

目录

本期导读.....	2
新财富最佳分析师票选急刹车 中证协点赞券商退选.....	2
中国发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书.....	2
美联储本周加息概率超九成 美元指数或走强.....	3
银行理财开户环节打破多层嵌套 入市意愿仍不充足.....	3
宏观政策.....	5
中国发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书.....	5
冲刺四季度经济 地方瞄准稳投资和促消费.....	6
美联储本周加息概率超九成 美元指数或走强.....	8
监管动态.....	10
10 月底前 400 余家私募需自查.....	10
银行理财开户环节打破多层嵌套 入市意愿仍不充足.....	11
行业新闻.....	15
新财富最佳分析师票选急刹车 中证协点赞券商退选.....	15
私募前 8 个月亏损-10% 期货型盈利 5.3%独占鳌头.....	17
银行存款增长持续放缓：存款理财化是重要原因之一.....	20
基础产业信托发行回暖 规模收益齐升与政策支持密切相关.....	21
“导流依赖”引关注 信托系首次入局 银行系再添新军.....	22
小微金融助力外贸信托“快跑”，暗藏隐患却悄悄“浮出水面”！.....	26
信托业回归本源背后：房地产信托仍受青睐.....	28
产品情况.....	32
信托产品.....	32
资管产品.....	32
银行理财.....	32

本期导读

新财富最佳分析师票选急刹车 中证协点赞券商退选

已运转到第十六届的新财富最佳分析师评选，在这个秋天提前吹响终结的号角。

9 月 21 日晚间 19:12，新财富杂志官方微博发布消息称，鉴于突发原因，决定暂停 2018 年度新财富最佳分析师票选，后续进展将及时公告。

30 家券商联合署名退选

就在新财富杂志官方微博发出前不足两小时，中国证券业协会官方网站上发布了由 30 家券商联合署名的《关于退出新财富分析师评选的声明》，声明正文如下：

“鉴于目前新财富分析师评选活动中出现的负面舆情和不正当竞争行为，严重影响评选活动的严肃性、公平性和专业性，我公司决定退出参加新财富分析师评选，以维护证券分析师职业声誉和行业公信力。”

中国发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书

国务院新闻办公室 24 日发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书，旨在澄清中美经贸关系事实，阐明中国对中美经贸摩擦的政策立场，推动问题合理解决。

白皮书全文约 3.6 万字，除前言外，共包括六个部分，分别是中美经贸合作互利共赢、中美经贸关系的事实、美国政府的贸易保护主义行为、美国政府的贸易霸凌主义行为、美国政府不当做法对世界经济发展的危害、中国的立场。

白皮书说，中国是世界上最大的发展中国家，美国是世界上最大的发达国家。

中美经贸关系既对两国意义重大，也对全球经济稳定和发展有着举足轻重的影响。

美联储本周加息概率超九成 美元指数或走强

美联储将于北京时间 9 月 27 日凌晨公布最新的利率决议，市场普遍预计该央行将再加息 25 个基点。受此影响，市场预期美元指数后市有望温和走高。

美联储 8 月货币政策例会纪要显示，如未来经济数据继续向好，美联储可能进一步加息。27 日凌晨，投资者将迎来最新利率决定的公布。除了发布利率决定外，美联储还将发布最新的经济预测摘要。

富国证券高级经济学家萨姆·布拉德在发给上证记者的报告中预测，美联储会将联邦基金目标利率上调 25 个基点到 2.0%至 2.25%区间。即将出炉的经济数据可能在很大程度上支持 8 月政策会议中有关经济增长“强劲”的评估。受减税和经济前景乐观预期的支撑，消费者支出增长和商业设备投资的增速将继续保持稳定。

银行理财开户环节打破多层嵌套 入市意愿仍不充足

9 月 19 日晚间，中证登发布了修订后的《特殊机构及产品证券账户业务指南》。新版本的业务指南对资管产品开户的要求进行了全面调整。其中，对银行理财开立证券账户的实质约束和申请开立中的便利化措施作了安排。

市场上随即有“商业银行理财投资范围放宽，直接入市已基本没有障碍”的声音出现。但掌握入市资金的银行资管人士指出，这是一种误读——新的业务指南，只是减少了银行理财在开户环节的通道嵌套，取得跟其他资管产品在开户环节的平权地位。

值得一提的是，银保监会对公募理财能否投股票、如何投尚未进一步明确。

“如果说理财开户解决的是技术问题，那么公募理财是否允许投股票则是制度问题。” 国泰君安首席银行业分析师邱冠华预计，针对后续公募理财投股市、股权质押的堰塞湖问题，监管层也很快会有相关方案。

宏观政策

中国发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书

国务院新闻办公室 24 日发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书，旨在澄清中美经贸关系事实，阐明中国对中美经贸摩擦的政策立场，推动问题合理解决。

白皮书全文约 3.6 万字，除前言外，共包括六个部分，分别是中美经贸合作互利共赢、中美经贸关系的事实、美国政府的贸易保护主义行为、美国政府的贸易霸凌主义行为、美国政府不当做法对世界经济发展的需要、中国的立场。

白皮书说，中国是世界上最大的发展中国家，美国是世界上最大的发达国家。中美经贸关系既对两国意义重大，也对全球经济稳定和发展有着举足轻重的影响。

白皮书指出，中美两国经济发展阶段、经济制度不同，存在经贸摩擦是正常的，关键是如何增进互信、促进合作、管控分歧。长期以来，两国政府本着平等、理性、相向而行的原则，先后建立了中美商贸联委会、战略经济对话、战略与经济对话、全面经济对话等沟通协调机制，双方为此付出了不懈努力，保障了中美经贸关系在近 40 年时间里克服各种障碍，不断向前发展，成为中美关系的压舱石和推进器。

白皮书说，2017 年新一届美国政府上任以来，在“美国优先”的口号下，抛弃相互尊重、平等协商等国际交往基本准则，实行单边主义、保护主义和经济霸权主义，对许多国家和地区特别是中国作出一系列不实指责，利用不断加征关税等手段进行经济恫吓，试图采取极限施压方法将自身利益诉求强加于中国。

白皮书说，面对这种局面，中国从维护两国共同利益和世界贸易秩序大局出发，坚持通过对话协商解决争议的基本原则，以最大的耐心和诚意回应美国关切，

以求同存异的态度妥善处理分歧，克服各种困难，同美国开展多轮对话磋商，提出务实解决方案，为稳定双边经贸关系作出了艰苦努力。然而，美国出尔反尔、不断发难，导致中美经贸摩擦在短时间内持续升级，使两国政府和人民多年努力培养起来的中美经贸关系受到极大损害，也使多边贸易体制和自由贸易原则遭遇严重威胁。为澄清中美经贸关系事实，阐明中国对中美经贸摩擦的政策立场，推动问题合理解决，中国政府特发布此白皮书。

白皮书指出，中美经贸关系事关两国人民福祉，也关乎世界和平、繁荣、稳定。对中美两国来说，合作是唯一正确的选择，共赢才能通向更好的未来。中国的立场是明确的、一贯的、坚定的。

冲刺四季度经济 地方瞄准稳投资和促消费

完成全年目标任务已进入冲刺阶段，多地开始部署四季度经济工作。上证报记者梳理发现，狠抓项目投资和扩大消费成为地方稳增长的主要抓手。

全力以赴稳投资

日前海南、青海、甘肃等地相继召开经济形势分析会，研判当前经济形势，并部署下一步工作重点。各地均强调，要咬定目标不放松，确保完成全年各项目标任务。从透露的信息来看，稳投资依然是工作重点。

海南提到，要加大政府投资项目的推进力度，促进医疗、城乡生活垃圾处理、污水处理、农贸市场改造等领域项目加快推进。加大项目储备力度，积极在教育、卫生、文化、体育、城乡环境整治等领域谋划出一批项目，推动项目实施和加快财政支出。

湖北表示，要全力以赴稳投资，坚持国资、民资、外资、融资“四资齐抓”，引导支持各类资本更多投向重大产业、重大科创载体、重大基础设施，广开投资来源，优化资金结构。

福建在月初召开的 9 月份重大投资项目协调会上提出,全力抓好第四季度施工黄金期,加大项目攻坚力度,保持项目滚动接续的良好态势,确保完成今年目标任务。

步入 9 月份以来,山东、陕西、四川等多地集中开工一大批重大项目,总投资规模达数千亿元。

记者也了解到,现在地方已经开始启动 2019 年重大项目申报工作,不少地区明确了明年重大项目投资重点。

以海南为例,该省确定将以发展旅游业、现代服务业和高新技术产业为主导,围绕种业、医疗、教育、体育、电信、互联网、文化、维修、金融、航运等重点领域,以及基础设施、特色小镇、乡村振兴和军民融合发展等方面,高质量、高标准谋划出一批契合海南自由贸易试验区和中国特色自由贸易港建设的重点项目。

挖掘热点消费增长潜力

除了扩大投资外,促进消费也是地方下一步政策着力点。

海南表示,抓紧做好第四季度扩大消费工作,在商务、旅游、文体等领域开展消费促进活动。浙江要求,全面实施“放心消费在浙江”行动,促进消费对经济增长的贡献率稳步提高。

多地还制定出台了扩大消费的实施方案,重点瞄准文化、旅游、养老、信息等热点消费。

比如,河北省商务厅日前发布的《促消费惠民生保增长实施方案》提出,扩大旅游休闲、文化体育、健康养老、教育培训等新兴消费。按照方案,该省要力争 2018 年全省社会消费品零售总额达到 1.75 万亿元,增长 10%左右。

四川省也印发《进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力实施方案》,其中提出到 2020 年,信息消费规模预计达到 5000 亿元,年均增长 16%以上;带

动相关产业产出达到 1.1 万亿元。

此外，多地还提到，促进汽车消费，鼓励企业扩大日用消费品及汽车产品进口。

商务部新闻发言人高峰日前在例行新闻发布会上表示，我国仍处于汽车消费的发展期。虽然汽车保有量已经超过 2 亿辆，但三、四线城市和中西部地区人均保有量仍然偏低，市场还有增长的潜力。

美联储本周加息概率超九成 美元指数或走强

美联储将于北京时间 9 月 27 日凌晨公布最新的利率决议，市场普遍预计该央行将再加息 25 个基点。受此影响，市场预期美元指数后市有望温和走高。

美联储 8 月货币政策例会纪要显示，如未来经济数据继续向好，美联储可能进一步加息。27 日凌晨，投资者将迎来最新利率决定的公布。除了发布利率决定外，美联储还将发布最新的经济预测摘要。

富国证券高级经济学家萨姆·布拉德在发给上证记者的报告中预测，美联储会将联邦基金目标利率上调 25 个基点到 2.0%至 2.25%区间。即将出炉的经济数据可能在很大程度上支持 8 月政策会议中有关经济增长“强劲”的评估。受减税和经济前景乐观预期的支撑，消费者支出增长和商业设备投资的增速将继续保持稳定。

他还表示，需要注意的是，美国联邦公开市场委员会副主席理查德·克拉里达上周宣誓就职，即将参加他的首次政策会议。克拉里达此前曾表示支持在加息方面采取“平衡措施”，这与鲍威尔最近在杰克逊霍尔全球央行年会上发表的措辞类似。这意味着，克拉里达很可能支持目前货币政策正常化的渐进路径。

摩根大通经济学家迈克尔·费罗利表示，美联储议息声明中最值得关注的变化，在于其是否提及“宽松”政策以及是否进一步评估政策的刺激性或限制性。

“我们预计美联储主席鲍威尔将继续采取防守策略，并且不会对经济前景表达任何强烈预期。”他说。

根据 CME 集团的 FedWatch 工具，利率市场目前预计美联储在本周加息的概率达到 92%。

汇市数据供应商 ACLS Global 的首席策略师马歇尔·吉特勒和摩根士丹利的经济学家均认为，美联储很可能会保持当前渐进加息的步伐。

在上述预期的提振下，美元指数一度温和走高。北京时间 24 日 14 时 40 分，美元指数报 94.3367，涨幅 0.11%，但其后有所下跌，截至记者发稿，跌幅逾 0.3%。

“随着美联储上调利率，美元可能会进一步走强。”佛罗里达中央大学经济学家斯奈思表示，这意味着与其他货币相比，美元的购买力将更强。

尽管美元指数有上涨预期，法国兴业银行全球策略师基特·容克斯表示，市场情绪已经发生变化。夏季过后，外汇市场的注意力将转向明年而不是四季度。他认为，美元多头需要好好反思美联储联邦基金利率何时达到峰值。

监管动态

10 月底前 400 余家私募需自查

9 月 20 日晚，部分私募基金管理人收到中基协下发的《关于限期提交自查报告的通知》（中基协字〔2018〕277 号），要求管理人开展自查工作。并在 2018 年 10 月 31 日前提交书面自查报告。如果接到通知的私募基金管理人未能按时提交，则被纳入异常经营程序。

记者获悉，涉及本次限期提交自查报告的私募基金共 400 多家，自查时间 40 天左右。和以往不同的是自查内容，涉及十五个要点，比如在 AMBERS 系统中备案是否齐全、关联方及基金投向填报、专业化经营、报送诚信信息高管是否受罚、员工从业信息录入、不得兼营民间借贷等与私募无关业务、投资范围要求、投资者是否能正常退出、产品到期是否能正常清算、关联交易、风险揭示书等。业内人士称，这无疑是史上最细的一次深度自查。

事实上，关于私募基金的自查、现场检查风暴从今年上半年就开始了。以往都是由证监会牵头，由各地证监局以发文的形式提出检查，但这次比较特殊，由中国基金业协会操刀对存量基金管理和基金业务进行规范性清查，在行业尚属首次。

不过，此次自查并没有涉及全部私募基金。至 8 月底，国内注册备案的私募基金总数多达 2.42 万家，本次提交自查报告的共 400 多家，仅占私募总数 2.42 万家的 1.65%。业内人士称，自查的范围比较小，应该属于抽查。

针对此次私募自查，基金业协会表示，“协会一直重视事中事后的监测、检查和执纪。本次，协会基于多项监测指标结果向部分私募基金管理人定向发送了限期提交自查报告的通知，是一直以来协会开展的常规工作。协会希望通过自查，

持续健全落实私募基金各项制度。”

协会进一步表示，私募基金的发展必须依靠私募基金管理人严格履行对投资者的信义义务，永远将投资者的利益置于第一位。登记备案是私募基金行业自律的开始，更多要依靠私募基金行业各方参与者不断深化合规意识，在各个业务环节专业落实信义义务。

而业内人士表示，私募基金行业的规范工作正向纵深迈进，以后不合规的私募基金管理人必然会逐渐退出历史舞台。

银行理财开户环节打破多层嵌套 入市意愿仍不充足

9 月 19 日晚间，中证登发布了修订后的《特殊机构及产品证券账户业务指南》。新版本的业务指南对资管产品开户的要求进行了全面调整。其中，对银行理财开立证券账户的实质约束和申请开立中的便利化措施作了安排。

市场上随即有“商业银行理财投资范围放宽，直接入市已基本没有障碍”的声音出现。但掌握入市资金的银行资管人士指出，这是一种误读——新的业务指南，只是减少了银行理财在开户环节的通道嵌套，取得跟其他资管产品在开户环节的平权地位。

值得一提的是，银保监会对公募理财能否投股票、如何投尚未进一步明确。“如果说理财开户解决的是技术问题，那么公募理财是否允许投股票则是制度问题。”国泰君安首席银行业分析师邱冠华预计，针对后续公募理财投股市、股权质押的堰塞湖问题，监管层也很快会有相关方案。

实质是打破两层嵌套

新的业务指南，最大的意义在于打破银行理财开户投资股票的多层嵌套。具体的做法是：删除了银行理财开户承诺函中仅限于投资固收产品的限制，并明确一层嵌套下，委托人不必再出具自有资金承诺，仅提供委托人有效身份证明文件

以及产品备案文件或成立文件即可。

“确实省了很多麻烦。理财分四种：权益类、债券类、混合类和衍生品，权益类的产品是可以配置股票的。但资管新规下发之前，理财入市要借助两层通道。为什么？因为开具信托户的时候，商业理财需要承诺资金为自有资金，而不是受托代理资金。但这个承诺商业银行是很难做的。所以最后的做法是，理财通过信托，信托再通过券商资管和基金资管。这就变成了两层嵌套，而现在就是解决两层嵌套的问题。”一位上市行资管部总经理向证券时报记者详述了银行理财开户受多层嵌套的原因。

一位大行资管人士告诉记者，原来只有已经开了“两层户”的理财产品可以投资股票；这次调整后，通道被减少。“以前要证明银行投股市的资金是银行的自营资金，所以理财账户通常要通过两层信托、或者是其他的两层通道才可以出去。现在单只理财产品可以用自己的名义开立单个账户。”他说。

邱冠华认为，放宽理财开户仅能解决“要进股市的理财资金”的入市技术障碍问题，无法解决“理财资金要不要入市”问题。“以往银行理财进入股市都需要多层嵌套，按资管新规要求，就导致老资金要抽离、新资金进不来。允许理财资金开户后，类似产品的多层嵌套问题便迎刃而解”。

不过他也认为，这起码避免了已入市理财资金不得离场的问题，以及新增私募理财资金入市的技术障碍。“但至于理财资金是否会大规模入市，这又是另外一个维度的考察”。

一位股份行资管人士则对记者表示，理财开户的放松是解决理财投资交易所债券的问题，银行投股票一定是通过委外或者指数、FOF 等方式进行，这是银行机制问题。

他所说的“机制问题”，主要是指银保监会对公募理财能否投股票、如何投尚未进一步明确。“虽然央行通知明确公募理财可以直投股票，但银保监会的理

财细则还不够明确”。

“如果说理财开户解决的是技术问题，那么公募理财是否允许投股票则是制度问题，前者仅仅解决了私募理财投股票的约束，后者对更大量的公募理财进股市意义更大。”邱冠华预计，针对后续公募理财投股市、股权质押的堰塞湖问题，监管层也很快会有相关方案。

银行入市意愿充足吗？

每每有关“银行资金入市”的消息传出时，市场便议论纷纷，这也是股市低迷情况下，投资者对巨额增量资金的渴求。理财资金虽然一直以来都可通过委外、指数等方式投资二级市场股票，但数量并不大。

“我自己总结有两点，一是风险文化，银行资管传统的固收文化和股票投资是明显冲突的，这是银行的偏好；二是客户接受度，能够接受二级市场剧烈波动的银行客户还是相对较少，这是客户的偏好。”一位华中地区城商行资管部负责人对记者表示。

目前看，只有少部分银行私募理财存在股票投资需求。“我们行现在是没有二级市场投资，客户还是有比较大的固收预期，如果放大到整个行业，中长期看银行大类资产配置中股票投资的比例会有所上升，理财资金也会缓慢入市，但基于现有的制度障碍，以及银行自身及客户的风险偏好，我的期待比较低。”一位华南区域农商行资管部负责人认为。

他也表示，该行接下来的理财产品结构规划为“以公募产品为主，私募产品为辅”，其中公募产品主要投资于标准债权类资产，私募产品主要投资于非标资产，按照期限匹配进行一对一对接。“符合条件的私募理财投资者较少，资金来源也不稳定”。

值得注意的是，9月20日，银行股指数早盘高开并持续走高，之后涨幅明显收窄。

在大资管环境下,银行理财在开户环节上,有了与其他资管业务的平等地位。还有银行人士希望在税收、交易、质押、诉讼等环节,均能取得与公募平权的优势。

有银行资管人士进一步提出,商业银行的理财产品在具有独立的法律主体地位、信托代理关系进一步明确以后,理应有不需借助信托通道发放资管贷款的资格

行业新闻

新财富最佳分析师票选急刹车 中证协点赞券商退选

已运转到第十六届的新财富最佳分析师评选，在这个秋天提前吹响终结的号角。

9 月 21 日晚间 19:12，新财富杂志官方微博发布消息称，鉴于突发原因，决定暂停 2018 年度新财富最佳分析师票选，后续进展将及时公告。

30 家券商联合署名退选

就在新财富杂志官方微博发出前不足两小时，中国证券业协会官方网站上发布了由 30 家券商联合署名的《关于退出新财富分析师评选的声明》，声明正文如下：

“鉴于目前新财富分析师评选活动中出现的负面舆情和不正当竞争行为，严重影响评选活动的严肃性、公平性和专业性，我公司决定退出参加新财富分析师评选，以维护证券分析师职业声誉和行业公信力。”

宣布退出新财富最佳分析师评选的 30 证券公司包括：

安信证券、长江证券、东北证券、东方证券、东吴证券、方正证券、光大证券、广发证券、国金证券、国盛证券、国泰君安证券、国信证券、海通证券、华创证券、华泰证券、民生证券、平安证券、上海申银万国证券研究所、太平洋证券、天风证券、新时代证券、信达证券、兴业证券、招商证券、浙商证券、中金公司、银河证券、中泰证券、中信建投证券、中银国际证券。

此前新财富官网的数据显示，共有 43 家券商研究机构参评。

中国证券业协会同时发布公告，表示支持证券公司退出新财富评选活动。

公告表示，鉴于目前新财富分析师评选活动中出现的负面舆情和不正当竞争

行为，严重影响评选活动的严肃性、公平性和专业性，30 家证券公司决定退出参加新财富分析师评选，一些证券公司中以个人名义参评的人员也表示退出评选。协会对相关证券公司主动维护证券分析师职业声誉和行业公信力的做法表示支持并予以点赞。他们的积极行动弘扬正气，抵制邪气，树立良好社会形象，自觉履行社会责任，有利于加强证券分析师廉洁从业建设，净化行业生态环境，凝聚市场健康发展的正能量，促进证券研究业务专业化发展。

据介绍，中国证监会日前发布了《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》，要求各证券公司落实主体责任，加强对公司工作人员廉洁从业的监督管理，维护资本市场健康发展。

为进一步规范证券分析师执业行为，加强证券分析师廉洁从业管理，净化行业生态环境，中证协于 9 月 3 日发布了《关于加强对证券分析师参加有关评选活动的管理的通知》，要求证券公司加强对证券分析师参加评选活动的管理，强化分析师职业道德建设，不断提升证券分析师执业水平，共同维护分析师职业声誉，维护市场公平公正，更好服务投资者，促进资本市场健康发展。

中证协发布的信息表示，今后，中证协将一如既往支持、鼓励证券公司自觉抵制存在利益冲突、缺乏公平性的评选活动，共同维护行业利益。同时，中证协也呼吁有关投票方加强廉洁自律，增强社会责任意识。

新财富催生拜票江湖

新财富最佳分析师评选始于 2003 年，后发展成为业内分析师广泛参与的评选活动。据悉，此前因各种拉票、拜票活动，评选活动中间的花样服务愈演愈烈，本周有方正证券分析师参与的饭局不雅视频，一度成为娱乐圈新闻。

“饭局门”并不是一个孤立事件，折射出评选江湖中的众生相。

与分析师自身财富、名望、地位紧密相关的新财富评选每年甫一开始，就是一台分析师舞台感十足的拉票秀。本应以做研究、写报告、参加路演为主职的证

券分析师，为了拉票各显神通，有呕心沥血写拉票信，有吟诗作赋拍视频。

新财富每年都会选出由机构投资者投票决定的中国资本市场“最出色”的分析师，掌握生杀大权的评委是公募、保险、私募等 A 股市场的机构投资者。

有券商研究所人士称：“新财富这种评价模式有一定意义，因为它是由公募基金基金经理等专业投资人评选的。但并不是最公平和有效的评选。”

有分析师直言，投资人评选的标准应该是能不能推好的投资标的，但现实中，可能“服务好”更重要。

分析师评价标准或变

此次大券商集体退出新财富评选，有券商研究所所长表示这是好事，对于行业净化回归研究本源业务是有利的，并认为未来的评价体系将更偏重于派点。

据介绍，所谓派点是把 100 个点的打分权交给接受咨询服务的客户，由其对提供研究咨询服务的研究员打分。谁的研究有价值，所获得的点也就更高。简而言之，就是由享用产品和服务的客户来对研究成果进行评价。

此前，一位分析师新财富上榜则意味着升职加薪，每年上榜的分析师群体往往成为行业内价码最高的从业人员，雄踞金字塔顶。

私募前 8 个月亏损-10% 期货型盈利 5.3%独占鳌头

今年前 8 个月，A 股市场延续低位震荡行情，部分指数更是创出了两年以来新低，致使投资者交投情绪低迷，市场风险偏好降低。日前，私募排排网数据中心统计显示，从 10021 只成立满 8 个月的中国对冲基金产品统计排名来看，今年以来，共有 6582 只产品出现亏损，私募基金的平均收益率为-3.205%。

具体而言，管理期货策略型产品 2018 年 1 月份-8 月份平均收益率为 5.3%，在八大策略中排名第一位，其中产品最高收益率为 170.6%；固定收益策略平均收益率为 1.51%，排名第二；相对价值策略平均收益率为 1.43%，排名第三位，

其中产品最高收益率为 45%，最低收益率录得-42.55%，首尾相差高达 87.55%。事件驱动型与股票策略型产品表现最差，多数产品跌幅均在 10%以上，前 8 个月平均收益率分别录得-16.11%、-10.35%。

568 只期货私募产品

首尾相差近 260%

今年以来，A 股市场延续弱势震荡行情，与之相对应的是期货市场迎来几轮较大投资机会，其中，以鲜果类和化工类品种投资机会最为突出。

根据私募排排网数据中心统计，今年前 8 个月纳入统计排名且成立时间满 8 个月的管理期货策略产品共有 568 只，平均收益率录得 5.3%，首尾收益相差 257.98%。从正收益率方面来看，多达 376 只产品获得正收益率，占总数的 66.20%；从收益率区间来看，收益率在 50%以上的产品有 10 只，最高收益率为 170.6%；151 只产品收益率在 10%以上；从负收益率方面来看，179 只产品收益率在-1%以下，有 57 只产品收益率在-10%以下，最大负收益率为-87.38%。

方正中期期货研究院院长王骏告诉《证券日报》记者，从今年期货市场表现来看，全市场的八个板块成交量均保持相对稳定，其中以化工、油脂油料、黑色建材、贵金属和能源板块成交量增长居前，这是推动全市场成交规模环比和同比有所增长的关键因素。

“以 8 月份为例，化工板块的成交规模出现巨幅增长，其中 PTA、甲醇、聚丙烯、聚乙烯、石油沥青和聚氯乙烯等期货品种成交量均出现大幅增长。”王骏说，成交量增长的背后是投资者对于投资机会的肯定和把握。统计发现，这些品种的增幅分别为 339.20%、140.13%、89.75%、63.71%和 41.47%。

数据同时显示，今年以来共有 1057 只成立时间满 8 个月的固定收益策略对冲基金纳入统计排名，整体平均收益率微涨 1.51%。多达 810 只固定收益类产品实现正回报，占比为 76.63%。收益率在 10%以上的有 14 只，598 只产品收益率

在 1%以上；从负收益率方面来看，165 只产品收益率在-1%以下，收益率在-10%以下的产品有 24 只，最大亏损产品收益率为-59.31%。

此外，今年以来共有 374 只成立时间满 8 个月的相对价值策略型产品平均收益率录得 1.43%，首尾收益率相差 87.55%；其中正回报的产品有 216 只，占总数的 57.75%；收益率在 10%以上的产品有 62 只，收益率在 1%以上的产品有 128 只。从负收益率方面来看，137 只产品收益率在-1%以下，收益率在-10%以下的产品有 32 只，有产品最大亏损为-42.55%。

超 6000 只股票型私募产品

平均收益率为-10%

今年以来 A 股市场投资机会并不明显，指数维持疲软走势，三大股指更是创出了阶段性新低，受此影响，多个类型的私募基金产品收益率也并不乐观。

私募排排网数据显示，今年 1 月份至 8 月份共有 6222 只成立时间满 8 个月且有业绩记录的股票策略对冲基金产品纳入排名统计，平均收益率在八大策略型产品中跌幅较大，平均录得-10.35%，首尾收益率相差高达 278.27%。其中，1124 只产品实现正回报，比例为 18.06%，收益率实现翻倍的产品有 6 只，收益率在 50%以上的有 23 只，收益率在 10%以上的有 226 只，有产品最高收益率为 188.36%。

与此同时，多达 5098 只产品出现亏损，占比高达 81.94%，其中有 76 只产品收益率在-50%以下；多达 3094 只产品收益率在-10%以下，最大亏损幅度产品收益率为-89.91%。

此外，共有 168 只成立时间满 8 个月的事件驱动策略产品，其平均收益率跌幅录得-16.11%，首尾收益率相差高达 153.08%。具体来看，有 23 只产品录得正收益，比例为 13.69%；其中收益率在 10%以上的产品 8 只，最高收益率高达 74.28%。从负收益率方面来看，143 只产品收益率在-1%以下，110 只产品收益率在-10%以下，有产品最大亏损为-78.80%。

朴石投资认为，当前 A 股市场整体估值已跌至历史较低水平，加之国际经济形势会给市场一段空闲时间，投资价值将逐步显现。预计后市指数下行空间不大，优质公司长期投资价值具备。不过，由于投资者信心恢复不足，以及其他诸多不利因素影响仍在，市场或将以结构性机会为主，整体将维持震荡格局。

源乐晟表示，A 股市场在底部区域很难出现快速反转，将持续弱势状态，目前指数在 2700 点附近区间震荡，短期情绪难以扭转，仍需时间筑底修复，待政策面和消息面的变化给予市场环境改变。

值得一提的是，数据同时显示，今年 1 月份-8 月份共有 332 只成立时间满 8 个月并且有业绩记录的组合基金策略对冲基金产品平均收益率为负，整体录得 -2.66%，首尾收益相差 132.30%；共有 148 只成立满 8 个月的宏观策略型产品平均收益率录得 -1.69%；共有 1152 只成立时间满 8 个月的复合策略型产品平均收益率为 -3.12%，首尾收益率相差达 264.17%。

银行存款增长持续放缓：存款理财化是重要原因之一

近期多项数据显示，人民币存款增速正持续放缓。央行数据显示，8 月人民币存款余额 175.24 万亿元，同比增长 8.3%，增速分别比上月末和上年同期低 0.2 个和 0.7 个百分点。上市银行半年报数据也反映了这一现象，包括大行在内，绝大部分存款同比增速维持低位，平均为 4.96%。

业内人士表示，未来存款增速不会有太大的增长空间，增长持续放缓将是常态，银行资产规模扩张或进入停滞期。

WIND 统计数据显示，自 2009 年 12 月至 2014 年 8 月，人民币存款增速均为两位数。2014 年 9 月人民币存款增速为 9.3%，自此开启个位数增长时代，增速出现明显放缓。今年 2 月以来，人民币存款增速放缓趋势更为明显，央行历史数据显示，2 月至 8 月存款增速依次为：8.6%，8.7%，8.9%，8.9%，8.4%，8.5%，

8.3%。

存款理财化是存款增速降低的重要原因之一，整体来看，理财市场的高收益率增加了银行揽储压力，导致银行负债成本增加。中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼认为，在金融强监管影响下，金融市场流动性波动加大，货币基金等产品拉大了与存款市场收益率的差距，分流了一部分居民存款。尽管近期理财产品收益有所下降，但仍广受投资者欢迎。

中信证券研究部固收分析师章立聪表示，下半年情况仍难以好转，信用扩张放缓拖累存款增速下滑以及货基、现金管理类理财等的挤占将是主因。

值得注意的是，有专家表示，存款增速始终保持快速增长并不合理，放缓未必不是好事。中国社科院金融所银行研究室主任曾刚认为，中国银行业资产规模已经是 GDP 的 3 倍多，体量较大，未来部分银行出现资产规模缩表亦有可能。同时，他强调，在信用货币体系下，银行的存款由贷款创造出来，因此银行存款增速放缓反映出银行体系信用创造能力的萎缩，“从银行体系讲，是资产端决定资金来源，而不是反过来。”

基础产业信托发行回暖 规模收益齐升与政策支持密切相关

受地方政府融资渠道收紧影响，自 2017 年三季度以来，信托资金在基础产业配置规模曾连续 3 个季度下滑。目前，这一现象正在改观。8 月份以来，基础产业信托持续回暖，投放速度明显加快。用益信托在线统计显示，8 月份集合信托市场上发行的基础产业信托数量为 252 个，规模总计达 365.68 亿元。相比今年 7 月份的 182 个和 220.58 亿元，无论是发行数量还是发行规模都出现了较大幅度增长。从投资收益率看，基础产业信托产品的平均收益率明显上升。据用益信托在线统计数据显示，8 月份发行的基础产业信托产品平均收益率为 8.6%。

基础产业类信托规模、收益齐升的原因与政策支持密切相关。百瑞信托博士

后科研工作站研究员谷晓明认为，7 月份中央政治局会议释放利好信号，提出要加大基础设施领域补短板的力度。同月，国务院常务会议也专门提出，要加快 1.35 万亿元地方专项债发行和使用进度，在推动在建基础设施项目上早见成效。8 月份，国务院召开西部地区开发领导小组会议，要求促进西部地区发展。随着相关政策不断落地，基础设施投资高位趋稳，对基础产业信托的发展形成有力支撑。

不过，基础产业信托收益率上升也与地方融资平台融资压力有关。中南财经政法大学金融协创中心研究员李虹含称，基础信托产品前期经过监管部门的罚款和相关处罚，对项目合规性要求更高，风险溢价升高，必然造成预期收益上升。谷晓明认为，上半年受金融去杠杆等因素影响，地方融资平台面临融资压力，导致基础产业信托预期年化收益率随之升高。随着政府资金投入力度加大以及金融支持力度增强，未来地方平台融资压力有望缓解，预期收益进一步上升的空间有限。

一般来说，基础产业信托是信托产品中安全性较高的种类，但仍然要注意投资风险。“需要关注项目自身风险。基础设施项目投资具有较强政策性，因此不确定性也较强。”谷晓明说，在平台不允许政府背书的情况下，底层资产质量成为投资关键，投资者需要多关注项目本身造血能力，同时结合地方财政、经济状况，做到综合决策，降低投资风险。

“导流依赖”引关注 信托系首次入局 银行系再添新军

近日，消费金融迎来第 20 家银行入局，光大银行斥资 6 亿元参设消费金融公司。年报显示，得益于场景、风控等优势，银行系消费金融公司脱颖而出。不仅银行系，近日信托系也进入了消费金融领域。业内人士分析，消费金融正规军正日益增多，预计未来将有更多的持牌机构来瓜分消费金融这块蛋糕。然而，业

业内人士指出，不少银行系消费金融对于流量患上了“导流依赖症”，无法掌握流量和风控，并非长久发展之计。

银行系消费金融将迎来第 20 家

近年来，消费金融领域已成为银行必争之地。据不完全统计，目前仅有 24 家公司获得消费金融牌照，其中银行参股或控股的就有 19 家，是绝对的“主力军”。日前，光大银行发布公告，与中青旅及王道银行签署合资协议，拟共同出资成立北京阳光消费金融股份有限公司。如果布局成功，这将是银行系入局消费金融的第 20 家机构。

公告显示，北京阳光消费金融公司注册资本 10 亿元，其中，光大银行出资 6 亿元，占股 60%；中青旅和王道银行各出资 2 亿元，各自占股 20%。

光大银行表示，消费金融公司结合该公司优质资源以及中青旅旅游产品和消费场景，加之王道银行服务海峡两岸的桥梁作用，共同促进消费金融与实体经济的融合和发展。王道银行于中国台湾注册成立，主要从事授信、存款、外汇及国际金融、金融商品交易、证券、融资及财务顾问、信托、电子金融、个人金融网络服务业务。

信托也入局 消费金融市场竞争更激烈

值得注意的是，银行系是消费金融领域的主导者，其余则为产业系主导，有上市公司、零售企业等参与设立，包括马上消费金融、海尔消费金融、苏宁消费金融和华融消费金融，近日信托系也入局。

近期，由中信集团有限公司(简称“中信集团”)、中信信托有限责任公司(简称“中信信托”)与金蝶国际共同发起设立的中信消费金融公司(简称“中信消费金融”)已获得监管机构审批通过。

据了解，中信消费金融注册资本为 3 亿元，中信集团持股 35.1%，中信信托持股 34.9%，金蝶国际持股 30%。与其他机构的最大不同在于，中信消费金融是

第一家以信托行业为主导设立的消费金融公司。

据融 360 不完全统计，除了正在运营的 22 家持牌消费金融公司外，还有 13 家拟设立或已经获批筹建但未开业的消费金融公司。从 13 家还未成立的消费金融公司出资方来看，参与主体越来越多元化，比如中信消费金融是第一家信托公司参与设立的消费金融公司，金美信是第一家两岸合资的消费金融公司。

“消费金融正规军正日益增多，预计未来将有更多的持牌机构来瓜分消费金融这块蛋糕，尤其是中小银行，从拟设立的这几家公司也可以看出。”融 360 分析师表示，其亦认为，除了消费金融公司内部的竞争更加激烈，消费金融公司与其他类型消费金融机构的竞争也同样激烈。京东白条、蚂蚁花呗的市场份额不用多说，就连银联也开始布局消费市场。据媒体报道，银联旗下子公司银联商务推出了一款现金贷产品“全民购”，可用于银联消费。

消费金融公司冰火两重天

银行系业绩不俗

从中报业绩来看，消费金融公司冰火两重天，但银行系业绩不俗。据不完全统计，中邮消费金融、招联消费金融、兴业消费金融、杭银消费金融、马上消费金融等 10 余家公司实现盈利，占全部 23 家持牌金融消费公司的半数左右。

这 10 余家公司总计利润超过 14 亿元，其中，去年坐上头把交椅的招联消费金融贡献了近半数。实力较强的马上消费金融盈利情况继续保持领先，今年半年的营收已超过去年全年的 63%。兴业消费金融报告期内营业收入 8.69 亿元，实现净利润 2 亿元，同比增长 119.78%。杭银消费金融则实现扭亏为盈。

银行系消费金融唯一一家亏损企业，是由上海银行持股的成立仅一年的尚诚消费金融，主要由于公司发展初期在系统投入等成本支出较大。

有业内人士指出，银行系消费金融能逐渐胜出，并优势越来越大，主要是银行系能借助发起人的场景优势，在发展消费金融方面有覆盖较全的获客渠道，还

有低成本资金和良好的风控。

患上导流依赖症

掌握流量和风控是关键

值得指出的是，目前银行系消费金融业存在流量依赖度过高的情况。捷信、中邮、马上、包银、招联等消费金融公司，都已展开了跟支付宝芝麻信用分的合作，后者相当于导流渠道。

但 8 月发生的一件事，让行业警惕起来。趣店与蚂蚁金服的入口合作将在协议到期后不再续签。这意味着贷款类机构将无法通过支付宝的应用货架，或者是芝麻信用的导流推荐，触达巨头手上的数亿级用户。

而近日，中邮消费金融暂停全部线下渠道受理普通“邮你贷”业务，又一次引起了线上线下孰优孰劣的争论。再者，捷信消费金融上半年的巨额亏损，也让市场对线下重资产模式产生了质疑。

苏宁金融研究院互联网金融中心主任薛洪言进一步提出，一些持牌机构，通过与流量巨头的合作实现了规模的增长，但运营能力跟不上，无法将借款用户转移为 APP 用户，对所谓助贷兜底的依赖，也使得自身的大数据风控能力始终不上道。“消费金融类机构高价钱买来的，不过是流量，很难转化为自己渠道中的用户，买一次用一次，存量用户的复借率无从谈起。还有一些机构，患上了助贷依赖症，心安理得地做起了资金方，做起了牌照和资金掮客。”

薛洪言表示，若无法跨越从流量向用户的天堑，业务量的增长，便伴随着自身获客、运营、风控等核心能力的退化。在规模导向的考核机制下，自身核心能力愈是退化，对外部流量的依赖度越高，客户留存率越低，陷入恶性循环，对互联网导流模式的依赖更像是饮鸩止渴的不归路。

“不论依托怎样的股东，一味地只单独发展线上或者线下，都不是长久之道，两者的有效结合才能保证持续发展。”融 360 分析师认为，最重要的核心竞

争力是掌握流量和风控。

小微金融助力外贸信托“快跑”，暗藏隐患却悄悄“浮出水面”！

近日，一篇《信托公司的高利贷生意：7%募资，47%放贷!》的文章在朋友圈流传。内容简述为，有投资者因一笔房屋抵押贷款“被套路”，综合利率高达47%，据此向中国对外经济贸易信托有限公司(以下简称“外贸信托”)和深圳泛华联合投资集团有限公司成都分公司(以下简称“泛华投资成都公司”)投诉。

这只是外贸信托转型涉足小微金融业务路上的缩影之一。本报记者注意到，近两年来，外贸信托小微金融业务发展快速，更是被提高至“四大业务方向之一”的地位。不过同时，外贸信托与个人、中小微企业贷款者的金融借款合同纠纷案件也在呈现增多趋势。

其业绩由于小微金融业务“快跑”的同时，风控考量也被市场关注。

日前，就相关业务情况及风控审核措施等问题，本报记者多次致电、致函给外贸信托，不过截至目前尚未对此作出回应。

据记者了解，发放上述贷款的产品是“外贸信托·菁华5号集合资金信托计划”，用于发放个人房屋抵押贷款，泛华投资为贷款服务商。该产品自2014年开始发行，目前已经累计发行了40多期，每期募集规模为几亿元、十几亿元不等。

记者注意到，中国裁判文书网显示，近两年来，外贸信托公司遭遇了多起个人消费信贷纠纷，主要为金融借款合同纠纷、民间借贷纠纷等。其中，大部分起因是信贷方逾期违约，及申请法院实行财产保全、查封冻结资产等。

此外，在相关裁判文书中出现关于贷款利率及费用的说法。比如“支付的利息、服务费、担保费等实际支付金额超过了同期银行贷款利率的4倍，达到25.2%”。而外贸信托通过另一家服务商发放的贷款，则是“合同执行月利率为1.67%，月

客户服务费率 0.97%，月担保服务费率 0.42%”。

根据部分信托计划的说明，合作服务机构需协助外贸信托办理贷款业务贷前、贷中、贷后的相关具体事项，并推荐客户。因此，服务机构承担了较多的寻找客户和贷前审核等工作，且部分产品仅作为合作机构的通道。不过，从风控上来看，大多数消费金融等服务商的风控体系和水平，均无法和信托公司相比。

记者就信托公司和服务商在内控制度、贷款流程管理、贷款综合费率等以及其各自风控职责等问题，向外贸信托发函提出采访，不过截至目前为止，暂未获得回复。

事实上，外贸信托最早于 2007 年开始开展小微金融业务，2015 年 10 月成为第一家接入人民银行个人征信系统的信托公司。“公司开展小微金融业务有 11 年了。”外贸信托公司相关负责人表示，对公司而言，这块业务曾属于创新业务，在业务开展过程中，对业务模式及监管规定等方面不断推进。

当前信托和消费金融公司、小贷公司、互联网企业合作的模式已成为主流。该模式最初由外贸信托推出。

据记者了解，信托公司开展小微金融业务主要有四种模式，一是提供放贷牌照，即向没有放款牌照的合作机构提供通道助贷服务；二是配资服务，为持牌的消费金融公司、小额信贷公司发行信托计划募集资金；三是 ABS 模式，将分散的小额信贷资产打包做成资产证券化产品；四是提供运营或数据服务，包括管理系统、风控模型、数据库等服务。

从外贸信托所发行产品来看，多属于前两种模式。不过，去年外贸信托的“荟润 5 号·自如项目一期”，在上交所发行信托受益权资产支持专项计划。

数据显示，截至目前外贸信托已累计向千万人发行超过 1000 亿元贷款。

小微金融等信托业务带动了业绩的增长。外贸信托 2017 年实现营业收入为 25.84 亿元，同比增长 29.53%；净利润 16.21 亿元，同比增长 47.65%；今年上半年

持续增长趋势，实现营业收入 12.79 亿元，同比增长 14.94%；净利润 7.57 亿元，同比增长 10.83%。

而外贸信托 2017 年信托业务收入同比增长 46.28%。此前有报道称，其小微条线 2017 年确认营业收入超 10 亿元。

颇值注意的是，2017 年年报中，外贸信托已将“小微金融”和产业金融、资本市场、财富管理等一同列为四大业务方向。

信托业回归本源背后：房地产信托仍受青睐

与资管新规一脉相承的《信托公司受托责任尽职指引》（简称“《指引》”）甫出之际，亦是行业回归本源调整之时。

9 月 19 日，由中国信托业协会组织制定的《指引》正式发布，对尽职调查、投资者适当性、风险评估等多方面作出规定。资深信托研究员袁吉伟指出，《指引》的发布反映了资管新规等监管要求，进一步规范了信托公司的业务流程，有利于明确受托人和委托人的职责边界，为后续践行“卖者尽责，买者自负”理念和打破刚兑奠定基础，回归信托业务本源。

“其实我们之前很多也是这么执行的，只是《指引》的条款更加规范和详细一些，例如尽调和投资者风险评估与身份识别等事宜。”北京一家中小型信托公司人士对本报记者表示。

本报从多位信托人士口中了解，资管新规落地半年以来，“效力”已然显现，结构化的业务明显减少，房地产信托依然还是信托公司热衷寻找的项目；另外信托公司也向主动管理和证券投资转型。有信托人士表示目前他所在信托公司的资金端在自建财富中心和搭建银行券商代销渠道，但是财富中心刚成立没多久陆陆续续还在配备人员、代销也刚刚开始铺渠道，取得一些好业绩还需要时间。

信托回归本源的背后昭示，结构化业务减少资金募集困难，房地产信托受青

睐。

“尽调这部分，现在有的公司有一些比较明确的模板，有的则没有，那这种情况下各个业务部门就各报各的，现在则有所统一规范，《指引》里面明确《尽调报告》包含《可行性研究报告》要点的话，可以不需要再出具后者。”上述信托人士表示。

原来，《指引》要求信托公司展业需同时提交《尽调报告》和《可行性研究报告》，并对两者所含要点提出明确规定，且《可行性研究报告》同时由信托经理、合规风控人员确认。

据了解，目前大部分信托公司上述的报告只需要信托经理签字，《指引》要求合规风控人员也要加以确认，从而促使信托公司合规风控人员更为审慎地审核项目，对信托公司风控提出了更高要求。

另外，《指引》关于投资者风险评估与身份识别事宜，也有了明确的规定。例如信托公司进行问卷调查时，调查事项至少应包括投资者的年龄、学历、职业等个人基本信息；投资信托的目的；信托资金来源；过往投资经验等等。据记者了解，这是首次统一风险适应性调查的问卷内容，过去不同信托公司存在不同实操成果的情况可能不复存在了。

“信托公司向自然人委托人推介信托产品时，信托公司作出的委托人风险评估结论有效期不得超过两年，否则应重新进行评估。这是首次对风险评估做出两年的期限限制，过期需重新评估。”《指引》强调，就此，上述信托人士认为，这意味着投资者在同一家信托公司持续认购信托产品的，可以使用第一次签署的风险调查结论，无需重新进行评估，这可以减少投资者后续认购信托的操作成本。

《指引》中对信托业务的受托责任尽职要求，达到约束受托人和委托人“卖者尽责、买者自负”的目的，与资管新规打破行业刚兑精神一脉相承。此前，资管新规禁止分级资管产品为优先级保本保收益，对明股实债等类型的业务产生了

很大的影响。“我们今年结构化的项目已经很少了。”广州一位信托业务人士对经济观察记者坦承。此前也有消息指出南方有信托公司叫停所有结构化信托业务，包括存续期的信托业务。

资管新规中规定，管理人不能为优先级的本金及收益提供任何不亏损的承诺或者担保，同时严禁分级产品劣后级或者金融机构进行回购、差额补足等相关保本保收益安排。过去银行理财资金通过资管产品投资于由地方政府或国有企业设立的产业基金时，往往要求产业基金的劣后人对银行理财间接持有的优先级份额或者产业基金优先级进行远期回购或者差额补足。对于劣后投资人的关联方，此前在实际执行过程中一度认为很难认定，也有可能成为监管套利的可能。

“有些关联方可以看得出来，肯定是按照资管新规的认定进行回购或者差额补足等保本保收益的安排，有些的确看不出来，对于关联方以前做结构化业务的时候也会比较谨慎，今年是真的没有做过。”上述机构业务人士表示。

房地产信托受青睐 资金募集不易

房地产信托依然是各大信托机构热衷的业务之一。

8 月 31 日，中国信托业协会披露二季度末信托公司主要业务数据。数据显示，二季度信托规模连续下滑，但房地产信托规模持续增长。二季度行业管理的信托资产规模为 24.27 万亿元，比一季度末 25.61 万亿元下降 1.34 万亿元，下降约 5.23%；相比于 2017 年第四季度的 26.25 万亿元下降 1.98 万亿元，下降约 7.54%。

2018 年二季度，信托资金配置到房地产领域的规模为 25072.49 亿元，比一季度的 23710.76 亿元增长了 1361.73 亿元，其占信托资产的比重由 10.99% 提升到 12.32%。二季度房地产信托新增规模当年累计为 4280.73 亿元，占全部新增信托规模的 18.31%，比一季度占比提升了 3.5 个百分点。

多位信托人士认为，比起其他行业房地产是金融机构比较容易把握的行业，从投资回报来说也是比较高的行业。今年年初的时候信托机构表示投资的房企必

须满足“432”条件，即国有土地使用证，建设用地规划许可证，建设工程规划许可证，建筑工程施工许可证，也有五证的，即预售证：商品房预售许可证。3 代表 30% 开发商自有资金投入，2 代表二级资质。

一位北京地区的中小型房产信托负责人对本报记者表示，其实也没有说一定要，但最好符合。“房地产信托业务规模上的比较快，占比比较高可能会有窗口指导，但是没有听说过不给备案。”他说。

事实上，随着资管新规效力的显现，不乏信托公司主动向证券投资转型。此前的一些会议论坛场合，曾有信托人士对本报记者，公募基金的业绩也很一般，他们认为别的机构能做的业务信托也能做。然而在今年资本市场的大环境影响下，信托资金配置到证券领域的动力持续减弱，证券信托规模也相应出现下降，1 季度规模下降到 29913.35 亿元，2 季度进一步下滑至 26332.76 亿元，环比下降了 11.97%；2017 年 4 季度是证券信托的历史最高点，规模达到了 31006.55 亿元；证券信托余额占比也出现下滑，2 季度为 12.94%，比一季度下降了 0.92 个百分点。从新增情况来看，二季度证券信托当年累计新增规模只有 1616.53 亿元，仅相当于去年同期 3313.41 亿元的 48.79%。

此前有媒体报道有窗口指导称加快对信托项目贷款的发放力度。“我没有听过这个窗口指导，而且贷款发放不是你想快就能快的啊，目前资金募集比较困难，规模大的产品不是特别好卖。”上述广州信托人士称。据他介绍，目前他所在的信托公司募资主要靠自建财富中心，银行券商代销这两个渠道，但是财富中心刚成立没多久陆陆续续还在配备人员、代销也刚刚开始铺渠道，取得一些好业绩还需要时间。

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。