

目录

本期导读.....	2
银监会调整银行贷款损失准备监管要求.....	2
央行：2月末社会融资规模存量同比增长 11.2%.....	3
深交所：服务实体新经济 为独角兽企业开绿色通道.....	3
市场波动叠加春节因素 券商 2 月业绩承压.....	4
1 月四大类资管规模达 28.85 万亿：基金及子公司专户下降 券商期货资管小幅上升.....	4
富士康“闪电”过会 36 天创 A 股 IPO 新速度.....	5
宏观新闻.....	5
2 月出口增速远超预期 全年形势整体向好.....	5
央行：2 月份社会融资规模增量为 1.17 万亿元.....	7
央行：2 月末社会融资规模存量同比增长 11.2%.....	7
央行：2 月人民币贷款增加 8393 亿元.....	8
2 月 CPI 大幅反弹至 2.9% 逼近通胀控制目标.....	11
肖亚庆回答上证报提问：央企国企要带头做好降杠杆、控风险.....	12
政府工作报告极简版.....	13
监管动态.....	15
银监会调整银行贷款损失准备监管要求.....	15
保监会发新规 明确保险公司股东准入门槛.....	18
证监会今年将严查四类违法违规案件.....	21
沪深交易所就上市公司重大违法强制退市实施办法征求意见.....	23
银监会发布商业银行股权管理配套文件.....	25
深交所：服务实体新经济 为独角兽企业开绿色通道.....	27
行业新闻.....	29
资产证券化产品去年发行逾九千亿 券商青睐 ABS 大市场.....	29
券商资管 1 月产品备案规模下降.....	33
市场波动叠加春节因素 券商 2 月业绩承压.....	35
质押新规实施倒计时 有券商提前执行新标准.....	36
资管新规出台倒计时 结构性存款被认定“揽储利器”.....	38
1 月四大类资管规模达 28.85 万亿：基金及子公司专户下降 券商期货资管小幅上升.....	41
富士康“闪电”过会 36 天创 A 股 IPO 新速度.....	42
产品情况.....	44
信托产品.....	44
资管产品.....	45
银行理财.....	45

本期导读

银监会调整银行贷款损失准备监管要求

为督促商业银行加大不良贷款处置力度，银监会将调整商业银行贷款损失准备监管要求。

据悉，银监会近期已下发《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》，明确拨备覆盖率监管要求由 150%调整为 120%至 150%，贷款拨备率监管要求由 2.5%调整为 1.5%至 2.5%。

银监会副主席王兆星 6 日表示：“银监会近期调整拨备覆盖率是由于过去几年银行经营状况较好，所以银行提了很多贷款损失的拨备，目前全行业拨备水平达到 180%多，远超国际水平。因此，能够适当地降低拨备要求。这有利于加快处置不良贷款，同时也使银行有更多资金实力来支持实体经济发展。”

多年以来，银行拨备覆盖率和贷款拨备率（拨贷比）这两个监管指标分别为 150%和 2.5%。近几年，银行呼吁下调相关指标的声音增多。此次银监会整体下调拨备覆盖率、拨贷比红线，主要是为有效服务供给侧结构性改革，督促商业银行加大不良贷款处置力度，真实反映资产质量，腾出更多信贷资源，提升服务实体经济能力。

央行：2月末社会融资规模存量同比增长 11.2%

记者9日从央行获悉，初步统计，2月末社会融资规模存量为178.73万亿元，同比增长11.2%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为122.72万亿元，同比增长13.1%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.46万亿元，同比下降7.2%；委托贷款余额为13.82万亿元，同比增长1.4%；信托贷款余额为8.65万亿元，同比增长29.1%；未贴现的银行承兑汇票余额为4.59万亿元，同比增长5.8%；企业债券和股票等直接融资余额为25.32万亿元，同比增长6.6%。

从结构看，2月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的68.7%，同比高1.2个百分点；对实体经济发放的外币贷款余额占比1.4%，同比低0.3个百分点；委托贷款余额占比7.7%，同比低0.8个百分点；信托贷款余额占比4.8%，同比高0.6个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比2.6%，同比低0.1个百分点；企业债券和股票等直接融资余额占比14.2%，同比低0.6个百分点。

深交所：服务实体新经济 为独角兽企业开绿色通道

3月6日，证监会副主席姜洋表示，证监会会出台措施支持新经济企业上市。姜洋回应《证券日报》记者称，“我们只负责把路修好，愿不愿意开车是市场的事。我们的任务就是修路。”对于修路的时间表，他表示：“要看修什么样的路，修土路快得很，我们就按照政府工作报告抓紧修路。”

深交所总经理王建军在正在召开的全国两会上表示，今年深交所的重中之重，就是如何更好地服务实体经济，特别是新经济，要对“独角兽”企业在深交所上市开设绿色通道。

市场波动叠加春节因素 券商 2 月业绩承压

受春节假期影响，2 月仅有 15 个交易日，上市券商业绩整体下滑。根据目前已公布的 30 家 A 股上市券商数据，2018 年 2 月上市券商共实现营业收入 72.81 亿元，净利润 16.77 亿元。根据 27 家可比上市券商数据，营收同比下滑 42.89%，净利同比下滑 67.22%。

大券商业绩优势依旧突出。中信证券、国泰君安证券、华泰证券、国信证券、光大证券和广发证券等 6 家券商单月净利润超过 1 亿元。值得注意的是，上述 6 家券商净利润合计达 14.42 亿元，约占当月上市券商整体净利润的 86%。

同时，有 8 家上市券商净利出现了亏损。

1 月四大类资管规模达 28.85 万亿：基金及子公司专户下降 券商期货资管小幅上升

中国基金业协会官微昨日发布了今年 1 月基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务规模。

数据显示，截至 2018 年 1 月底，证券公司资管业务、基金公司及其子公司专户业务、期货公司资管业务管理资产规模合计 28.85 万亿元，较 2017 年 12 月底减少 1827 亿元，减幅为 0.63%；证券公司及期货公司的资管规模比去年 12 月底小幅提升，基金公司及基金子公司的专户管理规模则小幅下降。

中基协数据显示，证券公司资管业务管理资产规模 16.57 万亿元，占比 57.43%；基金公司专户业务管理资产规模 4.92 万亿元，占比 17.05%；基金子公司专户业务管理资产规模 7.14 万亿元，占比 24.75%；期货公司资管业务管理资产规模 2215 亿元。

富士康“闪电”过会 36 天创 A 股 IPO 新速度

证监会 8 日发布消息称，富士康工业互联网股份有限公司（下称“富士康”）首发申请获得通过。

从 2 月 1 日富士康招股书申报稿上报之日算起，到昨日过会，仅仅用了 36 天，富士康创造了 A 股市场 IPO 的新速度，而目前 IPO 从排队到过会的周期接近 700 天。

宏观新闻

2 月出口增速远超预期 全年形势整体向好

受低基数、全球经济复苏、国内外贸转型升级等因素影响，我国 2 月出口增速远超预期，44.5% 的涨幅创下 3 年来新高。

多位专家在接受上证报记者采访时表示，尽管出口存在不确定因素，但整体向好是大势。通过部署一系列措施培育贸易新业态新模式，将有利于全年外贸保持稳定增长。

2 月出口增速创三年新高

海关总署昨日公布数据显示，2 月，以美元计价出口同比增长 44.5%，比 1 月上升 33.4 个百分点，增速创下 3 年来新高；进口同比上涨 6.3%，比 1 月下降 30.5 个百分点。

交行金融研究中心高级研究员何飞表示，去年2月出口同比负增长，基数低使得今年2月出口同比大幅提升。

“2月出口表现远超预期，是内外因共同作用的结果。”中国贸促会研究院国际贸易研究部主任赵萍在接受上证报记者采访时说。

她分析称，从外部环境看，全球经济复苏步伐加快，对出口产生拉动作用。从内因看，中国加快外贸转型升级，进出口从“大进大出”转向“优进优出”，为外贸企业创造了有利条件。更为重要的是，供给侧改革发力，出口转型有了一定成效，为中国产品出口增长奠定了良好的产业基础。

春节因素亦有影响。从前两个月数据来看，以美元计价，出口累计同比增长24.4%，进口累计同比增长21.7%。在何飞看来，累计数据比单月数据峰值明显变小，说明春节错位是造成单月数据剧烈波动的主因。

海关数据显示，2月外贸出口先导指数为41.4%，较1月回落0.2个百分点。不过，当月出口经理人指数和出口经理人信心指数均有所上升。

从出口的产品看，2月份，机电产品仍是出口的“大头”，占出口总值的58.4%。其中，电器及电子产品、机械设备出口增长较快，同比增速均超过18%。

全年外贸形势整体乐观

海关数据还显示，2月份，中国对主要贸易伙伴出口增速均大幅提升，其中，对美国、欧盟、日本、东盟的出口增速分别达到46.1%、42.4%、31.2%、36.2%。此外，前两个月，中国对“一带一路”沿线国家进出口同比增长21.9%，高于整体增速5.2个百分点。

赵萍表示，今年对“一带一路”沿线国家进出口继续保持良好势头，表明新的外贸增长点不断出现，利于外贸持续向好。

商务部研究院国际市场研究部副主任白明表示，随着国家一系列贸易强国政策的实施，3月份出口会继续走稳，预计仍会保持两位数增长。

赵萍也认为，尽管贸易保护主义抬头可能会给出口带来不确定性，但整体回暖的大势不会

变。“去年出口回稳向好，今年前两个月继续向好，这表明当前出口增长动力仍很强，不仅巩固了稳中向好的势头，而且增速有了很大提高。”

她表示，今年政府工作报告提出，巩固外贸稳中向好势头，并部署一系列措施培育贸易新业态新模式，这些都有利于全年外贸保持稳定增长。

央行：2月份社会融资规模增量为1.17万亿元

记者9日从央行获悉，初步统计，2月份社会融资规模增量为1.17万亿元，比上年同期多828亿元。其中，当月对实体经济发放的人民币贷款增加1.02万亿元，同比少增118亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加86亿元，同比少增282亿元；委托贷款减少750亿元，同比多减1922亿元；信托贷款增加660亿元，同比少增402亿元；未贴现的银行承兑汇票增加102亿元，同比多增1821亿元；企业债券和股票等直接融资为1101亿元，同比多1656亿元。

央行：2月末社会融资规模存量同比增长11.2%

记者9日从央行获悉，初步统计，2月末社会融资规模存量为178.73万亿元，同比增长11.2%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为122.72万亿元，同比增长13.1%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.46万亿元，同比下降7.2%；委托贷款余额为13.82万亿元，同比增长1.4%；信托贷款余额为8.65万亿元，同比增长29.1%；未贴现的银行承兑汇票余额为4.59万亿元，同比增长5.8%；企业债券和股票等直接融资余额为25.32万亿元，同比增长6.6%。

从结构看，2月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的68.7%，同比高1.2个百分点；对实体经济发放的外币贷款余额占比1.4%，同比低0.3个百分点；委托贷款余额占比7.7%，同比低0.8个百分点；信托贷款余额占比4.8%，同比高0.6个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比2.6%，同比低0.1个百分点；企业债券和股票等直接融资余额占比14.2%，同比低0.6个百分点。

央行：2月人民币贷款增加8393亿元

记者9日从央行获悉，2月末，广义货币(M2)余额172.91万亿元，同比增长8.8%，增速比上月末高0.2个百分点，比上年同期低1.6个百分点。2月份人民币贷款增加8393亿元，同比少增3264亿元。

具体数据如下

一、广义货币增长8.8%，狭义货币增长8.5%

2月末，广义货币(M2)余额172.91万亿元，同比增长8.8%，增速比上月末高0.2个百分点，比上年同期低1.6个百分点；狭义货币(M1)余额51.7万亿元，同比增长8.5%，增速分别比上月末和上年同期低6.5个和12.9个百分点；流通中货币(M0)余额8.14万亿元，同比增长13.5%。2月份净投放现金6788亿元。

二、前两个月人民币贷款累计增加3.74万亿元，外币贷款累计增加548亿美元

2月末，本外币贷款余额129.52万亿元，同比增长12.1%。月末人民币贷款余额123.86万亿元，同比增长12.8%，增速比上年末高0.1个百分点。

2月份人民币贷款增加8393亿元，同比少增3264亿元。分部门看，住户部门贷款增加2751亿元，其中，短期贷款减少469亿元，中长期贷款增加3220亿元；非金融企业及机关团体贷款增加7447亿元，其中，短期贷款增加1408亿元，中长期贷款增加6585亿元，票据融资减少775亿元；非银行业金融机构贷款减少1795亿元。

由于年初有春节因素，应综合前两个月情况看贷款变动。前两个月，人民币贷款累计增加3.74万亿元，同比多增5407亿元。分部门看，住户部门贷款累计增加1.18万亿元，其中，短期贷款累计增加2637亿元，中长期贷款累计增加9130亿元；非金融企业及机关团体贷款累计增加2.53万亿元，其中，短期贷款累计增加5158亿元，中长期贷款累计增加1.99万亿元，票据融资累计减少428亿元；非银行业金融机构贷款累计增加67亿元。

2月末，外币贷款余额8927亿美元，同比增长7.5%。前两个月外币贷款累计增加548亿美元，其中2月份增加75亿美元。

三、前两个月人民币存款累计增加3.55万亿元，外币存款累计增加448亿美元

2月末，本外币存款余额172.96万亿元，同比增长8.4%。月末人民币存款余额167.67万亿元，同比增长8.6%，增速比上年末低0.4个百分点。

2月份人民币存款减少3011亿元，同比多减2.61万亿元。其中，住户存款增加2.87万亿元，非金融企业存款减少2.4万亿元，财政性存款减少5287亿元，非银行业金融机构存款增加3125亿元。

前两个月，人民币存款累计增加3.55万亿元，同比少增2349亿元。其中，住户存款累计增加3.74万亿元，非金融企业存款累计减少2.38万亿元，财政性存款累计增加4523亿元，非银行业金融机构存款累计增加1.91万亿元。

2 月末，外币存款余额 8358 亿美元，同比增长 11.1%。前两个月外币存款累计增加 448 亿美元，其中 2 月份增加 0.3 亿美元。

四、2 月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 2.73%，质押式债券回购月加权平均利率为 2.87%

2 月份银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 55.41 万亿元，日均成交 3.26 万亿元，日均成交比上年同期增长 22.2%。其中，同业拆借日均成交同比增长 35.4%，现券日均成交同比下降 6.6%，质押式回购日均成交同比增长 26.3%。

2 月份同业拆借加权平均利率为 2.73%，比上月末低 0.05 个百分点，比上年同期高 0.26 个百分点；质押式回购加权平均利率为 2.87%，比上月末低 0.01 个百分点，比上年同期高 0.26 个百分点。

五、2 月份跨境贸易人民币结算业务发生 2973.8 亿元，直接投资人民币结算业务发生 1531.4 亿元

2018 年 2 月，以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别发生 2214.9 亿元、758.9 亿元、382.7 亿元、1148.7 亿元。

【相关数据】

[央行：2 月份社会融资规模增量为 1.17 万亿元](#)

初步统计，2 月份社会融资规模增量为 1.17 万亿元，比上年同期多 828 亿元。

[央行：2 月末社会融资规模存量同比增长 11.2%](#)

初步统计，2 月末社会融资规模存量为 178.73 万亿元，同比增长 11.2%。

2 月 CPI 大幅反弹至 2.9% 逼近通胀控制目标

受春节因素影响，食品和服务价格纷纷上涨。2 月 CPI 同比涨幅反弹 2.9%，这一数字逼近今年政府工作报告中设定的 3% 的通胀控制目标。不过，分析人士认为，3 月份 CPI 涨幅会出现回落。

国家统计局 9 日公布数据显示，2 月 CPI 同比上涨 2.9%，较 1 月反弹 1.4 个百分点，创下近年来新高。

国家统计局城市司高级统计师绳国庆在解读数据时称，从同比来看，CPI 涨幅扩大主要受春节“错月”影响。今年春节在 2 月份，而去年在 1 月份，春节“错月”致使 2 月份的对比基数相对较低，加之春节前后食品和服务价格环比上涨导致 CPI 同比涨幅扩大。

据测算，在 2 月份 2.9% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 1.1 个百分点，新涨价影响约为 1.8 个百分点。

绳国庆认为，考虑到“节日因素”消退，预计 3 月份 CPI 同比涨幅将有所回落。

交行金融研究中心首席宏观分析师唐建伟在接受中国证券网记者采访时也表示，虽然 2 月份 CPI 同比明显走高，但主要是春节错位因素导致的低基数效应所致，市场供求等因素并没有发生明显变化，预计 2 月份很可能就是年内物价的高点。

在唐建伟看来，今年物价仍将温和运行，通货膨胀卷土重来的可能性很小。“预计CPI同比全年平均在2%左右，虽然同比涨幅高于去年的1.6%，但仍将明显低于3%的政策目标，更谈不上是高通胀。”

他分析认为，今年物价不会成为经济运行中的主要问题，不会是货币政策需要重点关注的目标，更不会成为制约政策操作的重要因素。而物价运行整体温和，一方面为经济由高增速向高质量发展转变提供了较好的环境，另一方面也为宏观政策操作留下灵活空间。

肖亚庆回答上证报提问：央企国企要带头做好降杠杆、控风险

国务院国资委主任肖亚庆10日下午在十三届全国人大一次会议记者会上回答上证报记者提问时表示，今年央企和国企要在降杠杆、控风险中带头做好自己的工作。

他表示，近年来央企的负债水平得到了有效控制并出现下降。去年底，央企资产总额为54.5万亿元，平均负债率为66.3%，同比下降0.4个百分点。总体负债水平可控。

“在总体负债水平稳定的同时，我们也看到部分央企的二级三级企业负债率高，风险还依然存在。因此，对于央企而言，加大风险控制、降杠杆、减少负债、防范风险依然是今年和今后一段时间很重要的任务。”他说。

肖亚庆表示，作为监管部门，要强化分类关注，针对工业企业、非工业企业和科研设计企业分别制定不同的警戒线。同时要求各个企业集团要负主要责任，也要对管控企业制定管控指标，使总体负债在现有基础上稳定下降。此外，还要加强考核机制，把降杠杆、减负债作为央企考核的主要内容。

他还指出，要通过多渠道补充权益资本，使资本进一步充实。今年还要盘活存量资产，突出实业，突出主业，充实资本，并且要严控各类风险，特别是海外投资风险，从而使得今年的负债总额进一步降低，负债率进一步下降，将风险控制在最低水平。

政府工作报告极简版

3 月 5 日，李克强总理作政府工作报告，要点如下：

一、五年成就

主要做了 9 方面工作。办成了不少大事：

国内生产总值从 54 万亿元增加到 82.7 万亿元。

城镇新增就业 6600 万人以上。

基本医疗保险覆盖 13.5 亿人。

贫困人口减少 6800 多万。

重点城市重污染天数减少一半。

基本完成裁减军队员额 30 万任务。

高铁网络、电子商务、移动支付、共享经济等引领世界潮流。

还要保持清醒：部分地区经济下行压力较大。在住房、教育、医疗等方面群众还有不少不满意的地方。形式主义、官僚主义不同程度存在。

二、今年目标

国内生产总值增长 6.5%左右。

居民消费价格涨幅 3%左右。

城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率 5.5%以内。

单位国内生产总值能耗下降 3%以上。

居民收入增长和经济增长基本同步。

三、今年重点工作

收入：提高个人所得税起征点。

教育：切实降低农村学生辍学率，着力解决中小学生学习负担重问题。

医疗：居民基本医保人均财政补助标准再增加 40 元。扩大跨省异地就医直接结算范围。

去产能：再压减钢铁产能 3000 万吨左右，退出煤炭产能 1.5 亿吨左右。

降成本：再为企业和个人减税 8000 多亿元。

创新：加强新一代人工智能研发应用。加强雾霾治理、癌症等重大疾病防治攻关。

财税：健全地方税体系，稳妥推进房地产税立法。推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革。

三大攻坚战：

严厉打击非法集资、金融诈骗等违法活动。防范化解地方政府债务风险。

今年再减少农村贫困人口 1000 万以上。

二氧化硫、氮氧化物排放量要下降 3%。严禁“洋垃圾”入境。严控填海造地。

乡村振兴：探索宅基地所有权、资格权、使用权分置改革。新建改建农村公路 20 万公里。

消费：新能源汽车车辆购置税优惠政策再延长三年。降低重点国有景区门票价格。

投资：完成铁路投资 7320 亿元、公路水运投资 1.8 万亿元左右。

开放：放宽或取消银行、证券、基金管理、期货、金融资产管理公司等外资股比限制。探索建设自由贸易港。

监管动态

银监会调整银行贷款损失准备监管要求

为督促商业银行加大不良贷款处置力度，银监会将调整商业银行贷款损失准备监管要求。

据悉，银监会近期已下发《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》，明确拨备覆盖率监管要求由150%调整为120%至150%，贷款拨备率监管要求由2.5%调整为1.5%至2.5%。

银监会副主席王兆星6日表示：“银监会近期调整拨备覆盖率是由于过去几年银行经营状况较好，所以银行提了很多贷款损失的拨备，目前全行业拨备水平达到180%多，远超国际水平。因此，能够适当地降低拨备要求。这有利于加快处置不良贷款，同时也使银行有更多资金实力来支持实体经济发展。”

拨备红线松动

作为商业银行的重要监管指标，拨备覆盖率反映银行对信用风险的抵御能力，也关系着银行财务稳健。

多年以来，银行拨备覆盖率和贷款拨备率（拨贷比）这两个监管指标分别为150%和2.5%。近几年，银行呼吁下调相关指标的声音增多。此次银监会整体下调拨备覆盖率、拨贷比红线，主要是为有效服务供给侧结构性改革，督促商业银行加大不良贷款处置力度，真实反映资产质量，腾出更多信贷资源，提升服务实体经济能力。

申万宏源首席银行业分析师马鲲鹏认为，监管部门选择在当前时点有条件松绑部分银行拨备覆盖率与拨贷比的监管要求，反映了监管部门对目前国内宏观经济环境相对乐观的态度。中银国际证券银行业首席分析师励雅敏说：“在国内经济企稳改善背景下，银行的资产质量指标明显改善。对标海外，美国银行业2016年末的拨备覆盖率水平在93%，这也为国内银行拨备覆盖率的下调提供了国际参照。”

从上述监管指标调整方式来看，银监会还充分考虑到不同银行的不同情况，并未实行“一刀切”。

通知要求，各级监管部门在调整区间范围内，按照同质同类、“一行一策”原则，明确银行贷款损失准备监管要求。其中，“一行一策”是指，各机构监管部门和银监局按照上述通知和实施细则，进一步明确单家银行的贷款损失准备监管要求。在确定单家银行具体监管要求时，应考虑贷款分类准确性、处置不良贷款主动性、资本充足性三方面因素。按照孰高原则，确定贷款损失准备最低监管要求。

通知还提出了其他相关要求，比如对下调贷款损失准备监管要求且实际拨备覆盖率低于150%或贷款拨备率低于2.5%的商业银行，各级监管部门应督促其加大不良贷款处置力度，当年处置的不良贷款总额同比不得减少。

有利银行业长期稳健发展

由于银行贷款损失准备金是从利润当中计提，拨备覆盖率本身可用来调节利润。对于此次银监会松动拨备红线，市场人士预计不少银行会下调指标释放利润，这将利好银行股。

业内人士分析，上述三方面较好的银行通过拨备下调，释放出来的资金会较多，这其实是鼓励银行更加规范地进行不良资产和资本的经营与管理，有利于银行业长期稳健发展。

马鲲鹏认为，银监会要求银行更加严格确认不良资产符合当前政策大方向，银行不良认定更严格、资产负债表更干净，利好银行估值。

据励雅敏分析，上市银行中原先不良确认较严格、处置力度和资产充足率维持高水平的银行，受益程度更高。

那么，此次银监会松动拨备红线，哪些银行可能会调整拨备覆盖率？

据 Wind 统计，根据 25 家 A 股上市银行 2017 年三季度报，有 9 家银行拨备覆盖率逼近 150% 红线。而宁波银行和南京银行拨备覆盖率远超红线，分别高达 429.98% 和 459%。从数据来看，这些银行并没有迫切下调覆盖率释放利润的需求。所以监管标准即使下调，出于经营考虑，这些银行也未必会大幅度跟随下调。另外，截至去年三季度报，上市银行不良资产状况继续好转，有 15 家银行不良率环比下降。

保监会发新规 明确保险公司股东准入门槛

3 月 7 日上午 10 点，保监会召开新闻发布会，正式发布《保险公司股权管理办法》（以下简称《办法》）。保监会办公厅副主任、新闻发言人张忠宁，保监会发展改革部主任何肖锋、保监会发展改革部机构管理处副处长曹晓英出席会议。

《办法》共 9 章 94 条，主要包括 3 个方面的规则体系。一是投资入股保险公司之前的规则，包括对股东资质、股权取得方式、入股资金的具体要求。二是成为保险公司股东之后的规则，包括股东行为规范、保险公司股权事务管理规则。三是股权监督管理规则，包括对股权监管的重点、措施以及违规问责机制。《办法》坚持问题导向，针对股东虚假出资、违规代持、通过增加股权层级规避监管、股权结构不透明等现象，进一步明确股权管理的基本原则，丰富股权监管手段，加大对违规行为的问责力度。

《办法》重点明确了保险公司股东准入、股权结构、资本真实性、穿透监管等方面的规范。一是进一步严格股东准入。《办法》针对财务类、战略类、控制类股东，分别设立严格的约束标准，设定市场准入负面清单，进一步提高准入门槛，规范投资入股行为。增加投资人专业能力要求，明确入股保险公司的数量限制和限售期，确保保险业姓保，防止将保险公司作为融资平台。

二是强化股权结构监管。根据股东的持股比例和对保险公司经营管理的影响，将保险公司股东划分为财务 I 类、财务 II 类、战略类、控制类四个类型，并将单一股东持股比例上限由 51% 降为三分之一，在风险隔离、关联交易、信息披露等方面，对股东提出明确要求，有效发挥制衡作用，切实防范大股东滥用权利、进行不当利益输送等问题。

三是加强资本真实性监管。明确投资入股保险公司需使用来源合法的自有资金，投资人不得通过设立持股机构、转让股权预期收益权等方式变相规避自有资金监管规定，并以负面清单的方式，明确了不得入股的资金类型，着力解决资本不实、虚假出资等问题。

四是加强穿透监管。明确监管部门按照实质重于形式的原则，在股权结构、资金来源以及实际控制人等方面，对保险公司实施穿透式监管。强化对投资人背景、资质和关联关系穿透性审查，将一致行动人纳入关联方管理，明确可以对资金来源向上追溯认定，将保险公司股东的实际控制人变更纳入备案管理，重点解决隐匿关联关系、隐形股东、违规代持等问题。

五是加大对股东的监管和问责力度。建立事前披露、事中追查、事后问责的全链条审查问责机制。通过股权预披露、公开质询等公众监督手段，股东承诺及声明等自我约束手段，章程特殊条款等公司治理手段，全面加强股权审查。同时加大对违规股东的查处，视情节采取责令改正、限制股东权利、责令转让所持股权、撤销行政许可等监管措施。

保监会表示，下一步，将持续加强保险公司股权监管，弥补监管短板，严格市场准入监管，规范保险公司股东行为，严厉打击违规行为，切实防范化解风险。

[《保险公司股权管理办法》正式发布](#)

3月7日上午10点，保监会召开新闻发布会，正式发布《保险公司股权管理办法》。

[严防“炒牌照” 控制类股东五年内不得转让险企股权](#)

据介绍，为防止投资人炒作牌照，新规对不同类别的保险公司股东进行了持股年限的规定。比如，规定控制类股东五年内不得转让股权。

[保监会新规：使用非自有资金投资险企的股东将被追溯](#)

为了规范公司的出资行为，防范用保险资金通过理财方式自我注资、自我投资、循环使用，《保险公司股权管理办法》明确要求投资保险公司需使用“来源合法的自有资金”，加强对入股资金真实性审查。

[设定准入负面清单 哪些股东将被拦在保险业门外](#)

据介绍，《办法》本着“让真正想做保险的人进入保险业”的原则，进一步提高准入门槛，规范投资入股行为，防范不正当利益输送和各类风险，确保“保险业姓保”。

[险企单一股东持股上限由 51%降至 1/3 原则上不追溯](#)

《办法》本着审慎监管的原则，将单一股东持股比例上限由 51%降低至 1/3。同时，根据股东的持股比例和对保险公司经营管理的影响，将保险公司股东划分为控制类、战略类、财务 II 类、财务 I 类四个类型。类别不同，资质要求不同，审查重点不同，施加的监管措施也不同。

[保监会新规：险企股东应逐层说明股权结构直至实控人](#)

《保险公司股权管理办法》明确规定监管部门按照实质重于形式的原则，依法对保险公司实施穿透式监管，可以对保险公司股东及其实际控制人、关联方、一致行动人进行实质认定。

[保监会：建立险企股权管理全链条审查问责机制](#)

据介绍，《办法》通过事前披露、事中追查、事后问责等一系列监管手段，建立了股权管理全链条审查问责机制。

保监会新规：违法违规情节严重者 股东将被永久逐出保险业

建立投资人市场准入负面清单，记录投资人违法违规情况，并规定监管部门可以根据投资人违法违规情节，限制其五年以上直至终身不得再次投资保险业。涉嫌犯罪的，依法移送司法机关。

保监会：投资人可通过 10 种方式取得险企股权

《办法》自 2018 年 4 月 10 日起施行。其中，《办法》第二十条规定，投资人可以通过 10 种方式取得保险公司股权。

保监会新规：资管计划和信托产品可投资上市险企

《办法》第七条规定，资产管理计划、信托产品可以通过购买公开发行股票的方式投资上市保险公司。

证监会今年将严查四类违法违规案件

证监会新闻发言人常德鹏在昨日召开的例行新闻发布会上，通报了证监会 2018 年的稽查执法重点。今年证监会将加大对四类违法违规案件的查办力度。

他表示，按照证监会系统2018年工作会议的要求，近日，证监会稽查部门就2018年稽查执法重点领域、重点方向和具体安排进行了专门研究和部署。将被重点查办的资本市场四类严重违法违规案件包括：

严重损害上市公司利益，损害中小股东合法权益的案件。包括：虚假披露信息，通过虚构交易粉饰业绩，或实施“忽悠式”重组非法牟利的案件；大股东、实际控制人及上市公司董监高等人员通过违规担保、资金占用、关联交易等方式，恶意掏空上市公司的案件；严重违背现金分红制度规则，长期具备分红条件而不分红且涉嫌违法违规的“铁公鸡”案件。

严重积聚市场风险，危害市场平稳运行的违法行为。包括：通过违规聚集市场资金，滥用杠杆交易，放大市场风险的案件；借助新型金融工具，滥用金融科技之名，或者跨市场实施违法交易的行为。

严重破坏公平交易原则，影响市场功能发挥的案件。包括：利用重组题材进行炒作，利用多层多级传递获取的内幕信息抢先买入或提前避损的案件；多账户多点布局、内外勾结、虚实结合，趁机借势操纵股票价格的案件。

严重扰乱信息传播秩序，恶意制造市场恐慌情绪的案件。包括：通过互联网、自媒体肆意发表针对个股、板块、市场走势和监管政策的不实不当言论的行为；充当股市“黑嘴”，引诱不明真相的投资者参与交易，从中牟利的案件。

据悉，针对上述稽查执法重点领域的相关案件线索分析已全面展开，部分案件稽查执法程序也已正式启动。

常德鹏表示，2018年，证监会将继续坚持专项执法行动和常规案件查办相结合，重点领域战役组织和重大个案攻坚相结合，系统联动调度和案件独立承办相结合。突出统一指挥，突出快速出击，突出协同作战，突出规范执法，毫不动摇地打击任何敢于触碰法律底线的违法行为。

坚决严惩市场反映强烈、社会影响恶劣的违法个人或机构，形成稽查执法强大震慑，为资本市场的改革发展稳定、建设富有国际竞争力的中国特色资本市场保驾护航。

沪深交易所就上市公司重大违法强制退市实施办法征求意见

为贯彻落实中国证监会《关于修改〈关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见〉的决定》（以下简称《决定》），日前沪深交易所制定了《上市公司重大违法强制退市实施办法》（以下简称《办法》），并向社会公开征求意见。

据了解，《办法》中规定的重大违法退市情形，既包括了首次公开发行、重组上市中的欺诈行为，也纳入了年度报告等信息披露重大违法行为；行政处罚和司法判决查明的违法事实均可作为强制退市的认定依据。通过这些安排，实现了对上市公司可能出现的重大违法行为的全覆盖、严处理。《办法》同时优化了重大违法强制退市相关的程序机制。

明确六种重大违法强制退市情形

《办法》规定，上市公司存在下列重大违法情形的，其股票将被终止上市。

一是上市公司 IPO 申请或披露文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被中国证监会行政处罚决定认定构成欺诈发行，或者被人民法院依据《刑法》第一百六十条作出有罪生效裁判；

二是上市公司发行股份购买资产并构成重组上市，申请或披露文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被中国证监会行政处罚决定认定构成欺诈发行；

三是上市公司披露的年度报告存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，根据中国证监会行政处罚决定认定的事实，连续会计年度经审计财务指标实际已触及《股票上市规则》规定的终止上市标准；

四是上市公司在申请或披露的文件中存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，上市公司被人民法院依据《刑法》第一百六十一条作出有罪生效裁判；

五是上市公司最近六十个月内，被中国证监会依据《证券法》第一百九十三条作出三次以上行政处罚；

六是交易所根据上市公司违法行为的事实、性质、情节以及社会影响等因素认定的其他情形。

从严优化重大违法强制退市相关程序

记者了解到，《办法》优化了重大违法强制退市相关的程序机制。一方面，《办法》缩短重大违法暂停上市期间，规定因触发重大违法强制退市情形而实施的暂停上市期间，由12个月缩短为6个月，提高退市效率。另一方面，《办法》也从严把握重大违法公司的恢复上市和重新上市条件。具体而言，重大违法公司被暂停上市后，不再考虑公司的整改、补偿等情况，6个月期满后将直接予以终止上市，不得恢复上市。同时，《办法》收紧重大违法退市公司的重新上市条件，规定因欺诈发行退市的公司不得申请重新上市。此外，因重大信息披露违法退市的公司申请重新上市时间间隔由1年延长为5年。

为确保重大违法强制退市程序公平、公正、公开，《办法》还设置了申辩、听证及复核等程序，对上市公司的合法权利提供了必要保障。

交易所将严把退市制度执行关

为确保新规则的顺利施行，沪深交易所对《办法》发布前后的衔接事宜作出相应安排。具体而言，《办法》发布前，上市公司已被认定构成重大违法行为或者已被依法移送公安机关，并被作出终止上市决定的，适用原规定；《办法》发布后，上市公司被行政处罚或生效司法裁判认定存在违法事实的，无论其行为发生时点，其是否构成重大违法退市情形均适用新规。也就是说，即使上市公司违法行为发生在新规发布前，只要在新规发布后上市公司受到中国证监会行政处罚或被人民法院作出有罪生效裁判，认定其存在违法事实，触及《办法》规定的重大违法标准，其股票就应当被予以退市。

“这些安排，就是要打消市场不法分子的幻想，清除重大违法公司，改良资本市场生态环境。”上交所相关负责人表示。

深交所相关负责人表示，深交所将严把退市制度执行关，对于应当退市的公司，坚决做到“出现一家、退市一家”，净化市场环境，维护市场秩序，形成“有序进退”的市场格局。

银监会发布商业银行股权管理配套文件

为落实《商业银行股权管理暂行办法》（下称《办法》）的相关要求，银监会于9日发布《中国银监会办公厅关于做好〈商业银行股权管理暂行办法〉实施相关工作的通知》（下称《通知》）和《中国银监会办公厅关于规范商业银行股东报告事项的通知》两个配套文件。

国家金融与发展实验室银行研究中心主任曾刚表示，配套文件主要是对在落实《办法》的实践中出现的具体问题给出处理方案和安排，目的是在逐步消解存量问题的过程中，避免出现对市场的冲击，实现平稳过渡，尤其是处理好资管产品之前超标部分的退出。

《通知》明确，在《办法》施行前，未经批准单独或合计持有商业银行资本总额或股份总额百分之五以上的股东，应于《办法》施行之日起六个月内通过商业银行向银监会或其派出机构提出股东资格申请。

同时，在《办法》施行前成为商业银行主要股东，但不符合《办法》第十四条关于入股商业银行数量规定的，银监会或其派出机构应按照持股比例和持股数量只减不增的原则引导其逐步符合《办法》要求。

对此，曾刚解读，未经审批又超过百分之五持股比例的股东，之前涉嫌违规，但《通知》给出了重新报备、审批的时间窗口，并留出六个月的宽限期，让原来未以合规形式入股的、持股比例超过 5% 的股东，通过合规渠道获得正常股东的权利。

《通知》还规定，在《办法》施行前，单一投资人、发行人或管理人及其实际控制人、关联方、一致行动人控制的金融产品，持有同一商业银行股份合计超过该商业银行股份总额的百分之五；或商业银行主要股东以发行、管理或通过其他手段控制的金融产品，持有该商业银行股份的，原则上应于《办法》施行之日起一年内完成整改。

上述涉及资管产品的问题很受市场关注。曾刚说，一些上市银行的资管产品超过了限制比例，对其处置和化解的方向是按照新规执行，但处置过程中要避免对市场产生大的影响，《通知》也相应设置了比较长的宽限期，来逐步实现监管目的。

银监会称，下一步会将中小商业银行股东与股权作为公司治理重点内容，纳入 2018 年现场检查计划；并已经启动《商业银行股权托管办法》制定工作，探索通过股权托管制度，提高商业银行股权管理规范性和股权信息透明度。

曾刚说，由此可见，《办法》和配套实施意见是 2018 年现场监管的重要内容，这也符合银监会年初的重点工作计划。他还表示，股权托管机制可以增加穿透式监管和股权管理的有效性，是一个长期的、保证股权管理的重要基础设施。

深交所：服务实体新经济 为独角兽企业开绿色通道

3 月 6 日，证监会副主席姜洋表示，证监会会出台措施支持新经济企业上市。姜洋回应《证券日报》记者称，“我们只负责把路修好，愿不愿意开车是市场的事。我们的任务就是修路。”对于修路的时间表，他表示：“要看修什么样的路，修土路快得很，我们就按照政府工作报告抓紧修路。”

深交所总经理王建军在正在召开的全国两会上表示，今年深交所的重中之重，就是如何更好地服务实体经济，特别是新经济，要对“独角兽”企业在深交所上市开设绿色通道。

独角兽企业领头人接连表态

伴随着“独角兽”企业掀起的热浪，《每日经济新闻》记者注意到，近日不少“独角兽”企业都针对 A 股上市发声。

针对回归 A 股上市事宜，京东有关人士称，如果政策允许，京东也非常有意愿回归国内市场实现两地上市。

百度董事长李彦宏表示：“我们一直希望百度能够整体在国内上市，因为我们主要的用户都是在中国，我们主要的市场都在中国，所以我们主要股东也在中国的话，这是最理想的情况。”

网易董事长丁磊也称，网易将寻求在中国上市，没有计划剥离其他业务。

而富士康“插队”IPO则证明了“A股BATJ梦”正走向现实——富士康2月1日上报招股书申报稿，2月9日招股书申报稿和反馈意见同时披露，2月22日招股书预披露更新，而3月8日就将上会。

“我觉得这是一件好事情，长期以来，确实有许多优秀的中国企业尤其是‘独角兽’公司都去海外上市了，这对国内资本市场是一种损失。其次，我认为当下的情况说明，中国经济发展出现了新的变化，国家鼓励新经济发展，因为‘独角兽’公司所在的领域都是新经济的方向。目前顺应这一趋势，鼓励‘独角兽’上市，鼓励海外优秀企业回归，这体现了中国资本市场也在不断开放，在改革和前进。”基石资本董事长张维在接受《每日经济新闻》记者采访时表示。

在深圳物明投资合伙人张宗友看来，有人认为BAT回归A股会对市场有“抽血”作用，这是情绪化反应，这些公司估值高不高是市场说了算，这些企业回归A股在机构看来是中性的。

深交所：为独角兽开绿色通道

2018年2月28日，有媒体报道称，监管层对券商作出指导，包括生物科技、云计算、人工智能、高端制造在内的四个行业若有“独角兽”，立即向发行部报告，符合相关规定者可以实行“即报即审”。

随后是近期监管层对“独角兽”上市的一系列利好表态。在拥抱“独角兽”企业上，监管层也在反复思考。

在证监会层面，3月6日，证监会副主席姜洋表示，证监会会出台措施支持新经济企业上市。姜洋回应《证券日报》记者称，“我们只负责把路修好，愿不愿意开车是市场的事。我们的任务就是修路。”对于修路的时间表，他表示：“要看修什么样的路，修土路快得很，我们就按照政府工作报告抓紧修路。”

沪深交易所方面，深交所近期发布了《发展战略规划纲要（2018~2020 年）》。纲要指出，要吸引标杆型创新企业上市。充分发挥市场培育、培训、研究、产品、信息服务等资源优势，完善覆盖企业上市前、上市中、上市后的全程服务体系，积极做好战略、服务对接工作，企业集团提供全链条服务解决方案。聚焦标杆重点，强化对“独角兽”等新兴行业企业服务，着力吸引一批优质企业进入。

3 月 5 日，深交所总经理王建军在全国两会期间表示，增加直接融资比重一直是国家所大力倡导的。虽然近几年直接融资比重有增长，但与国家战略相比还有差距，更加突出的短板在于对新经济的支持。比如没有服务腾讯让其在深交所上市，深交所就在反思自己的制度问题。今年深交所的重中之重，就是如何更好地服务实体经济，特别是新经济，要对“独角兽”企业在深交所上市开设绿色通道。

以新股发行改革为抓手，通过一揽子政策改革以提升我国资本市场体系的制度包容性、市场承载力和国际竞争力。力争把第二批中国高科技企业中的优质企业留在国内，把第一批中国高科技企业中的优质企业吸引回国内资本市场。这也成为监管层支持“独角兽”的主要思路。

行业新闻

资产证券化产品去年发行逾九千亿 券商青睐 ABS 大市场

银监会 1 日公布的银行业监管统计指标月度情况表显示，1 月份银行业金融机构总资产约 247.95 万亿元，同比增长 8.7%；总负债约 228.48 万亿元，同比增长 8.5%。其中，商业银行总资产规模占银行业总资产的 77.4%，为 192 万亿元，同比增长 7.9%。

数据显示，银行业金融机构中的其他类金融机构资产扩张幅度最大，与去年同期相比，总资产上升 16.4%；其次是城商行、农村金融机构和大型商业银行，总资产分别同比增长 12.0%、7.7%、和 6.8%，股份行同比仅增 3.4%。

其他类金融机构包括政策性银行及国家开发银行、民营银行、外资银行、非银行金融机构、资产管理公司和邮政储蓄银行。中国证券投资基金业协会近日发布的《资产证券化业务备案情况综述(2017年度)》显示,2017年,企业资产证券化产品共备案确认533只,发行规模9226.82亿元,同比增长78%。自2014年底备案制启动以来,资产支持专项计划发行规模快速增长,产品累计备案规模突破一万亿元大关,成为市场接受度较高的一种成熟金融产品。业内人士预计,2018年ABS市场仍将保持高速增长态势。

券商发行规模占比超过八成

中国证券投资基金业协会数据显示,截至2017年12月31日,累计共有118家机构备案确认1125只资产支持专项计划,总发行规模达16135.20亿元,较2016年底累计规模增长了133.56%。其中,仍在存续期的产品915只,存续规模11710.72亿元。按照存续规模统计,证券公司发行的产品存续规模合计9568.50亿元,占比81.71%;基金子公司发行的产品规模合计2142.22亿元,占比18.29%。

数据显示,在1125只出具备案确认函的产品中,管理人为证券公司的71家,基金子公司47家,企业资产证券化业务主力发行机构仍为证券公司。从发行规模来看,证券公司发行的产品规模合计12961.00亿元,占比80.33%;基金子公司发行的产品规模合计3174.20亿元,占比19.67%。

具体而言,按照管理人备案产品的数量进行排名,德邦、华泰、中金、中信、广发和国金证券六家机构的发行数量均超过40只。按照管理人备案产品的规模进行排名,德邦、中金、华泰、中信、国泰君安和天弘创新发行规模均超过500亿元。

从新增备案情况来看,2017年,企业资产证券化产品共备案确认533只,发行规模9226.82亿元,同比增长78%,增速较快。2017年共有86家机构备案通过产品533只,总规模9226.82

亿元，其中，证券公司 59 家备案产品 455 只，规模 7829.70 亿元；基金子公司 27 家备案产品 78 只，规模 1397.12 亿元。与累计情况相比，2017 年在管理人数量上减少了 32 家，类型上更集中于证券公司。

业内人士表示，证券公司资产证券化业务主要由投行、固定收益和资产管理三个部门承担，特别对于资管部门而言，在当前去通道的背景下，资产证券化业务体现了券商资管的主动管理能力，是资管部门转型的一大发力点。

类 REITs 及 CMBS 发行提速

资产支持专项计划的基础资产分为五个大类别，分别是金融债权类、企业经营性收入类、不动产类、企业应收款类和信托受益权类。其中，以融资租赁、小额贷款债权为代表的金融债权类产品占比最大，累计规模 8437.92 亿元，占比达 52.30%；其次是信托受益权类产品规模 3756.15 亿元，占比 23.28%；企业应收款类产品规模 1807.08 亿元，占比 11.20%；以公共事业收费权为代表的企业经营性收入类产品规模 1320.03 亿元，占比 8.18%；不动产类产品规模 814.02 亿元，占比 5.04%。

中国证券投资基金业协会表示，类 REITs 及 CMBS 的市场参与机构日益多元化，市场开始出现专业的权益投资人，2017 年度产品发行数量及规模相比 2016 年均实现倍增。类 REITs 及 CMBS 成为房地产企业及金融机构关注的重点业务之一。

华南某证券公司相关负责人指出，随着目前我国的房地产市场日趋成熟，优势向大开发商聚拢。持有型物业短期内变现较慢，长期持有考验开发商的资金运用能力，传统银行的融资渠道已经不能满足开发商对于资金的需求。资产证券化能较好地满足开发商提前回流资金的需求，是租购并举住房制度下较好的创新融资方式，因此各个金融机构正在积极参与类 REITs 及 CMBS，在符合政策及制度的框架下积极创新。

业内人士表示，考虑到中国庞大的住房租赁需求和巨大市场空间，长租公寓 ABS 及未来的公募 REITs 必然是各金融机构密切关注的领域。

ABS 规模料将持续增长

华南某证券公司相关负责人对中国证券报记者表示，资产证券化产品与各类传统债券的最大区别就在于，资产证券化产品更重视资产资质，而传统债券是以企业主体信用作为发行的基础。因此 ABS 产品能够为特定发行人实现传统债券融资无法达到的融资目的，更多元化地服务于实体经济和中小企业融资。

业内人士指出，目前 ABS 的主要投资人集中在商业银行。对商业银行而言，ABS 能够满足银行理财资金、自营资金的需求，同时，银行可承担资产证券化业务过程中的多种角色，包括财务顾问、计划推广人等，增加其投资及中间业务综合收入。

业内人士认为，监管部门鼓励发展住房租赁、绿色环保产业和 PPP 的资产证券化业务，预计 2018 年 ABS 市场仍将保持高增长态势。上述券商负责人告诉记者，公司一直关注着 ABS 市场的最新动向，在物业 ABS、CMBS、类 REITs、PPP 资产证券化等方向上都在积极推进探索。资产证券化业务正在逐步受到券商的青睐，越来越多券商在相关业务上配备了更加专业的人力，特别是中小型券商依靠 ABS 发行时间较短的优势来增加投行业务收入。

券商资管 1 月产品备案规模下降

中国证券投资基金业协会在近日发布的数据显示,证券公司 2018 年 1 月份备案产品 434 只,设立规模 697.53 亿元,占证券期货经营机构资管产品总规模的 56.16%,环比减少 41.02%;从存续情况来看,券商的资管规模环比仅增长 0.18%。

业内人士认为,资管规模总量下降的主要部分是通道产品规模,对于券商资管而言,通道业务收缩在短期内或造成阵痛,但从长期来看,可能是券商资管转型的契机。未来券商可以发挥自身在权益产品投资方面的投研优势,提升权益投资与创新产品投资的比例。

券商资管产品备案规模环比大降

中国证券投资基金业协会数据显示,证券期货经营机构 2018 年 1 月份共备案 1048 只产品,设立规模 1242.2 亿元,较 2017 年 12 月减少 1549.82 亿元,下降 55.51%。其中证券公司备案产品 434 只,设立规模 697.53 亿元,占证券期货经营机构资管产品总规模的 56.16%。

从资管产品的存续情况来看,截至 2018 年 1 月底,证券公司资管业务、基金公司及其子公司专户业务、期货公司资管业务管理资产规模合计 28.85 万亿元,较 2017 年 12 月底减少 1827 亿元,降幅 0.63%。其中,证券公司资管业务管理资产规模 16.57 万亿元,占比 57%。

据中国证券投资基金业协会此前发布的数据,2017 年 12 月,证券公司备案资管产品 714 只,设立规模 1182.65 亿元,占比 42.36%。相比之下,证券公司 2018 年 1 月份的备案规模环比减少了 41.02%。此外,证券公司在 2017 年 12 月底存续的资管业务规模为 16.54 万亿元,相比之下,证券公司在 2018 年 1 月底的存续规模仅增长了 0.18%。从此前披露的季度数据来看,证券公司资管业务的规模 2017 年开始已经呈现逐步下降的趋势,其中以通道业务为主的定向资管计划产品规模下降明显。

存续资管产品中，一对多（集合）产品规模 4.23 万亿元，占比 14.65%；一对一（定向）产品规模 24.62 万亿元，占比 85.35%。

从管理人资管规模分布情况来看，截至 2018 年 1 月底，证券公司资管规模主要集中在 100 亿—2000 亿元。其中资管规模在 100 亿—500 亿元的证券公司家数最多，有 27 家；资管规模在 1000 亿—2000 亿元的证券公司有 23 家，资管规模在 500 亿—1000 亿元的证券公司有 13 家。

券商资管通道转主动是必然趋势

兴业证券非银研究员董天驰对中国证券报记者表示，从数据上看，资管产品的月度环比增量出现明显下降，一方面可能与季节性因素相关，包含了正常的波动部分；另一方面，监管对去通道的态度是明确的，从券商的资管规模而言，历史上通道型产品占比较高。

董天驰认为，长期来看，通道业务转型主动管理是大势所趋，但需要一定时间，不能在短期内就看到由主动资管增长带来的整体规模增长。对于券商来说，主动型产品的盈利更多取决于产品的业绩产生的收益分成，而非固定的管理费用，这就意味着投资能力优异、产品业绩靓丽的公司才能真正在这种结构变化中获益。因此，券商资管业务会先经历阵痛，一定时间之后才能有所回升。

某券商资管人士也指出，未来，券商将不得不割舍占比较大的通道业务，把主动管理业务作为未来的发力重点。该人士认为，资管新规消除了因为行业间制度不同而催生的红利差异。未来券商可以在巩固债券投资的基础上，提升权益投资与创新产品投资的比例，把握权益产品与创新金融产品的投资机会，利用多种衍生工具提升投资的多样性与灵活性，这将会是券商资管主动管理业务的发展方向。

市场波动叠加春节因素 券商 2 月业绩承压

受春节假期影响，2 月仅有 15 个交易日，上市券商业绩整体下滑。根据目前已公布的 30 家 A 股上市券商数据，2018 年 2 月上市券商共实现营业收入 72.81 亿元，净利润 16.77 亿元。根据 27 家可比上市券商数据，营收同比下滑 42.89%，净利同比下滑 67.22%。

大券商业绩优势依旧突出。中信证券、国泰君安证券、华泰证券、国信证券、光大证券和广发证券等 6 家券商单月净利润超过 1 亿元。值得注意的是，上述 6 家券商净利润合计达 14.42 亿元，约占当月上市券商整体净利润的 86%。

同时，有 8 家上市券商净利出现了亏损。申万宏源分析师王丛云表示，这主要是由于经纪业务佣金收入和自营业务投资收益大幅下滑所致。经纪业务方面，2 月日均股票成交金额为 4276 亿，同比减少 4.2%，环比减少 17.7%。自营业务方面，2 月上证综指下跌 6.36%，深证成指下跌 2.97%，股市有较大幅度的调整，预计券商投资收益同步下滑。

资管业务方面，华泰资管子公司独占鳌头，实现营业收入 2.14 亿元，同比增长 63.63%；实现净利润 1.18 亿元，同比大增 95.68%。而与之形成对比的是，多家资管子公司营收和净利出现同比大幅下滑。

数据显示，2 月券商资管业务新发产品 311 个，新发份额 68.3 亿份，较上月末减少 47.32%。东北证券表示，在监管趋严的大环境下，券商资管业务差异化将进一步加大。

虽然 2 月业绩承压，不过国信证券非银研究员王继林认为，2 月券商业绩主要受市场调整及春节因素影响，业绩下滑不具备可持续性，2 月或是券商业绩的底部。预计 2018 年或成为券

商业绩的拐点，在交易量企稳、直接融资提升大背景下，传统经纪业务、投行业务均有支撑，龙头券商业绩更具稳定性。

质押新规实施倒计时 有券商提前执行新标准

随着春节假期之后反弹行情的延续和多家上市公司发布补充质押公告，多数个股的股票质押风险得到有效缓解。然而，3月12日，《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018年修订）》（以下简称“质押新规”）将正式实施，券商的股权质押业务风险再次成为市场关注的焦点。

不过，多家券商都表示，从融资额度及质押比例来看，目前大部分券商存量股票质押业务符合新规要求。而在新规之下，大型券商的评级普遍较高，将更具竞争优势。此外，据《证券日报》记者了解，在过渡期内已经有不少券商已提前完成了相关准备工作，调整原有的业务标准，按照新规标准开展股票质押业务。

反弹行情延续

股票质押风险缓解

在风险释放之后，近期A股市场各大指数快速回升。而伴随股市的强劲反弹，此前市场一度风声鹤唳的股权质押平仓风险正在逐渐消除。

近日，顾地科技公告表示，在停牌期间，公司控股股东山西盛农向东方证券补充1亿元保证金，该笔股份质押的平仓风险已解除。同天，凯恩股份也公告，公司股票停牌期间，控股股东凯恩集团通过增加担保物，已经消除了平仓风险。而在此之前，猛狮科技也宣布，公司控股股东沪美公司和实控人之一陈乐伍，通过筹措资金、追加保证金、补充质押股票等措施应对平仓风险，平仓风险目前已解除。

据《证券日报》记者不完全统计，春节后已有12家公司宣布股权质押危机解除，包括顾

地科技、凯恩股份、猛狮科技、超华科技、龙大肉食、海虹控股、佳讯飞鸿、金城医药、大连电瓷、天夏智慧、加加食品、新亚制程、欧浦智网、银河生物等公司。

事实上，股权质押有平仓风险的公司并不多。来自中国结算的最新数据显示，截至目前，A股所有上市公司中，存在股权质押的数量总计为3398家。其中，整体质押比例在50%以上的上市公司数量仅有136家，质押比例在70%以上的仅有10家，市场占比非常小。总的来看，上市公司股权质押的风险整体属于可控状态。

国泰君安研报表示，股权质押达到警戒线甚至平仓线的时候，质押股东一般不会坐视质押股权被强制平仓而不顾。特别是大股东有能力影响上市公司行为时，通常会采取一定措施防止自己遭受财富和公司控制权的双重损失，措施具体包括补充质押股权和追加保证金、主动解除质押、停牌重组、释放利好信息等。

存量规模或将缓降

对券商业绩影响有限

此前，证券公司自开展股票质押业务以来，规模上取得了较快的发展。同花顺 iFinD 数据显示，2015年初至《质押办法》出台前，A股市场未解押股数4539亿股，市值5.94万亿元，其中，证券公司未解押市值3.29万亿元。由于质押新规采用新老划断，业内预计对券商增量业务会产生一定影响。

不过，多数券商研究员都认为，质押新规对券商业绩的影响有限，因为股票质押业务收入整体占券商总收入的比例仅为5%左右。

值得注意的是，质押新规明确股票质押率上限不得超过60%，单一证券公司、单一资管产品作为融出方接受单只A股股票质押比例分别不得超过30%、15%，单只A股股票市场整体质押比例不超过50%。而据民生证券、长城证券等券商的统计数据显示，A股市场股票质押比例超过50%的个股仅占3.7%，市场平均股票质押率不到40%。因此，质押新规对券商股权质押的存量业务影响也比较有限。

此外，据《证券日报》记者了解，在过渡期内已经有不少券商已提前完成了相关准备工作，

调整原有的业务标准，按照新规标准开展股票质押业务。上海某大型券商人士表示，该公司目前已对营业部中前台人员、股票质押尽调人员等就股票质押新规内容进行了培训。公司原来的股票质押标准与新规差异不大。在过渡期内，公司已经对其他一些业务标准有所调整，提前执行质押新规的新标准。北京一家中小型券商的营业部工作人员也对表示，目前，公司已经正按照质押新规要求去开展业务。

对于存量业务，有业内人士透露，当质押股票触及预警线、平仓线，券商现在的普遍做法是提前通知客户补充质押。当券商看到部分股票下跌过快时，在客户质押的该股票还没到预警线时，也会提前通知客户，注意风险。

资管新规出台倒计时 结构型存款被认定“揽储利器”

从去年11月资管新规意见稿出台，市场就处于“过度紧张”状态。3月6日，银监会副主席王兆星表示，资管新规正在抓紧完善中，出台时间尚无时间表，不过会加快步伐。

在打破刚兑的资管新规方向下，银行表内保本理财日渐式微，结构性存款成为新的替代品，在春节前后各大银行的积极推广下，也成为了投资者新的关注点。在负债端压力下，结构型存款被称为银行的“揽储利器”。

但亦有分析指出，结构型存款的保本取决于机构的管理能力，并不是完全没有风险。是否保本取决于机构对于衍生品的管理能力，如果市场波动过大会存在收益不达标甚至不保本的风险。

保本理财的替代品

银行发行的理财产品分为保本和非保本两大类，其中保本理财产品纳入银行表内核算，相关资产按规定计提资本和拨备。

2017 年 11 月，一行三会下发《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》(以下简称“资管新规”)，其中不得承诺保本保收益等规定，彰显资管新规打破刚兑的明确态度。

但是，目前普通投资者对刚性兑付的投资产品具有很大的需求。银行的理财业务不得不开始为未来落地的政策做转型准备，结构性存款作为填补保本理财产品的替代品开始大热。

同时，依赖同业负债的中小银行的揽储压力大于往年。由于监管层对同业业务监管的加强，中小银行主动负债规模受限。相对于国有大行广大的网点布局来说，中小银行拉存款的压力较大。结构性存款业务成为了各家银行完成存款指标力推的产品，随之其预期收益也涨至 4%左右甚至达到 5%。

虽然带有“存款”一词，但是结构型存款并非传统意义上的存款，它是商业银行在吸收客户普通存款的基础上加入一定的衍生产品结构，通过与国际、国内金融市场的利率、汇率、股票、基金、指数、商品等各类参数挂钩，使投资人在承担一定风险的基础上获得较普通存款更高收益的理财产品。

普益标准研究员陈新春表示：“从产品特点看，结构性存款具有比非保本理财产品更高的安全性。在账户上，结构性存款表现为客户存款资金；在收益上，由于挂钩标的物较为广泛，只要挂钩物市场表现稳定，则结构性存款可大概率为投资者提供超过定期存款的收益。另外，相比于一般的理财产品，结构性存款对投资者的限制较少，例如没有投资起点限制，因而投资者可根据自身需求选择与风险承受能力相匹配的结构性存款产品。”

华创债券团队认为，资管新规下，银行表内理财存在向结构性存款转化的内在需求，截至 2017 年底，银行理财产品中，保本产品的存续余额占全部理财产品存续余额的 25%，未来若表内理财产品均向结构性存款进行转型，结构性存款规模还将翻倍，其中外资银行由于保本理财占比较高，存在较大调整压力。

《中国经营报》记者查阅央行中资大型银行人民币信贷数据发现，2018年1月份，工行、建行、农行、中行、国开行、交行以及邮政储蓄银行的个人结构型存款15035.4亿元，比2017年底增加了12.77%。而2017年全年，个人结构型存款规模从8994.58亿元增长到13333.02亿元，增幅达48.23%。

回归“代客理财”本源

市场分析，资管新规落地后银行或将回归“代客理财”的本源，未来保本性质的理财产品将会逐渐消失成为历史，而风险自担的净值型理财产品成为新的方向。在转型过程中，银行在系统建设、估值方式以及投资者教育等能力建设方面，及资产管理的盈利能力方面亟待考验。

虽然按照“新老划断”原则设置过渡期，但从资管新规的内容来看，监管层的态度非常坚决，银行等金融机构的资管业务面临前所未有的变局。

“结构化存款的保本取决于机构的管理能力，并不是完全没有风险。它是否保本取决于机构对于衍生品的管理能力，如果市场波动过大会存在收益不达标甚至不保本的风险。”中南财经政法大学产业升级与区域金融协同创新中心李虹含认为，随着资管新规的出台，以后结构型理财必然交还给商业银行的传统业务部门，个人业务部或公司部。

渣打银行财富管理部投资产品总监闵成认为，理财产品净值化转型不是一蹴而就，需要循序渐进，中资银行可以积极借鉴国际资产管理机构，尤其是国际领先银行资产管理机构。

目前，结构型存款与理财产品属于混乱一片的局面。例如，某些中小银行的结构型存款产品归类于理财产品进行管理，而非存款，收益类型为保证收益型。

实际上，并不是所有的个人结构型存款都保本，预期收益也存在较大差异。据普益标准统计显示，过去一年个人类结构型存款的收益下限平均值和收益上限平均值分别为2.31%和4.24%，收益下限和收益上限最大值分别达到5.5%和11.29%；机构类结构型存款的收益下限平均值和收益上限平均值分别为1.97%和3.77%，收益下限和收益上限最大值分别达到7%和13.55%。

1月四大类资管规模达 28.85 万亿：基金及子公司专户下降 券商期货资管小幅上升

中国基金业协会官微昨日发布了今年1月基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务规模。

数据显示，截至2018年1月底，证券公司资管业务、基金公司及其子公司专户业务、期货公司资管业务管理资产规模合计 28.85 万亿元，较2017年12月底减少 1827 亿元，减幅为 0.63%；证券公司及期货公司的资管规模比去年12月底小幅提升，基金公司及其基金子公司的专户管理规模则小幅下降。

两类公司资管规模

小幅上升

中基协数据显示，截至2018年1月底，四大类资管规模合计 28.85 万亿元，其中，证券公司资管业务管理资产规模 16.57 万亿元，占比 57.43%；基金公司专户业务管理资产规模 4.92 万亿元，占比 17.05%；基金子公司专户业务管理资产规模 7.14 万亿元，占比 24.75%；期货公司资管业务管理资产规模 2215 亿元。

值得注意的是，证券公司及期货公司的资管规模均小幅提升，基金公司及其基金子公司的专户规模均小幅下降。去年12月底，证券公司资管规模为 16.54 万亿元，2018年1月规模增长 300 亿元至 16.57 万亿元。去年12月底，期货公司资管规模为 2146 亿元，2018年1月规模增长 69 亿元至 2215 亿元，增幅为 3.2%。去年12月底，基金公司及其基金子公司的专户规模分别为 4.96 万亿元、7.31 万亿元。

此外，截至2018年1月底，存续资管产品中，一对多（集合）产品规模 4.23 万亿元，占比 14.65%；一对一（定向）产品规模 24.62 万亿元，占比 85.35%。两类产品的规模相比2017年12月底变化不大，截至去年12月底，一对多（集合）产品规模 4.26 万亿元，占比 14.7%；一对一（定向）产品规模 24.74 万亿元，占比 85.3%。

证券公司资管产品

备案占比最高

中基协数据显示,今年1月,证券期货经营机构共备案1048只产品,设立规模1242.2亿元,较2017年12月减少1549.82亿元,下降55.51%。其中,证券公司备案434只,设立规模697.53亿元,占比56.16%,占据半壁江山;基金公司备案156只,设立规模189.87亿元,占比15.28%;基金子公司备案198只,设立规模320.59亿元,占比25.81%;期货公司备案260只,设立规模34.22亿元,仅占2.75%。

按照产品类型划分,444只一对一产品成立规模为488.48亿元,占39.32%;604只一对多产品成立规模为753.73亿元,占60.68%。

富士康“闪电”过会 36天创A股IPO新速度

证监会8日发布消息称,富士康工业互联网股份有限公司(下称“富士康”)首发申请获得通过。

从2月1日富士康招股书申报稿上报之日算起,到昨日过会,仅仅用了36天,富士康创造了A股市场IPO的新速度,而目前IPO从排队到过会的周期接近700天。

■新快报记者 陈学东

月底或可挂牌交易

2月28日,监管层拟针对生物科技、云计算等四大行业的“独角兽”企业试行IPO“即报即审”的特别优惠政策。然而,首家享受最新IPO“即报即审”政策的企业不是BATJ,而是富士康。

在昨日的发审会环节,发审委委员主要围绕同业竞争、关联交易等核心问题进行了问询,中介机构也给出了相应的解释,最终号称“史上最严发审委”的委员全部投出通过票。

为何称“史上最严发审委”？因为截至 3 月 4 日，2018 年共审核 62 家企业首发上会，其中 25 家通过审核，29 家被否，5 家取消审核，3 家暂缓表决，过会率仅为 40.98%。

有分析认为，富士康通过 IPO 审核之后，按照特事特办的原则，预计最快 4 日后拿到核准发行的批文，然后在 5-8 个工作日就可以正式上市。也就是说，只要相关部门和富士康再努力一把，3 月份即可完成股票发行。

独立性和关联交易受关注

此时，富士康股份的独立性和关联交易备受关注。

富士康股份上市申报后，证监会在第一次反馈中回复了上万字，除了要求补充财务信息、补充应对外部风险的措施外，对其关注发行人的独立性问题非常关注。

目前来看，富士康集团旗下共有两家上市公司，分别是在台湾证券交易所上市的鸿海精密 (TW. 02317)，以及在港交所上市的富智康 (HK. 02038)。两家公司之中，鸿海精密是富士康集团的母公司，也是富士康集团的主体所在。

招股书显示，中坚公司是目前富士康的最大股东，直接持股比例达到了 41.14%，间接持股比例也有约 28%；而中坚公司则为鸿海精密的全资子公司，后者持有前者 100% 的股份。因鸿海精密不存在实际控制人，中坚公司也不存在实际控制人。

至于富士康集团旗下的另一家上市公司富智康，则被认为与富士康存在着同业竞争的情况。公开资料显示，富智康于 2005 年在港交所上市。其主营业务是为手机及无线通信装置提供全套制造服务，包括设计模具、产品开发、组装整合等等。截至 2017 年 12 月 31 日，鸿海精密间接持有富智康 62.78% 的股权。

针对两家公司可能出现的同业竞争问题, 富士康的招股书中对此回应称, 富智康与富士康生产并销售的手机部件面向不同的品牌客户, 前者面向内地, 后者面向海外客户。

将成 A 股最大科技公司

根据招股书中提供的 2015、2016、2017 三年的财务数据来看, 富士康的营收呈现出稳步上升的趋势, 分别为 2728 亿元、2727 亿元及 3545 亿元; 净利润为 143.50 亿元、143.66 亿元和 158.68 亿元。值得注意的是, 公司净利润率在 2017 年为 4.48%, 这是三年来第一次落到 5% 以下。

现在, A 股市场上市值最高的两家科技类公司分别是海康威视和 360, 昨日它们的市值分别为 3918 亿元和 3336 亿元, 它们在 2016 年的营收分别是 320 亿元和 99 亿元, 至少从营收上看, 富士康的规模要远超这两家公司。对比 A 股上市公司 2016 年年报, 富士康 2016 年的营收也足以排在前 15 名, 归属母公司净利润排在前 30 名, 均超过 99% 的 A 股上市公司。

家电行业分析师杨哲平告诉新快报记者, 富士康 2017 年度营收 3545 亿元, 净利 158.68 亿元, 如果按照 30 倍左右市盈率, 加上发行新股募资, 市值将超过 5000 亿元, 成为 A 股科技股龙头。而长江证券的估算更为乐观, 其估算富士康总市值或达 6825 亿元, 这将远远超过目前排名第一的海康威视, 成为 A 股最大的科技公司。同时, 郭台铭持股富士康的权益将稀释到约 10.39%, 如果参照长江证券的估算, 郭台铭间接持有富士康 A 股的市值将达 709 亿元。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 52 只, 期限为 8-24 个月不等。年化收益率在 6.8%~9.48% 之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 18 只。期限为 1-24 个月不等。年化收益率在 5.1%~9.5%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 25 只。期限为 35-720 天不等。年化收益率在 4.25%-5.68%之间。