

目录

本期导读.....	2
融资潮涌向金融科技领域 "现金贷"平台成资方新宠.....	2
重磅! 中国将大幅度放宽金融业市场准入!	2
年末收益水平波澜不惊 去杠杆下银行理财加速回归本源.....	3
宏观政策.....	4
融资潮涌向金融科技领域 "现金贷"平台成资方新宠.....	4
瑞银报告谈明年中国经济: 不会硬着陆 继续去杠杠.....	6
重磅! 中国将大幅度放宽金融业市场准入!	9
监管政策.....	11
报告: 金融业上市公司法律风险持续居高.....	11
监管加强! 借基金分红避税或"红利"不再!	17
保险资管.....	19
前三季度权益投资立头功 险企预计利润达 1857 亿.....	19
行业新闻.....	22
布局 2018 年产品线: 公募瞄准定开债基.....	22
年末收益水平波澜不惊 去杠杆下银行理财加速回归本源.....	24
三季度末商业银行不良贷款余额 1.67 万亿元.....	29
产品情况.....	30
信托产品.....	30
资管产品.....	30
银行理财.....	31

本期导读

融资潮涌向金融科技领域 "现金贷"平台成资方新宠

美国东部时间 11 月 10 日，国内第一家网贷平台拍拍贷登陆纽交所，融资总额 2.7 亿美元，总市值达 40 亿美元。近一个月来，资金不断涌向金融科技领域，尤其是现金贷平台的融资，已形成了一轮高潮。

11 月 8 日，WeLab（我来贷）宣布获得 15 亿元人民币融资，资方包括阿里巴巴香港创业者基金、世界银行集团成员 IFC 及其他大型国际银行；11 月 3 日，和信贷登陆美国纳斯达克，融资 5000 万美元（约 3.32 亿人民币）；10 月 18 日，趣店集团登陆纽交所，IPO 募资规模 9 亿美元（约 60 亿人民币），创下今年中概股在美上市的融资之最；10 月 10 日，随手科技宣布完成 2 亿美金（约 13.28 亿人民币）C 轮融资。

重磅！中国将大幅度放宽金融业市场准入！

11 月 8 日至 10 日，美国总统特朗普对中国进行国事访问。据中国外交部副部长郑泽光向媒体介绍，两天来习近平主席和特朗普总统就中美关系和共同关心的重大国际与地区问题坦诚、深入交换了意见，就新时代中美关系发展达成了多方面重要共识，会晤取得重要、丰硕成果。

中方按照自己扩大开放的时间表和路线图，将大幅度放宽金融业，包括银行业、证券基金业和保险业的市场准入，并逐步适当降低汽车关税。在 2018 年 6 月前在自贸试验区范围内开展放开专用车和新能源汽车外资股比限制试点工作。对于玉米酒糟在进口环节和国内环节实施相同的增值税政策，恢复免征进口环节增值税。

年末收益水平波澜不惊 去杠杆下银行理财加速回归本源

“今年银行理财产品整体收益水平不太给力。临近年末，预期收益率比上半年涨了一些，但超过 5% 的产品要么起购点高，要么期限长，而且经常还抢不到。”在近日对投资者的采访过程中，中国证券报记者听到不少类似声音。

与前几年动辄超过 5.5% 的预期收益相比，今年年末的银行理财收益水平颇有些“冷静”。对此，专家和市场人士指出，今年以来，金融去杠杆政策效果明显，尤其是同业理财规模减少显著，预计全年的理财产品规模难有大幅增长。另外，严监管遏制了资金空转现象，使理财资金配置加速回流实体经济，会在很大程度上降低银行理财产品的预期收益水平。

业内人士预计，等到金融机构资管监管政策、银行理财监管新规正式落地后，银行理财业务将加速回归“受托理财”本源，市场规模仍会继续增加，但增速将大幅放缓。

宏观政策

融资潮涌向金融科技领域 "现金贷"平台成资方新宠

美国东部时间 11 月 10 日，国内第一家网贷平台拍拍贷登陆纽交所，融资总额 2.7 亿美元，总市值达 40 亿美元。近一个月来，资金不断涌向金融科技领域，尤其是现金贷平台的融资，已形成了一轮高潮。

11 月 8 日，WeLab（我来贷）宣布获得 15 亿元人民币融资，资方包括阿里巴巴香港创业者基金、世界银行集团成员 IFC 及其他大型国际银行；11 月 3 日，和信贷登陆美国纳斯达克，融资 5000 万美元（约 3.32 亿人民币）；10 月 18 日，趣店集团登陆纽交所，IPO 募资规模 9 亿美元（约 60 亿人民币），创下今年中概股在美上市的融资之最；10 月 10 日，随手科技宣布完成 2 亿美金（约 13.28 亿人民币）C 轮融资。

从共同特征来看，上述成为资方新宠的平台都是踩准了信用贷款的风口。拍拍贷作为最早的 P2P 平台，于 2015 年起推出消费信贷业务“拍分期”；WeLab（我来贷）旗下除了同时对 B 端和 C 端开放的移动贷款平台我来贷，还有香港最大的线上贷款平台 WeLend；和信贷、趣店的拳头产品都是消费信贷业务；以移动互联网理财为主要功能的随手科技也开发了为贷款导流的随手贷产品。

由于金融机构只向人行征信系统覆盖的小部分人群发放信用贷款，大量被挡在银行门外却又有着强烈融资需求的庞大人群，形成了一个巨大的市场空白，在 2015 年下半年吸引了无数非持牌机构争相抢夺。第三方机构网贷之家在今年上半年初步测算，行业规模约在 6000 亿元到 10000 亿元。

值得一提的是，在现金贷业务遭到外界质疑后，既有平台忙着避嫌撇清关系，也有平台坚定未来继续提供现金贷业务。在获得 15 亿元融资后，WeLab（我来贷）创始人兼 CEO 龙沛智宣布，未来主要还是持续研究信贷金融产品，他认为信贷是人类改善生活的一个基础方式，每一个人都应具备通过金融改善生活的权利，这也是我来贷从一开始就选择信贷产品作为创业方向的原因。

“我们坚决不做校园贷，把目标定位在蓝领和白领以及个体工商户身上”，对于正在从事的现金贷业务，龙沛智如此表态，除此之外，我来贷还不做利率超高的发薪日贷款（PayDay Loan），“我们觉得应该风控做好，成本降低，让客户的贷款利率降低，去保持长远的关系”。另外，我来贷并非 P2P，其资金来源以金融机构为主，我来贷发挥“助贷”的作用。

在拍拍贷上市期间，有观点质疑其靠现金贷实现盈利爆发从而成功登陆资本市场，对此，拍拍贷 CEO 张俊表示，拍拍贷并非现金贷平台，从招股书来看这块业务只占 12%，拍拍贷盈利的爆发是得益于长期以来在科技方面的投入，尤其是应用了大数据和 AI 的“魔镜”风控模式发挥的作用。除此之外，监管让不少 P2P 平台退出，客户回流到拍拍贷。

针对监管收紧现金贷业务，会否引发行业变天？我来贷中国区总裁潘叡表示，监管并非对现金贷业务一刀切，治理的重点主要集中在有“高利贷、暴力催收等行为”的平台。

瑞银报告谈明年中国经济：不会硬着陆 继续去杠杠

2017 年已经接近尾声，2018 年，中国经济有“硬着陆”风险吗？

去杠杆、去产能、国企改革等政策下一步怎么走？

一路狂飙的房地产会“刹车”吗？

对于这些问题，瑞银在 11 月的最新报告中给出了自己的研判。

经济增速将放缓 但不会出现“硬着陆”

对于中国经济未来两年的总体趋势，瑞银的判断是经济增速将放缓，但不会出现“硬着陆”。具体而言：

房地产销售和建设将放缓，但低库存会限制下行风险。

供给侧改革仍将是主线，措施包括环保、国企改革、向新的增长领域投资。物价和利润将获得支撑。

去杠杆仍将继续，预期金融监管将进一步收紧，信贷增速放缓、市场利率中枢抬升，但基准利率不变。

通胀压力有限。PPI 放缓，CPI 反弹至 2.2%。货币政策收紧的压力不及 2017 年一季度。

美元兑人民币汇率将保持稳定，2018-19 年预期为 6.7。

房地产：低库存将“托底”

瑞银指出，过去房地产的增长主要得益于政府补贴和居民加杠杆刺激了房地产销售。从图中可以看出，消费贷和房贷占城镇居民可支配收入的比重逐年增长：

然而近两年，随着信贷政策的逐渐收紧，房贷增速出现拐点并逐渐回落：

瑞银预期，未来几年房地产活动将放缓，建造和投资均将收紧，但低库存会限制该行业的下行风险：

国企改革、去产能、货币政策：下一步怎么走？

和主流观点一样，瑞银认为中国的国企改革将进一步加速：

将出现更多的并购及整合、混合所有制改革、非核心资产剥离和坏账处置。

主要国企不会出现私有化或者大规模的关停，但随着削减成本、控制支出、资产处置等工作的持续推进，ROE（净资产收益率）将出现改善。

环保法规趋严将成为主要的供给限制因素，并有助于将价格维持在高位。

相比宏观，对微观的利好因素更多。

去产能方面，瑞银认为，在需求增加和供应减少的共同作用下，产能过剩部门的局面将出现大幅扭转，但黑色系、水泥等产品的价格增速已经触顶。

相对更高的物价支撑了整体工业部门的收入和利润：

在瑞银看来，未来去产能工作的目标将是降低风险，控制杠杆（包括金融机构杠杆和企业杠杆），监控影子银行，降低整体信贷增速（包括地方政府信贷增速），同时并没有特定的债务和 GDP 比值的目标，或许会在 5 年内令这一比值趋于稳定。

此外瑞银认为，为了抵消资本外流带来的流动性收紧，中国央行可能选择降准或者扩大资产负债表：

鱼与熊掌：去杠杆和高增长能并存吗？

瑞银指出，在满足一系列前提条件下，随着温和去杠杆的持续推进，中国经济增速可能小幅放缓至 6-6.5%。这些前提条件包括：

消费/服务继续跑赢投资/制造业； 随着去产能和国企改革的推进，资源配置得到改善； 投资更多地由自有利润拉动，而不是信贷； 股权融资有所改善。

重磅！中国将大幅度放宽金融业市场准入！

11 月 8 日至 10 日，美国总统特朗普对中国进行国事访问。据中国外交部副部长郑泽光向媒体介绍，两天来习近平主席和特朗普总统就中美关系和共同关心的重大国际与地区问题坦诚、深入交换了意见，就新时代中美关系发展达成了多方面重要共识，会晤取得重要、丰硕成果。

中方按照自己扩大开放的时间表和路线图，将大幅度放宽金融业，包括银行业、证券基金业和保险业的准入，并逐步适当降低汽车关税。在 2018 年 6 月前在自贸试验区范围内开展放开专用车和新能源汽车外资股比限制试点工作。对于玉米酒糟在进口环节和国内环节实施相同的增值税政策，恢复免征进口环节增值税。

中方要求美方切实放宽对华高技术产品出口管制、履行中国入世议定书第 15 条义务、公平对待中国企业赴美投资、推动中金公司独立在美申请相关金融业务牌照进程、慎用贸易救济措施。双方将就中美经济合作一年计划或中长期合作规划保持沟通。

两国元首表示，双方将继续致力于互利共赢的中美经贸合作，并见证了两国企业签署多项商业合同和双向投资协议。在特朗普总统访华期间，两国签署的商业合同和双向投资协议涉及总金额超过 2500 亿美元。

中方按照自己扩大开放的时间表和路线图，将大幅度放宽金融业，包括银行业、证券基金业和保险业的准入。新华社稿件没有进一步透露开放的时间表和路线图，但我们从不久前国务院印发的文件，可以发现一些端倪。

据上证报微信 8 月 17 日报道，继年初出台吸引外资“20 条”后，国务院日前又印发一个重要文件——《关于促进外资增长若干措施的通知》。

《通知》涉及进一步减少外资准入限制、制定财税支持政策、完善国家级开发区综合投资环境、便利人才出入境和优化营商环境五个方面的 22 项措施。

《通知》指出，积极利用外资是我国对外开放战略的重要内容。在具体措施中，《通知》提出，鼓励外资参与国内企业优化重组、鼓励外资参与国有企业混合所有制改革，持续推进专用车和新能源汽车制造、船舶设计、支线和通用飞机维修、国际海上运输、铁路旅客运输、加油站、互联网上网服务营业场所、呼叫中心、演出经纪、银行业、证券业、保险业对外开放，明确对外开放时间表、路线图等。

这是一个震动金融业的重大消息！因为，国务院要求银行业、证券业、保险业，明确对外开放时间表、路线图。

我们还是快来听听当时业内专家怎么解读这一重磅文件的。

监管政策

报告：金融业上市公司法律风险持续居高

《2017 中国上市公司法律风险指数报告》(以下简称《报告》)显示，从 2009 年以来，金融行业风险指数跌宕起伏，但整体呈下降趋势。2016 年金融行业风险指数达到 29.608,虽然较 2015 年有所下降，但在整体行业中仍属于高法律风险行业，在 46 个行业中排名高风险第 4 位。

法律风险最高的是国信证券最低的是建设银行。

11 月 12 日，法制日报社和中国政法大学企业法务管理研究中心在京联合发布了上述报告。

证券业法律风险指数大幅攀升

《报告》指出，造成金融业法律风险居于高位的主要原因，是得分较高的违规次数和诉讼次数。2016 年，金融业上市公司的违规次数和诉讼次数指标得分，分别比上市公司整体均值高出了近 7 倍和 4 倍。

从金融行业的细分行业来看，导致 2016 年金融业法律风险指数下降的因素，主要是银行业风险指数的下降。该指数由 2015 年的 32.828 下降至 25.745，下降了 7.083，其对整个金融业风险指数下降的贡献率更是达 690.53%。

银行业风险下降的主导因素是行业整体诉讼次数的下降。数据显示，2015 年上市银行中，共计有 16 家银行诉讼次数达到 28578 件，而 2016 年，则共计有 24 家 18035 件，下降了 36.9%。

不过，另一方面需要注意到，证券业对 2016 年对金融业法律风险指数的下降，产生最高的负贡献率。2016 年，证券业风险指数由 2015 年的 29.684 上升到 33.822，上升了 4.138。

《报告》称，2016 年以来，证监会监管及政策范围更加广泛，监管更加严格是驱动证券业风险指数上升的主要原因。

据证监会披露，2016 年证监会共对 138 件证券业案件作出处罚，作出行政处罚书 218 份，较上一年同期增长 21%。先后有 13 家券商受到了证监会处罚，其中兴业证券、华泰证券、海通证券、广发证券和方正证券受到了高达 2 亿元的重罚。

经纪业务和信息披露违规占比高

《报告》详细分析了金融行业违规特点。《报告》指出，据统计，2016 年金融行业共计 139 次违规记录，从违规领域来看，主要包括经纪业务、信息披露、做市业务、证券承销与发行、公司治理以及财务顾问等。其中，经纪业务和信息披露两个领域的违规，占到金融行业整体的 44.61%。

课题组研究发现，2016 年，证券业一级违规领域主要分布在经纪业务，占比达 29.7%，占金融行业总体的 83.4%。其次是做市业务管理、信息披露、推荐业务、上报监管、证券承销与发行等几大领域。

二级违规领域主要集中在有效履职，占比达到 30.69%。其次是内控管理、投资者管理、信息报告、代销管理、客户账户管理等几大领域。

《报告》称，2016 年证券业有效履职领域违规主要体现在证券承销与发行、推荐业务、财务顾问、做市业务管理等领域。

如在证券承销与发行领域，2016 年 8 月，“欺诈发行退市第一股”欣泰电气在证监会的责令下退出 A 股，兴业证券作为主承销商，未审慎核查公开发行募集文件的真实性和准确性、未按规定履行职责受到中国证监会 5378 万元的处罚，相关责任人受到警告、证券市场禁入及罚款的处罚；2016 年西南证券因在河南大有能源股份有限公司 2012 年非公开发行股票项目中未按规定履行职责、关键核查程序缺失，受到中国证监会 3000 万元的处罚，相关责任人受到警告及罚款。《报告》建议，未来券商应更加关注自身尽职履责方面的风险隐患。

2016 年金融行业违规领域除占大比例的经纪业务领域外，还有信息披露领域，信息披露违规中主要分布在持股比例、资产重组、关联交易、财务报告等几大方面。

此外，上报监管和公司治理也是金融行业上市公司关注的重点领域。其中，上报监管违规主要是上市公司未尽报告义务导致违规，2016 年，国元证券(000728)、方正证券(601901)等五家上市公司披露由于未尽报告义务，接受了证监会及各地方监管局的整改通知和处罚。

公司治理违规主要体现在公司高层管理人员未能履行勤勉尽责义务。主要分布于董事会、董监高管理领域。如 2016 年长江证券原党委书记、董事长杨泽柱因个人原因涉嫌违纪接受纪委调查；国泰君安原副总裁刘欣或涉姚刚案被调查；方正证券合规总监孙斌及分管证券经纪业务的副总裁何亚刚被要求谈话；东兴证券分管债券业务副总裁、合规总监、债券业务部门负责人接受监管谈话。

对此，《报告》认为，这反映出上市公司在法律风险防控的顶层设计——公司治理层面仍需加强关注，公司高层应尽到勤勉尽责义务。

银行业票据大案频出金额超百亿

课题组还对 2016 年金融行业的诉讼特点进行了重点分析。《报告》指出，2016 年，金融行业诉讼次数指标较 2015 年有所下降，但在整体上市公司中仍占较大绝对值，2016 年金融业诉讼次数达 18228 次，占整体上市公司的 72.7%。此外，与诉讼风险相关的另一指标涉案资产较 2015 年提升 17.9%。

数据显示，2016 年，金融行业诉讼次数总计 18228 次，其中银行业共计披露 24 家 18035 件，占整个金融行业的 98.9%。而在 24 家银行诉讼之中，主要涉及不良贷款、贷款诈骗、票据纠纷等方面。

《报告》特别指出，2016 年值得关注的是银行业票据纠纷。2016 年，银行业票据大案频出，涉及金额超 100 多亿元，共计十余家银行出现由于票据业务导致的诉讼案件。

其中比如，1 月 22 日，农业银行公告称 38 亿元巨额票据无法兑付；随后不久，1 月 28 日中信银行发生票据业务风险事件，涉及资金为 9.69 亿元；4 月 8 日，天津银行爆发票据风险事件，涉及金额为 7.86 亿元；12 月，苏州银行自曝面临涉诉票据风险案金额高达 4.5 亿元。

除以上单个银行票据风险案以外，著名的“11 亿票据诈骗案”更是涉及民生银行、兴业银行、宁波银行、平安银行、苏州银行等 9 家银行。

课题组分析认为，票据业务风险的提升主要是与经济周期有关，在经济向好或行业看涨时一般不会体现，而经济效益的下降加之监管部门严密监管，风险就随之体现。因此《报告》建议，银行业上市公司未来应关注票据问题。

《报告》还指出，在金融行业中，除银行业外，证券业诉讼次数所占比例相对较高，其次为其他金融业、信托业以及保险业。

2016 年，证券业共计 28 家上市公司披露诉讼次数 168 次，主要分布在合同纠纷、交易纠纷、存单执行纠纷、其他债权债务纠纷等几大方面。

其中，合同纠纷诉讼主要存在于借款合同、债券合同、股票质押回购合同、劳动合同几大方面，《报告》指出，这些应是证券业上市公司未来重点关注的风险。

法律风险最高是国信证券

《报告》还对金融行业 2016 年法律风险指数进行了排名。在进入该项测评的 67 家金融业公司中，法律风险最高的是国信证券，风险指数高达 57.23，是上市公司整体均值(24.5)的两倍多。法律风险最低的是建设银行，其法律风险指数只有 17.667，比整体均值低 27.9%。

监管加强！借基金分红避税或“红利”不再！

曾经机构资金在基金分红前短期进入然后迅速撤出以避税，这条路或许要被“堵上”。中国基金报记者获悉，监管层或加强对借道基金分红避税行为的监管。

记者从多位业内人士处获悉，近期传出监管层摸查故意借分红避税行为，已经查了部分基金公司。一位业内人士表示，其实今年监管层已经就这种现象对部分公司进行过窗口指导。

这一监管风向迅速在业内传开。沪上一家大型基金公司机构部人士说，在近期公司晨会上也对此消息进行了交流，公司决定在接下来的基金分红上较为谨慎，即使机构要求也暂时选择规避。

另一位人士则表示，对于明显的借道基金分红避税的行为，业内都比较谨慎，风控严格的公司都不会有类似行动。不过，业内也存在机构拉长持有基金时间、多机构“拼单”等现象。

基金流动性风险管理新规对持有期限 7 天以下的投资者加收惩罚性赎回费，这在一定程度上也降低了机构短期借道分红基金的热情。

此外，沪上一家基金公司产品部人士透露，在近期与机构的沟通中，不少机构已经开始调整对于基金公司的考核标准，未来分红将不计入当期投资利润考核，机构突击申购等分红的动力会小很多。

借道基金分红避税现象由来已久且一度较为普遍，也受到监管部门的注意，基金业内部对这一情况也有隐忧，这个“套利”之路可能逐渐被堵上。

据悉，业内还传出可能对投资者持有期限进一步规范，短期持有者将不再享受基金分红避税红利。这样，机构借道基金分红避税的动力要弱很多，持有时间较长可能会受到净值波动的影响，资金所损失的收益可能超过通过分红避税所得的红利。

保险资管

前三季度权益投资立头功 险企预计利润达 1857 亿

受益于资本市场的回暖，保险公司预计利润也出现放量式增长。上证报记者昨日从保监会获悉，今年前三季度，保险公司保费结构和业务渠道均发生转变，万能险继续“退烧”、个人代理人超越银行保险夺回业务第一渠道宝座。同时，在权益类市场回暖的拉动下，保险资金投资收益增长超过 20%，保险公司预计利润总额达到 1857 亿元。

权益市场回暖 股票投资收益率达 6.94%

在资本市场回暖的影响下，险资投资收益持续向好。今年前三季度，保险业资金收益率达到 4.05%，相较于今年上半年 2.62% 的收益率明显回升，较去年同期也上升 0.1 个百分点。

保监会数据显示，今年前三季度，保险资金运用收益 5814.31 亿元，同比增长 20.41%。其中，债券收益 1539.76 亿元，增长 7.30%。此外，在供给侧改革、债转股等新投资渠道助力下，保险资金实现长期股权投资和其他投资收益 2593.62 亿元，同比增长 19.44%。

对此，保监会相关负责人表示，今年以来，上证综指、沪深 300 和中小板指数均大幅上涨，创业板指数则相对滞后，一定程度上有利于保险资金基于价值投资、长期持有的投资模式。保险资金的股票投资收益率大幅提升，前三季度，股票收益率 6.94%，同比上升 3.88 个百分点。

在投资拉动下，保险业预计盈利将进入上行通道。保监会统计信息部副处长段海洲透露，前三季度，保险公司预计利润为 1857.02 亿元，同比增长 287.42 亿元，增幅 18.31%。

具体来看，产险、寿险、资产管理公司预计利润总额分别为 512.06 亿元、1117.62 亿元和 62.46 亿元，同比增长 6.14%、36.38% 和 11.54%，而再保险公司预计利润总额则同比减少 15.86 亿元，降至 34.8 亿元。

保险业务结构调整加快 保障功能凸显

保险业不仅突出风险防控，还持续推进强监管、治乱象和补短板，业务结构调整加速。段海洲表示，行业坚持回归本源，产品结构进一步调整。

从人身险业务结构看，伴随着限制中短存续期人身险产品销售的新规等的落实，万能险产品再度“退烧”，保险保障功能持续加强。前三季度，具有长期稳健风险管理和保障功能的普通寿险业务规模保费占比 49.38%，较去年底上升 13.18 个百分点；万能险的保费占比 18.37%，下降 18.48 个百分点。

此外，从财产险业务来看，宏观经济向好及国家利好政策的出台，进一步推动传统财产险业务复苏，并为产险业务发展注入新动力(310328,基金吧)。从产险业务结构看，前三季度非车险业务实现原保险保费收入 2399.46 亿元，同比增长 24.90%，高于车险增速 14.42 个百分点，占比 30.70%。

这也表明随着宏观经济企稳和政策支持力度不断加大，不少财险公司开始将目光转向非车险业务，如与国计民生密切相关的责任保险和农业保险业务继续保持较快增长，分别实现原保险保费收入 344.17 亿元和 414.03 亿元，同比

增长 22.59%和 14.99%，与宏观经济相关性较强的工程险增速明显加快，实现原保险保费收入 90.79 亿元，增长 17.67%，增速同比加快 7.12 个百分点。

行业新闻

布局 2018 年产品线：公募瞄准定开债基

2017 年只剩 40 多天，基金公司明年的产品布局备受业内关注。据证监会公开资料显示，从最新的产品申报来看，基金公司近三月申报了 50 多只定期开放型债基。从产品发行看，部分靠固收实现盈利的基金公司着力在权益产品线上下功夫。

具体来看，截至 10 月 24 日，9 月以来，基金公司已申报了 36 只定开债基产品。其中，招商基金申报得最多，多达 5 只，天弘基金申报了 3 只，南方基金、中融基金、诺安基金等 7 家公募分别申报了 2 只。此外，另有 8 只基金变更注册转型为定期开放式债券基金。

对此，北京一家公募的机构业务人士表示或与明年新产品布局相关，定开债基仍是基金公司的布局重点。

北京一资深业内人士同时表示，一是定开债基的火热与银行充裕的资金流有关，银行资产管理能力有限，需要对外寻找专业的资产管理机构；二是受流

动性风险管理新规影响，银行委外业务受限制，银行定制型产品逐渐转型为定开债基；三是投资者结构优化的结果，机构投资者不断发展壮大，也将成我国证券市场发展创新的中坚力量。

另外，华南一大型公募的市场人士告诉记者，在互联网金融和银行系基金的夹击下，不得不把更多精力和资源投入到固收类产品线中，产品线中加大债券类产品的权重。北京一以投研见长的中型公募的机构人士也表达了如是看法，在得固收得天下的市场行情下，多年注重权益的产品布局也改为全面开放，目前该公司申报了一只定开债基，准备明年发行。

与此同时，虽然资金的风口仍在固收类，部分次新银行系基金不再重点发固收类产品，而是多点开花，积极布局权益类产品，比如鑫元基金。该公司四季度将发行一只混合型基金，明年布局 2 只投资港股的灵活配置型基金。

鑫元基金研究部总监兼基金经理丁玥告诉记者，鑫元基金基于两方面拓宽产品线，一是鑫元基金 2015 年的战略意图就要布局权益产品，权益团队在公司内部经历了考验，先以专户产品试水，投资业绩得到公司认可；二是股东方及公司管理层对大类资产配置把握，经历 2013 年的钱荒及 2015 年下半年以来的股市震荡下行，公司选择在这个时间点相对密集地布局权益产品。

年末收益水平波澜不惊 去杠杆下银行理财加速回归本源

“今年银行理财产品整体收益水平不太给力。临近年末，预期收益率比上半年涨了一些，但超过 5% 的产品要么起购点高，要么期限长，而且经常还抢不到。”在近日对投资者的采访过程中，中国证券报记者听到不少类似声音。

与前几年动辄超过 5.5% 的预期收益相比，今年年末的银行理财收益水平颇有些“冷静”。对此，专家和市场人士指出，今年以来，金融去杠杆政策效果明显，尤其是同业理财规模减少显著，预计全年的理财产品规模难有大幅增长。另外，严监管遏制了资金空转现象，使理财资金配置加速回流实体经济，会在很大程度上降低银行理财产品的预期收益水平。

业内人士预计，等到金融机构资管监管政策、银行理财监管新规正式落地后，银行理财业务将加速回归“受托理财”本源，市场规模仍会继续增加，但增速将大幅放缓。

预期收益率不及往年

“目前我行的理财产品，预期年化收益率最高可以到 5.2%，但是起购金额一般在 20 万元。”一家股份制银行的理财客户经理胡倩对中国证券报表示，年末到网点咨询产品收益率情况的投资者不少。尽管 5% 左右的预期年化收益率

不及往年，但是相较于今年上半年 4%左右的水平，还是有了明显上涨。因此，近期该行理财产品发行后通常都被认购一空。

多位国有大行的理财客户经理直言，近年来，中小城商行、农商行是高收益理财产品的发行主力。“因此，有投资者来寻找高收益产品时，我们会建议他们去一些城商行、农商行看看。”

融 360 监测最新发布的数据显示，10 月份银行理财产品平均预期年化收益率为 4.63%，较 9 月份上升了 0.02 个百分点。融 360 分析师认为，三季度考核节点过后，流动性偏紧状况并没有缓解，银行理财收益率继续小幅上升，不过幅度较小。展望未来，虽然整体来看下半年市场流动性相对平稳。短期来看流动性不会有太大变动，但 12 月银行面临年底考核，届时资金成本上升是大概率事件，所以未来两个月银行理财收益率很有可能持续小幅走高。

普益标准监测数据显示，10 月 28 日至 11 月 3 日一周，264 家银行共发行了 1653 款银行理财产品(包括封闭式预期收益型、开放式预期收益型、净值型产品)，发行银行数减少 38 家，产品发行量减少 169 款。其中，封闭式预期收益型人民币产品平均收益率为 4.64%，较上期上升 0.01 个百分点。保本类封闭式预期收益型人民币产品平均收益率排名靠前的地区为黑龙江、新疆、吉林，分别为 4.28%，4.23%，4.22%；非保本类封闭式预期收益型人民币产品平均收益率排名靠前的省市为天津、上海、四川，分别为 4.88%、4.86%、4.86%。

资金配置回归实体经济

业内人士直言：在去杠杆、严监管的趋势下，银行‘出表’受限制，理财资金加速回流到实体经济，而实体经济企业承受的资金成本是有限的。

资产端收益水平下降，理财产品资金端的预期收益率自然不及往年。

某股份制银行金融市场业务负责人告诉记者：“可以承受高成本的项目往往是房地产、地方融资平台等，现在这些项目受到严格限制，银行自己也在调整理财资金的投资策略。”

“另一方面，提高理财产品预期收益率，是一些城商行或规模较小的股份制银行为了‘年底冲量’而推出的应急举措。”不少券商分析人士对中国证券报记者表示，目前的银行理财产品收益上涨与流动性市场波动相关，今年总体的流动性状况不像往年那么紧张。

银行业理财登记托管中心此前发布的《中国银行业理财市场报告(2017 上半年)》显示，银行理财产品通过合理配置各类资产，直接或间接地进入实体经

济，有力地支持了经济发展，极大地促进了供给侧结构性改革。今年上半年，累计 20.93 万亿元的理财资金通过配置债券、权益类投资等方式投向了实体经济，占理财资金投资各类资产余额的 73.42%，首次超过了 70%，增幅为 6.51%。同时，为响应国家供给侧结构性改革的要求，压缩产能过剩行业的信用债余额，仅煤炭开采和相关制造业的信用债余额较年初下降了 6.13 个百分点，另外增加了小微和“三农”债券。

全年规模难有大幅增长

银监会数据显示，截至 8 月末，理财产品余额同比增速降至 6.5%，较去年同期下降 27 个百分点，已连续七个月下降，其中同业理财今年以来累计减少 2.2 万亿元。部分理财业务发展较快的银行，目前增速逐步回归至较合理水平，股份制银行中下降幅度最大的一家银行，其理财余额较年初减少了 2000 多亿元。城市商业银行和农村商业银行理财余额的同比增速，较去年同期分别下降了 40 和 90 个百分点。

普益标准监测数据显示，2017 年三季度个人理财产品存续数量为 49695 款，环比增长 10.03%，存续规模为 18.58 万亿元，环比增长 1.18%，占存续规模总量的 65.32%，环比下降 0.12 个百分点。

对于今年的银行理财产品规模，多数券商分析人士认为总体趋稳，难有大幅增长。

中银国际分析人士指出，从银行理财产品发行来看，发行数量仍在快速增长，但募集资金额同比开始减少。而从理财产品发行机构来看，理财资金余额占比前三名机构为全国股份制银行、国有大型银行和城市商业银行。从理财余额来看，上半年各类银行的理财规模都有不同程度下降，其中股份制银行理财余额下降规模最大，其次是国有大型银行，只有外资银行的理财余额略有上升。

国泰君安证券固定收益首席分析师覃汉预测，到年末同业理财规模有望再下降 1 万亿至 3 万亿以下，较年初峰值“腰斩”，金融去杠杆取得较明显成效。

申万宏源分析师孟祥娟认为：“展望年末的理财总规模，我们认为虽然同业理财缩减，但是个人理财增速较快，基本弥补了同业理财下行。预计今年理财总量可以维持去年水平，不会有太大下降。”

而对于银行理财业务的发展方向，专家认为，银行理财业务将加速回归“受托理财”本源。同时，在宏观审慎框架的引导下，未来银行理财将更注重与实体经济的对接，发展方向将从重“数量(规模)”转变为重“质量”。

交通银行金融研究中心首席研究员仇高擎预计，金融去杠杆、严监管政策等仍将得到延续，随着金融机构风险逐步出清，以及监管边界的日益明晰，银行理财业务的结构性调整将进一步向纵深发展。

分析人士建议，与银行理财的收益能力相比，银行未来发展理财业务时培养风险控制能力也尤为关键。普益标准研究员魏骥遥指出：“在严监管环境下，银行重新审视了理财业务的发展模式，强调前瞻性的风险防控措施，同时加强人工智能在风险控制领域的应用，未来发展程度更为成熟的全国性银行必然继续保持较为出色的风控能力得分。”

三季度末商业银行不良贷款余额 1.67 万亿元

10 日，银监会发布 2017 年三季度主要监管指标数据显示，2017 年三季度末，商业银行不良贷款余额 1.67 万亿元，较上季末增加 346 亿元；商业银行不良贷款率 1.74%，与上季末持平。2017 年三季度末，商业银行正常贷款余额 94.6 万亿元，其中正常类贷款余额 91.1 万亿元，关注类贷款余额 3.4 万亿元。

银行业资产和负债规模稳步增长。2017 年三季度末，我国银行业金融机构本外币资产总额为 247 万亿元，同比增长 10.9%。其中，大型商业银行资产总

额 92 万亿元，占比 37.3%，资产总额同比增长 9.2%；股份制商业银行资产总额 44 万亿元，占比 17.8%，资产总额同比增长 7.0%。

银行业金融机构本外币负债总额为 228 万亿元，同比增长 10.9%。其中，大型商业银行负债总额 85 万亿元，占比 37.2%，负债总额同比增长 9.3%；股份制商业银行负债总额 41 万亿元，占比 18.0%，负债总额同比增长 6.5%。

利润增长总体稳定。截至 2017 年三季度末，商业银行当年累计实现净利润 1.43 万亿元，同比增长 7.40%，增速较上季末下降 0.51 个百分点。2017 年三季度商业银行平均资产利润率为 1.02%，较上季末下降 0.02 个百分点；平均资本利润率 13.94%，较上季末下降 0.54 个百分点。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 56 只，期限为 7-36 个月不等。年化收益率在 6.05%~8.6%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 12 只。期限为 5-36 个月不等。年化收益率在

6.60%~9.2%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 25 只。期限为 42-370 天不等。年化收益率在 3.5%-5.35%之间。