

目录

本期导读.....	2
央行多管齐下 “剑指” 离岸远期人民币汇率话语权.....	2
“左手评级、右手咨询” 大公被罚 评级泡沫难题仍待解.....	2
“双管理人” 模式下架 私募权责明确.....	3
延长募集、发行失败频现 基金发行 “寒冬” 已至.....	3
宏观政策.....	5
央行多管齐下 “剑指” 离岸远期人民币汇率话语权.....	5
基建融资回暖 商业银行 “扎堆” 加大投放.....	11
监管动态.....	15
“左手评级、右手咨询” 大公被罚 评级泡沫难题仍待解.....	15
4116 家私募被中基协列入异常机构名单.....	18
“双管理人” 模式下架 私募权责明确.....	20
行业新闻.....	22
延长募集、发行失败频现 基金发行 “寒冬” 已至.....	22
外资私募缘何加速进入 A 股市场.....	24
降杠杆势头明显 上市公司股东密集解除股权质押.....	26
兵团六师国资公司 5 亿超短融本息已延期完成兑付.....	27
二季度基金公司及其子公司 产品减少 1000 只.....	29
产品情况.....	31
信托产品.....	31
资管产品.....	31
银行理财.....	31

本期导读

央行多管齐下 “剑指” 离岸远期人民币汇率话语权

“可以预见的是，在人民币跌向 7 之际，央行的汇率保卫战将很快打响，不排除重蹈去年 5 月以来的现象——用引入逆周期因子等外汇干预组合拳一举打爆人民币空头。”

8 月 17 日，外管局最新数据显示，尽管 7 月人民币汇率下跌较快，但当月银行代客结汇 10561 亿元人民币，售汇 10590 亿元人民币，结售汇逆差仅为 29 亿元人民币。不过，在人民币贬值预期犹存的阴影下，这预示着银行远期售汇压力与日俱增。

“如今越来越多外贸企业都知道银行收紧售汇额度，纷纷借助远期购汇等方式锁定未来购汇额度与汇兑成本。”一位股份制银行金融市场部人士告诉记者。为了对冲远期售汇业务汇率波动风险，银行往往与企业签订远期售汇合同后，在境内外即期外汇市场买入等额美元头寸锁定汇兑成本，此举直接导致外汇市场购汇盘大增，给人民币带来日益沉重的下跌压力，甚至成为近期人民币跌破 6.9 整数关口，不断逼近前一轮人民币贬值周期最低点 6.9633 的主要原因之一。

“左手评级、右手咨询” 大公被罚 评级泡沫难题仍待解

监管对评级业开了一张足以导致行业洗牌的罚单。

8 月 17 日下午，中国银行间市场交易商协会发布公告称，决定给予大公国际资信评估有限公司严重警告处分，责令其限期整改，并暂停债务融资工具市场相关业务一年。当日傍晚，证监会亦发布官方通报称，将“暂停大公国际证券评级业务一年”。

大公国际为全牌照评级公司，在银行间和交易所市场同时拥有债券评级资质。据悉，大公国际此次被罚，主因是在开展评级业务的同时，通过咨询服务的方式向发行人收取高额费用，即业内所称“左手评级，右手咨询”的利益冲突问题。

“双管理人”模式下架 私募权责明确

随着今年“阜兴系实控人失联”等私募爆雷事件不断增多，中国基金业协会发布 6 批次共 170 家拟失联私募基金管理人名单以来，针对私募基金乱象，监管部门不断加强对私募基金的相关规范和监管力度，尤其是在私募基金的备案环节，北京商报记者注意到，中国基金业协会最新取消私募原有的“双管理人”模式，在市场分析人士看来，此举更有利于对私募管理人权责的明确。

据北京商报记者调查发现，近日，在中国基金业协会资管系统中进行产品备案时，“新增管理人”的选项以及相关的提示信息已经消失不见。

但此前，在备案页面会出现提示信息“若私募基金由多家管理人进行管理，可以在本页添加其他管理人信息。管理人之间应自行协商，只能有一家管理人填写基金备案信息”，页面右下角也有“新增管理人”的添加按钮。

延长募集、发行失败频现 基金发行“寒冬”已至

今年以来，基金发行明显遇冷，已有百余只公募基金延长募集期，仅 8 月就有逾 10 只公募基金产品发布延长募集期的公告。与此同时，基金募集失败的案例也不断出现，截至目前，今年已有 13 只基金产品发布了基金合同不能生效的公告。

发行“遇冷”成常态“不论募集期延长，还是募集失败产品增多，都与当前市场环境的低迷关联密切。”华泰资管量化投资部总经理吴明义对《上海金融报》

记者表示，“今年股市表现不佳，成交量逐渐萎缩，赚钱效应越来越小，公募基金投资者很难盈利。同时，在市场低迷、经济下行的大背景下，新增资金量持续下滑，发行新产品必然困难重重。此外，资管新规的出台也是重要原因之一，目前多数金融机构仍处于资产配置、销售安排的摸索阶段。”

宏观政策

央行多管齐下 “剑指” 离岸远期人民币汇率话语权

“可以预见的是，在人民币跌向 7 之际，央行的汇率保卫战将很快打响，不排除重蹈去年 5 月以来的现象——用引入逆周期因子等外汇干预组合拳一举打爆人民币空头。”

8 月 17 日，外管局最新数据显示，尽管 7 月人民币汇率下跌较快，但当月银行代客结汇 10561 亿元人民币，售汇 10590 亿元人民币，结售汇逆差仅为 29 亿元人民币。不过，在人民币贬值预期犹存的阴影下，这预示着银行远期售汇压力与日俱增。

“如今越来越多外贸企业都知道银行收紧售汇额度，纷纷借助远期购汇等方式锁定未来购汇额度与汇兑成本。”一位股份制银行金融市场部人士告诉记者。为了对冲远期售汇业务汇率波动风险，银行往往与企业签订远期售汇合同后，在境内外即期外汇市场买入等额美元头寸锁定汇兑成本，此举直接导致外汇市场购汇盘大增，给人民币带来日益沉重的下跌压力，甚至成为近期人民币跌破 6.9 整数关口，不断逼近前一轮人民币贬值周期最低点 6.9633 的主要原因之一。

相关部门已意识到这个问题。8 月初，央行决定从 8 月 6 日起，将银行远期售汇业务的外汇风险准备金从零调整为 20%。布朗兄弟哈里曼（BBH）全球外汇策略主管 Marc Chandler 认为，此举一方面通过抬高远期购汇操作成本，缓解人民币快速贬值压力；另一方面也是央行开始重新增强离岸市场远期人民币汇率波动话语权的“风向标”。

而面对 8 月 10 日土耳其里拉崩盘引发的新兴市场货币投机沽空潮起，中国央行的调控措施也持续“加码”。

8 月 16 日, 央行上海总部要求即日起, 上海自贸区分账核算单元(简称 FTU) 的三个净流出公式暂不执行, 各银行不得通过同业往来账户向境外存放或拆放人民币资金。此举被市场解读为旨在收紧离岸人民币流动性, 增加离岸人民币沽空成本。

“目前此举收效不错, 16 日晚离岸人民币汇率一度跳涨逾 900 个基点, 出现难得一见的境内外汇差倒挂现象——境外离岸汇率较境内在岸汇率反而高出逾 300 个基点, 令投资机构对人民币未来波动趋势的预期迅速分化。” Marc Chandler 向记者直言。但它更大的影响, 在于对离岸市场远期人民币沽空操作构成巨大冲击。16 日晚离岸人民币一年期远期掉期点数骤升, 从 350 个基点升至 830 个基点, 创 2016 年 1 月以来的最大单日涨幅。远期掉期点数大涨, 被认为是做空人民币成本飙涨与风险骤增的一大信号。

8 月 17 日, 香港离岸市场一年期人民币 HIBOR 上涨 55 个基点, 创下 2016 年 12 月以来的单日最大涨幅, 7 天期离岸人民币 HIBOR 上涨 1.17 个百分点, 创下去年 11 月 22 日以来单日最大涨幅。令不少投资机构感觉离岸市场人民币正被迅速抽离, 担心远期市场沽空人民币头寸正面临越来越高的交割违约风险。

购汇盘骤增“主导”人民币快速下跌

记者多方了解到, 尽管今年前 4 个月人民币持续升值, 但银行并没有放松资本跨境流动管理政策——具体而言, 多数银行依然延续前些年人民币贬值时期的外汇管理措施, 包括要求分支机构结售汇逆差额度需逐月减少、单月结汇额需高于售汇额等, 不少企业因此难以按时完成购汇手续, 向境外机构支付市场推广、活动赞助等款项。

这也让银行远期售汇业务(即企业远期购汇)变得风生水起——在银行严控当月结售汇额度的情况下, 远期业务可以帮助企业在未来锁定购汇额度同时, 并通过灵活选择执行价格规避未来汇率波动风险。

上述股份制银行金融市场部人士发现，随着 6 月人民币下跌速度突然加快，远期业务需求增速过于迅猛。

“最初是外贸企业担心中美贸易争端升级可能导致人民币汇率下跌，将原先分期分批购汇业务改成一次性全额购汇。”他回忆说，在 6 月人民币汇率跌破 6.6 之后，不少企业与中概股公司纷纷加大购汇力度，要么筹资偿还海外债券本息，要么用于年中利润分红。

究其原因，这些企业都在 6.7 上方发行海外债券，一旦人民币跌破 6.7，意味着企业需要拿出更多人民币兑换美元偿还债券本息，导致财务压力骤增，多数中概股公司则担心人民币持续贬值将加大美元分红开支，导致下一年度企业因汇兑风险遭遇更大损失，因而迫切渴望尽早换汇。

“在银行总部严禁企业提前购汇偿还海外债券或利润分红的情况下，为了维护客户关系，我们基本都将这些业务转到远期购汇业务。甚至在当月银行自身远期购汇额度封顶的情况下，我们私下还将部分业务转给其他拥有外汇额度的城商行。”这位股份制银行金融市场部人士告诉记者。

其结果就是银行远期售汇额骤增。记者根据外管局数据计算发现，今年前 6 个月银行代客累计远期净售汇高达 1599 亿元人民币，其中在 6 月人民币大幅下跌期间，当月银行代客远期净售汇额（即企业远期净购汇额）增加幅度达到 886 亿元，占比逾 50%。

8 月 17 日，外管局最新数据显示，7 月银行代客远期结汇签约 1359 亿元人民币，远期售汇签约 2387 亿元人民币，远期净售汇达到 1028 亿元人民币，创下今年以来最高值。

“这足以改变外汇市场供需关系。”他强调说。在与企业签订远期售汇合同后，银行等于承担未来一段时间内汇率波动风险。因此银行除了内部“消化”，会将大多数企业远期购汇合约拿到外汇市场进行对冲——在境内外即期外汇市

场买入大量美元头寸锁定汇率波动风险。

但此举导致整个外汇市场购汇盘骤然增加，甚至成为主导人民币持续快速下跌的最主要幕后推手之一。

“很难想象过去 3 个月境内外人民币市场一下子涌现逾 300 亿美元的购汇盘，在市场缺乏足够对手盘消化的情况下，这些购汇盘每天都会促使人民币兑美元汇率呈现惯性下跌趋势。”上述国有银行外汇交易员强调说。这也是 8 月初央行调高银行远期售汇业务外汇风险准备金的主要原因之一——通过抬高企业与银行远期业务的操作成本，从而削减购汇盘规模，逐步缓解即期人民币汇率跌幅过快的压力。

“过去两周，目前此举还没看到明显的效果。”一位香港银行外汇交易员强调说。究其原因，在土耳其里拉暴跌引发新兴市场投机沽空潮起、中美利差收窄、中美经济基本面分化、中美贸易争端升级的情况下，不少企业宁愿按照 1.5%-2% 融资成本从海外筹集美元头寸，替银行缴纳外汇风险准备金，也要持续扩大远期购汇额度。

他给记者算了一笔账，假设企业预期 1 年后人民币会贬值到 7.2，而目前人民币汇价是 6.9，那么加上银行约 500 个基点的风险报价，此项操作盈亏平衡点所对应的人民币汇率差不多在 6.95 附近，只要企业押注人民币跌破 6.95，扩大远期购汇额度套取人民币贬值收益就变得有利可图。

“这让我们相当为难，一方面央行要求我们不要对顺周期行为推波助澜，另一方面企业远期购汇需求还在上涨。”上述股份制银行金融市场部人士向记者透露，因此银行内部开会决定适度放缓部分投机意味较大的企业远期购汇审批流程，进而控制银行远期售汇业务规模与即期市场对冲操作额度，缓解顺周期行为持续升温。

与此同时，银行也在加大内部“消化”力度，通过自营部门售汇“撮合”企

业远期购汇需求，削减由此造成的购汇盘激增局面，给人民币下跌压力“减负”。8 月 17 日外管局最新数据显示，7 月银行自身结汇 717 亿元人民币，售汇 1318 亿元人民币，当月结售汇逆差高达 601 亿元人民币。

但这造成银行自身美元头寸进一步吃紧，不得不从境外离岸市场加大美元头寸的“引入”，反而给离岸远期人民币汇率持续下跌“添了一把火”。

在他看来，要真正解决这个问题，光靠银行管控远期售汇额度是不够的，关键在于如何扭转当前离岸市场远期人民币汇率下跌压力较大的局面，从而减少企业远期购汇套取人民币贬值收益的热情，令人民币汇率不再受购汇盘“钳制”，呈现清洁浮动。

离岸远期人民币汇率话语权“多轮交锋”

在上述香港银行外汇交易员看来，在央行调高银行远期售汇业务外汇风险准备金率初期，市场似乎并没有洞察出央行有意重新增强离岸市场远期人民币汇率波动话语权的意图。

8 月 6 日上述政策落地首日，香港交易所美元兑人民币（香港）期货单日成交量高达 22105 张合约（名义价值 22 亿美元），远远高过今年 7 月以来每日平均 12867 张合约（名义价值为 13 亿美元）的成交量。这意味着大量企业与银行将远期购汇交易头寸拿到境外市场进行风险对冲，规避境内相关操作需缴纳 20% 外汇风险准备金的要求。

多位银行金融市场部人士承认，上周以来他们也将不少企业远期购汇业务拿到境外离岸市场进行风险对冲。

“此举等于将境内购汇压力向境外离岸市场转移，导致离岸市场顺周期行为进一步升温，反而持续加大离岸市场远期汇率对当前人民币跌幅的影响力，甚至上周以来，不少机构是根据离岸市场远期人民币跌幅扩大，进而押注即期人民币一路跌破 6.9。” Marc Chandler 直言。这也是上周央行召集 14 家中间价报价行

举行座谈，要求他们不要对顺周期行为推波助澜的主要原因之一。

毕竟，离岸市场远期人民币汇率下跌压力与日俱增，无形间会影响报价行对未来人民币汇率涨跌的判断，由此在报价环节存在一定“倾向性”，无形间放大了人民币下跌趋势，导致顺周期行为与羊群效应持续发酵，甚至令美元兑人民币 1 年远期（NDF）溢价从当前 2.3% 迅速上升至 4%-5%，回到 2016 年人民币贬值期间的溢价水准，造成更强烈的人民币持续下跌市场预期。

“在 8 月 16 日央行采取措施抽离岸市场人民币流动性前，央行对中间价报价行的劝诫似乎仍没有起到预期效果。” Marc Chandler 认为。究其原因，是土耳其里拉突然暴跌引发美元进入新一轮上涨周期，直逼 97 整数关口，导致境内外人民币汇率双双跌破 6.9，触发更多企业“逆势”加大远期购汇操作额度避险，银行被迫在即期市场买入更多美元对冲风险，反而引发更强的顺周期行为与羊群效应。

在他看来，要改变当前局面，央行需要多管齐下：一是重启逆周期因子，再度打破市场押注人民币持续快速贬值的预期；二是抽离岸市场人民币流动性进一步抬高沽空离岸人民币成本，从而逐步缓解远期人民币汇率沽空压力，分化市场预期；三是加强市场沟通，扭转此前人民币持续下跌的市场预期；四是持续打击违规外汇业务，减轻资本外流压力。

“从 16 日央行要求自贸区银行不得向境外同业账户存放或拆放人民币资金分析，目前央行已经开始有步骤地收紧离岸人民币流动性，抬高沽空人民币成本，令远期人民币沽空操作面临交割风险。” Marc Chandler 向记者指出。不排除接下来央行会通过离岸市场进行掉期交易操作，“吸收”大量远期沽空人民币头寸，扭转人民币贬值预期，从而令企业远期购汇套利行为与海外投机资本无利可图，迫使他们止损出局。

如是金融研究院院长管清友接受本报记者专访指出，在离岸市场开展掉期交

易影响远期人民币汇率波动预期，一直是各国央行“调控”汇率涨跌压力的重要手段，但此举要获得成功，需要相应的配套措施，包括抽离货币流动性令沽空资本自乱阵脚，以及传递明确干预信号，影响市场操作情绪等。

“可以预见的是，在人民币跌向 7 之际，央行的汇率保卫战将很快打响，不排除重蹈去年 5 月以来的现象——用引入逆周期因子等外汇干预组合拳一举打爆人民币空头，彻底扭转人民币贬值预期。”他直言。

基建融资回暖 商业银行“扎堆”加大投放

伴随着地方政府 1.35 万亿元地方专项债券发行进度的加快，商业银行在“铁公基”一类项目的授信上也有放松迹象，基础设施建设项目在融资上已经逐步有所回暖。

据《中国经营报》记者了解，由于市场担忧地方政府债务过重，基建类项目投资增速一直持续放缓，甚至降到了 5.7% 的低点。发改委最近一月密集调研各地基建项目情况，其目的在于稳投资。

作为基建项目资金的一个重要来源，不少银行在监管政策中也看到了机遇，已经要求分支机构做好地方基建项目储备，并在资金投放上加快节奏。

瞄准基建融资

“南京已经被列为了工程建设项目审批制度改革试点城市。在今年下半年的政府工作部署中，铁路、城乡道路、公共交通等交通基础设施建设是一项工作重点，而银行在资金支持上可能会更大。”一家股份制银行行长向记者透露，其所在银行已经授信项目接近百亿元规模，并有新的立项已经上报至总行审批。

他告诉记者，商业银行对于基建项目的投资风险仍是明显低于其他领域。“尽管贷款的利率上不高，但是资金规模比较大，总体收益还是不错的。”

“最近基建项目的资金对接要较上半年更容易一些。实际上，今年上半年市

场资金紧张，银行信贷放款也难，一些基建项目资金甚至还需要通过信托去募集。”湖州一位城投公司人士称，部分在建工程项目资金不能保证，对建设周期有较大影响，信托融资的成本要高一些，况且规模也不可能太大。

该城投公司人士表示，部分银行上半年对 PPP 项目的支持都几次暂停，引入民间资本就更难。“在基建项目的建设过程中，银行在其间的角色是很重要的。在政策导向下，下半年的情况会有明显好转。”

记者在采访中了解到，在发改委屡次表态在基础设施建设方面拉动有效投资的同时，湖北、江西、山东等地就已经在项目储备上做出了调整，并要求加快项目的推进工作。

日前，山东省印发了《全省新型城镇化建设近期工作要点》，明确要求深入实施山东半岛城市群规划，推进城市群内部空间、产业、交通、生态、设施和公共服务“六个一体化”，促进大中小城市网络化建设，提升城市群建设质量。其中，城市基础设施建设方面要求将加快城市更新改造，推进城中村、棚户区以及老旧小区改造。同时，持续提高基础设施建设标准，推进海绵城市建设理念纳入城市建设领域。优先发展公共交通，加快创建一批公交都市。

据记者了解，商业银行对于项目的考察和可行性分析也在有序展开，投放的意愿较此前强烈。半月以来，国有大行实际上也曾赴各地密集调研。中国农业银行行长赵欢于 8 月 9 日与甘肃省委书记林铎会见，其中就谈及了基础设施建设、棚户区改造及扶贫的相关项目合作。

中国建设银行董事长田国立、行长王祖继则在 7 月 26 日赴湖北与省委书记蒋超良进行一次座谈。蒋超良希望建行能在长江经济带发展、产业转型、基础设施建设、脱贫攻坚等方面提供更多金融支持，而田国立也当场作出了相应的表态。

值得关注的是，工行近期在内部对各分行下发文件，要求推动全行抓住当前政府鼓励投资，特别是基建领域投资的有利窗口期，加大重点区域、优质业务、

重大项目资源储备，特别是基础设施、棚户区等领域项目储备。

基建融资拐点

在传统拉动中国经济的“三驾马车”中，投资在其中仍然占据举足轻重的地位。在基建投资经历了上半年的持续放缓之后，政策红利再现，也打通了融资渠道。

8 月 10 日，惠誉发布《中国基础设施投资蓝皮书》指出，基础设施投资仍是中国的主要经济支柱。2014 年以来，消费在中国 GDP 中占的份额越来越高，但是固定资产投资 2017 年在 GDP 的占比仍高达三分之一。其中，房地产和制造业对固定投资的增长率贡献度大幅下降，基础设施投资成为固定投资增长的主要推动力，贡献率已由 2013 年的 21.5% 上升至 2017 年的 27.4%。

惠誉认为，2017 年年中财政部实施了更严格的财政政策，以减缓信贷增长和控制杠杆率，包括叫停高杠杆率省份的投资，实施更严格的 PPP 法规，限制资产管理产品和影子银行部门。惠誉表示，新的 PPP 和资管新规将在短期内遏制基础设施支出的增长，部分现有项目甚至可能被搁置。但是，由于基础设施投资对中国的城镇化战略和经济发展至关重要，大幅放缓的可能性不高。

事实上，政府已经有意通过政策红利来拉动投资。7 月底发改委“重启”城市轨道交通项目审批，批复长春第三期城市轨道交通建设规划，总投资 787.32 亿元。市场预测，随着经济正常增长，在城轨审批“重启”后，一些原本“压线”的城市项目也有望“过关”。此外，交通部也在研究补短板的政策措施，且近期多地已公布下半年补短板重大项目投资计划，交通领域投资规模或达数万亿元。

中信证券认为，尽管诸如铁路、地铁、机场等传统基建项目面临投资饱和问题，但重启轨道交通、电力投资、乡村振兴等基建领域还有广阔的发力空间。

在融资上，银保监会发文要求，银行金融机构继续支持实体经济，并加大信贷投放力度，而此举被市场认为与支持基础设施的融资相关。

“此前，基础设施融资持续增长中的潜在风险被市场诟病，大量的资金被用于了短期回报很低的市场公共设施上，可能会增加政府部门的隐性债务风险。在市场操作中，对于地方政府负债较高的主导项目的融资，商业银行也比较谨慎，有的银行甚至在风险把关上直接否掉了。选择财政情况比较好的政府项目合作。”一家股份制银行信贷部副总经理称，在政策上加大了对基建领域倾斜后，银行在信贷上可能也会有所倾向，至少好项目在融资上还是较容易的。

数据显示，7 月新增基础设施行业贷款 1724 亿元，较 6 月多增 469 亿元。

更为值得关注的是，在此前 PPP 整改和融资遇冷之后，时下融资情况亦有所好转。一些大型污水处理厂、垃圾焚烧厂等大型项目的建设在不断加快。

监管动态

“左手评级、右手咨询” 大公被罚 评级泡沫难题仍待解

监管对评级业开了一张足以导致行业洗牌的罚单。

8 月 17 日下午，中国银行间市场交易商协会发布公告称，决定给予大公国际资信评估有限公司严重警告处分，责令其限期整改，并暂停债务融资工具市场相关业务一年。当日傍晚，证监会亦发布官方通报称，将“暂停大公国际证券评级业务一年”。

大公国际为全牌照评级公司，在银行间和交易所市场同时拥有债券评级资质。据悉，大公国际此次被罚，主因是在开展评级业务的同时，通过咨询服务的方式向发行人收取高额费用，即业内所称“左手评级，右手咨询”的利益冲突问题。

“大公估计要凉。”8 月 17 日下午，一位曾在大公国际工作多年前员工对 21 世纪经济报道记者分析此事的严重性，“由于债券评级属于特许经营业务，暂停评级业务，市场会认为你被政府抛弃了，别说一年，停业一个月都受不了。”

“这基本上等于死刑，以前上海远东就这样。”该人士说。

上海远东资信评估公司成立于 1988 年，是国内资历最老的评级公司，一度拥有全牌照资质。但在 2006 年福禧事件发生后，央行暂停其评级业务，此后其银行间牌照已然作废。

8 月 17 日晚间，大公国际发布公告称，将在监管部门的指导帮助下，按要求逐项对照、彻底整改，并认真研究解决行业面临的新情况、新问题，确保各项业务和工作完全合规合法、稳步有序推进。

数位评级业人士均对 21 世纪经济报道记者表示，业务资格恢复后，大公国际很难恢复元气。“远东的大股东是国开行，都恢复不过来，何况民营的公司。”

其中一位评级人士说。

在评级业对外开放的背景下，如何衔接国内外评级体系之间的巨大断层？如何让国内评级机构回归本位，为金融市场参与者的有效定价提供参考？这些问题，将是监管部门和市场参与者未来不得不面对的挑战。业内人士也希望，大公的终点，能成为评级业的一个新起点。

“左手评级、右手咨询”

交易商协会公告显示，经查，2017 年 11 月-2018 年 3 月，大公评级在为相关发行人提供信用评级服务的同时，直接向受评企业提供咨询服务，收取高额费用。

证监会则做了更进一步的情况披露。

据证监会官方通报，近日北京证监局联合中国证券业协会对大公国际资信评估有限公司（以下简称大公国际）开展了专项现场检查。现场检查发现大公国际存在如下问题：

一是大公国际与关联公司公章混用，内部控制机制运行不良，内部管理混乱；二是在为多家发行人开展评级服务的同时为发行人提供咨询服务，收取高额费用，有违独立原则；三是部分高管人员及评审委员会委员资质不符合要求；四是个别评级项目底稿资料缺失、模型计算存在数据遗漏等。

目前，北京证监局依据《暂行办法》拟责令大公国际限期整改，期限一年，整改期间不得承接新的证券评级业务。目前，北京证监局已完成行政监管措施告知程序，相关后续工作正依法推进。

一位前评级业资深人士对 21 世纪经济报道记者表示，业内将证监会通报的“开展评级服务的同时为发行人提供咨询服务，收取高额费用”的行为称作“左手评级，右手咨询”，这同时也是大公国际此次被罚的关键原因。

“提高评级可以降低发债成本，债券发行人往往有提高主体评级的动力。在

债市环境严峻时，评级更是关乎债券能否成功发行。评级业务一单收费 25 万左右，跟踪评级约 5 万，但通过咨询费可以收到几十万到几百万。”该人士说，“这种事情实际上不只大公一家在做，只是程度不同，有的公司单笔金额，几十万，但数量众多；大公是最近这几年开始搞的，单笔数量大，就出事儿了。”

实际上，早在 2 周前，关于大公将被监管处罚的信息即已在坊间流传。彼时，流传的版本中还包括另外一家市场份额较大的公司。

评级业重生之难

处罚后，市场颇为关注存量债券的后续评级工作如何展开，但监管部门并未对此进一步披露。

“存续期业务，发行人可以终止与大公的合作，出现这种情况，更换评级机构，协会应该是认可的。”北京某评级机构业务部门总监对 21 世纪经济报道记者表示，“此事对行业影响重大，将注定重塑国内评级行业格局并导致整个行业洗牌，今天其他家评级公司已经开始大肆宣传自己了，还有公司开始准备从大公挖人。”

Wind 数据显示，目前大公国际参与评级的债券数量约 2400 只，占比为 16.00%，略低于上海新世纪的 16.81%；领头羊则是中诚信（30.24%）与联合资信（23.79%）。

“大公的市场份额在市场里排在第四的位置，业务暂停一年，发行人自己有发债需求，可不能等它恢复，基本上手头业务会被其他评级公司都抢光。”该人士说。

但沉痾遍地的评级业，目前正在失去其应有的公信力。其最为直观的体现，是市场诟病依旧的评级泡沫问题。

Wind 数据显示，截至 2018 年 8 月上旬，债市发行主体共有 4440 家。其中 AAA 评级主体 795 家，占比 17.91%；AA+主体 1022 家，占比 23.02%；AA 主体

2109 家，占比 47.50%；AA-主体 417 家，占比 9.39%。这意味着，AA-及以上主体，占了全市场主体的 97.82%，评级中枢落在了 AA 级，评级严重虚高，相应的定价功能亦存在严重缺陷。

相比之下，国际三大评级公司中获得 AAA 评级的主体仅为个位数，评级中枢则在 BBB 的位置，整体呈现出正态分布的特征。

21 世纪经济报道记者采访的数位评级业人士均表示，此次监管对大公的重罚，将给行业敲起警钟，能起到“敲打其他评级公司，让他们收敛一些”的效果，但对“能否真正改变泡沫严重的局面”，则均表示悲观。

一位从事评级工作近二十年的人士对记者表示，与国际三大评级公司经历几十上百年的市场化发展、整合而来不同，中国评级业的发展自诞生之初，便未受到足够的重视。“只是一个发债流程中的组成要件，评级公司地位低下，再加上各评级公司股东普遍比较短视，每年赚的钱大部分都分了，缺乏对能力建设的投入，使得国内评级机构在数据库、评级技术上，均与国际评级公司存在较大差距。”

“现在知道它的重要性了，却已发现很难改动了。”前述从事评级工作近二十年的人士说，“评级本该是金融市场皇冠上的一颗明珠，如今却成了一个笑话。”

4116 家私募被中基协列入异常机构名单

8 月 16 日，中国基金业协会（以下简称“协会”）公布了，2018 年第 7 期私募基金管理人登记及私募基金产品备案月报。北京商报记者注意到，7 月已备案私募证券投资基金规模较上月环比减少 4.97%。

从私募基金管理人登记备案方面看，数据显示，截至 2018 年 7 月底，协会已登记私募基金管理人 24093 家，较上月增长 0.79%；已备案私募基金 74777 只，较上月增长 1.25%；管理基金规模 12.79 万亿元，较上月增长 1.46%。私募基金

管理员工总人数 24.60 万人，较上月增加 764 人。

值得一提的是，自资产管理业务综合报送平台上线以来，协会在新系统登记私募基金管理人 8193 家，平均退回补正次数 2.28 次；协会在新系统备案私募基金 34818 只，平均退回补正次数 1.58 次。

另外，数据显示，2018 年 7 月在资产管理业务综合报送平台新注册账号的机构 537 家，提交私募基金管理人登记申请的机构 424 家，申请过程中放弃登记的机构 70 家，办理通过机构 246 家，平均退回补正次数 2.41 次；当月在资产管理业务综合报送平台备案通过私募基金 1709 只，平均退回补正次数 1.55 次。

根据《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》及《关于延后 2018 年第二季度私募基金信息更新报送截止日期的通知》相关要求，721 家私募基金管理人因未按时履行季度更新义务累计达两次而新被列入异常机构名单，截至 2018 年 7 月底，被列入异常机构名单并对外公示的私募基金管理人达 4116 家。其中，未按照规定提交年度经审计财务报告的私募基金管理人 2471 家，累计两次未履行完毕季度更新义务的私募基金管理人 2781 家。

对于不同机构类型私募基金管理人、不同基金类型私募基金相关情况，数据显示，截至 2018 年 7 月底，已登记私募证券投资基金管理人 8865 家，较上月增加 38 家；私募股权、创业投资基金管理人 14461 家，较上月增加 152 家；其他私募投资基金管理人 767 家。

截至 2018 年 7 月底，已备案私募证券投资基金 36280 只，基金规模 2.41 万亿元，较上月减少 1261.56 亿元，减少 4.97%；私募股权投资基金 26320 只，基金规模 7.46 万亿元，较上月增加 2643.94 亿元，增长 3.67%；创业投资基金 5912 只，基金规模 0.80 万亿元，较上月增加 487.06 亿元，增长 6.51%；其他私募投资基金 6265 只，基金规模 2.12 万亿元，较上月减少 27.54 亿元，减少 0.13%

从私募基金管理人的地域分布情况看，截至 2018 年 7 月底，已登记私募基

金管理人数量从注册地分布来看（按 36 个辖区），集中在上海、深圳、北京、浙江（除宁波）、广东（除深圳），总计占比达 71.75%，略低于 6 月份的 71.88%，前五大辖区私募基金管理人集中度呈逐月下降趋势。其中，上海 4762 家、深圳 4598 家、北京 4304 家、浙江（除宁波）2019 家、广东（除深圳）1603 家，数量占比分别为 19.77%、19.08%、17.86%、8.38%、6.65%。

私募基金管理人管理基金规模情况方面，截至 2018 年 7 月底，已登记私募基金管理人管理基金规模在 100 亿元及以上的有 233 家，管理基金规模在 50 亿-100 亿元的 264 家，管理基金规模在 20 亿-50 亿元的 646 家，管理基金规模在 10 亿-20 亿元的 833 家，管理基金规模在 5 亿-10 亿元的 1113 家，管理基金规模在 1 亿-5 亿元的 4256 家，管理基金规模在 0.5 亿-1 亿元的 2264 家。截至 2018 年 7 月底，已登记的私募基金管理人有管理规模的共 21252 家，平均管理基金规模 6.02 亿元。

“双管理人”模式下架 私募权责明确

随着今年“阜兴系实控人失联”等私募爆雷事件不断增多，中国基金业协会发布 6 批次共 170 家拟失联私募基金管理人名单以来，针对私募基金乱象，监管部门不断加强对私募基金的相关规范和监管力度，尤其是在私募基金的备案环节，北京商报记者注意到，中国基金业协会最新取消私募原有的“双管理人”模式，在市场分析人士看来，此举更有利于对私募管理人权责的明确。

据北京商报记者调查发现，近日，在中国基金业协会资管系统中进行产品备案时，“新增管理人”的选项以及相关的提示信息已经消失不见。

但此前，在备案页面会出现提示信息“若私募基金由多家管理人进行管理，可以在本页添加其他管理人信息。管理人之间应自行协商，只能有一家管理人填写基金备案信息”，页面右下角也有“新增管理人”的添加按钮。

对于本次中国基金业协会对资管系统的调整，私募排排网相关负责人分析认为，“双管理人”模式最大的风险就是管理人之间权责不清，当出现风险事件时，容易造成管理人之间互相推诿而损害投资人利益。此次取消“双管理人”模式可能是为了封堵“新设管理人自备案日起 6 个月需发行首只产品”的漏洞。其次，也要考虑到“双管理人”模式的合理性，在实务中，“双管理人”模式的适用场景不多，更多是一些其他考量。

另外，也有业内人士认为，部分机构可能会利用“双管理人”模式突破监管对管理人的硬性要求，如保险对管理人的业绩和管理规模的要求，或者其他金融机构对于投顾的要求。需要注意的是，此次协会取消“双管理人”的备案入口，即意味着直接在系统层面暂停了“双管理人”备案的选择。

不过也有私募基金外包机构专业人士指出，“双管理人”模式虽然暂停，但目前系统仍可添加多 GP 即普通管理人，也就表示协会虽然禁止了私募基金“双管理人”模式，但同意“多 GP，单管理人”或“单 GP，单管理人”模式的存在。

对于为何没有禁止添加多 GP 的原因，有市场分析人士认为，主要在于针对 GP 的责任，《合伙企业法》中已有明确的说明，规定普通合伙人在企业债务方面应当主动承担无限连带责任；在企业交易和竞业禁止方面，不可同本企业或本合伙企业进行交易；在企业财产份额出质和转让方面，除合伙协议另有约定外，则须经其他合伙人一致同意；在出资方面，可以用货币、实物、知识产权、土地使用权或者其他财产权利出资，也可以用劳务出资。此外，在与基金之间的关系方面，GP 和基金管理人有所不同。GP 是基金的出资人与运营人，与基金之间是一种所有权关系，并同时具有对基金的管理权限；而基金管理人和基金之间则是一种委托管理关系，其对基金的管理权限来源于双方的合同约定。

不过，上述私募基金外包机构人士也提醒道，在备案 GP 时，中国基金业协会要求 GP 与关联人必须是关联关系并且需要上传证明文件，否则产品将不予备

案。有专家表示，相较于“双管理人”，“多 GP，单管理人”的模式权责将会更加清晰。

行业新闻

延长募集、发行失败频现 基金发行“寒冬”已至

今年以来，基金发行明显遇冷，已有百余只公募基金延长募集期，仅 8 月就有逾 10 只公募基金产品发布延长募集期的公告。与此同时，基金募集失败的案例也不断出现，截至目前，今年已有 13 只基金产品发布了基金合同不能生效的公告。

发行失败的情况也频频出现

发行“遇冷”成常态“不论募集期延长，还是募集失败产品增多，都与当前市场环境的低迷关联密切。”华泰资管量化投资部总经理吴明义对《上海金融报》记者表示，“今年股市表现不佳，成交量逐渐萎缩，赚钱效应越来越小，公募基金投资者很难盈利。同时，在市场低迷、经济下行的大背景下，新增资金量持续下滑，发行新产品必然困难重重。此外，资管新规的出台也是重要原因之一，目前多数金融机构仍处于资产配置、销售安排的摸索阶段。”

数据显示，今年以来基金产品延长募集期已成常态，逾百只基金延长募集期，而去年同期仅 70 只左右。同时，有多只基金多次延长募集期。例如，中航基金发行的中航瑞景 3 个月定期开放债在 7 月 4 日延长募集期后，8 月 3 日再次延长募集期；富国基金发行的富国周期优势混合基金在 6 月 19 日宣布延长募集期后，于 6 月 28 日再次延长募集期。值得关注的是，此前受到市场热捧的公募 FOF 同样“遇冷”——上投摩根尚睿、长信稳进资产配置 FOF 同时延长了募集期限，上投摩根尚睿延长至 8 月 15 日，长信稳进资产配置则延长至 8 月 31 日。

此外，近期发行失败的情况也频频出现，仅 8 月份，就有银华尊享多策略优选混合型、中金金益债券型基金两只基金先后发布基金合同不能生效的公告。整体来看，自去年 4 月底公募基金出现首只募集失败产品以来，至今已共有 20 只产品募集失败，其中今年有 13 只，超过去年全年总和。

某私募基金投资分析师对《上海金融报》记者指出，“市场表现欠佳，必然会造成一定程度的交易低迷，部分资金会从市场抽离。在市场整体表现不好的时期，基金发行难度的确会提高。”

不过，年内发行失败的基金产品，绝大多数为中小型基金公司旗下产品。面对一些成立门槛不高的产品，若募集情况不佳，相关公司“保壳”意愿有限，往往选择让其自然募集失败。

“在当前市场环境下，龙头公司由于产品丰富度高，可以依据市场不同时期的需要推出合适的产品。而中小型基金公司产品选择能力弱、数量有限，销售能力也不强，因此，市场份额将不断向大型基金公司聚拢。”吴明义表示，“在当前市场环境下，很多中小型基金公司即便投入渠道成本促使产品募集成功，但在后续产品管理上仍需不断投入，且盈利可能性不高，因此宁愿选择募集失败。”

债券型基金问题突出

据统计，今年募集失败的 13 只基金产品，有 7 只为债券型基金，占比过半。仅 8 月以来，中金基金、银河基金先后公告旗下债券型基金未能满足基金合同规定的基金备案条件，基金合同不能生效。同时，在延长募集期的基金产品中，债券型基金、偏债型基金数量也相当可观。

“今年债市信用风险频发，市场氛围不佳。同时，长期来看，债券违约进一步增多是大概率事件，在打破刚兑的背景下，投资者远离债基有一定道理。”吴明义指出，“债券型基金募集失败多发，也与基金公司的发行选择息息相关。在当前权益型基金收益不明确、货币型基金收益不高的情况下，债券型基金收益具

有确定性，是基金公司仍有意愿发行债券型基金的重要原因。”

“不过，当前市场投资情绪并未完全破灭，只是投资者对市场变化更加谨慎。”吴明义进一步指出，“市场处于低位本是布局的好时机，但由于低位震荡的持续时间难以确定，造成市场流动性逐渐下降。总体来看，当前市场基本面变化并不明显，债基发行失败更多是情绪面的反应。”

外资私募缘何加速进入 A 股市场

不久前，包括全球最大对冲基金“桥水基金”在内，多家知名国际投资机构竞相进入国内市场。其中，贝莱德本月将发行首只满仓 A 股股票的私募产品，毕盛则将于年底发布产品。

相关统计显示，截至 7 月底，已有桥水、元盛、安中、富达、瑞银、富敦、英仕曼、惠理、景顺纵横、路博迈、安本、贝莱德、施罗德、毕盛 14 家全球知名外资机构获得私募证券投资基金管理人牌照。截至目前，国内涉及 A 股市场的外资私募产品已近 15 只。

同时，7 月份北上资金连续四周净流入。其中，7 月 16 日-20 日、7 月 23 日-27 日累计净买入分别达到 37.38 亿元、70.64 亿元，成交额分别达 832.92 亿元、998.58 亿元。截至 7 月 27 日，陆股通累计成交净额达 5307.33 亿元。随着众多外资机构取得私募证券投资基金管理人牌照，以及北上资金持续加仓，外资入场 A 股步伐提速。

此前受限于国内资本市场开放程度及外汇管制要求，外资很难真正进入 A 股市场。随着国内金融市场进一步放开，外资机构投资 A 股市场的便利性越来越高，持股比例等方面的约束则越来越低，这是外资机构进入国内市场步伐加快的主要原因。

当前 A 股市场估值水平不论与历史相比，还是与国外资本市场（如美股）

相比都偏低，估值吸引力增强也是外资加速布局 A 股的重要原因。但当前外资在 A 股的布局更多是“试水”。目前外资仍未大规模进入 A 股市场，所以资金小规模持续流入更多一些，这种布局是对 A 股市场的一种试探。

相关统计显示，截至今年 3 月份，A 股外资持股 12016.33 亿元，占 A 股自由流通市值比例为 5.39%。从长期看，外资将给 A 股带来更多增量资金。不过，当前外资机构与国内机构在 A 股市场的投资差异较为明显。

当前外资私募机构对资本市场的理解较内资私募机构更为深刻，且其在国际市场的投资经验更加丰富。同时，其品牌优势可在募集资金、引导市场风格方面发挥更大优势，竞争力相对更强一些。

在 A 股投资方面，内外资机构的投资策略可能慢慢趋同。因为外资虽然有丰富的国际市场经验，但在 A 股市场投资也需因地制宜选择策略。国内私募机构在 A 股市场耕耘多年，很多经验值得外资借鉴。当前国内私募监管体系对内外资比较一致，未来更会慢慢趋同。

不过，外资私募持续入场，对 A 股市场当前影响更多仍为象征意义，因为外资私募资金毕竟有限。外资私募布局 A 股，有助于国内投资者信心的恢复，国内投资者还可借鉴对方的投资理念与方法。同时，外资私募稳步入场也说明国内资本市场的开放又向前迈进一步。

无论从 A 股上市公司自身的历史估值水平，还是其他国际资本市场的同类公司估值水平看，有相当一部分公司具备了一定的投资吸引力。

目前 A 股市场在政策、风控、投资避险情绪等方面，仍有很多不确定因素有待暴露，投资风格的变化趋势有待明确。同时，当前金融市场整体流动性并没出现全面宽松迹象，这既会影响投资活跃程度、指数走势，也会影响上市公司的资金链、正常经营、持续成长。

虽然当前一些上市公司估值较低，但不排除基本面已发生根本性的变化。在

当前投资环境下，投资者抄底仍需谨慎，也更加考验专业能力。

降杠杆势头明显 上市公司股东密集解除股权质押

伴随着市场波动，上市公司股东们已意识到了潜在风险，选择解除股权质押，主动降杠杆。仅 8 月 17 日晚间，就有超过 20 家上市公司发布股东解除股权质押的公告，其中不少是质押期尚未满而提前解押。

三维股份 8 月 17 日晚间公告称，公司控股股东、实际控制人叶继跃于 8 月 16 日将其质押给工行三门支行的 1000 万股股份提前解除质押并办理完成相关解除质押手续，此次解除质押股份占公司总股本的 7.88%。

根据公告，该笔质押是在 2017 年 10 月 18 日登记，质押到期日为 2022 年 9 月 30 日，叶继跃此次解除质押，将时间大大提前。

此举也降低了叶继跃的质押比例，截至公告当日，叶继跃所持有公司股份累计被质押的数量为 3886 万股，占其所持有公司股份总数的 79.53%，占公司总股本的 30.6%。

部分质押比例不高的股东也在提前解押。鼎龙股份 8 月 17 日晚间公告，公司控股股东、共同实际控制人之一朱双全于 8 月 16 日将 1481.4 万股股份提前解押，该笔股份解押后，朱双全便无质押及冻结股份。

包钢股份控股股东包钢集团则是在质押到期时按时解押，根据 8 月 17 日晚间公告，包钢集团于 2017 年 8 月 31 日将所持的上市公司 6.67 亿股股票办理了期限 1 年的股票质押式回购业务进行融资，回购交易日为 2018 年 8 月 16 日。此后，包钢集团又进行了两次质押物补充，分别为 1.4 亿股。

此次，包钢集团将上述股份全部购回，并办理相关解除质押手续。解除质押后，包钢集团共质押包钢股份股票 87.14 亿股，占持有总额的 34.97%，占公司总股本的 19.12%。

除了单方面解押，也有部分公司股东选择先解押、再质押，进行资金腾挪。

会稽山 8 月 17 日晚间公告，公司控股股东精功集团 8 月 16 日将其所持有的质押给民生银行的 1245 万股股份解除质押。同日，精功集团又将其持有的 2800 万股股份质押给中国华融。此次质押后，精功集团累计质押股份数量为 1.64 亿股，占其所持公司股份总数的 100%，占公司股份总数的 32.97%。

广生堂也是如此，公司 8 月 17 日晚间公告显示，控股股东奥华集团于 8 月 16 日将其所持部分股份办理了质押及解除质押业务。其中，解除质押股份数为 1218 万股，质押股份数为 1200 万股。交易后，奥华集团持有公司股份 3506.87 万股，占公司总股本的 24.83%，其所持有公司股份累计被质押的数量为 2185 万股，占其所持有公司股份的比例为 62.31%，占公司总股本的比例为 15.47%。

对于股份解押案例增多的情况，有券商人士分析，这主要是在去杠杆的大趋势下，部分上市公司主要股东已意识到风险所在，开始主动通过提前解押降低杠杆，控制风险。这或许从侧面反映出相当部分股东的现金流没有问题。

今年初，证券业协会正式发布《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引》并实施。券商已相应地开始收紧股票质押业务。

正是基于这些变化，上市公司股东降杠杆似乎正在形成趋势。对此，有市场人士表示：“总的来说，上市公司大股东筹措资金，清理变现部分资产，主动降低股票质押比例，都是降低风险的方式。”

兵团六师国资公司 5 亿超短融本息已延期完成兑付

8 月 15 日，新疆生产建设兵团第六师国有资产经营有限责任公司（以下简称“兵团六师国资公司”）发布兑付公告称，已于 15 日上午延期完成“17 兵团六师 SCP001”本息支付。

17 兵团六师 SCP001 发行金额为 5 亿元，应于主承销商为招商银行。而就在

昨日，兵团六师还公告称，“17 兵团六师 SCP002”将于 8 月 19 日兑付本息，由于资金筹集困难，到期兑付存在不确定性。市场人士对于兵团六师国资公司发生债务问题充满疑惑。

东方金诚首席债券分析师苏莉在接受记者采访时表示，可以断定“17 兵团六师 SCP001”的违约是一个技术行为，而不是一个实质性违约。在这种情况下，有部分投资者风向又开始转变，是否城投投资的信仰又回归了。

但是，苏莉进一步分析称，出现技术性违约的原因主要是兵团六师国资公司内部管理的问题，尤其是财务流动性管理，和对资本市场上规则意识淡薄所导致。

对于“17 兵团六师 SCP002”能否在 8 月 19 日顺利兑付，苏莉分析称，对于“17 兵团六师 SCP002”的兑付比较乐观。因为，“17 兵团六师 SCP001”可以算技术性违约，主要还是自身的管理问题，对于整个资本市场上的规则意识不足所致。在这次的冲击下，兵团六师国资公司不会再出现这样的事故，再次出现技术性违约的概率不大。如果“17 兵团六师 SCP002”无法兑付，那很可能就是实质性违约。

不过，新世纪评级于 8 月 14 日发布信用评级公告，将兵团六师国资公司的信用等级从 AA 级下调至 C 级，同时将“15 兵团六师 MTN001”和“17 兵团六师 SCP002”的债项信用由 AA 级和 A-1 级下调至 C 级和 D 级。

兵团六师国资公司此次违约事件中，比较受争议的话题是“17 兵团六师 SCP001”是否属于城投债。对此，苏莉对记者分析表示，兵团六师国资公司不属于城投债的范畴，即使是兵团六师国资公司出现了技术性违约，甚至是实质性的违约是不是能够算作城投违约，市场上也是存疑的。

此外，“17 兵团六师 SCP001”出现违约对于城投债的这个冲击会不会很大，市场也比较关注。

苏莉对记者分析称，冲击应该不大。此外，对于城投债的投资，苏莉称，城

投债不存在说有一单违约了就存在能不能投的疑问。对于投资人来说，应该逐渐的回归理性，在寻找“信仰”背后的理性基础，在这个理性基础下加强调研深度分析每一家企业的价值。即使城投债，闭着眼睛靠“信仰”买的时代早就已经过去了。

另外，苏莉提出了城投债投资的四不原则：“不迷信，不轻信，不抛弃，不放弃”。

二季度基金公司及其子公司 产品减少 1000 只

近日，中国证券投资基金业协会(以下简称协会)公布了《证券期货经营机构资产管理业务统计数据》《专户管理资产月均规模前 20 名榜单(2018 年二季度)》等数据。

记者发现，今年二季度，基金公司及其子公司专户规模整体较一季度有所下降。截至 6 月 30 日，基金管理公司和基金子公司专户业务规模为 12.33 万亿元，较一季度末的 13.08 万亿元减少 0.75 万亿元。

规模下降的情况，同样出现在头部基金公司及其子公司的专户规模上。在协会公布的专户月均规模前 20 名中，仅有建信基金、建信资本、嘉实基金和广发基金的专户月均规模出现上涨。

协会数据显示，截至 6 月 30 日，基金公司和基金子公司专户产品数量合计 15844 只，资产规模为 12.33 万亿元。其中，基金公司和基金子公司专户产品分别为 7102 只、8742 只，资产规模分别为 6.21 万亿元、6.12 万亿元。

回首今年一季度末，基金公司及其子公司专户产品数量合计 16844 只，资产规模为 13.08 万亿元。其中，基金公司及其子公司专户产品分别为 7340 只、9504 只，资产规模分别为 6.25 万亿元、6.82 万亿元。

不难看出，截至二季度末，基金公司及其子公司专户产品较一季度减少 1000

只，规模减少 0.75 万亿元。值得注意的是，单从专户规模情况来看，基金子公司的专户规模缩水速度明显加快。

华东某大型证券基金分析师表示，2016 年底，子公司新规发布以后，基金子公司整体规模都在逐渐缩水，规模靠前的公司纷纷选择增资、转型主动管理业务等，所以目前整个行业还处于调整，规模仍在不断缩水。

今年二季度，专户管理资产月均规模前 20 名的基金公司和基金子公司，没有新面孔，仅是排名座次出现了一些变化。

协会数据显示，除建信基金、嘉实基金和广发基金外，其余 17 家基金公司在二季度的专户月均规模，均出现不同程度下滑。

记者注意到，建信基金专户月均规模较一季度增加 273.72 亿元，以 3790.04 亿元的月均规模排名第一。而一季度专户月均规模排在第一的创金合信基金，因专户月均规模从一季度的 4027.33 亿元下降至 3733.96 亿元，排名下滑至第二位。此外，广发基金今年二季度的专户月均规模，较一季度增加 200 多亿元，上升至第 8。

值得注意的是，中邮创业基金和融通基金，虽然专户月均规模有所下降，但下降幅度较小，因此排名不降反升，分列第 17、第 18。

从基金子公司专户月均规模前二十的情况来看，今年第二季度，除建信资本外，其余 19 家基金子公司的专户月均规模均较一季度有所下降；且排位座次变化较大。

其中，名次有所上升的基金子公司包括建信资本、农银汇理、交银施罗德、鑫沅和银华财富。其中，建信资本逆势而上，二季度专户月均规模增加 435.96 亿元，跃升至第一位。

值得一提的是，今年二季度，农银汇理和交银施罗德的专户月均规模，较一季度分别下降 111.39 亿元、109.23 亿元，但一季度排在两者之前的公司下降超

300 亿元，因此两家公司不降反升，二季度排名均上升了 2 位。

有业内人士告诉记者，这与前几年的通道业务有关。“前几年，大多数基金公司的通道业务会做得比较多、比较快。对于通道业务比较少的公司来说，这块的规模会相对更稳定一些。所以在目前的状况下，规模下降程度低一些甚至微微有些上扬，从排名来看优势就比较明显。”

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 49 只，期限为 6-24 个月不等。年化收益率在 7%~9.8%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 21 只。期限为 3-24 个月不等。年化收益率在 5.2%~10.1%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 24 只。期限为 36-756 天不等。年化收益率在 4 %-5.45%之间。