资产的风险特征发生了较大变化，风险分类实践面临诸多新情况和新问题，暴露出现行风险分类监管制度存在的一些不足，如覆盖范围不全面、分类标准不清晰、落实执行不严格等。从国际上看，2017 年 4 月，巴塞尔委员会发布《审慎处理资产指引——关于不良暴露和监管容忍的定义》，明确了不良资产和重组资产的认定标准和分类要求，以增强全球银行业资产风险分类标准的一致性和结果的可比性。借鉴国际规则并结合国内监管实践，银保监会发布实施《暂行办法》，取代现行《指引》。

根据《暂行办法》，商业银行对金融资产开展风险分类时，应严格遵循真实性、及时性、审慎性和独立性原则。对于暂时难以掌握风险状况的金融资产，商业银行应从严把握分类标准，从低确定分类等级。

值得注意的是，《暂行办法》只是银行对金融资产开展分类时的最低要求。根据规定，商业银行应根据实际情况完善分类制度，细化分类方法，但不得低于本办法提出的标准和要求。银保监会方面也强调，商业银行应在依法依规前提下，独立判断金融资产的风险程度，不受其他因素左右而影响分类结果，确保风险分类能够真实、准确反映金融资产内在风险。

本报记者就了解到,尽管去年银保监会就明确要求银行要将逾期 90 天以上贷款纳入不良,但去年底以来,一些地方监管机构还鼓励银行将逾期 60 天以上贷款也纳入不良,尽管将逾期 60 天以上贷款纳入不良目前并非官方明确的底线要求,但今年以来,已有不少银行在逐步落实。

要点二: 拓宽风险分类的金融资产范围 中小银行影响更大

从《暂行办法》的文件名字就可以看出,此次要求风险分类的对象从“贷款”扩容到“金融资产”。《暂行办法》将风险分类对象由贷款扩展至承担信用风险的全部金融资产,对非信贷资产提出了以信用减值为核心的分类要求,特别是对资管产品还提出穿透分类要求。

“随着近年来银行业务快速发展,商业银行的资产结构发生了较大变化,贷款在金融资产中的占比总体下降,非信贷资产占比明显上升。”银保监会相关负责人称,现行《指引》主要针对贷款提出分类要求,对贷款以外的其他资产以及表外项目规定不细致。部分商业银行对投资债券、同业资产、表外业务等没有开展风险分类,或“一刀切”全部分为正常类。商业银行投资的资管产品结构较为复杂,许多银行对投资的资管产品没有进行穿透管理,难以掌握其真实风险。

《暂行办法》明确,商业银行应对表内承担信用风险的金融资产进行风险分类,包括但不限于贷款、债券和其他投资、同业资产、应收款项等。表外项目中承担信用风险的,应比照表内资产相关要求开展风险分类。

不过,对于表内外承担信用风险的金融资产进行风险分类后,是否会相应的影响银行不良贷款率、拨备覆盖率等经营指标,《暂行办法》并未明确。

此外,《暂行办法》要求,对投资的资产管理产品或资产证券化产品进行风险分类时,应穿透至底层资产,按照底层资产风险状况进行风险分类。对于无法穿透至基础资产的资产证券化产品,应按照基础资产中风险分类最差的资产确定产品风险分类。

要点三：明确逾期天数长短与分类等级的关系

在《暂行办法》中，一个较为熟悉的新规是，逾期 90 天以上贷款要纳入不良。银保监会相关负责人称，商业银行开展风险分类的核心是准确判断债务人偿债能力恶化程度，逾期天数长短是反映资产恶化程度的重要指标。然而，现行《指引》对逾期天数与分类等级关系的规定不够清晰，导致一些银行以担保充足为由，未将全部逾期 90 天以上的债权纳入不良。

《暂行办法》明确规定，金融资产逾期后应至少归为关注类，逾期 90 天以上应至少归为次级类，逾期 270 天以上应至少归为可疑类，逾期 360 天以上应归为损失类。《暂行办法》实施后，逾期 90 天以上的债权，即使抵押担保充足，也应归为不良。也就是说，逾期 90 天以上的债权，成为纳入不良的硬性指标，不论抵押担保是否充足。不过，由于去年银行业就开始逐步落实此项监管要求，所以这条对银行的冲击并不大。

值得注意的是，《暂行办法》对逾期 90 天以上债权纳入不良新增了“升级版”要求。考虑到非零售债务人逾期 90 天以上所反映出的风险严重程度，规定同一债务人在所有银行的债务中逾期 90 天以上债务已经超过 5% 的，各银行均应将其债务归为不良。也就是说，只要同一债务人在他行有逾期，且比例超过总债务 5%，本行即便没有逾期也需要归为不良，这也是对贷款质量在不同银行之间的交叉认定提出更明确且严格的要求。

要点四：债务人在本行有 5% 以上的不良债务后 其他债务均成不良

根据现行《指引》，贷款风险分类以单笔贷款为对象，同一债务人名下的多笔贷款的分类结果不尽一致，既可以是正常类，也可以分为关注类、次级类、可疑类或损失类。巴塞尔委员会在《审慎处理资产指引——关于不良暴露和监管容忍的定义》中明确指出，如果银行的非零售交易对手有任何一笔风险暴露发生实质性不良，应将其所有风险暴露均认定为不良。

因此，借鉴“实质性”不良的概念，考虑到对公客户公司治理和财务数据相对完善，此次《暂行办法》要求商业银行对非零售资产金融资产进行分类时，应以评估债务人的履约能力为中心，债务人在本行债务有 5% 以上分类为不良的，本行其他债务均应分类为不良。

不过，银保监会相关负责人也指出，以债务人中心并非不考虑担保因素。对于不良资产，商业银行可以依据单笔资产的担保缓释程度，将同一非零售债务人名下的不同债务分为次级类、可疑类或损失类。对于零售资产，考虑到业务种类差异、抵押担保等因素影响，银行也可以对单笔资产进行风险分类。

要点五：过渡期最多一年半左右 中小银行压力大

《暂行办法》也延续了其他新政设定过渡期的原则。根据要求，商业银行在该办法正式实施后新发生的业务应按本办法要求进行分类。该办法正式实施之前发生的业务，则应于 2019 年 12 月 31 日前全部按本办法要求进行重新分类。对于确有困难的商业银行，经银行业监督管理机构同意，最晚应于 2020 年 12 月 31 日前全部重新分类。也就是说，对于现有的存量业务，银行只有半年多到一年半左右的时间按新要求对金融资产进行风险分类。

此外，《暂行办法》还要求，商业银行应至少每季度对全部金融资产进行一次风险分类。

行业新闻

聚焦重点领域 公募 REITs 脚步渐近

备受市场关注的公募 REITs 脚步正渐行渐近。《经济参考报》记者获悉，今年以来，证监会会有意推进公募 REITs 的进程，正在对 REITs 底层资产情况进行摸底，鼓励一些基金公司和券

商上报 REITs 项目方案。从目前来看，首批公募 REITs 产品或集中于工业园区、仓储物流、交通能源、符合区域产业方向的商业物业及重大基础设施等领域，主要聚焦于国家重大战略实施方向，将对探索新型基础设施投融资机制形成有力的推动。

近日，海南省发行全国首单省级人才租赁住房 REITs 产品，虽然募资对象仍是少数特定的机构投资者，但上述 REITs 产品也可视作是公募 REITs 正式开启前的前奏。据权威人士透露，雄安新区、粤港澳大湾区、海南自贸区等重点区域在不远的将来有望发行仓储物流等基础设施 REITs 产品，以及符合条件的人才公寓。

记者了解到，目前券商和基金正在积极上报一些项目，整体而言，机构对于大型城市群周边的仓储、科技园区、数据中心、交通枢纽、养老项目，以及位于雄安新区和上海或深圳的工业园区或者服务市民的基础设施建设项目表现出了比较浓厚的兴趣。

“在国内不动产证券化迅猛发展的过程中，监管层特别鼓励包括基础设施等具有社会效益的不动产类别，这些资产类别成为公募 REITs 优先考虑的试点也是符合公众预期的。”上述权威人士说。业内人士也表示，公募 REITs 的推出将成为中国房地产建立长效机制至为重要的一环，将引导社会资金投向符合产业政策、支持领域的项目，能缓解房地产住宅投机的压力。

公募 REITs 即公开发行不动产投资基金，是指将不动产资产或权益（包括基础设施、租赁住房、商业物业等）转化为流动性较强的公开上市交易的标准化金融产品，具有永续、权益型和高分红特征，以不动产资产持续、稳定的运营收益（租金）为派息来源，并面向个人和机构投资者发行。私募 REITs 产品主要面向机构投资人等限定性群体。

此前，证监会依托企业资产证券化业务已开展私募 REITs 试点，截至 2018 年 11 月底，共有 41 单私募 REITs 产品在交易所市场挂牌，累计融资规模 853 亿元。尽管真正公募 REITs 产品业内呼声较高，但至今仍未推出。

“在房地产行业从严调控背景下，房地产企业的融资渠道均受到严格管制。因为担忧 REITs 作为房地产新的融资工具会给房地产更多融资，进而引起房地产泡沫，这是 REITs 难产的重要因素。”中国证监会原主席肖钢在今年 2 月出版的《清华金融评论》撰文指出，需要予以澄清的是，REITs 底层资产不涉及居民住宅，REITs 对应的底层资产主要是商业地产与基础设施，包括交通能源、物流园区、商场、写字楼、长租公寓、养老公寓等。这些商业地产运营普遍以自持为主，与居民住宅市场在开发模式、运营方式等方面有很大差别。商业地产价格上涨依赖于运营品质提高，租金收入上涨推动估值提高。而住宅价格更多体现为需求与供给平衡。可见，发展公募 REITs 与住宅价格没有直接联系，也不存在正向因果关系。

中国 REITs 联盟秘书长王刚接受《经济参考报》记者采访时表示，REITs 实际上是针对不动产，而不是房地产开发的。现阶段有个观点是，住宅开发销售被称作房地产，物流、商业、公寓等持有性、收租型物业被称之为不动产。

高和资本联合创始人高以升在接受《经济参考报》记者采访时也表示，从美国、澳大利亚等具代表性 REITs 市场的底层资产分析可以看出，境外 REITs 所投资的房地产均为经营型商业物业，住宅类的物业仅限于租赁公寓（租赁住房），与传统地产开发有严格的隔离。

他还表示，公募 REITs 的推出是中国房地产建立长效机制至为重要的一环，甚至是必须的一环。从投资端来讲，中国居民投资或者投机住宅的热情源于他们并没有一个介于股和债之间的稳定可行的投资方式。对住宅投资的热衷至少部分是由于海量的资金无从配置所致。而公募 REITs 将构造一个巨量的投资品种，承载和疏导这一部分投资需求，这和“房住不炒”、遏制对住宅的投机需求是相统一的。

王刚表示，公募 REITs 的推出也是在积极落实“房住不炒”精神，其将引导房地产行业从过去重视开发转向开发与持有并重。对于投资者来说，REITs 将提供更多的投资产品与渠道。通过收租型物业参与到大众商业物业专业化管理，分享物业运营与升值带来的红利。

对于最近海南推出的全国首单省级人才租赁住房 REITs 产品，东方金诚结构融资部副总经理张佳丽表示，项目的成功推出，扩大了资金来源，有助于建立起海南人才租赁住房可持续发展的创新投融资模式，构建房地产租赁运营长效机制。该类产品在退出定价、投资标的的可扩展性等方面，为未来对接公募 REITs 留下操作空间。

900 亿元资金追捧 科创主题基金一抢而空

上周一获批，本周一售罄。首批 7 只科创主题基金入市的节奏可谓迅速。

资金追捧的热度也相当惊人。据悉，上周五首发的易方达科技创新混合基金配售比例仅 9.747474%。4 月 29 日，首批获批的另外 6 只科创主题基金同时启动发行，当天认购金额合计超过 900 亿元，其中华夏科技创新混合基金的认购金额近 250 亿元。

业内人士表示，科创板是今年资本市场的大事件，但投资者购买科创主题基金也要保持理性。

4 月 29 日 9 点起，首批获批的另外 6 只科创主题基金启动发行，发行时间截至 4 月 29 日下午 4 点到 6 点不等。

一时间，银行、券商、基金公司直销等渠道异常忙碌，投资者参与热情高涨。更有客户经理提示称：因大概率将实行超额配售，建议投资者准备 3 至 6 倍的资金购买。

截至记者发稿，6 只科创主题基金全天认购金额已超过 900 亿元。其中，华夏科技创新混合的认购规模近 250 亿元，领先其他产品；富国、汇添富旗下 2 只产品的认购金额突破 200 亿元；嘉实、南方旗下 2 只产品的认购金额均突破百亿元。这些产品均将提前结束募集并采取末日比例配售，预计配售比例将低于首只发行的科创主题基金。公告显示，上周五发行的易方达科技创新混合基金当日结束募集，有效认购申请确认比例仅 9.747474%。

事实上，从上周五下午 3 点起，华夏、南方、富国、嘉实、汇添富旗下 5 只科创主题基金已在腾讯理财通和多个平台接受认购申请。据渠道相关人士透露，部分产品在随后两天预售的规模已远超出 10 亿元上限。

科创主题基金发售的火爆程度超出市场预期。业内人士表示，没抢到首批产品的投资者可以等待第一批产品打开申购，也可以关注后续发行的科创主题基金和“血统纯正”的科创板基金。银河证券基金研究中心数据显示，截至 2019 年 4 月 28 日，已申报未发行的科创主题基金与科创板基金有 78 只，预计在首批 7 只基金发行火爆的带动下，后续产品的发行节奏有望提速。

公开资料显示，首批 7 只科创主题基金关于“科技创新股票”的界定均是新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保、生物医药六大产业方向。关于科创板具体的投资逻辑，工银瑞信科技创新 3 年封闭运作混合基金拟任基金经理张继圣认为，目前 A 股的投资逻辑主要包括成长、价值、周期等。而科创板上市公司除了电子科技公司外，还有材料、生物等行业的高科技公司，选择标准主要看公司的研发投入、产品推出计划、经营商业模式等。

“我们一般将公司分为成长期技术领先、份额逐步增加的成长、中心行业成长以及新产品造成的颠覆性成长这几类。从这几个方向出发，寻找细分领域的领导型或创新型公司。技术领先的公司具有长期稳定向上的特征，如果找对标的，长期回报率将相当可观。”张继圣表示。

首批获批科创主题基金发行接近尾声，专业人士认为，接下来更多的科创主题基金和真正的科创板基金即将面世，投资者需要注意其中的区别，可主要关注四点。首先，科创主题基金不等于科创板基金；其次，科创主题股票不等于科创板股票；第三，一家基金公司旗下只有 1 只基金可参与战略配售；第四，不同科创主题基金的股票仓位上下限规定有差异，业绩比较基准中股票比例值差异也比较大。

国家设立六百亿“双百基金”助力国企改革

国家正在加快推进“双百行动”深化落地。《经济参考报》获悉，在国资委改革办指导和支持下，由中国国新控股有限责任公司（以下简称中国国新）牵头发起设立的国企改革“双百行动”发展基金（以下简称“双百基金”），于 4 月 30 日召开正式签约仪式，这标志着“双百基金”正式落地。

这也是继国风投基金、国同基金、央企运营基金、国新建信基金之后，中国国新发起设立的又一大型基金。记者了解到，“双百基金”总规模 600 亿元人民币，首期规模 300 亿元人民币，主要出资方有部分中央企业、地方国有企业、国内金融机构和民营企业，投资对象为“双百企业”，主要投资领域包括战略性新兴产业、非上市企业股权多元化和混合所有制改革、上市公司并购重组等。

“双百行动”是按照国务院国企改革领导小组的有关工作部署，由国资委改革办直接推动组织的一次综合性国企改革示范行动，目前共有 444 家优质央企子企业和地方骨干国有企业入选“双百企业”名单。

“中国国新将充分发挥管理团队在基金管理和支持中国企业走出去方面的专业优势，按照市场化方式投资参与‘双百企业’的改革与发展，切实加强与各出资方的沟通与配合，扎实工作，不辱使命，努力实现多方合作共赢。”中国国新相关负责人表示。

记者了解到，作为国资委“双百行动”的重要抓手，“双百基金”将积极发挥资本的力量，通过市场化资本平台参与、支持国企改革，推动股权多元化和体制机制创新；通过基金引导更多国企实施更深层次的市场化改革，扩大“双百行动”影响范围与国企改革成果；利用基金在企业运营、资本运作等方面市场化、国际化的特点，助力培育一批在细分领域具有全球竞争力的领军企业。

中国国新作为国务院国资委确定的国有资本运营公司试点的两家中央企业之一，聚焦试点目标和功能定位，积极探索市场化、专业化资本运营模式，目前基本形成了“5+1”业务格局，即基金投资、金融服务、资产管理、股权运作和境外投资 5 大板块，以及央企专职外部董事服务保障 1 个平台。面向未来的中国国新，将按照打造成为具有全球竞争力的一流的综合性国有资本运营公司目标，牢记初心使命，践行国家战略，不断探索创新国有资本运营模式。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 45 只，期限为 6-30 个月不等。年化收益率在 7.2%~9.3%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 8 只。期限为 3-120 个月不等。年化收益率在 4.6%~5%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 18 只。期限为 91-562 天不等。年化收益率在 4.1%-5.6%之间。