

目录

本期导读.....	1
财政部：实施更大规模减税降费.....	1
一季度 GDP 增速超预期 3 月宏观数据全面回升.....	2
央行货币政策委员会例会：稳健货币政策要松紧适度 把好货币供给总闸门.....	2
证监会：坚定不移打击违法违规的场外配资行为.....	3
股指期货四度“松闸” 向恢复常态化迈进一大步.....	3
宏观新闻.....	4
财政部：实施更大规模减税降费.....	4
一季度外贸总值破 7 万亿.....	5
个人住房贷款增速占比双降 银行房贷政策未现松动.....	5
外汇占款连续 8 个月下滑.....	9
一季度 GDP 增速超预期 3 月宏观数据全面回升.....	10
财政部：3 月末地方债余额 19.6 万亿元.....	13
监管动态.....	13
央行货币政策委员会例会：稳健货币政策要松紧适度 把好货币供给总闸门.....	13
精准滴灌实体 稳金融多策酝酿中 定向货币政策工具将加码.....	15
证监会：坚定不移打击违法违规的场外配资行为.....	19
方星海：推进符合条件的期货公司 A 股上市 推动包括股指期货在内的特定品种对外开放.....	20
行业新闻.....	22
科创板上市发行大事敲定 保荐机构必须跟投 锁定期两年.....	22
股指期货四度“松闸” 向恢复常态化迈进一大步.....	25
证监会发布资产证券化监管问答 限制电影票款等基础资产开展证券化.....	27
产品情况.....	28
信托产品.....	28
资管产品.....	28
银行理财.....	29

本期导读

财政部：实施更大规模减税降费

财政部网站 14 日消息，4 月 12 日-13 日，世界银行集团和国际货币基金组织在美国华盛

顿举行了第 99 届发展委员会会议。财政部部长刘昆出席发展委员会部长级午餐会并发言。

刘昆表示，当前中国经济正在加快从高速增长向高质量发展转变，经济结构继续优化升级，新动能持续显著成长，消费拉动作用不断增强。今年中国积极财政政策加力增效，实施大幅度减税降费，第一季度经济增长实现良好开局。中国将继续大幅度放宽市场准入，加大保护知识产权力度，严格实施新出台的外商投资法，实施更大规模的减税降费，创造更具吸引力的投资和营商环境，这些措施既是中国出于自身发展需要的自主选择，也是为推动全球经济增长作出的积极努力。

一季度 GDP 增速超预期 3 月宏观数据全面回升

上证报中国证券网讯最新数据显示，3 月份投资、消费、工业增加值等数据全面回升，从而带动一季度经济增长表现超预期，一季度 GDP 增速达 6.4%。分析人士指出，随着一系列逆周期政策实施及减税降费效应显现，二季度经济增长有望继续回升，预计增速将达到 6.5%。

央行货币政策委员会例会：稳健货币政策要松紧适度 把好货币供给总闸门

中国人民银行货币政策委员会 2019 年第一季度例会 4 月 12 日在北京召开。与去年四季度例会相比，此次例会关于货币政策的表述有所调整，“把好货币供给总闸门”的提法重新出现。

会议指出，稳健的货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，不搞“大水漫灌”，同时保持流动性合理充裕，广义货币 M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配。

而去年四季度例会时的提法为：稳健的货币政策要更加注重松紧适度，保持流动性合理充裕，保持货币信贷及社会融资规模合理增长。

证监会：坚定不移打击违法违规的场外配资行为

近日有媒体报道场外配资平台海南贝格富科技有限公司疑似跑路。就此，证监会官方网站昨日晚间发布新闻发言人答记者问称，证监会已在第一时间就此组织核查，经查，海南贝格富不具备经营证券业务资质。证监会将密切关注案件进展情况，积极配合案件查处，严惩不法分子。

证监会新闻发言人表示，证监会一直高度关注资本市场场外配资情况，坚定不移地打击违法违规的场外配资行为，坚决维护投资者合法权益和资本市场正常秩序。

股指期货四度“松闸” 向恢复常态化迈进一大步

股指期货迎来第四次“松闸”。中国金融交易所（下称“中金所”）19 日发布公告称，进一步调整股指期货交易安排。主要在中证 500 股指期货保证金、日内过度交易手数限制和平今仓交易手续费三个方面进行了调整。

中金所公告称，经中国证监会同意，中国金融交易所进一步调整股指期货交易安排：一是自 2019 年 4 月 22 日结算时起，将中证 500 股指期货交易保证金标准调整为 12%。二是自 2019 年 4 月 22 日起，将股指期货日内过度交易行为的监管标准调整为单个合约 500 手，套期保值

交易开仓数量不受此限。三是自 2019 年 4 月 22 日起，将股指期货平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之三点四五。

宏观新闻

财政部：实施更大规模减税降费

财政部网站 14 日消息，4 月 12 日-13 日，世界银行集团和国际货币基金组织在美国华盛顿举行了第 99 届发展委员会会议。财政部部长刘昆出席发展委员会部长级午餐会并发言。

刘昆表示，当前中国经济正在加快从高速增长向高质量发展转变，经济结构继续优化升级，新动能持续显著成长，消费拉动作用不断增强。今年中国积极财政政策加力增效，实施大幅度减税降费，第一季度经济增长实现良好开局。中国将继续大幅度放宽市场准入，加大保护知识产权力度，严格实施新出台的外商投资法，实施更大规模的减税降费，创造更具吸引力的投资和营商环境，这些措施既是中国出于自身发展需要的自主选择，也是为推动全球经济增长作出的积极努力。

他指出，中国与世行互为重要发展伙伴，中国作为一个发展中国家，仍面临发展不平衡不充分的问题，在经济社会发展领域仍存在不少困难和挑战。中国希望继续以世行贷款项目和知识合作为载体，在深化改革、扩大开放的重点领域引入国际经验，促进创新驱动和高质量发展。中方愿通过“一带一路”倡议、区域合作、南南合作等平台，为实现世行双目标和联合国 2030 年可持续发展议程作出积极贡献。

一季度外贸总值破 7 万亿

我国一季度外贸成绩单近日出炉。据海关统计，今年一季度我国外贸进出口总值 7.01 万亿元人民币，比去年同期增长 3.7%，实现平稳开局。其中，3 月当月进出口总值 2.46 万亿元，增长 9.6%，有力拉动一季度外贸整体增速回升。民营企业一季度进出口 2.84 万亿元，增长 9.9%，成为外贸稳增长的主要力量。海关总署透露，还将进一步支持外贸稳增长，目前正在开展新一轮跨境贸易便利化专项行动，更多提效降费利好将加速落地。

海关总署新闻发言人、统计分析司司长李魁文表示，在支持外贸发展方面，还有更多利好政策可期。李魁文透露，目前海关正持续优化口岸营商环境，开展新一轮跨境贸易便利化专项行动，巩固压缩货物整体通关时间的成效，进一步推动降低进出口环节合规成本，精简进出口环节的监管证件，提效降费增强企业获得感，促进进出口稳中提质。

个人住房贷款增速占比双降 银行房贷政策未见松动

伴随银行年报的发布，银行涉房贷款全貌也逐步显现。数据显示，六大行 2018 年投向房地产业贷款及个人住房贷款的总规模达 19.56 万亿元，较 2017 年年底的 16.66 万亿元增长了 17.44%。一方面，新增贷款中个人住房贷款占据了全部新增贷款的“半壁江山”；另一方面，个人住房贷款增速及其在新增贷款占比均持续下滑，体现了房地产严监管下银行授信政策的结构性调整。

值得注意的是，在个人按揭贷款增速放缓的同时，银行房地产开发贷却逆市上扬，部分银行相关贷款显现不良抬头迹象。对此，多家上市银行表示，将聚焦重点客户、重点区域的差异

化授信政策，同时警惕相关领域风险。专家表示，严控房地产政策并未松动，“房住不炒”也仍然是银行信贷政策的基本底线。

大行新增个人住房贷款增速普降 4%至 5%

作为个人住房贷款发放的主要来源，2018 年六大行个人住房贷款新增 2.5 万亿元，在全部新增贷款 5.13 万亿元的体量中占比为 49.39%。

根据六大行新增个人住房贷款体量排序，依次为工商银行 0.65 万亿，建设银行 0.54 万亿，农业银行 0.53 万亿，中国银行 0.44 万亿、邮储银行 0.26 万亿、交通银行 0.11 万亿。其中，除建行和交行外，其余四大行个人住房贷款占新增贷款比重均有较大幅度下降，工行由 2017 年的 59.31%降至 54.89%，农行由 57.48%降至 43.2%，中行由 54.29%降至 49.6%，邮储银行更是由 60.64%降至 40.62%，降幅达 20%。

目前披露相关数据的股份制银行中，个人住房按揭贷款占新增贷款比重增减不一。例如，中信银行 2018 年个人住房贷款增量为 0.13 万亿，占比 33.16%，较 2017 年上升 11%；浦发银行 2018 年个人住房贷款增量为 0.08 万亿，占比 23.65%，较 2017 年增长 13%；招商银行新增个人住房贷款为 0.09 万亿，占比 26%，较 2017 年下降约 8%；平安银行新增个人住房贷款 0.029 万亿，占比 10%，较 2017 年下降 19%。

值得注意的是，尽管个人住房贷款增量可观，且仍是银行新增贷款的投向重心，但房地产调控仍然在个人住房贷款份额及增速上得以体现。一方面，银行新增贷款投向个人住房贷款的比例已连续两年减少。工行、中行、农行、邮储银行新增贷款投向个人住房贷款的比例，从 2016 年的 64.51%、70.47%、78.17%、60.64%，分别下降为 2017 年的 59.31%、54.29%、57.48%、60.64%，再进一步下降到 2018 年的 54.89%、49.6%、43.2%、40.1%。

另一方面，银行个人住房贷款增速连续两年降低。2016 年工、农、建、交四家国有大行个人住房贷款增幅均在 30%左右；2017 年，工行和农行的房贷增速在 20%以上，建行、交行 2017 年房贷增速在 15%以上。而 2018 年，各大行房贷增速继续降低 4%至 5%，农行、工行、建行、交行增幅分别为 16.8%、16.5%、12.8%和 12.3%。中行未披露相关具体数据，但其 2018 年年报表示，继续执行差异化的个人住房贷款政策，稳步投放个人贷款。股份制银行增速的下降则更为明显。平安银行 2018 年房贷增幅较 2017 年下降 60%，光大银行、民生银行降幅也均超过 22%。

某银行个贷业务人士对记者表示，无论是去年还是今年，房地产政策都没有放松迹象，房贷基调没有变化，仍以严控为主。“不过因为整体利率下降，流动性确实出现改善，业务开展比较平稳，放款效率有所提高，北京部分银行在审批后能达到 2 至 3 天放款。”该人士表示。

一位券商分析师表示，银行按揭贷款投放较多主要是因为在当前经济形势下，银行自身风险偏好下降，倾向于风险较低的零售端业务。按揭贷款占据了个人贷款存量的 3/4，且有住房抵押，历史上不良率在 0.3%至 0.4%之间，远低于行业整体水平，实际损失率更低。受风险偏好下降影响，银行有动力多做按揭。

多银行对公房地产业贷款余额、占比呈双升

与个人住房贷款业务增速回落不同，虽然房企融资渠道收紧已成既定事实，但去年上市银行房地产行业贷款总额却普遍逆势增长。不同银行对房地产业贷款的统计口径略有不同，主要包括开发贷款、经营性物业抵押贷款和其他发放给房地产行业企业的非房地产用途贷款，其中以开发贷为主。

除邮储银行外，工农中建交五家国有大行 2018 年对公的房地产业贷款余额和占比均呈现双升态势。

中行房地产贷款余额接近 9158 亿元；工行达到 8500 亿元；农行和建行都超过了 6000 亿元，而交行和邮储银行则分别为 2165 亿元和 563 亿元，其中，邮储银行房地产业贷款仅为 1%，远低于其他大行。

农行房地产业贷款占比由 2017 年的 8.4% 升为 9.4%，其年报显示，该行房地产业贷款的统计口径包括发放给主营业务为房地产行业企业的房地产开发贷款、经营性物业抵押贷款，和其他发放给房地产行业企业的非房地产用途的贷款。建行房地产业贷款由 3.2% 升至 3.7%，2018 年房地产开发类贷款余额 3656.54 亿元，较 2017 年增加 466.54 亿元，年报显示，其重点支持优质房地产客户和普通商品住房项目。

相较大行的个位数增幅，股份制银行对房地产业贷款似乎更为积极。2018 年民生银行新增房地产业贷款 1318.15 亿元，居上市银行之首，占全部新增贷款的比重高达 52.22%。招商银行和光大银行对房地产业贷款投放力度亦较大。2018 年末，招商银行房地产业贷款余额 3164.9 亿元，同比增长 25.58%；光大银行房地产业贷款余额 1920.75 亿元，同比增长 35.25%。

在房地产业贷款增长有所提速的同时，多家银行年报显示，房地产业贷款不良有抬头迹象。例如，平安银行 2018 年末房地产业不良率 1.56%，较上一年增加 0.79 个百分点。

对于其中风险，银行也在年报中表示会有相应关注和调整。例如，交行年报表示，部分领域潜在风险的防控任务较重，债务压力较大的房地产企业存在的风险需要警惕。招行也预计，2019 年房地产行业风险主要集中在部分去库存速度慢的三、四线城市，以及个别高杠杆、中小房地产企业。

涉房业务已现“触顶”迹象

对于银行而言，“房住不炒”仍然是其信贷政策的基本底线，其年报中均提及“落实差异化信贷政策”和“支持自主性购房需求”，加之监管层强监管持续，整体来看，银行涉房业务已现“触顶”迹象。

农行表示，该行严格落实各项监管要求，实行差异化个人住房信贷政策。此外，该行开发零售贷款欺诈风险识别系统，精准识别住房贷款假按揭等。中行表示，认真执行住房金融政策，严格执行差异化信贷政策。

央行在 2019 年金融市场工作会议上表示，加强房地产金融审慎管理，落实房地产市场平稳健康发展长效机制。

中国银行业协会联合普华永道发布的《2018 年中国银行业调查报告》对 2380 位银行家的调查显示，尽管地产公司抵押担保品大部分时候是土地储备或楼宇，理论上是中国较优质的担保品，不过，依然有 45% 的银行家认为 2018 年信贷投资应该首先要限制房地产行业。

对于 2019 年信贷投放，上述券商分析师认为，个人住房按揭贷款方面，我国居民杠杆率仍处于安全水平，预计按揭贷款今年仍将维持平稳增速。房地产企业贷款方面，在“因城施策”差异化调控原则下，房企资金可得性或将有所提高。

外汇占款连续 8 个月下滑

中国人民银行 15 日公布的数据显示，3 月末央行口径外汇占款 21.3 万亿元，环比下降 4.6 亿元。

这是外汇占款连续第 8 个月环比减少，不过，近两月降幅较此前已有大幅收窄。数据显示，去年 9 月和 10 月，央行口径外汇占款一度分别环比减少 1193.95 亿元和 915.76 亿元，而去年 12 月、今年 1 月和 2 月降幅分别为 40.41 亿元、12.14 亿元和 3.3 亿元。

外汇占款是指央行因收购美元等外汇资产而相应投放的本国货币，主要反映跨境资金流动情况。过去受强制结汇制度和热钱流入影响，中国外汇占款不断增加。随着美元走强和外汇管理局实施意愿结汇后，外汇占款开始逐渐下降。外汇占款此前经常被视作向市场提供流动性的主要渠道。如果增加，则意味着注入流动性，减少则相反。

交通银行金融研究中心高级研究员刘健表示，3 月以来，人民币汇率保持在 6.7 左右窄幅波动，市场预期基本平稳，但外汇占款与外汇储备受到一定扰动，二者统计口径方法均有所区别，因此走势并不完全一致。但总体来看，资本流动形势保持稳中向好态势。

一季度 GDP 增速超预期 3 月宏观数据全面回升

上证报中国证券网讯最新数据显示，3 月份投资、消费、工业增加值等数据全面回升，从而带动一季度经济增长表现超预期，一季度 GDP 增速达 6.4%。分析人士指出，随着一系列逆周期政策实施及减税降费效应显现，二季度经济增长有望继续回升，预计增速将达到 6.5%。

一季度经济增速好于预期

国家统计局 17 日发布的数据显示，一季度国内生产总值 213433 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.4%，与上年四季度相比持平，比上年同期和全年分别回落 0.4 和 0.2 个百分点。

“一季度经济增速好于预期，此前市场普遍预期在 6.2%或 6.3%。”国家统计局新闻发言人毛盛勇在国新办新闻发布会上表示，经济运行开局平稳，积极因素逐渐增多，市场预期和信心增强，保持了总体平稳、稳中有进的发展态势。

在他看来，经济运行平稳得益于一系列逆周期调节政策以及“六稳”政策的实施。不过，他也强调，经济下行压力还是存在的，要积极落实各项举措，确保经济运行在合理区间。

3 月投资、消费、工业生产增速均上升

3 月份以来，投资、消费、工业增加值等主要宏观经济指标纷纷回升。

统计局数据显示，3 月份，消费同比增长 8.7%，比 1-2 月份加快 0.5 个百分点，增速创 5 个月新高；1-3 月份，固定资产投资同比增长 6.3%，增速比 1-2 月份加快 0.2 个百分点，增速创下 10 个月新高。而此前海关数据显示，3 月出口增速超 20%。

中金公司首席经济学家梁红分析称，随着诸多减税降费政策实施，居民收入增长，有利于提振消费，未来这一政策红利还会继续释放，消费增速有望继续回升。

从三大需求的贡献来看，消费仍是拉动经济增长的第一动力。据统计局数据，一季度，消费对经济增长的贡献率为 65.1%。

此外，数据还显示，3 月份，规模以上工业增加值同比增长 8.5%，比 1-2 月份加快 3.2 个百分点。

“今年春节过后，企业逐渐开始返工，3 月份工业生产的反弹与当月 PMI 的较强表现一致。”华泰证券首席宏观分析师李超表示，今年全年工业增加值中枢大概率仍低于去年，预计 4 月工业增加值同比增速较 3 月份回落。

基建投资、房地产投资继续反弹

从几大投资数据来看，一季度，基建投资和房地产投资增速均继续回升，但制造业投资增速回落。

统计局数据显示，一季度，基础设施投资同比增长 4.4%，增速比 1-2 月份提高 0.1 个百分点；房地产开发投资同比增长 11.8%，增速比 1-2 月份加快 0.2 个百分点。

李超分析称，从去年底以来，国家发展改革委批复项目体量同比有较大增长，高铁、机场、轨交等方向基建投资项目储备较为充分。地方政府专项债从年初就启动发行，保障了基建投资资金来源。预计二季度基建投资增速有望进一步回升，全年增速可能在 10% 左右。

不过，一季度，制造业投资增长 4.6%，增速回落 1.3 个百分点。

在李超看来，这表明实体需求仍存下行压力，可能继续对制造业投资形成制约。今年政府工作报告强调全面降低企业成本，未来相关政策力度较强，有助于减轻企业负担、提高企业盈利，一定程度上对冲制造业投资中枢的下行压力。

一季度经济增长好于预期，多位分析人士均表示，未来向好态势有望延续。

国务院参事室特约研究员姚景源预计，随着减税降费政策实施，加之低基数效应，二季度经济增速有望回升至 6.5%。

财政部：3 月末地方债余额 19.6 万亿元

18 日，财政部发布数据显示，今年 3 月，全国发行地方政府债券 6245 亿元。其中，发行一般债券 2335 亿元，发行专项债券 3910 亿元；按用途划分，发行新增债券 4886 亿元（包括新增一般债券 1304 亿元、新增专项债券 3582 亿元），发行置换债券和再融资债券（用于偿还部分到期地方政府债券本金）1359 亿元。

据统计，1 至 3 月，全国发行地方政府债券 14067 亿元。其中，发行一般债券 6895 亿元，发行专项债券 7172 亿元；按用途划分，发行新增债券 11847 亿元（包括新增一般债券 5187 亿元、新增专项债券 6660 亿元），发行置换债券和再融资债券 2220 亿元。

关于全国地方政府债务余额情况，经第十三届全国人民代表大会第二次会议审议批准，2019 年全国地方政府债务限额为 240774.3 亿元。其中，一般债务限额 133089.22 亿元，专项债务限额 107685.08 亿元。

截至今年 3 月末，全国地方政府债务余额 196194 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。其中，一般债务 115559 亿元，专项债务 80635 亿元；政府债券 193043 亿元，非政府债券形式存量政府债务 3151 亿元。

监管动态

央行货币政策委员会例会：稳健货币政策要松紧适度 把好货币供给总闸门

中国人民银行货币政策委员会 2019 年第一季度例会 4 月 12 日在北京召开。与去年四季度例会相比，此次例会关于货币政策的表述有所调整，“把好货币供给总闸门”的提法重新出现。

会议指出，稳健的货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，不搞“大水漫灌”，同时保持流动性合理充裕，广义货币 M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配。

而去年四季度例会时的提法为：稳健的货币政策要更加注重松紧适度，保持流动性合理充裕，保持货币信贷及社会融资规模合理增长。

此次会议指出，要继续密切关注国际国内经济金融形势的边际变化，增强忧患意识，保持战略定力，坚持逆周期调节，进一步加强货币、财政与其他政策之间的协调，适时预调微调，注重在稳增长的基础上防风险。

会议还指出，继续深化金融体制改革，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，稳妥推进利率等关键领域改革，进一步疏通货币政策传导渠道。按照深化金融供给侧结构性改革的要求，以金融体系结构调整优化为重点，优化融资结构和信贷结构，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应。综合施策提升金融服务实体经济的质效，改进小微企业和“三农”金融服务，推动稳健货币政策、增强微观主体活力和发挥资本市场功能之间形成三角良性循环，促进国民经济整体良性循环。进一步扩大金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力，提高参与国际金融治理能力。

对于国内外经济金融形势，会议判断，当前我国经济呈现健康发展，经济增长保持韧性，增长动力加快转换。人民币汇率总体稳定，金融市场预期改善，应对外部冲击的能力增强。稳健的货币政策体现了逆周期调节的要求，宏观杠杆率趋于稳定，金融风险防控成效显现，金融服务实体经济的质量和效率逐步提升。国内经济金融领域的结构调整出现积极变化，但仍存在一些深层次问题和突出矛盾，国际经济金融形势错综复杂，不确定性仍然较多。

会议强调，坚持稳中求进工作总基调，着力激发微观主体活力，创新和完善宏观调控，进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期。综合运用多种货币政策工具，保持

人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，在利率、汇率和国际收支等之间保持平衡，促进经济平稳健康发展，稳定市场预期，打好防范化解金融风险攻坚战，守住不发生系统性金融风险的底线。

精准滴灌实体 稳金融多策酝酿中 定向货币政策工具将加码

推动中国经济高质量发展的政策着力点之一即是为实体经济创造更为安全稳定的金融环境。今年以来，监管部门发布多项稳金融相关政策，一方面旨在降低融资成本稳住金融服务实体经济，另一方面旨在防范化解风险稳定金融运行。

下一步，相关部门将从金融供给侧结构性改革入手，尤其是发挥直接融资市场和中小金融机构的作用，着力稳定实体融资，与此同时，也将避免大水漫灌，加码定向货币政策工具，针对痛点精准发力。

多措并举稳金融服务实体

稳金融的内涵之一就是“稳住金融服务实体经济”。中国社会科学院财经战略研究院院长何德旭撰文指出，一段时间以来，我国金融体系出现“脱实向虚”倾向，资金在金融体系内部空转、自我循环或者过多流向房地产市场等问题造成实体经济融资成本上升，企业融资难、融资贵等问题凸显。他表示，稳金融服务，就是要着力解决金融“脱实向虚”、自我空转、自我循环等问题，尤其要解决好民营企业和小微企业融资难、融资贵问题。

在稳住金融服务实体经济方面，年初至今，多项政策已经相继落地。一方面，货币政策从“宽货币”转向“宽信用”，在疏通货币政策传导机制上持续发力，旨在打通金融服务实体经济“最后一公里”。另一方面，货币政策和金融监管政策也意图“精准滴灌”，引导金融机构更好服务小微企业和民营企业。

以货币政策为例，央行创设了央行票据互换工具，旨在为银行发行永续债提供流动性支持，为加大金融对实体经济的支持力度创造有利条件。与此同时，央行还调整普惠金融定向降准小微企业贷款考核标准以增加定向降准覆盖面，以及运用再贷款、再贴现等工具，引导金融机构加大对小微企业的金融支持力度。

金融监管政策方面，银保监会则先后发布多份文件，从考核指标入手，加大正向激励力度，同时要求银行建立健全民营和小微企业贷款尽职免责和容错纠错机制，引导银行“敢贷、愿贷、能贷”，将资金精准滴灌至小微企业和民营企业。

央行最新发布的一季度金融数据全面回暖，显示出金融对实体经济支持力度正在不断加强。数据显示，今年 3 月新增人民币贷款达 1.69 万亿元，新增社会融资规模达 2.86 万亿元，M2 广义货币同比增速达 8.2%，三者均超过市场预期。一季度人民币贷款增加 5.81 万亿元，同比多增 9526 亿元。一季度社融规模增量累计为 8.18 万亿元，比上年同期多 2.34 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 6.29 万亿元，同比多增 1.44 万亿元。

稳金融运行重在防范化解风险

在稳住金融服务实体经济的同时，稳金融的着力点还包括防范化解金融风险，稳金融运行。从治理影子银行，到规范网贷发展、打击非法集资，金融监管部门出台了多项政策，实现了从传统金融到新金融风险的全面排查和防控。

资管新规正式实施已经接近一年。业内人士表示，针对同业业务、理财资管业务，监管部门持续加强规范，防止了金融脱实向虚和金融空转，防范系统性金融风险成效显著。数据显示，影子银行规模在 2018 年收缩了 6% 左右，通道业务、嵌套业务有所下降。

针对新金融以及以新金融为幌子的非法活动，监管部门也在加大监管力度。以网贷行业为例，监管层正就网贷备案细则征求意见，根据目前拟定方案，网贷机构将按照经营范围划分为单一省级区域经营和全国经营两类，并需分别缴纳不同比例的风险准备金。出借人出借余额也将受到严控，在不同网贷机构合计出借余额拟不得超过 50 万元。监管层力争今年下半年启动部分省（市）试点备案工作。

“监管部门对网贷行业实施更严格的监管，一定程度上遏制了此前部分新金融机构的野蛮生长，个人理财市场由此逐渐恢复理性。未来，监管层也将引导新金融更为合规地发展。”江山控股研究院联席院长、首席经济学家李建军在接受《经济参考报》记者采访时表示。

与此同时，监管部门打击非法集资的力度也在加大。处置非法集资部际联席会议日前正式启动了为期三个月的全国非法集资风险排查整治活动。银保监会有关部门负责人还表示，目前正推动《处置非法集资条例》尽快出台，力争今年上半年颁布实施。

数据表明，防范化解金融风险取得初步成效，我国宏观杠杆率过快增长态势得到遏制。中国人民银行调查统计司司长阮健弘此前透露的一组数据显示，2012 年到 2017 年，我国杠杆率的年平均涨幅是 11.8 个百分点，初步测算，2018 年我国杠杆率比 2017 年下降 1.5 个百分点，是 2012 年以来首次实现降杠杆。

酝酿多策力促经济高质量发展

业内人士表示，中国经济高质量发展离不开企业、尤其是广大中小企业，稳金融相关政策一方面可以为实体企业输送更多金融资源，另一方面也可为其发展创造更为安全稳定的金融环境，从这个角度而言，稳金融正是推动中国经济高质量发展的重要着力点。

下一步，相关部门将从金融供给侧结构性改革入手，尤其是发挥直接融资市场和中小金融机构的作用，来着力稳定实体融资，与此同时，也避免大水漫灌，加码定向政策工具针对痛点精准发力。

“稳金融不能脱离金融的基本目标，即服务实体经济以及助力经济平稳发展。我国直接融资比例过低，金融服务实体需要更多发挥资本市场和直接融资的作用，让企业能从银行之外的渠道获得资金，也让金融市场的层次更为丰富。”李建军表示。

李建军还表示，为了更好服务实体经济，金融机构也应实现分层发展，大型金融机构可定位为服务全国的机构，而中小金融机构则更多服务当地企业。业内人士表示，可以预期的是，今年监管部门将推动更多中小金融机构成立和壮大，以更好支持中小微企业。银保监会首席风险官、新闻发言人肖远企此前表示，将完善开发银行和政策性银行管理体制，推动建立普惠金融事业部、小微支行和社区支行，批准设立民营银行，促进城商行、农村中小银行、信托公司和金融资产公司回归本源。

东方金诚首席宏观分析师王青也对记者表示，未来货币政策、监管政策有可能进一步向支持民营、小微企业融资倾斜，定向政策工具操作力度会逐步加码。例如，央行或继续运用定向降准、TMLF 等结构性货币政策工具，引导金融机构加大对民营企业的支持力度，其中，为降低民营、中小企业实际利率水平，预计后期 TMLF 的操作力度可能会有明显加大。这一方面有助于政策针对痛点精准发力，另一方面也有利于控制宏观杠杆率，避免大水漫灌。

证监会：坚定不移打击违法违规的场外配资行为

近日有媒体报道场外配资平台海南贝格富科技有限公司疑似跑路。就此，证监会官方网站昨日晚间发布新闻发言人答记者问称，证监会已在第一时间就此组织核查，经查，海南贝格富不具备经营证券业务资质。证监会将密切关注案件进展情况，积极配合案件查处，严惩不法分子。

证监会新闻发言人表示，证监会一直高度关注资本市场场外配资情况，坚定不移地打击违法违规的场外配资行为，坚决维护投资者合法权益和资本市场正常秩序。

近期，证监会已关注到海南贝格富的相关报道，并在第一时间组织了核查。经查，海南贝格富科技有限公司不具备经营证券业务资质。

据介绍，目前公安机关已接到多名投资者报案，反映海南贝格富科技有限公司涉嫌以场外配资为名实施诈骗。

证监会新闻发言人表示，证监会将密切关注案件进展情况，积极配合案件查处，严惩不法分子。

发言人同时提醒广大投资者，所谓的场外配资平台均不具备经营证券业务资质，有的涉嫌从事非法证券业务活动，有的甚至采用“虚拟盘”等方式涉嫌从事诈骗等违法犯罪活动。

“请广大投资者提高风险防范意识，远离场外配资，以免遭受财产损失。如因参与场外配资被骗，请及时向当地公安机关报案。”该发言人说。

方星海：推进符合条件的期货公司 A 股上市 推动包括股指期货在内的特定品种对外开放

中国证监会正积极配合《期货法》立法工作、推进期货公司 A 股上市、推动包括股指期货在内的特定品种对外开放……4 月 21 日，中国证监会副主席方星海在杭州的一番讲话，为期货市场带来佳音。

由中国期货业协会主办、南华期货等机构承办的 2019 第十三届中国期货分析师暨场外衍生品论坛当日在杭州举行。方星海在为会议致辞时表示，当前，我国经济发展正处于转型升级的攻关期。与经济高质量发展的需求相比，期货市场在制度供给、市场建设、投资者结构、服务能力等方面还存在不少短板和不足。

“这就需要我们认真贯彻落实党中央的要求，积极推动期货市场自身的供给侧结构性改革，补足短板，完善结构，增强能力，发挥功能。”方星海表示，接下来需要做好以下工作：第一，针对短板，加强供给。第二，夯实本领，提升服务。第三，扩大开放，促进合作。第四，重视人才，迎接竞争。

继续增加场内场外产品和工具供给

围绕加强供给，方星海表示，首先要增强期货市场法律法规等基础性制度供给。

“《期货法》立法工作近几年一直在持续推进，最近加快了步伐。下一步，证监会将积极配合《期货法》立法工作，夯实市场法治基础，适应期货市场对外开放和场内外市场快速发展的需要。同时还要不断完善交易所、期货公司相关管理办法，进一步研究场外衍生品业务监管规则，统筹推进场外市场建设，规范市场运行和机构经营。”方星海说。

其次，要进一步丰富风险管理工具，扩大市场规模。方星海表示，中国金融期货成交量仅为 0.27 亿手，占比不到 1%，金融期货品种也只有 6 个，发展空间还很大。“中金所刚宣布了股指期货恢复常态化交易监管的措施，这是很好的举措。场外衍生品市场与场内市场相比，也尚处于起步阶段。下一步，要围绕实体经济需求，继续增加场内场外产品和工具供给。”他说。

积极推动外商控股期货公司的设立

围绕提升服务，方星海表示，期货经营机构是连接市场主体的纽带，是期货市场服务的直接提供者。要抓紧提升期货经营机构整体实力，优化机构布局，促进机构的差异化发展，构建模式多元、覆盖面广、切合实体经济需求的风险管理服务体系。

在如何提升期货经营机构整体实力方面，方星海表示，一是要加大政策支持力度，大力推进符合条件的期货公司 A 股上市，提升机构整体实力，培养行业中坚力量。二是积极推动外商控股期货公司的设立，稳步推进新设内资期货公司的工作，引入资本实力和专业能力更强的期货公司，促进行业竞争和优化重组。三是大力推动员工持股。期货公司提升竞争力，必须要有一批骨干管理和业务人员。要通过适当的持股安排，将这批人留住，把他们的工作积极性充分发挥出来。四是规范发展创新业务。资管业务要发挥期货行业特色，突出主动管理能力，业务的开展要和公司自身能力和资本实力及风险防范水平相匹配。要强化风险管理公司自律管理，建立健全监控监测指标体系，建设好场外衍生品报告库，引导风险管理公司围绕主业发挥专业优势，提升服务能力。

方星海还表示，金融供给侧结构性改革的重要内容之一，就是要通过金融体系结构调整，切实改进中小企业的金融服务。期货公司风险管理公司应当发挥自己的专业优势，继续帮助中小企业解决经营困难，让中小企业真正享受到金融改革的红利。

积极推动包括股指期货在内的特定品种对外开放

在扩大开放方面，方星海表示，今年会继续在更高层次、更广范围、更多方式上推进对外开放。“我们要坚持特定品种开放的路径，积极推动包括股指期货在内的特定品种对外开放，同时要做好开放过程中的制度对接，在守牢风险底线的前提下，对接国际标准，增强制度包容性，方便境外交易者入市，提升市场吸引力。持续推动期货公司积极稳妥走出去，推动境外子公司合理布局和稳健经营，提升跨境服务能力。此外，我们将继续加大跨境监管合作的力度，促进国内外衍生品市场合作共赢，共同发展。”他说。

围绕期货人才建设，方星海表示，期货公司要在战略层面予以重视，在人才引进和激励机制上下功夫；行业协会要加强后续培训，开展多层次人才交流，培养和造就高素质分析师队伍。

行业新闻

科创板上市发行大事敲定 保荐机构必须跟投 锁定期两年

上交所昨日发布《科创板股票发行与承销业务指引》（下称“指引”）。指引对科创板上市中战略配售、保荐机构跟投、定价机制、超额配售等一系列市场高度关注的问题做出了具体安排。

指引明确了券商跟投的比例在 2%至 5%之间，锁定期为两年。同时，指引还规定了新股配售经纪佣金安排，并进一步细化超额配售实行的细则。

分档设定跟投比例

指引规定，科创板试行保荐机构相关子公司跟投制度，跟投的比例为首次公开发行股票数量 2%至 5%的股票，认购价格为新股发行价格。跟投股份的锁定期为上市之日起 24 个月。

其中，发行规模不足 10 亿元的，跟投比例为 5%，但不超过人民币 4000 万元；发行规模 10 亿元以上、不足 20 亿元的，跟投比例为 4%，但不超过人民币 6000 万元；发行规模 20 亿元以上、不足 50 亿元的，跟投比例为 3%，但不超过人民币 1 亿元；发行规模 50 亿元以上的，跟投比例为 2%，但不超过人民币 10 亿元。

某中型券商投行负责人表示，分档设定跟投比例是比较合理的，因为如果是大型项目落地科创板，那么即使是 2% 的跟投比例对券商而言也需要消耗较多资金。未来优质资源将进一步向头部券商倾斜，对净资本实力相对不足的券商来说，在项目承接中将处于劣势。

“我们将进一步拓宽融资渠道，充实资本金，为参与科创板配售做好资金准备。”上述投行负责人表示。

此外，跟投股份还可以用于向证券金融公司借出和收回获配股票。

前资深保荐代表人王骥跃认为，24 个月的限售期与出借证金公司供市场融券使用并不矛盾。在他看来，券商跟投的股份属性为流通股，24 个月锁定期只是要求券商不能减持股份，并且借出去到期须归还券商，对券商而言，跟投股份在限售期作为融券来源是合规的。

明确战略投资者的条件和资质要求

指引明确规定了六类机构可成为科创板企业的战略投资者。

具体而言，一是与发行人经营业务具有战略合作关系或长期合作愿景的大型企业或其下属企业；二是具有长期投资意愿的大型保险公司或其下属企业、国家级大型投资基金或其下属企业；三是以公开募集方式设立，主要投资策略包括投资战略配售股票，且以封闭方式运作的证券投资基金；四是参与跟投的保荐机构相关子公司；五是发行人的高级管理人员与核心员工参

与本次战略配售设立的专项资产管理计划；六是符合法律法规、业务规则规定的其他战略投资者。

指引还规定了参与认购的战投数量。其中，首次公开发行股票数量 4 亿股以上的，战略投资者不超过 30 名；1 亿股以上且不足 4 亿股的，不超过 20 名；不足 1 亿股的，不超过 10 名。基金参与战略配售的，应以基金管理人的名义参与，且同一基金管理人仅能以其管理的 1 只基金参与战略配售。

引入新股配售经纪佣金制度

指引规定，承销商可以向战略配售、网下配售获配股票的投资者收取的新股配售经纪佣金，佣金费率由各家券商自行确定。收费明显不合理的，交易所有权要求调整。

资深业内人士表示，引入新股配售经纪佣金制度，有助于引导主承销商在定价中兼顾发行人与投资者利益，平衡发行人和投资者的关系，加大对投资者的报价约束，促进一级市场投资者向更为专业化的方向发展。同时，也有助于承销商形成服务投资者的理念、培养长期客户、促进销售能力。王骥跃认为，引入新股配售佣金后，网下认购成本将高于发行价。

根据我国香港市场经验，新股配售经纪佣金收取比例为新股获配金额的 1%。

细化发行定价配售程序

指引进一步细化了发行定价和配售程序，鼓励发行人和主承销商重视中长期投资者报价的理念，并鼓励向中长期投资者优先配售。

在网下询价方面，指引明确发行人和主承销商应充分重视公募产品、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金和合格境外机构投资者资金等 6 类对象长期投资理念，鼓励对这 6 类

产品合理设置具体参与条件，披露这 6 类产品剔除最高报价部分后剩余报价的中位数和加权平均数，并重点参照上述 6 类配售对象剩余报价中位数和加权平均数的孰低值，审慎合理确定发行价格（或者发行价格区间中值）。

对于发行价超过中位数、加权平均数的孰低值的，发行人需发布投资风险特别公告。其中，超出比例不高于 10% 的，超出比例超过 10% 且不高于 20% 的，超出比例超过 20% 的分别应在申购前至少 5 个、10 个、15 个工作日发布投资风险特别公告。

此外，指引还规定了发行人及主承销商启动超额配售选择权的细则。上市后 30 个自然日内，股价低于发行价的可启动超额配售选择权。采用超额配售选择权发行股票数量不得超过首次公开发行股票数量的 15%。

股指期货四度“松闸” 向恢复常态化迈进一大步

股指期货迎来第四次“松闸”。中国金融交易所（下称“中金所”）19 日发布公告称，进一步调整股指期货交易安排。主要在中证 500 股指期货保证金、日内过度交易手数限制和平今仓交易手续费三个方面进行了调整。

中金所公告称，经中国证监会同意，中国金融交易所进一步调整股指期货交易安排：一是自 2019 年 4 月 22 日结算时起，将中证 500 股指期货交易保证金标准调整为 12%。二是自 2019 年 4 月 22 日起，将股指期货日内过度交易行为的监管标准调整为单个合约 500 手，套期保值交易开仓数量不受此限。三是自 2019 年 4 月 22 日起，将股指期货平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之三点四五。

与第三次“松闸”相比，在交易保证金方面，沪深 300 和上证 50 股指期货并无调整，中证 500 股指期货保证金由此前的 15% 下调至 12%。三个期指日内过度交易手数监管标准扩大 10 倍，由单个合约 50 手增加至 500 手。另外，平今仓交易手续费由万分之四点六调整至万分之三点四五。

中金所表示，此次调整是进一步优化股指期货交易运行、恢复常态化交易管理、促进市场功能发挥的积极举措，有利于进一步满足投资者风险管理需求，引导更多中长期资金进入资本市场，促进产品创新，更好满足各类投资者的需要。上述措施实施后，中国金融期货交易所将按照市场化、法治化原则加强市场风险监测与交易行为监管，积极完善监管制度，确保股指期货市场安全平稳运行。

此次调整最值得关注的是日内过度交易手数限制的调整。机构人士认为，日内过度交易手数限制单合约扩大至 500 手几乎能满足大部分投资者的开仓需求，可以说接近常态化了。中信证券研究咨询部副总经理刘宾认为，此次股指期货调整距离正常化迈进了一大步，市场容量将进一步扩大，对市场流动性形成有利条件。

“股指期货交易安排再次进行了调整，但仍对日内开仓手数等方面保留了一定的限制，表明监管层仍将保持对日内过度交易的严格监管。”亿信伟业首席顾问江明德提示。

南华期货研究所曹扬慧认为，此次调整是进一步优化股指期货交易运行、促进市场功能发挥的积极举措。下一步，市场各类量化及绝对收益产品有望得到进一步发展，中长期来看还有助于吸引更多资金尤其是一些长线资金进入股票市场，为促进股票市场平稳健康发展提供更坚实的动力。

证监会发布资产证券化监管问答 限制电影票款等基础资产开展

证券化

4 月 19 日，证监会债券监管部发布《资产证券化监管问答（三）》（下称监管问答），对将来经营收入类资产支持证券的基础资产所属领域作出明确限定，限制电影票款、不具有垄断性和排他性的入园凭证、物业服务费、缺乏实质抵押品的商业物业租金等类型基础资产开展资产证券化。

监管问答指出，基础设施收费等未来经营收入类资产证券化产品，其现金流应当来源于特定原始权益人基于政府和社会资本合作（PPP）项目、国家政策鼓励的行业及领域的基础设施运营维护，或者来自从事具备特许经营或排他性质的燃气、供电、供水、供热、污水及垃圾处理等市政设施，公路、铁路、机场等交通设施，教育、健康养老等公共服务所形成的债权或者其他权利。

此外，监管问答还对特定原始权益人或者资产服务机构持续经营能力提出严格要求，强化对基础资产运营成本覆盖情况的考量；明确了专项计划的存续年限要求，合理预估基础资产产生的现金流水平，严格控制融资规模；并且明确要求基础资产现金流应当及时全额归集，并充分保障优先级资产支持证券收益分配。

2018 年 6 月，证监会指导交易场所发布了《基础设施类资产支持证券挂牌条件确认指南》，为进一步明确准入监管执行标准，在防范业务风险、规范市场运作的同时，切实加强基础设施领域补短板的金融支持力度，证监会现就未来经营收入类资产证券化的有关事项进一步明确。

对于专项计划期限的要求，问答明确，在符合《指南》关于专项计划期限规定的前提下，专项计划期限原则上不超过 5 年，其中，基础资产现金流来源于政府和社会资本合作（PPP）项目，或者交通运输、能源、水利以及重大市政工程等基础设施的，可以适当延长。

在现金流归集和收益分配方面，问答明确，自专项计划设立日起，资产证券化产品的基础资产或底层资产产生的现金流应当全额归集至专项计划账户或管理人有效监管的账户。资产支持证券的收益分配应当按照相关规则和流程要求通过登记结算机构办理。

同时，管理人应当合理设置次级资产支持证券的收益留存机制，以保障专项计划存续期间内优先级资产支持证券的收益分配。管理人应当在计划说明书中披露次级资产支持证券分配期间收益的方式及对优先级资产支持证券本息覆盖率的影响，并应当针对原始权益人或资产服务机构经营情况出现不利变化等情形合理设置次级资产支持证券收益分配方式调整的信用触发机制。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 82 只，期限为 6-36 个月不等。年化收益率在 5%~9.5%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 6 只。期限为 60-120 个月不等。年化收益率在 4.8%~10.00%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 35 只。期限为 35-3000 天不等。年化收益率在 4.13%-4.90% 之间。