

目录

本期导读.....	2
深圳驰援民企大升级！4 个千亿计划，条条都是重磅.....	2
11 城市药品集中采购拟中选结果公示 药价平均降幅 52%.....	2
理财子公司入场 资管行业格局将重塑.....	3
三种纾困方案落地 券商百亿资金救援民企路线露端倪.....	3
信托产品.....	4
资管产品.....	4
银行理财.....	4
宏观政策.....	5
深圳驰援民企大升级！4 个千亿计划，条条都是重磅.....	5
海关总署：前 11 个月我国外贸同比增长 11.1%.....	6
11 城市药品集中采购拟中选结果公示 药价平均降幅 52%.....	9
国务院稳就业出实招：不裁员、少裁员 可返还 50%失业保险费.....	11
监管动态.....	13
监管年末再出重手，六家银行被罚超过 1.5 亿元.....	13
行业新闻.....	14
银行争抢跨年资金 国库定存中标利率攀升.....	14
拐点已现 券商 11 月业绩环比同比双增.....	16
理财子公司入场 资管行业格局将重塑.....	17
三种纾困方案落地 券商百亿资金救援民企路线露端倪.....	20

本期导读

深圳驰援民企大升级！4 个千亿计划，条条都是重磅

12 月 4 日，深圳市政府印发《关于更大力度支持民营经济发展的若干措施》（下称若干措施），提出包括 4 个“千亿元计划”等措施，以更大力度、更优政策、更好服务支持民营企业发展。

《若干措施》共提出降低企业生产经营成本、缓解融资难融资贵、建立长效平稳发展机制、支持企业做优做强、优化政策执行环境等五大举措。

其中，减负降成本 1000 亿元以上、新增银行信贷规模 1000 亿元以上、新增民营企业发债 1000 亿元以上、设立总规模 1000 亿元的深圳市民营企业平稳发展基金等“4 个千亿”政策，是《若干措施》的重要内容。

11 城市药品集中采购拟中选结果公示 药价平均降幅 52%

国家医保局 8 日表示，国家组织药品集中采购试点工作顺利推进，“4+7”城市药品集中采购拟中选结果于 7 日开始进行公示，31 个试点通用名药品有 25 个集中采购拟中选，与试点城市 2017 年同种药品最低采购价相比，拟中选价平均降幅 52%，最高降幅 96%。

据了解，此轮药品的集中采购，是以北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安 11 个城市的公立医疗机构为集中采购主体，组成采购联盟。联合采购办公室将 11 个试点城市公立医疗机构分散的药品采购量集中起来，形成规模团购效应，在采购公告中明确了每个品种的采购量，给药品生产企业明确的预期，有利于其根据采购量自主报价申报，杜绝“带金销售”现象；有利于以量换价，明显降低药价，切实减轻患者药费负担；有利于减少企业

的跨区域市场推广成本。

理财子公司入场 资管行业格局将重塑

理财子公司业务轮廓及 22 万亿非保本银行理财投向已初步明确。银保监会日前发布了《商业银行理财子公司管理办法》（以下简称“《管理办法》”），标志着涵盖主要细分资管领域的全套监管办法基本完成。银行自身开展理财业务需同时遵守“资管新规”和“理财新规”，理财子公司开展理财业务则需同时遵守“资管新规”“理财新规”和《管理办法》。

业内人士表示，理财子公司的设立将重塑资管行业格局，未来资管行业将从平等竞争走向职能分化，理财子公司和公募基金或将形成差异化竞争和合作并存的格局。

相比征求意见稿，《管理办法》正式稿在准入条件、投资范围、销售门槛和渠道等方面无重大变化，制度设计与其他资管机构大致持平。同时，在立法框架、股权管理、自有资金投资、内控隔离和交易管控等方面进行了完善，增强了商业银行这一金融子行业在资产管理业务上的实力。

三种纾困方案落地 券商百亿资金救援民企路线露端倪

东吴创投作为管理人的“证券行业支持民企发展系列之东吴证券 1 号私募股权投资基金（契约型）基金”（下称“东吴证券 1 号基金”）成功备案，胜利精密成为首单落地项目。

据上证报统计，这是第 3 个券商纾困民企的具体案例，虽然业内已经有 31 家券商承诺出资 468 亿元支持民企，但真正进入项目投资的并不多，从已有的几单做法来看，券商纾困民企方式正初露端倪。

胜利精密已与高新资管、苏州资管及东吴证券签署了支持民企发展基金的框架协议。

据了解，“东吴证券 1 号基金”将通过协议转让的方式购买胜利精密股份。此基金拟通过协议转让的方式受让胜利精密控股股东高玉根先生持有的不低于公司总股份 5%的股权，受让总额不超过 5.4 亿元，并尽快推进相关各项协议的签署。

在具体方案中可见，东吴的投资方式是股权受让，而未来退出方式是股权转让，该基金的管理费是 0.5%。

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 76 只，期限为 6-24 个月不等。年化收益率在 7.2%~9.5%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 14 只。期限为 3-120 个月不等。年化收益率在 5.1%~11.25%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 39 只。期限为 36-756 天不等。年化收益率在 4.45 %-5.08%之间。

宏观政策

深圳驰援民企大升级！4 个千亿计划，条条都是重磅

12 月 4 日，深圳市政府印发《关于更大力度支持民营经济发展的若干措施》（下称若干措施），提出包括 4 个“千亿元计划”等措施，以更大力度、更优政策、更好服务支持民营企业发展。

《若干措施》共提出降低企业生产经营成本、缓解融资难融资贵、建立长效平稳发展机制、支持企业做优做强、优化政策执行环境等五大举措。

其中，减负降成本 1000 亿元以上、新增银行信贷规模 1000 亿元以上、新增民营企业发债 1000 亿元以上、设立总规模 1000 亿元的深圳市民营企业平稳发展基金等“4 个千亿”政策，是《若干措施》的重要内容。

值得注意的是，“4 个千亿”的其中之一，即用好 100 亿债权资金和 50 亿元股权基金，缓解深圳优质上市公司股票质押风险，并且将进一步加大资金支持力度，设立总规模 1000 亿元的深圳市民营企业平稳发展基金，是上证报独家披露深圳百亿资金驰援上市公司“风险共济”计划后，深圳市政府首次公开提及这笔缓解深圳优质上市企业股票质押风险的资金。

《若干措施》中提到，深圳将按照市场化原则，通过让利等措施吸引各类社会资金参与，设立总规模 1000 亿元的深圳市民营企业平稳发展基金，将符合经济结构优化升级方向，有发展前景的民营企业纳入支持范围，引导商业银行、券商等股票质权人开展配套授信，不轻易抽贷和平仓。

同时深圳还将建立民营企业重大危机预警处置机制、民营企业家市外纠纷及涉诉应急协调处理机制以及民营企业应对国际贸易摩擦工作服务机制，引导民营企业构建合规管理体系，维护企业家合法权益。

此外，深圳将通过落实税收优惠、降低用人单位社保及住房公积金缴费费率、加大工会费返还、降低用房用地成本、清理供电加价、整治“二房东”哄抬房租等方式，确保全市企业减负降成本 1000 亿元以上。

在帮助中小微企业解决融资难问题方面，《若干措施》提到，深圳将中小微企业银行贷款风险补偿资金池规模由 20 亿元增加到 50 亿元，提高风险补偿贷款余额上限，将覆盖对象扩大至小微企业主及个体工商户，实现新增银行信贷规模 1000 亿元以上。

同时，深圳将安排 100 亿元发债增信资金，为符合条件的融资担保机构提供增信资金支持，建立企业发债风险分担机制，增强投资者对担保债券的信心，降低民营企业债券发售难度和发行成本，实现民营企业新增发债 1000 亿元以上。并且深圳将加大民营企业在主板、创业板、新三板以及科创板的上市培育力度，支持有条件的民营企业到境外上市融资。

海关总署：前 11 个月我国外贸同比增长 11.1%

据海关总署 12 月 8 日消息，据海关统计，今年前 11 个月，我国货物贸易进出口总值 27.88 万亿元人民币，已超过去年全年，比去年同期(下同)增长 11.1%。其中，出口 14.92 万亿元，增长 8.2%；进口 12.96 万亿元，增长 14.6%；贸易顺差 1.96 万亿元，收窄 21.1%。

11 月份，我国进出口总值 2.83 万亿元，增长 9.1%。其中，出口 1.57 万亿元，增长 10.2%；进口 1.26 万亿元，增长 7.8%；贸易顺差 3060.4 亿元，扩大 21.5%。

按美元计价，前 11 个月，我国进出口总值 4.24 万亿美元，增长 14.8%。其中，出口 2.27 万亿美元，增长 11.8%；进口 1.97 万亿美元，增长 18.4%；贸易顺差 2995.9 亿美元，收窄 18.1%。

11 月份，我国进出口总值 4100.8 亿美元，增长 4.3%。其中，出口 2274.1

亿美元，增长 5.4%；进口 1826.7 亿美元，增长 3%；贸易顺差 447.4 亿美元，扩大 16.4%。

一般贸易快速增长且比重提升。前 11 个月，我国一般贸易进出口 16.13 万亿元，增长 13.9%，占我外贸总值的 57.9%，比去年同期提升 1.4 个百分点。其中，出口 8.4 万亿元，增长 12%；进口 7.73 万亿元，增长 16%；贸易顺差 6614.1 亿元，收窄 20.2%。同期，加工贸易进出口 7.65 万亿元，增长 5.5%，占 27.4%，下滑 1.5 个百分点。其中，出口 4.78 万亿元，增长 3.6%；进口 2.87 万亿元，增长 8.7%；贸易顺差 1.91 万亿元，收窄 3.2%。此外，我国以保税物流方式进出口 3.08 万亿元，增长 18.5%，占我外贸总值的 11%。其中，出口 9902.9 亿元，增长 16.5%；进口 2.09 万亿元，增长 19.5%。

对欧盟、美国、东盟和日本等主要市场进出口均增长，对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体。前 11 个月，中欧贸易总值 4.1 万亿元，增长 8.7%，占我外贸总值的 14.7%。其中，我对欧盟出口 2.45 万亿元，增长 7.8%；自欧盟进口 1.65 万亿元，增长 9.9%；对欧贸易顺差 7953.7 亿元，扩大 3.7%。中美贸易总值为 3.83 万亿元，增长 7.2%，占我外贸总值的 13.7%。其中，我对美国出口 2.88 万亿元，增长 9.4%；自美国进口 9470.1 亿元，增长 1.2%；对美贸易顺差 1.93 万亿元，扩大 13.9%。前 11 个月，我与东盟贸易总值为 3.55 万亿元，增长 12.9%，占我外贸总值的 12.7%。其中，我对东盟出口 1.91 万亿元，增长 12%；自东盟进口 1.64 万亿元，增长 13.8%；对东盟贸易顺差 2785.6 亿元，扩大 2.5%。中日贸易总值为 1.98 万亿元，增长 6.1%，占我外贸总值的 7.1%。其中，对日本出口 8829.4 亿元，增长 4.6%；自日本进口 1.09 万亿元，增长 7.4%；对日贸易逆差 2091.5 亿元，扩大 21.1%。同期，我国对“一带一路”沿线国家合计进出口 7.62 万亿元，增长 14.4%，高出全国整体增速 3.3 个百分点，占我外贸总值的 27.3%，比重提升 0.8 个百分点。

民营企业所占比重提升。前 11 个月，民营企业进出口 11.03 万亿元，增长 14.4%，占我外贸总值的 39.6%，比去年同期提升 1.2 个百分点。其中，出口 7.16 万亿元，增长 11.6%，占出口总值的 47.9%；进口 3.87 万亿元，增长 20.1%，占进口总值的 29.9%。同期，外商投资企业进出口 11.9 万亿元，增长 5.7%，占我外贸总值的 42.7%。其中，出口 6.22 万亿元，增长 4.4%；进口 5.68 万亿元，增长 7.2%。此外，国有企业进出口 4.85 万亿元，增长 18%，占我外贸总值的 17.4%。其中，出口 1.54 万亿元，增长 8.6%；进口 3.31 万亿元，增长 22.9%。

机电产品出口增长较快。前 11 个月，我国机电产品出口 8.76 万亿元，增长 9.2%，占出口总值的 58.7%。其中，电器及电子产品出口 3.98 万亿元，增长 10.7%；机械设备 2.57 万亿元，增长 9.8%。同期，服装出口 9512.5 亿元，下降 2.3%；纺织品 7171.1 亿元，增长 5.5%；家具 3204.4 亿元，增长 5.2%；鞋类 2801.2 亿元，下降 5.5%；塑料制品 2598.8 亿元，增长 10.3%；箱包 1626.6 亿元，下降 0.5%；玩具 1540.2 亿元，增长 3.3%；上述 7 大类劳动密集型产品合计出口 2.85 万亿元，增长 1.5%，占出口总值的 19.1%。此外，钢材出口 6378 万吨，减少 8.6%；汽车 105 万辆，增加 14%。

原油、天然气等商品进口量增加，大宗商品进口价格涨跌互现。前 11 个月，我国进口铁矿砂 9.78 亿吨，减少 1.3%，进口均价为每吨 462.5 元，下跌 4.9%；原油 4.18 亿吨，增加 8.4%，进口均价为每吨 3442.9 元，上涨 31.5%；煤 2.71 亿吨，增加 9.3%，进口均价为每吨 576 元，上涨 1.9%；大豆 8231 万吨，减少 4.3%，进口均价为每吨 2825.2 元，上涨 0.3%；天然气 8119 万吨，增加 33.8%，进口均价为每吨 2746 元，上涨 21.1%；成品油 3024 万吨，增加 12.4%，进口均价为每吨 3981.4 元，上涨 21.2%；初级形状的塑料 3010 万吨，增加 15.6%，进口均价为每吨 1.14 万元，下跌 0.8%；钢材 1216 万吨，增加 0.5%，进口均价为每吨 8209.8 元，上涨 7.1%；未锻轧铜及铜材 487 万吨，增加 14.9%，进口均价为每吨 4.67

万元，上涨 4.1%。此外，机电产品进口 5.88 万亿元，增长 12.7%；其中汽车 106 万辆，减少 6.8%。

11 城市药品集中采购拟中选结果公示 药价平均降幅 52%

国家医保局 8 日表示，国家组织药品集中采购试点工作顺利推进，“4+7”城市药品集中采购拟中选结果于 7 日开始进行公示，31 个试点通用名药品有 25 个集中采购拟中选，与试点城市 2017 年同种药品最低采购价相比，拟中选价平均降幅 52%，最高降幅 96%。

据了解，此轮药品的集中采购，是以北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安 11 个城市的公立医疗机构为集中采购主体，组成采购联盟。联合采购办公室将 11 个试点城市公立医疗机构分散的药品采购量集中起来，形成规模团购效应，在采购公告中明确了每个品种的采购量，给药品生产企业明确的预期，有利于其根据采购量自主报价申报，杜绝“带金销售”现象；有利于以量换价，明显降低药价，切实减轻患者药费负担；有利于减少企业的跨区域市场推广成本。同时，本次集中采购试点给予通过一致性评价的仿制药与原研药公平竞争的机会，有利于强化竞争，促进仿制药替代。

联采办负责人指出，医药企业高度重视此次集中采购，所有符合条件的企业全部参与申报，反映了企业参与国家组织药品集中采购试点工作的积极性。最终，31 个试点通用名药品有 25 个集中采购拟中选，成功率达 81%。其中：通过一致性评价的仿制药 22 个，占 88%，原研药 3 个，占 12%，仿制药替代效应显现。与试点城市 2017 年同种药品最低采购价相比，拟中选价平均降幅 52%，最高降幅 96%，降价效果明显。公示期结束后，联采办将会确定并发布中选结果。试点办将指导和推进各试点城市制定试点方案和配套政策，兑现招标结果、实现群众受益。

对于为何拟中选药品价格会出现大幅下降的情况？大幅降价是否会对药品生产企业产生利空影响？联采办负责人指出，此次国家组织药品集中采购拟中选药品价格总体降幅符合预期，展示了联盟采购、带量采购的力量。群众可以得到质优价廉的药品，生产企业也可以节省交易成本，专注搞研发抓质量。“药价虚高是我国医药领域存在的突出问题。根据权威部门调查资料，在药品销售价格中，生产企业的生产成本和合理利润，仅占了较小的部分。因此，拟预中选药品价格大幅度下降后，挤掉的主要是销售费用等‘水分’，药品生产企业还是能赚钱的。”该负责人透露，是否参加“4+7 集中采购”以及参加采购的报价，均由企业根据生产经营情况自主决定。据了解，拟中选的企业都愿意自主降低价格以价换量。

联采办负责人同时表示，中选药价大幅下降对药企来讲，当期非利空、长期是利好。第一，带量采购大大降低了药品进入医院的成本。第二，承诺及时还款降低了企业占款和融资成本。第三，联盟采购显著降低了其市场推广成本。第四，以市场换价格，通过规模效应降低了药品的单位生产成本。这些因素可以对冲药品降价的影响，给中选企业带来实实在在的好处。国家组织药品集中采购推动的带量采购模式，将药品生产企业从“带金销售”的无序竞争中解放出来，有利于引导其将努力转移到提升药品质量、促进药品研发的正确轨道上来，对我国医药产业的健康发展具有深远意义。

此外，试点办负责人表示，确保中选药品进入医院并得到优先使用，这是国家组织药品集中采购试点成败的关键。下一步，一是会将药品使用情况纳入医保协议管理，明确违约责任及处理方式。二是出台支付标准政策。明确医保对同一通用名不同商品名的药品，按相同支付标准支付的操作细则及过渡期政策，引导参保人合理用药。三是加强对中选药品和未中选药品采购使用的监测监控，发现异常情况及时采取措施解决。四是对因规范使用中选品种而减少医保基金支出的医院，当年度医保总额预算额度不做调减，结余部分按比例留给医院，用于推进

医院薪酬分配制度改革，调动医务人员积极性。五是建立健全医疗机构医保考

国务院稳就业出实招：不裁员、少裁员 可返还 50%失业保险费

企业不裁员、少裁员，可返还 50%失业保险费；鼓励各地优先为符合条件的小微企业提供低费率的担保支持；加大创业担保贷款贴息及奖补政策支持力度

国务院日前印发《关于做好当前和今后一个时期促进就业工作的若干意见》（下称《意见》），针对稳就业出台了一系列措施。

《意见》提出，对不裁员或少裁员的参保企业，可返还其上年度实际缴纳失业保险费的 50%。2019 年 1 月 1 日至 12 月 31 日，对面临暂时性生产经营困难且恢复有望、坚持不裁员或少裁员的参保企业，返还标准可按 6 个月的当地月人均失业保险金和参保职工人数确定，或按 6 个月的企业及其职工应缴纳社会保险费 50%的标准确定。

据人社部数据，近年来失业保险基金结余规模不断增加。最近 5 年累计结余规模分别为 3686 亿元、4451 亿元、5083 亿元、5333 亿元、5552 亿元。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新在接受上证报记者采访时表示，“对于支出压力很小的失业保险来说，目前逾 5000 亿元的基金结余仍很充裕。因此，2015 年以来，国务院多次降费，将失业保险总费率从 3%降至 1%。”

除了支持企业稳定发展的政策之外，《意见》还出台了一系列鼓励支持就业创业的政策。比如，加大创业担保贷款支持力度，符合条件的个人和小微企业，可分别申请最高不超过 15 万元和 300 万元的创业担保贷款。鼓励各地加快建设重点群体创业孵化载体，支持就业压力较大地区为失业人员自主创业免费提供经营场地。

“保障并扩大就业是企业应尽的社会责任，以创业带动就业则是主动而积极的高质量就业政策。”董登新认为，在经济转型时期要解决好就业问题，就要多

管齐下，动用财政、金融、社保等政策手段，鼓励引导企业稳定并扩大用工需求，同时激励大众创业，以创业带动就业。

今年以来，我国就业局势保持总体稳定。从核心指标来看，1 至 10 月份，新增就业累计达到 1200 万人，比去年同期增加 9 万人，提前完成今年新增城镇就业任务。10 月份，全国城镇调查失业率为 4.9%，同比持平。三季度末，全国城镇登记失业率为 3.82%，降至近年来低位。

不过，人社部副部长张义珍昨日在国新办新闻吹风会上提到，目前国内外不稳定不确定因素还客观存在，经济下行压力有所加大，对于部分企业生产经营和就业带来一定影响。这次国务院研究出台的一揽子政策，就是进一步稳定和促进就业的重要举措，将有力保障就业局势总体稳定。

据记者了解，在《意见》出台后，人社部、国家发展改革委、财政部等多部委还将出台《关于推进全方位公共就业服务的指导意见》等配套措施。

监管动态

监管年末再出重手，六家银行被罚超过 1.5 亿元

中国银保监会年末再出手，1 家大行、5 家股份行合计被罚金额达 1.558 亿元，同时还有两银行员工被警告并处罚款 50 万元。严监管态势下，监管部门向金融机构开罚单已成常态，大额罚单更是并不鲜见，仅今年上半年，就有 3 家股份行被合计罚款逾 1.8 亿元。

去年 4 月原银监会下发《关于切实弥补监管短板提升监管效能的通知》，上述巨额罚单的开出，正是对这一通知的持续贯彻执行。中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼向记者明确指出，开罚单这种行政处罚形式，是常规工作。金融严监管的方向、原则没有变化，加强金融监管、防范金融风险是当前和今后一段时间的重点工作。

单家银行最高被罚逾 5000 万元

昨日，中国银保监会官网披露 10 张大额罚单。其中浙商银行被罚 5550 万元、民生银行被罚合计 3360 万元、渤海银行被罚 2530 万元、中信银行被罚 2280 万元、光大银行被罚 1120 万元、交通银行被罚 740 万元。

根据罚单的具体信息，上述银行“吃”到罚单，主要是同业、理财业务等存在多项违规事由。

行业新闻

银行争抢跨年资金 国库定存中标利率攀升

临近年末，国库定存利率“水涨船高”。12 月 7 日，人民银行公布了最新一期规模为 1000 亿元国库定存的招投标结果，此次 1 个月期国库定存的中标利率为 4.02%，较上次 3 个月期国库定存的中标利率高出 31 个基点。国库定存利率是市场化招投标的结果，代表市场对资金面的预期。业内人士认为，中标利率的提升，反映市场对跨年资金面有所担忧，引发参与招投标中小金融机构的“争抢”。

中标利率上升不代表流动性偏紧

“临近年末，一方面，大型商业银行资金业务偏向防守，跨年资金融出审慎；另一方面，中小金融机构跨年资金需求较大。”中国民生银行研究院金融研究中心负责人王一峰表示，这次投标国库定存的机构主要是城商行和农商行，同业资金是其资金融通的重要渠道之一。

年关将至，面临 MPA 考核压力，大型商业银行的保守行为不难理解，在会计年度终结时点，银行冲规模的现象也时有发生。“从银行角度来说，跨年的国库定期存款，可以算作一般性存款计入 2018 年财报，有些机构可能存在冲规模的行为。”王一峰称。

事实上，跨年国库定存中标利率较高的现象并非首次出现。Wind 统计数据显示，2016 年跨年的国库定存中标利率较前期高出 40 个基点，类似现象在 2017 年底以及 2018 年春节前亦有体现。

国库定存中标利率上行，也并不意味着市场流动性过分紧张。从上海银行间同业拆放利率（Shibor）来看，1 个月期利率从 11 月 30 日开始有所回升，但上

行幅度不大，目前基本保持在 2.8% 的水平，回升至今年 8 月、9 月的水平。

从另一个侧面看，目前高等级的债券收益率处于低位。王一峰认为，机构配置债券意愿较好，代表目前市场流动性并不十分紧张，资金面可以平稳跨年。

市场预期央行将护航跨年流动性

此次人民银行首次开展 1 个月期国库定存招投标，市场对于期限方面的调整格外关注。这是因为，此前已有期限包括 3 个月、6 个月和 9 个月，且近年来多以 3 个月期为主。

提前为年底流动性做好准备，是此次操作的目的之一。在开展 1000 亿元国库定存的同时，人民银行在公开市场操作上延续近期的特点，不仅继续暂停逆回购操作，对近日到期的 MLF 也进行等额续作。“2018 年以来，人民银行的流动性操作‘锁短放长’特征明显，等额续作 MLF 彰显中长期流动性投放惯性，维护年底资金面平稳。”中信证券固收首席分析师明明表示。

有市场人士认为，盘活财政资金存量或为本次操作的另一意图。“我国长期以来国库定存规模不大、品种偏少。开展 1 个月国库定存既有跨年资金安排原因，也有结合财政支出加大的新形势特点。”

12 月中旬，资金面将面临集中缴税、缴准及大额 MLF 到期因素叠加。“财政支出力度加大的效应正逐步显现，将对冲部分流动性收紧压力，但在 MPA 考核等监管的压力下，市场对年关重要时点仍存担忧，预计在月中或年底关键时点前后，不排除会出现流动性净投放的操作。”明明表示。

受近期多个内外部因素影响，市场对降息、降准的预期逐渐升温。有市场人士猜测，此次 1 个月期的国库定存到期后，再度降准或发生在明年 1 月。

“考虑到 10 月以来的流动性净投放主要依靠降准资金，而且春节前流动性往往需要人民银行呵护稳定，此次 1 月期的国库定存恰在 1 月初到期而非跨春节，因此预计人民银行可能于明年 1 月再度降准。”国盛证券固收首席分析师刘郁表

示。

拐点已现 券商 11 月业绩环比同比双增

在经历 10 月份的大幅下滑后，上市券商 11 月的整体业绩出现明显回暖。

东方财富 Choice 数据显示，截至记者发稿，已有 30 家上市券商公告 11 月财务数据。以合并口径统计，这 30 家上市券商共实现营业收入 150.2 亿元，合计实现净利润 62.5 亿元，整体营收、净利润较 10 月均实现环比增长。同比来看，业绩复苏也较为显著，有 15 家券商的营业收入同比增长，16 家券商净利润同比增长，（在有可比数据的 25 家券商中）占据主流。

有非银分析师指出，四季度以来，券商业绩已迎拐点，行业基本面最差的阶段已经过去。在政策提振下，上市券商业绩也将持续得到改善。

具体来看，各家上市券商 11 月业绩表现仍有分化。其中，中信证券的当月营收、净利润都排名第一，并创今年以来的单月峰值。对此，中信证券解释称，母公司 11 月收到下属子公司分红款 11 亿元。而东北证券则出现月度亏损的情况，11 月份，东北证券母公司虽实现净利润 1048.46 万元，但子公司东证融汇证券资产管理有限公司亏损达 1487.36 万元，导致整体业绩为负。

环比来看，11 月收入增长的上市券商共 26 家。其中，兴业证券、海通证券、长江证券、国元证券、天风证券、国海证券、华安证券和中原证券营业收入环比增幅超过 100%。南京证券、海通证券 11 月净利润环比增幅在 1000% 以上。同比方面，有 7 家券商营收同比增长超过 50%，10 家券商净利润同比增长超过 100%。

多位分析人士认为，政策环境将助力券商业绩和估值修复，近期多项政策相继出台，回购、再融资等政规显效，有利于激发市场活力。同时，多项市场化措施落地，助力纾解股票质押风险。此外，金融行业对外开放进程加速，衍生品、GDR 等创新业务萌芽，也给券商业绩增添了巨大的想象空间。

展望 2019 年，广发证券非银分析师陈福认为，券商传统业务预计将显著回暖，中性假设下，证券行业利润增幅为 23%。

理财子公司入场 资管行业格局将重塑

理财子公司业务轮廓及 22 万亿非保本银行理财投向已初步明确。银保监会日前发布了《商业银行理财子公司管理办法》（以下简称“《管理办法》”），标志着涵盖主要细分资管领域的全套监管办法基本完成。银行自身开展理财业务需同时遵守“资管新规”和“理财新规”，理财子公司开展理财业务则需同时遵守“资管新规”“理财新规”和《管理办法》。

业内人士表示，理财子公司的设立将重塑资管行业格局，未来资管行业将从平等竞争走向职能分化，理财子公司和公募基金或将形成差异化竞争和合作并存的格局。

理财子公司监管规定正式出炉

相比征求意见稿，《管理办法》正式稿在准入条件、投资范围、销售门槛和渠道等方面无重大变化，制度设计与其他资管机构大致持平。同时，在立法框架、股权管理、自有资金投资、内控隔离和交易管控等方面进行了完善，增强了商业银行这一金融子行业在资产管理业务上的实力。

对于备受关注的投资门槛，《管理办法》明确：不设立公募理财销售起点，不强制要求临柜面签，代销渠道放宽。那么这是否意味着全部理财子公司将会把理财销售门槛降为和其他资管产品同样的起点，为 1000 元或 1 元？对此，融 360 大数据研究院分析师杨慧敏认为可能性较低。“理财子公司或会根据不同的产品类型设置不同的销售起点。比如，现金管理类产品将会对标货币基金，销售起点或会从现在的 1 万元继续降低至 1000 元。但封闭式净值型产品销售起点可能不会太低，单位净值的每日变化更要求投资者拥有一定的风险意识，所以不适合太

低的销售门槛。”她表示。

与征求意见稿相比,《管理办法》最大变化在于对自有资金限制进一步放宽。征求意见稿禁止自有资金购买本公司的理财产品,此次正式稿中规定自有资金可以投资本公司发行的理财产品,但“不得超过其自有资金的 20%,不得超过单只理财产品净资产的 10%,不得投资于分级理财产品的劣后级份额”。对此,专家表示,这一变化会影响理财子公司 FOF 或 MOM 投资时是否可以选择自己公司的理财产品,同时也有助于理财净值化转型初期的平稳过渡,可用自有资本金募集理财产品,防止青黄不接。

同时,《管理办法》对非标等方面的投资管理增加了具体说明。如在非标投资管理方面增加了“银行理财子公司理财产品投资于非标准化债权类资产的,应当实施投前尽职调查、风险审查和投后风险管理”,以及新增四十三条“银行理财子公司应当将投资管理职能与交易执行职能相分离,实行集中交易制度”,对银行理财的风险管理提出了更高的要求。

股权转让方面,《管理办法》略有放宽。对股东的限制中增加了“经国务院银行业监督管理机构批准的除外”。对此,银保监会相关负责人表示,此举是为了“鼓励各类股东长期持有理财子公司股权、保持股权结构稳定的同时,为理财子公司下一步引入境内外专业机构、更好落实银行业对外开放举措预留空间”。

大中小银行理财业务策略将现分化

Wind 数据显示,目前已有 20 家银行拟设立理财子公司,其中包括 5 家国有银行、9 家股份制银行和 6 家城商行。目前在 27 家具有公募基金托管资质的商业银行中,邮储银行、渤海银行、恒丰银行、浙商银行、上海银行、包商银行、广州农商行 7 家银行尚未公告理财子公司设立计划。

从目前已披露的拟设理财子公司公告看,各银行的理财子公司的注册资本金从不少于 10 亿元到不超过 160 亿元不等。多位业内人士表示,尽管理财子公司

牌照有很高的价值，但获得以及维持的成本也极为高昂，尤其对于资本净额不大、资本充足率较低的银行而言更是如此。

国家金融与发展实验室银行研究中心主任曾刚指出，对外投资会直接消耗商业银行的核心一级资本，在对商业银行的资本充足率造成巨大影响的同时，也会削弱商业银行其他业务的拓展能力。“根据《管理办法》的要求，可能就已把绝大部分总资产规模在 1000 亿元以下或理财总规模在 600 亿元以下的商业银行拦在了门外。”他说。

东方金诚首席金融分析师徐承远同样认为，相比全国性大型商业银行，地方中小银行不具备设立理财子公司的资本实力，“这类银行将着力于调整内部组织架构，在银行层面设立专门资产管理部门来开展理财业务，同时，通过为理财子公司及其他资管机构代销资管产品赚取中间业务收入。”

融 360 理财分析师刘银平建议，对于中小银行而言，即使有能力设立理财子公司，也要慎重考虑是否有必要，而对于大部分没有能力设立理财子公司的中小银行，今后理财竞争力会进一步被削弱，未来需要更多考虑理财业务转型的方向。

值得注意的是，据银保监会有关部门负责人透露，银行理财子公司净资本和流动性管理等配套监管制度也正在着手制定中。未来在风险管理方面，将建立风险准备金制度，要求理财子公司按照理财产品管理费收入的 10% 计提风险准备金。

资管行业竞争格局将重塑

多位专家认为，《管理办法》进一步明确了银行系理财子公司的地位和业务定位，将导致大资管行业格局重塑。

华安基金首席经济学家林采宜指出，商业银行理财子公司对公募基金的影响主要有三个方面：一是银行代销量进一步下降；二是公募固收产品份额受挤压；三是延续非标投资优势地位。

中信证券固收首席分析师明明表示，随着《管理办法》的发布，包括公募基

金、银行理财、私募基金等资管行业各类经营主体的市场影响力将会发生深刻转变，职能分工也将进一步细化。“如果说‘资管新规’只是消除了银行理财在投资标的范围与账户开立等方面的劣势的话，那么销售起点的零门槛化将使得银行理财弯道超车，在自身营销渠道的固有优势下形成对公募基金，尤其是货币基金的打击。”

明明预计，未来资管行业将从平等竞争走向职能分化，理财子公司根植零售客户开发，占据上游优势成为主要的资产管理委托方，公募基金、私募基金依靠自身投研特色主攻机构客户，成为资产管理的主要受托方。

徐承远认为，未来理财子公司与公募基金将形成竞争与合作并存的关系。一方面，竞争的结果将导致银行理财和公募基金形成差异化发展道路。另一方面，围绕优势互补，理财子公司和公募基金仍存在合作的基础。公募基金可借助银行渠道拓宽投资者客群，而银行理财由于投研能力仍较薄弱，初期还需要在自身不擅长的权益投资领域继续与基金公司保持合作。

三种纾困方案落地 券商百亿资金救援民企路线露端倪

东吴创投作为管理人的“证券行业支持民企发展系列之东吴证券 1 号私募股权投资基金（契约型）基金”（下称“东吴证券 1 号基金”）成功备案，胜利精密成为首单落地项目。

据上证报统计，这是第 3 个券商纾困民企的具体案例，虽然业内已经有 31 家券商承诺出资 468 亿元支持民企，但真正进入项目投资的并不多，从已有的几单做法来看，券商纾困民企方式正初露端倪。

纾困路线一：接收民企股东股份

胜利精密已与高新资管、苏州资管及东吴证券签署了支持民企发展基金的框架协议。

据了解，“东吴证券 1 号基金”将通过协议转让的方式购买胜利精密股份。此基金拟通过协议转让的方式受让胜利精密控股股东高玉根先生持有的不低于公司总股份 5% 的股权，受让总额不超过 5.4 亿元，并尽快推进相关各项协议的签署。

在具体方案中可见，东吴的投资方式是股权受让，而未来退出方式是股权转让，该基金的管理费是 0.5%。

东吴证券相关人士对上证报表示，目前纾困胜利精密是东吴证券体系下多套纾困业务中首单落地的项目。“东吴证券 1 号基金” 11 月 29 日设立，12 月 3 日完成备案，目前已进入实施阶段。

最近，康得新发布公告称，控股股东康得集团与张家港城投、东吴证券签订了《战略合作框架协议》。张家港城投及东吴证券作为战略投资者，拟出资 27 亿人民币通过承接债权的方式或法律法规允许的其他方式帮助大股东康得集团，纾解大股东高质押率困境。

对此，相关知情人士对上证报表示，目前这一项目东吴证券主要还在进场尽调，主要担任的还是财务顾问的角色，协助张家港城投做相关工作，还没有最终决定是否出资。

上证报联系东吴证券相关人士了解时，对方仅表示双方还在接洽中。不过，他同时称：“东吴将会出资，参与到苏州市地方政府牵头协调的纾困基金，携手地方国资支持多家民企，基金运作也会有多种方式，综合运用股权和债权多种方式。预计本周将会有最终结论，等待公司董事会决议最后敲定。”

纾困方式二：接盘自家股权质押

广发证券此前公布的方案则有所不同，对纾困上市公司美尚生态采用的是债权融资方式实现资金支持，通过债权融资方式帮助上市公司美尚生态大股东提前购回部分股票质押。

值得注意的是，这部分提前购回的股票质押，正是质押在广发证券处，也就是说美尚生态的控股股东王迎燕将原本质押在广发证券处的股份大部分又质押给了纾困基金——证券行业支持民企发展系列之广发资管 FOF 单一资产管理计划。

此次质押的 1250 万股，占其所持有股份比例的 4.99%。质押到期日为 2019 年 1 月 22 日。质押期限不到 3 个月，用途为个人融资，显然主要是为了解决股东短期资金流动性问题。

广发资管此前表示，将对支持民企的产品进行主动管理投资。通过对上市公司的价值判断，以股权投资和股票质押的双重筛选原则，遵循市场化运作机制筛选适合进行流动性支持的标的，并按市场化价值判断进行投资。据了解，广发证券未来还将以 10 亿元自有资金通过全资子公司广发信德投资管理有限公司所管理的基金向市场投放，具体项目也正在落地中。

纾困方式三：成立有限合伙公司受让股权

天风证券对水晶光电股东的纾困方式，则是以台州农银的有限合伙人的身份，间接受让水晶光电控股股东 8.46% 的股权。

水晶光电股份的受让方为台州农银凤凰金桂投资合伙企业，这家公司在受让协议签署的 5 天前成立，由 3 个合伙人共同出资设立，其中浙江农银凤凰投资管理有限公司为普通合伙人，台州市金融投资有限责任公司、天风证券(代“证券行业支持民企发展系列之天风证券 1 号集合资产管理计划”)为有限合伙人。

这其中的有限合伙人之一天风证券于 2018 年 11 月 2 日正式设立首只证券行业支持民营企业发展资产管理计划并完成备案，天风证券的上述资管计划正是此次受让方的 LP 之一。

根据备案材料显示，该计划设立规模为 10.5 亿元，主要投向股票质押等资产。

据悉，目前已经备案的产品，除了东吴证券设立的首只私募基金外，有 17 只证券行业支持民企发展系列资管计划完成备案。业内预计这些产品投向明确后，落地项目会增多。

有分析人士对上证报表示，目前纾困基金项目落地较慢有多种原因，主要是筛选项目确定标的较为谨慎。一般是基金由各地政府主导，用于救助大股东股权质押比例较高的当地优质民营上市公司。目前，通行的救助模式是由基金向企业提供资金支持，专项用于上市公司归还高息银行贷款，同时办理股权转质押，将公司股东原来质押给银行的股权按一定比例转质押给纾困基金。