

## 目录

本期导读.....	2
2018年春季中国对外贸易形势报告显示 外贸稳中向好势头有望进一步巩固 .....	2
4月宏观经济数据有望全面回暖 二季度经济运行将修正此前悲观预期 .....	2
ABS原始权益人检查要点或年内出台 .....	3
资管新规配套细则将陆续出台 银行理财细则或最先面世 类货基估值方法待明确 .....	3
票据领域防风险升级 监管首次针对跨省业务提新规 .....	3
证监会核发富士康 IPO 批文 .....	4
宏观新闻.....	4
2018年春季中国对外贸易形势报告显示 外贸稳中向好势头有望进一步巩固 .....	4
北京首套房贷利率普遍上浮 10% 个人购房杠杆率显著下降 .....	6
4月进出口增速双双超预期 二季度外贸有望保持良好态势 .....	9
4月宏观经济数据有望全面回暖 二季度经济运行将修正此前悲观预期 .....	11
4月CPI同比上涨 1.8% 环比下降 0.2% .....	12
商务部：中美正就下一步磋商安排保持沟通 .....	13
监管动态.....	14
财政部：加强地方政府债券发行计划管理 .....	14
ABS原始权益人检查要点或年内出台 .....	20
资管新规配套细则将陆续出台 银行理财细则或最先面世 类货基估值方法待明确 .....	22
财政部：鼓励机构个人全面参与地方政府债券投资 .....	26
券商、交易所携手“捉妖” 涉及频繁异常交易等将被重点监控 .....	27
“堰塞湖”逐步消减 发审呈现三大特点 IPO 审核将更包容灵活 .....	29
票据领域防风险升级 监管首次针对跨省业务提新规 .....	32
严监管势头持续 银保监会开罚单瞄准重点领域 .....	35
行业新闻.....	37
野村任命陆挺为中国区首席经济学家 .....	37
证券业开放提速 一周内两外资机构申请控股券商 .....	38
余额宝酝酿再开放 第二批货基接入在即 .....	40
住房租赁 REITs 规模或超万亿元 公募基金有望对接 ABS .....	44
余额宝开启分流模式 资管新规下互金平台加速转型 .....	45
证监会核发富士康 IPO 批文 .....	47
产品情况.....	48
信托产品 .....	48
资管产品 .....	48
银行理财 .....	48

## 本期导读

# 2018 年春季中国对外贸易形势报告显示 外贸稳中向好势头有望进一步巩固

商务部综合司和国际贸易经济合作研究院日前联合发布《中国对外贸易形势报告（2018年春季）》（以下简称《报告》）。《报告》指出，在世界经济持续复苏、国内经济稳中向好、外贸发展内生动力增强等因素推动下，今年中国外贸发展稳中向好势头有望进一步巩固。

《报告》分析称，今年以来，中国经济稳中有进、稳中向好的发展态势不断巩固，带动进口持续快速增长，为促进全球经济复苏和贸易增长作出了重要贡献。世界贸易组织认为，中国经济从主要依靠投资向消费、投资并重转型，有利于经济可持续增长，并将支持贸易持续增长。总体来看，中国外贸发展虽然面临成本上升等问题，但长期向好的基本面没有变。

## 4 月宏观经济数据有望全面回暖 二季度经济运行将修正此前悲观预期

《经济参考报》记者综合多方预测，受多重有利因素影响，2018年4月份工业生产、投资、消费等宏观经济数据有望全面回暖。专家表示，4-5月经济数据正在经历一轮环比上行，二季度可能会连续修正此前市场对经济运行的悲观预期。

## ABS 原始权益人检查要点或年内出台

今年以来，火热的 ABS 市场引起监管层高度关注，相关举措逐步推进。中国证券报记者获悉，监管层正在制定资产证券化（ABS）原始权益人检查要点，从源头控制 ABS 风险。业内人士指出，监管关注重点包括原始权益人资产证券化业务经验、资质及项目资金流向等方面。

监管层正在制定的 ABS 原始权益人检查要点，重点关注几个方面：第一，原始权益人是否具备资产证券化业务的经验；第二，原始权益人相关人员配备是否到位，团队是否具备足够的资产证券化业务能力；第三，原始权益人通过资产证券化获取的资金流向是否符合监管规定等。知情人士透露，该检查要点或于年内出台。

## 资管新规配套细则将陆续出台 银行理财细则或最先面世 类货 基估值方法待明确

5 月 8 日，21 世纪经济报道记者从三个独立信源获悉，资管新规配套细则将陆续出台，银保监会监管的银行理财相关细则或将成为首个面世细则。在此之前的 4 月 27 日，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“资管新规”）终于落地。

## 票据领域防风险升级 监管首次针对跨省业务提新规

近年来，票据领域尤其是跨省票据交易屡出大案、要案，今后这样的情况将得到有效抑制。

中国银行保险监督管理委员会近日发布《关于规范银行业金融机构跨省票据业务的通知》（下称《通知》），首次针对跨省票据业务提出相关监管要求。6个月后，跨省票据交易应通过电子化手段实现，停止开展跨省纸质票据交易，同时银行应审慎开展跨省票据承兑、贴现业务。

## 证监会核发富士康 IPO 批文

证监会网站11日晚发布消息，5月11日，证监会按法定程序核准了富士康工业互联网股份有限公司的首发申请。

## 宏观新闻

## 2018 年春季中国对外贸易形势报告显示 外贸稳中向好势头有望进一步巩固

商务部综合司和国际贸易经济合作研究院日前联合发布《中国对外贸易形势报告（2018年春季）》（以下简称《报告》）。《报告》指出，在世界经济持续复苏、国内经济稳中向好、外贸发展内生动力增强等因素推动下，今年中国外贸发展稳中向好势头有望进一步巩固。

《报告》分析称，今年以来，中国经济稳中有进、稳中向好的发展态势不断巩固，带动进口持续快速增长，为促进全球经济复苏和贸易增长作出了重要贡献。世界贸易组织认为，中国

经济从主要依靠投资向消费、投资并重转型，有利于经济可持续增长，并将支持贸易持续增长。总体来看，中国外贸发展虽然面临成本上升等问题，但长期向好的基本面没有变。

为促进外贸平衡发展，中国主动扩大进口，今年出台了一系列针对性政策。对此，《报告》认为，中国积极与世界各国分享发展机遇，主动扩大进口，将下调汽车、部分消费品等进口关税，为进口发展提供新的动力。未来5年，中国商品进口规模预计达8万亿美元。

不过，《报告》也提醒，今年外贸面临的不确定不稳定因素有所增多。从国际来看，经济政治形势更加错综复杂，逆全球化和贸易保护主义势力抬头，主要经济体宏观经济政策调整溢出效应凸显，地缘局势风险此起彼伏，世界经济复苏基础并不稳固。从国内看，中国经济有望保持持续稳定增长，但发展不平衡不充分问题仍然突出，完成全年目标任务需要付出艰苦努力。

展望今年大宗商品价格走势，《报告》分析说，从供需情况看，世界经济增长预期乐观，大宗商品市场需求更加旺盛，供需平衡进一步改善，今年价格有望维持在当前的较高水平。但发达经济体收紧货币政策将对商品价格上涨起到抑制作用，贸易保护主义升温、热点地区局势紧张等因素也将对商品价格产生影响，商品价格可能呈现宽幅震荡走势。

海关总署将于今日公布4月份外贸进出口数据。市场普遍预期，4月份出口、进口增速较3月均有望上升。

交行首席经济学家连平表示，波罗的海干散货指数大幅度上升，周边国家出口较快，同比基数下降，都有助于出口增长。预计4月出口增速将回升至10%，一改3月份负增长的颓势。而大宗商品和原油价格上涨，加之鼓励进口政策逐渐见效，4月进口增速将攀升至20%。

## 北京首套房贷利率普遍上浮 10% 个人购房杠杆率显著下降

记者日前获悉，包括工、农、中、建四大行在内的部分银行宣布，本周起上调北京地区首套房贷利率，在央行基准利率基础上上浮 10%，二套房贷利率维持不变。加上前期已经宣布并执行的银行，目前北京地区首套房贷利率已经普遍升至基准利率的 1.1 倍。

从基准利率的 85 折、9 折到不打折，再到如今的 1.1 倍，北京地区首套房贷利率持续上行。不止是北京，去年以来，上海、深圳以及郑州等热点一二线城市的首套房贷利率也普遍上浮。

一切都在朝着监管所要求的“房住不炒”的方向发展。一边是房贷利率上调，另一边则是房贷杠杆率下降、个人房贷增速明显下滑。央行营管部（北京）发布的数据显示，3 月北京地区新发放个人住房贷款平均首付比例 49.1%，较上年同期提高 8.1 个百分点。

### 新标准近日陆续执行

工行北京分行日前接受记者采访时表示，5 月 7 日（含）以后网签并受理的首套房贷款，利率不低于人民银行基准利率的 1.1 倍。对 5 月 7 日前已受理的，可按原利率政策执行，但应于 5 月 31 日前执行完毕。二套房贷款利率政策不变。

中行北京分行表示，根据自身经营发展需要，首套房贷款利率将按照央行基准利率的 1.1 倍执行，二套房贷利率政策不变，自 5 月 8 日起执行。

目前，央行 5 年期以上贷款基准利率为 4.9%，上浮 1.1 倍后即为 5.39%。但是记者了解到，在实际操作中，贷款利率上浮至基准利率 1.1 倍的时间远远要早得多。

某央企员工李女士去年购买了北京北四环附近的一套二手房。等走完相关流程，到今年 3 月建行正式发放贷款时，贷款利率已经上浮 1.1 倍。

她无奈地告诉记者：“当时我也咨询了工行和农行的一些网点，均表示上浮 1.1 倍，而且那时候这些网点还没有额度。”

某大行北京分行的一位工作人员告诉记者，受到支行额度紧张、对抵押物具体评估、客户资信情况等因素影响，在实际执行中需要具体议价，其实利率上浮 1.1 倍已经执行了一段时间。但是这次是分行层面明确表示，首套房贷款利率不低于基准利率的 1.1 倍。

根据融 360 网站统计的数据，民生、交行、华夏、中信等银行的北京分行的首套房贷利率已经较基准利率上浮 10%。

负债端成本上升 房贷利率或会进一步上浮

为何银行在这个时点宣布首套房贷利率不低于基准利率的 1.1 倍？

业内人士分析，银行揽储压力加大，负债端成本上升，是银行上调首套房贷利率的根源。

以招行北京分行的大额存单为例，该行网站上公布，5 月发售的 5 年期个人大额存单的利率最高已经探至 4.18%，而此前发售的同期限大额存单利率维持在 3.85% 左右。

据了解，其实在负债端成本不断攀升的当下，不仅仅是房贷利率上浮，其他种类的贷款利率也在上浮。

某国有大行北京分行工作人员说，该分行 3 月底执行了贷款利率新政策，要求分行内所有新发放的贷款，执行的最低利率不得低于基准利率的 1.05 倍。而之前该分行执行的政策是，贷款利率不允许较基准利率下浮。

在这种趋势下，下一步房贷利率根据各分支行自身额度情况，在 1.1 倍基础上进一步议价，也存在可能。

根据融 360 网站上的数据，目前浦发银行北京分行已经执行 1.15 倍首套房贷利率；东亚银行和光大银行则执行 1.2 倍首套房贷利率。

## 个人购房杠杆率显著下降

房贷利率上调是一方面，房贷增速下滑、个人购房杠杆率下降则是硬币的另一面。而且，利率上调有望导致房贷增速进一步下滑。

数据显示，无论从存量余额的增速看，还是从增量数据的占比看，北京地区个人房贷都出现明显的冷静趋势。

根据央行营管部（北京）公布的数据，截至 3 月末，北京地区个人住房贷款比年初增加 71.7 亿元，比上年同期少增 525.3 亿元，余额同比增长 9.5%，增幅比上年同期低 31 个百分点。这是 2014 年以来，北京地区个人房贷首次出现个位数增长。

同时，一季度个人购房贷款新增额占人民币各项贷款新增额比重已降至 2.7%。

数据显示，去年全年个人购房贷款新增额占人民币各项贷款新增额比重是 20.2%，2016 年这一数据则是 40.3%。从 40.3%到 2.7%，去年以来北京地区一系列房地产调控政策的成效立竿见影。

另一组数据也很说明问题。数据显示，3 月新发放个人住房贷款平均首付比例 49.1%，较上年同期提高 8.1 个百分点，个人购房的杠杆率显著下降。今年年初，有监管部门负责人接受人民日报专访时明确提出，要抑制居民部门杠杆率。

“提抑制，并不意味着当前居民部门杠杆率高得离谱，而是近两年居民部门的杠杆率上升速度快了一些。”交通银行首席经济学家连平认为，今年肯定能看到居民部门杠杆率增速下降，因为按揭贷款增速肯定会下降，甚至出现负增长。

## 杠杆率下降是“组合拳”的结果

个人购房杠杆率下降背后，是政策的一套“组合拳”。

去年以来，监管部门严厉打击“首付贷”。去年11月住房和城乡建设部会同人民银行、原银监会联合部署规范购房融资行为，其中包括：严禁房地产开发企业、房地产中介机构违规提供购房首付融资；严禁互联网金融从业机构、小额贷款公司违规提供“首付贷”等购房融资产品或服务；严禁违规提供房地产场外配资；严禁个人综合消费贷款等资金挪用于购房。

同时，监管部门还要求银行加大对首付资金来源和借款人收入证明真实性的审核力度。银行在办理个人住房贷款业务时，要以在房产管理部门备案的网签合同和住房套数查询结果作为审核依据，并以网签备案合同价款和房屋评估价的最低值作为计算基数确定贷款额度，有效防范交易欺诈、骗取贷款等行为。

此外，提高首付比例也是降低杠杆率的有力举措。目前北京地区首套房的首付款比例不低于35%，其中非普通自住房的首付款比例不低于40%；二套房的首付款比例不低于60%，其中非普通自住房的首付款比例不低于80%。

## 4月进出口增速双双超预期 二季度外贸有望保持良好态势

4月进口、出口同比增速双双超预期，其中，出口摆脱3月份负增长局面，4月重回两位数增长。分析人士认为，二季度外贸有望保持良好态势，全年外贸进出口仍会维持正增长。

海关总署 8 日公布数据显示,以美元计价,4 月出口同比增长 12.9%,进口同比增长 21.5%,增速比上个月分别上升了 15.6、7.1 个百分点。4 月贸易顺差 287.8 亿美元,低于去年同期。

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表示,出口大幅回升,除了低基数因素之外,更重要的是中国在推进“一带一路”建设方面取得的成效。

她表示,多边沟通机制以及多个自贸协定的实施对出口带动作用明显,中国对欧盟、东盟等出口增速均高于平均增速。

数据显示,4 月份,中国对美国、欧盟、日本、东盟的出口增速分别为 9.7%、10.9%、9.6%、17.7%,保持较快增长。

交行金融研究中心高级研究员刘学智表示,外需整体环境保持较好,有助于我国出口增长。

今年以来,进口一直保持较高增长,4 月份进口增速进一步攀升至 21.5%,原油、成品油、初级形态的塑料、未锻造的铜及铜材、金属加工机床进口量都有显著增长。刘学智认为,这表明内需较好,国内工业生产回暖。

在他看来,二季度进出口贸易状况有望保持良好态势。进口增速可能高于出口增速,贸易顺差难以大幅扩大,净出口对经济增长的拉动作用不明显。

赵萍表示,随着国内积极扩大进口政策落地,以及首届进口博览会举办,今年进口将保持较高增长。

她分析称,全球经济今年加速增长,国际市场需求比较旺,市场有支撑;“一带一路”建设的推进,以自贸区为重点的新一轮扩大开放政策落实,有利于贸易环境优化,为未来出口增长提供了政策保障。预计全年外贸进出口仍会保持正增长。

## 4 月宏观经济数据有望全面回暖 二季度经济运行将修正此前悲观预期

《经济参考报》记者综合多方预测，受多重有利因素影响，2018年4月份工业生产、投资、消费等宏观经济数据有望全面回暖。专家表示，4-5月经济数据正在经历一轮环比上行，二季度可能会连续修正此前市场对经济运行的悲观预期。

工业生产方面，中信证券首席经济学家褚建芳表示，高频数据显示4月份工业生产已大幅回暖，4月六大集团耗煤量同比增长5.49%，比3月份大幅回升7.94个百分点。此外，仍处高位的PMI指数预示制造业整体继续保持稳步增长的发展态势。国内工业品供需结构的逐步改善和工业品价格的不断上涨将带来盈利的增长，进而提升工业企业的生产意愿。预计4月工业增加值增速为6.5%，较3月份回升0.5个百分点。

招商证券首席宏观分析师谢亚轩也预计工业生产的数据将回升。他表示，供暖季结束后，环保限产压力有所下降，预计工业生产增速将较3月小幅反弹，工业增加值同比增长6.3%。

投资方面，交通银行首席经济学家连平预测，4月固定资产投资累计增长7.7%，比上月略有上升。他表示，一季度基建投资增速显著下降，预计4月可能触底回升，或高于13%水平。4月钢材和水泥指数表明工程需求量较强，棚户区改造和租赁房建设支撑投资，房地产开发投资预计保持在10%左右。

褚建芳则表示，目前包括采矿业和制造业在内的工业投资已处于历史极低的位置，随着需求回暖和行业出清的持续，工业部分投资将迎来趋势性回升。预计4月固定资产投资增速为7.8%，较3月份回升0.3个百分点。

消费方面,连平表示,近期汽车销售延续了回升势头,4月前两周汽车零售同比增长 14.2%,比 3 月加快了 9.6 个百分点,汽车批发同比增长 25%。义乌中国小商品指数回升至 100 点以上,小商品批发零售需求回暖。综合判断,预计 4 月消费增速小幅上升至 10.2%左右。

谢亚轩表示,春节后市场对全年经济的预期急转直下。然而,资管新规落地、结构性降准显示决策层不会以增长为代价强行推进去杠杆进程,4 月制造业 PMI 保持平稳扩张已在提示需要修正对经济过度悲观预期。广发证券首席宏观分析师郭磊也表示,4-5 月经济数据正在经历一轮环比上行。预计二季度名义 GDP 将趋于稳定,这一点将带来增长敏感型资产和利率的预期修正

## 4 月 CPI 同比上涨 1.8% 环比下降 0.2%

中国证券网讯 记者 10 日从国家统计局获悉,2018 年 4 月份,全国居民消费价格同比上涨 1.8%。其中,城市上涨 1.8%,农村上涨 1.7%;食品价格上涨 0.7%,非食品价格上涨 2.1%;消费品价格上涨 1.3%,服务价格上涨 2.6%。1-4 月平均,全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 2.1%。

4 月份,全国居民消费价格环比下降 0.2%。其中,城市下降 0.2%,农村下降 0.3%;食品价格下降 1.9%,非食品价格上涨 0.2%;消费品价格下降 0.5%,服务价格上涨 0.3%。

同比方面,食品烟酒价格同比上涨 1.1%,影响居民消费价格指数(CPI)上涨约 0.32 个百分点。其中,鲜菜价格上涨 8.2%,影响 CPI 上涨约 0.19 个百分点;蛋类价格上涨 14.9%,影响 CPI 上涨约 0.08 个百分点;鲜果价格上涨 4.2%,影响 CPI 上涨约 0.07 个百分点;水产品价格上涨 2.8%,影响 CPI 上涨约 0.05 个百分点;畜肉类价格下降 8.8%,影响 CPI 下降约 0.41 个百分点(猪肉价格下降 16.1%,影响 CPI 下降约 0.43 个百分点)。

其他七大类价格同比均上涨。其中，医疗保健、居住、教育文化和娱乐价格分别上涨 5.2%、2.2%和 2.0%，生活用品及服务、衣着价格分别上涨 1.5%和 1.1%，交通和通信、其他用品和服务价格分别上涨 1.1%和 0.9%。

环比方面，食品烟酒价格环比下降 1.2%，影响 CPI 下降约 0.37 个百分点。其中，畜肉类价格下降 4.1%，影响 CPI 下降约 0.18 个百分点（猪肉价格下降 6.6%，影响 CPI 下降约 0.15 个百分点）；鲜菜价格下降 5.5%，影响 CPI 下降约 0.14 个百分点；蛋类、水产品、鲜果价格分别下降 2.8%、1.2%和 1.2%，合计影响 CPI 下降约 0.06 个百分点。

其他七大类价格环比均上涨。其中，交通和通信、其他用品和服务价格分别上涨 0.6%和 0.4%，衣着、生活用品及服务、教育文化和娱乐、医疗保健价格均上涨 0.2%，居住价格上涨 0.1%。

## 商务部：中美正就下一步磋商安排保持沟通

商务部新闻发言人高峰在 10 日举行的例行新闻发布会上表示，5 月 8 日，中美两国元首在通话中就妥善处理双边经贸问题达成重要共识。目前，双方工作团队正就下一步磋商的相关安排保持沟通。

在谈及此前美方公布的 500 亿美元拟征税产品清单时，高峰强调，中方的立场已经非常明确：“我们反对这种单边主义、贸易保护主义的做法，美方必须收起威胁的大棒。我们会坚决捍卫国家和人民的利益。中方的立场没有改变，也不会改变。”

针对有记者提出的贸易顺差问题，高峰称，中国从不刻意追求贸易顺差，目前顺差的状况完全是市场形成的，也会随着市场的变化而变化。“贸易顺差不是我们的目标，我们希望，中

国对外贸易的发展，不仅能够惠及中国经济和中国人民，更能带动所有贸易伙伴的共同繁荣，惠及全球经济和世界各国人民，使人类命运共同体更加的紧密。”

## 监管动态

### 财政部：加强地方政府债券发行计划管理

据财政部 5 月 8 日消息，财政部发布关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的意见。

意见指出，加强地方政府债券发行计划管理。地方财政部门应当根据资金需求、存量政府债务或地方政府债券到期情况、债券市场状况等因素，统筹资金需求与库款充裕程度，科学安排债券发行，合理制定债券全年发行总体安排、季度发行初步安排、每次发行具体安排。鼓励地方财政部门提前公布全年、季度发行安排。允许一个省份在同一时段发行相同期限的一般债券和专项债券。对于公开发行的地方政府债券，每季度发行量原则上控制在本地区全年公开发行业务规模的 30% 以内（按季累计计算）。

意见提出，提升地方政府债券发行定价市场化水平。地方财政部门不得在地方政府债券发行中通过“指导投标”、“商定利率”等方式干预地方政府债券发行定价。对于采用非市场化方式干预地方政府债券发行定价的地方财政部门，一经查实，财政部将予以通报。

意见还指出，合理设置地方政府债券期限结构。公开发行的一般债券，增加 2 年、15 年、20 年期限。各地应当根据项目资金状况、市场需求等因素，合理安排债券期限结构。

具体如下：

## 一、加强地方政府债券发行计划管理

(一) 各省、自治区、直辖市、经省政府批准自办债券发行的计划单列市新增债券发行规模不得超过财政部下达的当年本地区新增债务限额；置换债券发行规模上限原则上为各地区上报财政部的置换债券建议发债数；发行地方政府债券用于偿还 2018 年到期地方政府债券的规模上限，按照申请发债数与到期还本数孰低的原则确定。

(二) 地方财政部门应当根据资金需求、存量政府债务或地方政府债券到期情况、债券市场状况等因素，统筹资金需求与库款充裕程度，科学安排债券发行，合理制定债券全年发行总体安排、季度发行初步安排、每次发行具体安排。鼓励地方财政部门提前公布全年、季度发行安排。允许一个省份在同一时段发行相同期限的一般债券和专项债券。

(三) 对于公开发行的地方政府债券，每季度发行量原则上控制在本地地区全年公开发行债券规模的 30% 以内（按季累计计算）。全年发债规模不足 500 亿元（含 500 亿元，下同），或置换债券计划发行量占比大于 40%（含 40%），或项目建设时间窗口较少的地区，上述比例可以放宽至 40% 以内（按季累计计算）。如年内未发行规模不足 100 亿元，可选择一次性发行，不受上述进度比例限制。

(四) 地方财政部门应当统筹做好置换债券发行和存量债务置换各项工作，确保存量债务置换工作如期完成。

## 二、提升地方政府债券发行定价市场化水平

(一) 地方财政部门、地方政府债券承销团成员、信用评级机构及其他相关主体应当强化市场化意识，严格按照市场化、规范化原则做好地方政府债券发行相关工作。

(二) 地方财政部门不得在地方政府债券发行中通过“指导投标”、“商定利率”等方式干预地方政府债券发行定价。对于采用非市场化方式干预地方政府债券发行定价的地方财政部门，一经查实，财政部将予以通报。

(三) 地方财政部门应当合理开展公开发行一般债券的续发行工作，适当增加单只一般债券规模，提高流动性。对于项目收益与融资自求平衡的专项债券（以下简称项目收益专项债券），

地方财政部门应当加强与当地国土资源、交通运输等项目主管部门的沟通协调，按照相关专项债券管理办法，合理搭配项目集合发债，适当加大集合发行力度。对于单只债券募集额不足 5 亿元的债券，地方财政部门可以积极研究采用公开承销方式发行，提高发行效率。

（四）地方财政部门可结合市场情况和自身需要，采用弹性招标方式发行地方政府债券。鼓励各地加大采用定向承销方式发行置换债券的力度。

（五）地方财政部门应当在充分征求承销团成员意见的基础上，科学设定地方政府债券发行技术参数，可以不再设定单个承销团成员投标额上限。

（六）地方政府债券承销团成员应当根据债券市场利率资金供求、债券信用状况等因素，严格遵循市场化原则参与地方政府债券承销工作，科学设定投标标位。对于采用串标等方式恶意扰乱地方政府债券发行定价的承销团成员，一经查实，财政部将予以通报。

### 三、合理设置地方政府债券期限结构

（一）公开发行的普通专项债券，增加 2 年、15 年、20 年期限。各地应当根据项目资金状况、市场需求等因素，合理安排债券期限结构。公开发行的 7 年期以下（不含 7 年期）一般债券，每个期限品种发行规模不再设定发行比例上限；公开发行的 7 年期以上（含 7 年期）债券发行总规模不得超过全年公开发行一般债券总规模的 60%；公开发行的 10 年期以上（不含 10 年期）一般债券发行总规模，不得超过全年公开发行 2 年期以下（含 2 年期）一般债券规模。

（二）公开发行的普通专项债券，增加 15 年、20 年期限。各地应当按照相关规定，合理设置地方政府债券期限结构，并按年度、项目实际统筹安排债券期限，适当减少每次发行的期限品种。公开发行的 7 年期以上（含 7 年期）普通专项债券发行总规模不得超过全年公开发行普通专项债券总规模的 60%；公开发行的 10 年期以上（不含 10 年期）普通专项债券发行总规模，不得超过全年公开发行 2 年期以下（含 2 年期）普通专项债券规模。

（三）公开发行的项目收益专项债券，各地应当按照相关规定，充分结合项目建设运营周期、资金需求、项目对应的政府性基金收入和专项收入情况、债券市场需求等因素，合理确定专项债券期限。

#### 四、完善地方政府债券信用评级和信息披露机制

(一) 中国国债协会应当研究制定地方政府债券信用评级自律规范，建立地方政府债券信用评级业务评价体系，强化对地方政府债券信用评级机构的行业自律。

(二) 对于一般债券，地方财政部门应当重点披露本地区生产总值、财政收支、债务风险等财政经济信息，以及债券规模、利率、期限、具体使用项目、偿债计划等债券信息。对于专项债券，应当重点披露本地区及使用债券资金相关地区的政府性基金预算收入、专项债务风险等财政经济信息，以及债券规模、利率、期限、具体使用项目、偿债计划等债券信息。对于土地储备、收费公路专项债券等项目收益专项债券，地方财政部门应当在积极与国土资源、交通运输等相关部门沟通协调的基础上，充分披露对应项目详细情况、项目融资来源、项目预期收益情况、收益和融资平衡方案、潜在风险评估等信息。

(三) 财政部将研究制定项目收益专项债券信息披露最低披露要求，鼓励各地结合项目实际情况，不断丰富专项债券尤其是项目收益专项债券信息披露内容。

#### 五、促进地方政府债券投资主体多元化

(一) 丰富投资者类型，鼓励商业银行、证券公司、保险公司等各类机构和个人，全面参与地方政府债券投资。

(二) 鼓励具备条件的地区积极在上海等自由贸易试验区发行地方政府债券，吸引外资金融机构更多地参与地方政府债券承销。

(三) 各交易场所和市场服务机构应当不断完善地方政府债券现券交易、回购、质押安排，促进地方政府债券流动性改善。地方财政部门应当鼓励各类机构在回购交易中更多地接受地方政府债券作为质押品。

(四) 财政部将积极探索在商业银行柜台销售地方政府债券业务，便利非金融机构和个人投资者购买地方政府债券。

## 六、加强债券资金管理

(一) 地方财政部门应当加快置换债券资金的置换进度，对于已入库的公开发行置换债券资金，原则上要在1个月内完成置换。省级财政部门要尽快向市县财政部门转贷资金，督促市县财政部门加快置换债券资金的支拨，防止资金长期滞留国库。

(二) 地方财政部门要高度重视地方政府债券还本付息工作，制定完善地方政府债券还本付息相关制度，准确编制还本付息计划，提前落实并及时足额拨付还本付息资金，切实维护政府信誉。

(三) 发行地方政府债券偿还到期地方政府债券的，如债券到期时库款比较充裕，在严格保障财政支付需要的前提下，地方财政部门可使用库款垫付还本资金。待债券发行后，及时将资金回补国库。

(四) 各地可根据项目具体情况，在严格按照市场化原则保障债权人合法权益的前提下，研究开展地方政府债券提前偿还、分年偿还等不同形式的本金偿还工作，防范偿债资金闲置浪费或挪用风险。

(五) 各地应加快实现地方政府债券管理与项目严格对应。坚持以健全市场约束机制为导向，依法规范地方政府债券管理。债券资金使用要严格按照披露的项目信息执行，确需调整支出用途的，应当按照规定程序办理，保护投资者合法权益。

## 七、提高地方政府债券发行服务水平

(一) 中央结算公司、上海证券交易所、深圳证券交易所等财政部政府债券发行系统业务技术支持部门(以下简称支持部门)，应当认真做好发行系统维护工作，建立健全地方政府债券发行服务制度，合理设计地方政府债券发行服务工作流程，严格加强内部控制，不断提升发行服务水平。

(二) 地方财政部门应当按照《地方政府债券发行现场管理工作规范》有关规定，切实加强地方政府债券发行现场管理。采用招标方式发行的，发行现场应当有地方财政部门经办人、复核人各一人，在双人核对的基础上开展标书发送、中标确认等工作，严格防范操作风险。采

用承销方式（包括公开承销和定向承销，下同）发行的，地方财政部门应当配合簿记管理人组织发行现场各项工作。发行现场应当邀请审计或监察等非财政部门派出监督员，对发行现场人员、通讯、应急操作等情况进行监督。招标发行结束后，应当由发行人员负责人（不限行政级别）、监督员共同签字确认发行结果；承销发行结束后，应当由簿记管理人、监督员共同签字确认发行结果。

（三）支持部门应当积极配合地方财政部门严格执行《地方政府债券发行现场管理工作规范》，规范做好发行现场人员出入登记、通讯设备存放、发行现场无线电屏蔽、电话录音等工作，保障地方政府债券发行工作有序开展。

## 八、加强债券发行组织领导

（一）地方财政部门应当不迟于 2018 年 5 月 15 日，向财政部上报全年债券发行总体安排，并不迟于每季度最后一个月 15 日，向财政部上报下一季度地方政府债券发行初步安排，财政部汇总各地发行初步安排后及时反馈地方财政部门，作为地方财政部门制定具体发行安排的参考。第二季度地方政府债券发行初步安排于 5 月 15 日前上报财政部。

（二）地方财政部门应当不迟于发行前 7 个工作日向财政部备案发行具体安排，财政部按照“先备案先得”的原则协调各地发行时间等发行安排。各地财政部门向财政部备案具体发行安排时，涉及公开发行业置换债券提前置换以后年度到期政府债务的，应当附专员办出具的债权人同意提前置换的备案证明。

（三）地方财政部门应当不迟于全年地方政府债券发行工作完成后 20 个工作日，向财政部及当地专员办上报年度发行情况。地方财政部门、支持部门、登记结算机构等如遇涉及地方政府债券发行的重大或异常情况，应当及时向财政部报告。

（四）地方财政部门内部应当加强相关处室的协调沟通，做好额度分配、品种选择、期限搭配、债务统计、信息发布等工作的衔接配合，保障地方政府债券发行工作平稳顺利开展。

（五）地方财政部门应当充实地方政府债券发行人员配备，维持人员队伍基本稳定，加强对地方发债人员的培训和指导，督促相关工作人员主动学习，真正掌握政府债务管理、地方政

府债券发行管理相关政策制度，熟悉债券金融等相关知识。

（六）地方财政部门应当稳步推进地方政府专项债券管理改革。完善专项债券管理，在严格将专项债券发行与项目一一对应的基础上，加快实现债券资金使用与项目管理、偿债责任相匹配。

（七）鼓励各地通过政府购买服务等方式，引入第三方机构参与地方政府债券发行准备工作，提高地方政府债券管理专业化程度。

其他未尽事宜，按照《财政部关于印发〈地方政府一般债券发行管理暂行办法〉的通知》（财库〔2015〕64号）、《财政部关于印发〈地方政府专项债券发行管理暂行办法〉的通知》（财库〔2015〕83号）、《财政部关于做好2017年地方政府债券发行工作的通知》（财库〔2017〕59号）等有关规定执行。

## ABS 原始权益人检查要点或年内出台

今年以来，火热的 ABS 市场引起监管层高度关注，相关举措逐步推进。中国证券报记者获悉，监管层正在制定资产证券化（ABS）原始权益人检查要点，从源头控制 ABS 风险。业内人士指出，监管关注重点包括原始权益人资产证券化业务经验、资质及项目资金流向等方面。

### 检查要点正在制定

监管层正在制定的 ABS 原始权益人检查要点，重点关注几个方面：第一，原始权益人是否具备资产证券化业务的经验；第二，原始权益人相关人员配备是否到位，团队是否具备足够的资产证券化业务能力；第三，原始权益人通过资产证券化获取的资金流向是否符合监管规定等。知情人士透露，该检查要点或于年内出台。

此前，ABS 市场十分火爆。中国证券投资基金业协会披露的数据显示，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。截至 2017 年底，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，同比增长 133.56%。

不过，2018 年以来，ABS 规模开始下降，尤其是信贷 ABS 出现较明显缩水，企业 ABS 规模也有所减少。

相关消息人士表示，原始权益人监管可谓一石二鸟：通过控制底层资产来控制 ABS 风险；通过监管资金流向确保 ABS 起到支持实体经济的作用。

### 原始权益人规范势在必行

在 ABS 项目中，原始权益人是项目源头。例如，物业收益权 ABS 中，物业管理公司通常为原始权益人，租户将租金交给物业管理公司，物业管理公司将租金打到资金托管行。资金托管行在项目管理人（一般为券商）的指令下，将钱打到中国证券登记结算有限公司，后者按照约定将项目收益打到投资者账户。

某券商 ABS 负责人补充道，ABS 合规需原始权益人、项目管理人、审计机构三方配合，原始权益人合规则在源头上对项目合规做出了保障。

业内人士认为，原始权益人不专业、操作不规范，就会增加 ABS 项目风险。“部分原始权益人甚至不知道归集后该把资金打到哪个账户，还有原始权益人虽然将资金打到了正确的账户，却把资金的数额弄错。此外，部分原始权益人在兑付之前违规将归集的资金挪用，也增加了 ABS 兑付风险，损害了投资者利益。”上述负责人向中国证券报记者介绍。

另有业内人士表示，目前对原始权益人还没有特别的监管规定和措施，更多的是对券商管理人及相关中介机构层面进行监管。资产证券化还是要回归盘活存量资产、支持实体经济的本源。

## ABS 监管趋严

据了解，监管层已经召集行业人士，摸底 ABS 业务中原始权益人方面蕴藏的风险。

谈及原始权益人监管可能带来的影响，业内人士表示，短期可能会影响到企业发行 ABS 后募集资金使用的便利性，但长远来看对行业是利好，因为只有规范化才能使行业走得更远。

从种种迹象来看，ABS 市场今后监管还会越来越严。3 月上旬，上交所召集 ABS 从业人员进行了相关培训。券商的合规负责人在培训中强调，将业务委托给律师之后，不能做甩手掌柜。律师的意见只能作为参照，不能替代券商的意见，否则尽调将不合格。

一位参与多单供应链 ABS 的商业保理人士也透露，今年 4 月深交所举办了“原始权益人培训”，从原始权益人端促进 ABS 合规，把关底层资产。

## 资管新规配套细则将陆续出台 银行理财细则或最先面世 类货 基估值方法待明确

5 月 8 日，21 世纪经济报道记者从三个独立信源获悉，资管新规配套细则将陆续出台，银保监会监管的银行理财相关细则或将成为首个面世细则。在此之前的 4 月 27 日，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（下简称“资管新规”）终于落地。

亦有知情人士透露，监管方面可能率先发布新的资管产品统计制度，将原先需要分别向不同部门报送的信息模块和口径进行完善和统一。

就实操层面，一名国有大行资管部人士表示，目前不符合新规的存量产品，投资资产到期后不能投资新资产，从而逐步收缩存量产品规模。这一信息得到了多名银行资管部人士印证。在监管引导压降不合规存量业务的背景下，银行面临产品和资产衔接问题，难度迥异。

整体而言，过渡期安排和估值问题，依然是机构关心焦点。一方面，监管调研结果显示，压降“非标”在现有过渡期安排下整体可保持稳定，但近期多起企业债务违约事件也表明局部流动性呈现紧张的态势。

至于估值问题，有接近央行人士向 21 世纪经报道记者表示，货币基金大概率可豁免继续采用摊余成本估值，但银行的类货基产品如何安排，还有待研究。

## 2020 年末 70%的非标到期

根据资管新规，过渡期内，为接续存量产品所投资的未到期资产，维持必要的流动性和市场稳定，金融机构可以发行老产品对接。

但还有一个问题是，老产品投资的资产到期，能否投资新资产？

一名国有大行资管部人士表示，目前老产品“只能做做回购等流动性管理，要等完全符合监管标准的新产品出来才能投新资产”。5 月 8 日，21 世纪经济报道记者从两名银行资管部人士处获得印证，监管对“老产品不能投资新资产”做出了一定说明，出发点为有序压降老产品。

“换言之，要投资新资产，就得发新的净值型产品去接，但坦白讲，我们预计客户对净值型产品的反应是不太乐观的。”某农商行资管部人士表示，对或主动或被动的理财规模收缩，各银行均有预计和一定准备，但实操层面，主要问题是压降的速度和流动性管理挑战。

整体而言，银行业内目前对于理财投资“非标”已经形成了较为明确的共识：“非标”必须压降。一名接近监管人士透露，监管方面调研显示，目前全市场“非标”规模约 8 万亿，截至 2020 年末，将有约 70%的“非标”到期；而到 2021 年底，“非标”规模将仅剩约 1 万亿，如果将这部分规模进行“回表”处理，对于商业银行体系而言完全可以承受。

受访银行人士较为担忧的主要是，当前部分企业所表现出的流动性紧张。“存量资产风险值得关注。”某华北城商行资管部人士表示，目前最担心“踩雷”，特别是地方政府平台和房地产行业。

“一些城投有你（金融机构）不续资金，我就死给你看的态度。对于很大一部分企业来讲，他的经营本质上没有变好，也没有变差，正常经营，但是供给端突然收紧（去杠杆），好比原来按照 200cc 输血，现在变成 50cc，就容易心梗。”上述城商行资管部人士比喻道。

## 净值波动影响

在配套细则方面，机构普遍关心估值问题是否会有进一步豁免或说明。资管新规显示，金融资产坚持公允价值计量原则，鼓励使用市值计量。封闭式产品中，符合两者其一条件的，可以摊余成本估值。

前述接近央行人士向 21 世纪经济报道记者表示，货币基金因为有上位法，监管成体系，且执行较为严格，应可以豁免继续采用成本摊余法。至于银行发行的类货基产品，则还需要研究，比如，若参照货基予以豁免，该产品是否也要接受证监会监管。最终要求有待细则明确。

“按照过去银行（类货基产品）的做法，实际上是享受了成本摊余估值，但又没有久期、流动性等各种限制，确实是一种不公平。但反过来，银行发行类货基产品要采用市价法，那基本上和货基就没有竞争力了。”上述国有大行资管部人士称。

兴业研究分析师何津津和兴业银行首席经济学家、华福证券首席经济学家鲁政委近日一份研究报告显示，美国的货币基金净值化经验表明，实现“市值化”后的货基规模将出现明显萎缩。

但也有银行人士持相对乐观态度。以某城商行资管部人士观点为例，他认为，资管新规已对投资集中度问题做出了明确要求，若能够实现高度分散的投资，则个别资产的净值波动对整个产品的净值波动影响有限。“从我们目前的解读来看，可以开发封闭式产品，主要投向 ABS，期限上可以完全匹配。”该城商行资管部人士表示。

上述兴业研究相关报告也显示，未来有望见到市值法货基。根据证监会网站上的信息，截至4月末，共有4只市值法基金上报；且在2017年9月证监会发布的《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》中也提到了，若单一投资者持有超50%份额，该货基不得采用成本摊余法。

虽然“类货基”的问题未有明确答案，但在资管产品统一报告方面，资管新规已经明确将建立统一制度，实现信息共享。据消息人士向21世纪经报道记者透露，监管方面可能率先发布新的资管产品统计制度，将原先需要分别向不同部门报送的信息模块和口径进行完善和统一。

## 财政部：鼓励机构个人全面参与地方政府债券投资

财政部日前下发的《关于做好2018年地方政府债券发行工作的意见》（下称《意见》）提出，鼓励商业银行、证券公司、保险公司等各类机构和个人，全面参与地方政府债券投资。鼓励具备条件的地区积极在上海等自由贸易试验区发行地方政府债券，吸引外资金融机构更多地参与地方政府债券承销。

《意见》要求，对于公开发行的地方政府债券，每季度发行量原则上控制在本地区全年公开发行债券规模的30%以内（按季累计计算）。全年发债规模不足500亿元（含500亿元，下同），或置换债券计划发行量占比大于40%（含40%），或项目建设时间窗口较少的地区，上述比例可以放宽至40%以内（按季累计计算）。如年内未发行规模不足100亿元，可选择一次性发行，不受上述进度比例限制。

在提升地方政府债券发行定价市场化水平方面，《意见》明确，地方财政部门不得在地方政府债券发行中通过“指导投标”、“商定利率”等方式干预地方政府债券发行定价。对于采用非市场化方式干预地方政府债券发行定价的地方财政部门，一经查实，财政部将予以通报。

《意见》提出，地方财政部门应当合理开展公开发行一般债券的续发行工作，适当增加单只一般债券规模，提高流动性。对于项目收益与融资自求平衡的专项债券（以下简称项目收益专项债券），地方财政部门应当加强与当地国土资源、交通运输等项目主管部门的沟通协调，按照相关专项债券管理办法，合理搭配项目集合发债，适当加大集合发行力度。对于单只债券募集额不足5亿元的债券，地方财政部门可以积极研究采用公开承销方式发行，提高发行效率。

《意见》要求，地方财政部门应当加快置换债券资金的置换进度，对于已入库的公开发行置换债券资金，原则上要在1个月内完成置换。省级财政部门要尽快向市县财政部门转贷资金，督促市县财政部门加快置换债券资金的支拨，防止资金长期滞留国库。

同时,《意见》提出,各地可根据项目具体情况,在严格按照市场化原则保障债权人合法权益的前提下,研究开展地方政府债券提前偿还、分年偿还等不同形式的本金偿还工作,防范偿债资金闲置浪费或挪用风险。

《意见》还提出,地方财政部门应当稳步推进地方政府专项债券管理改革。完善专项债券管理,在严格将专项债券发行与项目一一对应的基础上,加快实现债券资金使用与项目管理、偿债责任相匹配。鼓励各地通过政府购买服务等方式,引入第三方机构参与地方政府债券发行准备工作,提高地方政府债券管理专业化程度。

## 券商、交易所携手“捉妖” 涉及频繁异常交易等将被重点监控

### 券商客户交易行为管理将受现场检查

上证报记者获悉,沪深交易所及证监局近期将对部分券商的客户交易行为管理工作及投资者适当性管理工作展开现场检查。业内人士表示,去年以来,证券公司都在陆续加强对客户异常交易的监控与管理,这有助于净化市场,保护中小投资者的利益,促进市场平稳运行。

### 券商、交易所携手“捉妖”

据悉,此次对客户交易行为管理的检查内容主要包括对客户交易行为管理相关规则制度建设、交易行为监控情况、交易行为管理和风险警示情况及协同配合交易所实施监管等。

今年4月底,沪深交易所双双发布了《关于加强重点监控账户管理工作的通知》(下称“通知”)。通知明确了券商作为合规交易的“第一道关口”的责任,还加强了对券商不当管理责任的追究。

此前，有部分券商存在担心得罪客户、丢失客户的心理，对于旗下客户异常交易行为“睁一只眼闭一只眼”；还有部分券商以异常交易行为没有明文规定以及券商没有执法权为由，未对此类客户实施主动管理；还有部分客户通过新开户或转户的方式来逃避券商的一线管理。

通知称，今年7月起，沪深交易所将定期向所有证券公司发送重点监控账户名单。届时所有券商都能看到重点监控账户的持有人信息，并依据通知实施合规管理。

某沪上券商经纪业务资深人士认为，通知对市场的影响深远。通知将进一步刹住市场操纵之风，保护中小投资者利益，促进资本市场平稳运行。

“妖股大限将至。”某上市券商沪上营业部总经理预言。

深交所规定，对可能严重影响正常交易秩序的异常交易行为或者涉嫌违法违规的交易行为，证券公司应根据委托代理协议，拒绝接受其委托或终止与其的证券交易委托代理关系。重点监控账户持有人申请新开证券账户或资金账户的，应临柜办理。证券公司应当对其申请开展审慎评估并留存评估结果，认为可以开立账户的，证券公司合规负责人应当以电子或书面方式确认，并要求客户向其书面承诺合规交易。

“这意味着，那些严重违规的账户持有人可能将面临对内断交易，对外转不走的尴尬局面。”上述沪上券商经纪人士进一步分析。

根据沪深交易所此前通报的案例，异常交易行为包括虚假申报、盘中拉升打压股票价格、大宗交易利益输送、反向交易等。涉及频繁异常交易、严重异常交易以及明显涉嫌操纵等损害市场公平交易秩序的违法违规账户将被列为重点监控账户。

## 券商经纪告别违规资金

上述券商营业部总经理表示，他们现在也不欢迎这些被监管“盯上”的资金：“这些资金都跟孙猴子一样精，要的佣金费率都很低。其结果是营业部赚了吆喝没赚钱。此外，券商可能因此被扣分，甚至下调评级。”

上交所通知规定，新开证券账户或账户重新指定交易后6个月内，该新开账户或重新指定交易账户因异常交易行为被采取2次及以上监管措施或纪律处分的，交易所将对相关会员及其责任人员采取监管措施或纪律处分，并视情况对相关会员开展现场检查。

证券公司分类监管规定(2017修订)第九条规定，证券公司被采取出具警示函，责令公开说明，责令参加培训，责令定期报告的，每次扣0.5分；证券公司被采取责令处分有关人员，或者董事、监事、高级管理人员因对公司违法违规行为负有责任被监管谈话的，每次扣1.5分。

“一旦降级，不仅需向中国证券投资基金业协会缴纳更高额的金额，债券承销业务、股票质押式回购业务等也会受到影响，可谓得不偿失。”

例如，券商评级需达到AA级以上才能获得在银行间市场承销中票、短融等的资格。

某资深私募人士表示，跟他熟识的几个游资大佬，最近都淡出市场了。

## **“堰塞湖”逐步消减 发审呈现三大特点 IPO 审核将更包容灵活**

最新数据显示，证监会受理首发企业321家，在审企业从1月的495家降至目前的284家。业内人士认为，随着快节奏、高标准的发审工作持续推进，IPO“堰塞湖”明显缓解，未来可能实现IPO“即报即审”。同时，IPO审核呈现严核事实、着眼未来、推动创新的特点，未来将保持从实、从严、从快的态势，但会更加包容和灵活，着眼企业未来的盈利能力，在防风险和支持新经济发展之间取得平衡。

## “堰塞湖”逐步消减

Wind 数据显示，截至 5 月 9 日，今年以来证监会共审核 100 家企业的首发申请，其中 48 家获通过，38 家被否决，6 家暂缓表决，8 家取消审核，IPO 通过率（不包括取消审核的公司）为 52.17%。

证监会网站最新数据显示，截至 5 月 3 日，证监会受理首发企业 321 家，其中已过会 29 家，未过会 292 家。未过会企业中，正常待审企业 284 家，中止审查企业 8 家。

中信建投首席策略分析师夏敏仁认为，今年以来，A 股 IPO 从严审核态势不变，新股的审批、发行节奏和量级与去年同比有所放缓。终止审查数量增加，排队企业数量不断减少。具体来看，2017 年以来，A 股月均终止审查的数量呈上升态势。截至 5 月 7 日，今年以来终止审查的企业达 157 家，而去年全年终止审查的企业为 149 家。仅今年 3 月 30 日一天，终止审查企业数量即达 38 家。1 月 4 日、2 月 27 日、4 月 1 日与 4 月 27 日，排队企业分别为 501 家、438 家、379 家与 323 家。排队企业数量不断减少，IPO “堰塞湖”逐步消减。

太平洋证券总裁助理、研究院院长魏涛表示，IPO 发审制度趋于严格，一部分不符合要求的企业主动退出，同时发行通道分流一部分企业。“堰塞湖”将逐步平稳过渡。

“IPO 发审趋严，不少在审企业主动撤回材料，上会企业大幅减少。”新时代证券首席经济学家潘向东认为，未撤回材料的企业整体质量较高，因此最近 3 个月通过率有所回升。

南开大学金融发展研究院负责人田利辉认为，经过上一阶段的从严发审，不少不合格企业主动退出，申请上市企业的排队时间明显缩短，排队企业数量显著下降。4 月的 IPO 发审速度放缓，但审核通过率上升。

“快节奏、高标准的发审工作持续推进，IPO 排队家数逐步减少。随着时间的推移和对于上市标准的认同，可能实现 IPO ‘即报即审’。”田利辉说，在当前 IPO 审核制度背景下，发审工作需要首先保证质量，防止企业“带病上市”。

## 发审呈现三大特点

田利辉表示，监管部门积极改革和完善发行上市制度，发审制度的严谨度和包容性同时提高，众多不合格公司被拒之门外，新经济企业获得大力支持。资本市场积极配合新经济发展，大力支持新技术、新产业、新业态和新模式，发审工作基于公司的业绩前景而非过往业绩来判断企业质量。

田利辉认为，IPO 审核从实、从严、从快，呈现严核事实、着眼未来、推动创新的新特点。IPO 审核中，分析上市申请的真实性和可持续性，严格防止不良企业鱼目混珠，也防范不合格企业侥幸过关，同时做到快速审理，缩短申请上市企业的排队时间，实现“快而有效，严而灵活”。

“IPO 审核向国家战略靠拢，资本市场服务实体经济的作用得到强化。在这种情况下，IPO 审核变得更加灵活，在防风险的基础上更重视企业在创新驱动方面的作用，不拘泥于之前的审核模式，而是区别对待，为新经济企业开通绿色通道。”潘向东认为，IPO 审核的新变化、新特点可能在未来继续体现，不仅支持新经济企业，还可能为其它国家重要战略开通绿色通道。

此外，证监会新股批文发放节奏也发生了变化。海通证券宏观首席分析师姜超表示，5月起，证监会每月新股核发由一批次增加为两批次。上市公司的供给增加，有利于打通股市与实体经济，降低企业债务率和融资成本，同时发展直接融资，促进经济转型。

## 适应新经济发展

潘向东预计，未来 IPO 审核可能分为两部分：一部分针对非“四新”企业，可能大体沿用之前的审核流程；另一部分针对“四新”企业，随着相关制度和法律法规的完善，审核将更加灵活、优化，在防风险和支持新经济之间取得平衡。

田利辉也预计，IPO 审核将继续从实、从严、从快，但会更加包容、灵活，着眼于企业未来的盈利能力，适应新经济发展，切实推动创新和优化资源配置，大力支持具有良好盈利前景的新技术、新产业、新业态、新模式，积极落实“中国制造 2025”的国家战略。

魏涛认为，2018 年开始，证监会逐渐从制度上创新，通过 CDR 制度、引进“独角兽”公司回归的方式对前期政策进行调整，整体上并未使原有的 IPO 审核制度产生太大变化。从今年未能过会的企业来看，问题主要集中在持续盈利能力不佳、业务推广费用过高、管理费用过低、存在关联交易及利益输送可能等，体现了证监会的发审思路。至于未来是否会放宽对盈利能力的要求，还需进一步等待政策信号。

潘向东认为，IPO 审核应将环保问题列入重点考察项目，从而引起企业高度重视。在环保门槛的具体设置上，可能需要针对不同类型的企业设置不同的指标。

对于环保问题，田利辉表示，在未来 IPO 审核过程中，证监会将环保问题纳入重点考察项，不仅是为二级市场投资者负责，也是服务实体经济的需要。获得资本市场支持的上市公司必须履行社会责任，必须对环境保护负责。

## 票据领域防风险升级 监管首次针对跨省业务提新规

近年来，票据领域尤其是跨省票据交易屡出大案、要案，今后这样的情况将得到有效抑制。

中国银行保险监督管理委员会近日发布《关于规范银行业金融机构跨省票据业务的通知》（下称《通知》），首次针对跨省票据业务提出相关监管要求。6个月后，跨省票据交易应通过电子化手段实现，停止开展跨省纸质票据交易，同时银行应审慎开展跨省票据承兑、贴现业务。

记者获悉，各级监管部门也将跟上，密切监测银行跨省票据业务，发现大额往来和异常波动等情况将及时提示风险，同时加大对银行跨省票据业务的现场检查。

## 6个月后停止开展跨省纸质票据交易

如何界定跨省票据业务？

中国银行保险监督管理委员会有关部门负责人指出，票据承兑、贴现等授信类业务，以银行业金融机构及其分支机构所在地与承兑申请人、贴现申请人注册地是否在同一省（自治区、直辖市）作为判断是否为跨省业务的依据。

而票据转贴现、买入返售（卖出回购）等交易类业务，以银行业金融机构及其分支机构所在地与其交易对手营业场所所在地是否在同一省（自治区、直辖市）作为判断是否为跨省业务的依据。

“《通知》首次针对跨省票据业务提出相关监管要求。”谈及与原有相关规制的不同时，上述负责人指出。

从银行角度，《通知》要求银行业金融机构应尽快接入人民银行电子商业汇票系统和上海票据交易所中国票据交易系统，不断提高电子票据在转贴现、买入返售（卖出回购）等票据交易业务中的占比。

同时，银行业金融机构应通过电子商业汇票系统和中国票据交易系统票据市场基础设施开展跨省电子票据和纸质票据电子化转贴现、买入返售（卖出回购）交易。

《通知》作出了缓冲期安排。《通知》印发前已开展跨省纸质票据转贴现、买入返售（卖出回购）业务的，自《通知》印发之日起6个月内，可继续开展相关业务，但应逐步压降业务规模；自《通知》印发之日6个月后，应停止开展相关业务，存量业务在合同到期后自然终止。

《通知》还要求，银行业金融机构应审慎开展跨省票据承兑、贴现业务，拟开展或已开展相关业务的，应建立异地授信内部管理制度，实行严格授权管理，建立分支机构间的协同与控制机制等。

从监管的角度，《通知》要求，各级监管部门应密切监测银行业金融机构跨省票据业务，发现大额往来和异常波动等情况应及时提示风险；加大对银行业金融机构跨省票据业务的现场检查。

针对日常监管和检查中发现的违法违规办理业务、不当交易和套利等各类票据业务问题，各级监管部门应督促银行业金融机构认真整改，严肃问责，健全内控，堵塞漏洞，对严重违法违规行为，应依法依规从严从重处罚。

### 票据防风险升级 减少资金空转

近年来，票据领域尤其是跨省票据交易屡出大案、要案。例如今年年初，监管部门公布的邮储武威票据案就涉及多个省份的多家银行，最终涉案的12家银行共计被罚没2.95亿元。

彼时，邮储武威票据案暴露出三大问题：一是内控管理缺失；二是合规意识淡薄；三是严重违规经营。

因此，本次出台的《通知》意义重大。中国银行保险监督管理委员会指出，《通知》的实施有利于银行业金融机构合规稳健经营，降低跨省票据业务的信用风险和操作风险，有利于减少资金在金融体系内空转，更好服务实体经济发展。

中国银行业协会法务总监、首席法律顾问卜祥瑞对上证报记者表示，《通知》的出台是必要的，从几个方面着手有效防范化解金融风险。

一是有利于防范操作风险。这些年来，票据大案、要案很少局限在一个区域、一个单位内发生，不法分子往往是利用不同区域间的信息不对称，通过跨区域的交易进行操作，实施作案。

二是有利于防范化解信用风险。票据交易是基于信用基础展开的业务，游离于授信之外，没有纳入银行统一的授信管理。但是涉案的一些金融机构，出高额的纸质票据，跨省现场交易，对手方无法核实真伪。

三是有利于防控合规风险。见票、背书是票据交易中必须要执行的基本流程。但是有个别金融机构，在跨省交易时做“清单式”交易，即把票据交易的链条做个表格式的清单，在清单上盖上公章，就视同见票了，这是明显的违规行为。

“根据过往的风险表现，监管层确实有必要出台针对性的规定，规范跨省票据业务，同时监管还提出了适当的缓冲期，这也有利于票据业务的健康稳定发展。”卜祥瑞表示。

## 严监管势头持续 银保监会开罚单瞄准重点领域

中国证券网讯 新华社5月11日消息，中国银保监会日前公布多份罚单，招商银行、兴业银行、浦发银行因多项业务违规，被罚没金额共计1.8亿元左右。

专家表示，监管部门瞄准同业、理财、房地产贷款等治理乱象的重点领域开出巨额罚单，我国银行业的强监管态势仍在持续。

理财业务、同业业务是去年以来银行业严监管的重点，从此次公布的罚单情况看，这些领域仍然是银行业乱象的重灾区。

招商银行“销售同业非保本理财产品时违规承诺保本”、浦发银行“理财资金投资非标准化债权资产比例超监管要求”“投资多款同业理财产品未尽审查”“理财资金实际投向与合同约定不符”“为非保本理财产品出具保本承诺函”、兴业银行“个人理财资金违规投资”。

在刚刚落地的资管新规中，打破刚兑、不得承诺保本保收益，严控非标等原则已经非常明确。专家表示，当前是银行理财业务转型的关键阶段，银行要主动对业务进行规范，合规发展，才能赢得未来机遇。

同业业务是金融机构之间调节资金余缺的工具，但一些银行为了快速做大规模产生了一些违规行为。罚单显示，招商银行“同业投资业务违规接受第三方金融机构信用担保”、浦发银行“以存放同业业务名义开办委托定向投资业务，并少计风险资产”、兴业银行“无授信额度或超授信额度办理同业业务”。

随着经济形势的好转和银行的积极处置，当前我国银行业的不良贷款出现企稳态势，不良率保持在1.74%的水平，但同时也存在违规转让不良贷款、贷款管理不到位等情况。罚单显示，招商银行“违规批量转让以个人为借款主体的不良贷款”、浦发银行“贷款管理严重缺失，导致大额不良贷款”、兴业银行“非真实转让信贷资产”。

可以看出，监管部门要求银行一方面要加强贷款管理，减少不良贷款的发生，另一方面要依法合规积极处置不良，双管齐下防范化解信贷风险。

在房地产调控的大背景下，房地产开发贷款受到严格限制，但仍有银行出现违规行为。监管部门罚单显示，招商银行“未将房地产企业贷款计入房地产开发贷款科目”、兴业银行“向四证不全的房地产项目提供融资”。

专家表示，经过一段时间的整治，我国银行业、保险业的各种乱象得到有效遏制。从此次开罚单的力度和方向看，新的监管部门成立后，强监管势头将进一步延续。

数据显示，今年前三个月银保监会共处罚银行业、保险业机构 646 家次，罚没合计 11.58 亿元；处罚责任人员 798 人次，取消任职资格及禁止从业 107 人。

银保监会表示，将进一步加强补齐制度短板工作，从源头上遏制金融乱象的发生；始终坚持强监管严处罚的执法导向，以罚促改，切实维护市场秩序，保障金融稳定。

## 行业新闻

### 野村任命陆挺为中国区首席经济学家

中国证券网讯（记者 孙忠）总部位于亚洲的全球性投资银行野村证券今日宣布，任命陆挺为野村中国区首席经济学家。他将带领中国经济研究团队对中国的经济走势进行预测，并致力于影响中国发展的宏观经济专题研究，提升野村在市场的影响力和领导力。

“中国市场对野村非常重要。陆挺的加入进一步展示了我们全力创建中国专业团队的承诺”，野村亚洲（除日本外）执行主席及中国委员会主席饭山俊康表示。陆挺将常驻香港，并向野村新兴市场经济研究主管苏博文汇报。

“对于陆挺入职野村，我感到非常高兴。他在中国经济研究方面经验丰富，拥有强大的政策和学术资源网络，而且他的分析能力得到了中国境内外投资者的高度认可。我十多年前就开始领导野村亚洲经济研究团队，相信陆挺的加入将会让团队实力上升到一个新的高度”，苏博文表示。

加入野村之前的两年时间里，陆挺于华泰证券任职全球研究主管、全球销售和交易主管以及首席经济学家一职。在此之前的9年时间里，他任职美银美林大中华区首席经济学家，期间获得了众多行业荣誉，其带领的团队曾在2014年和2015年《机构投资者》投票中蝉联全亚洲研究团队中国区第一。

陆挺拥有加州大学伯克利分校经济学博士学位和南卡罗来纳大学金融学博士学位，之前获得北京大学经济学学士、硕士学位。

## 证券业开放提速 一周内两外资机构申请控股券商

我国证券行业对外开放的各类举措正在加速落地。昨日晚间，证监会官方网站发布信息，以新闻发言人答问的方式，确认已收到野村控股关于设立外资控股合资证券公司的申请。近一周内，已有2家外资机构申请在我国控股合资券商。

证监会新闻发言人高莉就媒体关于“野村证券是否已向证监会提交设立合资证券公司的申请材料”的疑问回应表示，8日，野村控股株式会社等向中国证监会提交了设立外商投资证券公司的申请材料，野村控股株式会社拟持股51%。

她同时称，证监会将依法、合规、高效地做好相关申请的审核工作。

公开资料显示，野村控股是一家总部位于亚洲、国际网络遍布全球 30 多个国家的金融服务机构，也是最早一批在我国拓展金融和投资业务的境外金融机构之一。野村控股主要为个人、机构、企业和政府客户提供零售、资产管理、机构业务（全球市场和投资银行）与商人银行的服务。野村证券是其全资子公司，同时野村控股在我国香港市场还设有野村国际（香港）子公司。按照证监会披露的信息，此次递交申请设立控股合资券商的是野村控股。

《外商投资证券公司管理办法》（下称《外资办法》）4月28日发布实施后，证券行业对外开放大幅提速，新设合资券商也全面开闸。证监会新闻发言人曾表示，在《外资办法》征求意见的过程中，已有欧洲、亚洲等地的多家大型金融机构向证监会了解公司设立和股权变更的相关信息，并多次表示正在积极准备，拟提交申请材料。

野村控股成为《外资办法》实施后首个申请设立外资控股合资券商的境外金融机构。这家拟新设合资券商的境内股东是谁引发了各界关注。截至记者发稿时，野村控股给出的官方回应为：“我们已经提交申请在中国境内设立一家合资证券公司。目前，我们正在和有关方面磋商细节，不方便进行评论。”

此前，证监会官网“行政许可信息公开”栏目的审批进度情况显示，瑞银证券变更 5%以上股权实际控制人的申请已于 2 日正式获得受理。据了解，此项申请所涉主要内容，为瑞士银行拟申请将所持有的瑞银证券有限公司股权比例由 24.99%增至 51%，从而实现对瑞银证券的绝对控股。

市场人士分析，合资券商过去一直受到较为严格的管理，业务范围大多限于投行类业务，外资股东无法占据控股地位，也在客观上制约了其经营管理能动性的发挥。《外资办法》不仅允许合资券商由外资股东控股，也同时放开了对其业务范围的限制，这将有利于引入境外机构先进经验，引入专业能力、促进良性竞争，提升我国证券行业的整体发展水平。

我国首家合资券商中金公司于 1995 年设立。根据记者梳理统计，目前我国的合资证券公司共有 12 家，包括中金公司、瑞银证券、高盛高华、德邦证券、中德证券、瑞信方正、摩根士丹利华鑫、东方花旗、华菁证券、申港证券、东亚前海、汇丰前海等。

此前，合资券商队伍中还曾有海际大和、财富里昂、第一创业摩根大通、华英证券等证券公司。2014 年到 2017 年间，因种种因素影响，这些券商的外资股东转让了所持有的全部股份，这些券商转而成为内资券商。

## 余额宝酝酿再开放 第二批货基接入在即

### 货基中场战事

以货币基金为代表的稳定收益型产品，已经来到了战事的中场，一方面，资管新规以及监管新趋势的大背景下，过去一些操作模式已经开始告别，原有的格局也出现了变化，比如余额宝这个庞然大物在去年主动做出的一系列变化；另一方面，新的竞争者与产品也在入场，比如最新出现的余额宝对接基金公司，还有银行资管的“类货基”产品。赛事已经过半，下半场，谁能拔得头筹？

5 月 4 日，余额宝宣布升级，新接入博时、中欧基金公司旗下的“博时现金收益货币 A”、“中欧滚钱宝货币 A”两只货币基金产品，余额宝对接天弘一家基金公司的历史就此终结，余额宝自去年以来不断演绎的分流传闻终于靴子落地。

不过，据 21 世纪经济报道记者获悉，这仅仅是第一步。来自多个渠道人士的消息称，余额宝正考虑进一步开放，未来或将引入第二批货币基金。

对此，21 世纪经济报道向蚂蚁金服进行了求证。蚂蚁金服方面表示：“如有必要，后续余额宝也将进一步引入更多优质的合作伙伴，蚂蚁将和合作伙伴一起，共同为用户带去更多、更好的普惠金融服务。”

在货基严监管的背景下，余额宝的进一步开放，除了为用户提供更优质的体验外，亦是在系统层面降低单一基金集中度风险必须做出的选择。

## 引入更多货基

5 月 4 日起，部分支付宝用户的余额宝页面出现了“余额宝服务升级邀请”，一旦选择“立即升级”，用户的余额宝资产将会从天弘基金全部转入到新接入的“中欧滚钱宝货币 A”或“博时现金收益货币 A”之中。

蚂蚁金服表示，为便于用户管理和使用，目前余额宝暂不支持同时持有多个基金。这意味着，余额宝用户选择升级后，将彻底从此前的天弘基金转向另外两家新接入的基金公司之一，并只能对接一家基金公司。

有渠道人士透露，自去年天弘因风险准备金及余额宝配置分散性问题而对余额宝实施限额动作起，蚂蚁金服就开始与新的基金公司进行沟通，讨论与余额宝对接问题。

此次能成为首批新接入余额宝的基金公司，对中欧和博时而言是极为有利的发展机会。一位资深渠道人士赵铭（化名）向记者透露，除中欧、博时外，余额宝正考虑接入第二批货基，谁先争取到客户谁就更有优势。

赵铭称，这次蚂蚁金服开放的是余额宝底层，与上次开放货基 T+1 是一个升级的概念。“去年蚂蚁聚宝引入了一批新的货基，然而 T+1 开放了很久，也没有转移多少余额宝的量，所有公司加起来大致才 1000 亿左右，并没有起到分流作用，余额宝的规模还在持续扩张。为了控制

余额宝规模，蚂蚁这次直接选择开放底层，效果将完全不一样，尤其首批接入的基金公司，运营好的话一家公司获能获得不错的增量。”

另一位公募人士也向记者表示，余额宝接下来确实还会引入新的基金公司。一方面，基金公司都想抢夺这块肥肉；另一方面，受风险准备金的约束，每个基金公司能承担的最大货币额度有限，而余额宝一季末的最新规模已经达到 1.69 万亿，从这个角度而言蚂蚁金服也会考虑向更多基金公司开放余额宝。

## 第二梯队的机会

对于余额宝是否考虑向第二批货基开放合作事宜，21 世纪经济报道记者向蚂蚁金服方面进行了求证，对方表示：蚂蚁金服秉持着开放的态度，如有必要，后续余额宝也将进一步引入更多优质的合作伙伴，蚂蚁将和合作伙伴一起，共同为用户带去更多、更好的普惠金融服务。

据华南一位公募电商人士透露，上海有两家基金公司有望成为第二批接入者。该人士表示，事实上多家基金公司都参与了余额宝首批测试，只不过暂时只新接入了中欧和博时两家，其它入围者或也将上线。值得注意的是，这些公司的货币基金都没有挂靠在理财通上。

这种说法也得到了前述赵铭的作证。赵铭称，与理财通建立合作关系的基金公司大概率不会成为余额宝进一步开放的对象。对于股基，理财通和蚂蚁金服都是开放的，因为权益产品差异大，而货基几乎没有太大差别。

在合作公司大小方面，理财通的选择标准与蚂蚁金服也存在一定差异。

赵铭向记者表示，“理财通当年是直销货币，技术好不好影响非常大，所以理财通选择合作的都是大基金公司，而蚂蚁是自己搭建系统与基金公司对接，他们的系统本身已经很好了，因此对基金公司的要求没有那么多高。”

前述华南电商人士亦提到，除博时、中欧外，入围余额宝的其它基金公司以第二梯队居多。

值得一提的是，虽然蚂蚁金服自建了一套平台系统向基金公司开放，但在与拳头产品余额宝的对接方面，还是非常谨慎。

在接入余额宝之前，博时和中欧两家公司就进行了大量准备工作。据蚂蚁金服透露，在投资方面，两家公司成立了专门的投资策略小组，统一协调货币基金投资相关事宜；风险控制措施方面，基金公司从市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险四方面制定了详细的风险控制措施；技术层面，为了支持“余额宝”项目，两家公司分别成立了专项技术开发运维团队。目前，系统具备每天千万笔的交易处理能力。

针对这次余额宝与中欧和博时的对接项目，蚂蚁金服方面也定制了专门的大数据服务团队，该团队包括产品经理、开发及数据分析师，对接余额宝项目，通过数据分析，预测客户操作行为，应对大额申购赎回的可能，为两只基金的收益率的平稳运行做好保障。

此外，更多货币基金接入，对天弘而言意味着分流作用也会加大。而余额宝管理费作为天弘营收的重要来源，遭遇分流势必会对天弘利润构成影响。

对此，天弘基金向记者回应称，自2016年底以来天弘不断对非货基业务加大布局，尤其重点发展了指数产品。天弘未来将利用金融科技，提升自身投研能力、风控管理能力，提供持续稳健的投资回报，同时利用天弘既有的客群优势，为客户提供更多元化的理财产品及服务。

## 住房租赁 REITs 规模或超万亿元 公募基金有望对接 ABS

近期，中国证监会、住建部联合印发《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》，明确要求重点支持住房租赁企业发行以其持有的不动产物业作为底层资产的权益类资产证券化产品，试点发行 REITs。

9日，中国证券投资基金业协会副秘书长陈春艳在“国际经验中国借鉴——2018 房地产资产证券化高峰论坛”上表示，基金业协会已把 REITs 提到议事日程当中。去年，基金业协会的专业委员会和 REITs 小组一直在研究相关事项。同时，她透露，协会也正在持续推进公募基金和 ABS 的嫁接，并在反复讨论。

东方金诚首席分析师徐承远在会上表示，随着“租售并举”试点在全国各城市深化推进和住房资产证券化相关政策的推进，我国住房租赁领域的资产证券化（ABS）和 REITs（房地产信托投资基金）规模或将超过万亿元，广阔前景可期，并有望培育出一批专业化的房产运营机构。

东方金诚在会上发布的《我国 REITs 市场 2017 年发展和 2018 年展望》显示，随着住房制度改革目标的确定和住房改革政策的不断出台，REITs 迎来政策性窗口期，即将成为加快建立“租购并举”住房制度的助推器，也有望成为我国房地产金融的主流工具之一。同时，REITs 也能够帮助住房租赁企业打开融资渠道，真正做到“轻资产运营”。

全联房地产商会创会会长聂梅生在会上表示，我国要建立新的地根、银根、新的税收制度，才能形成长效机制，REITs 才能出台。只有提高投资收益率和租售比，才能发展 REITs。

从各个国家的租赁市场上来看，聂梅生介绍，“国际方面，东京的租房率达到 50%，美国旧金山达到 60%，而我国目前租赁人口大约 12%在租房，只有起码超过 30%的人租房子，我们的

租赁市场 REITs 才能做下去。”未来应该通过各种政策，来提高租房的比例，新的金融工具才能够形成，令 REITs 产品能在资本市场上上市，以便大家分享租金的收益率。

聂梅生表示，中国自 2008 年到 2017 年十年间，租房的收益率是下降的，原因在于房价上涨过快导致租售比不合理。从国际经验来看，只有 REITs 收益率至少达到 4% 以上，才能发展 REITs。

## 余额宝开启分流模式 资管新规下互金平台加速转型

资管新规发布数日后，余额宝便宣布引入两只新基金，结束了此前天弘基金“一家独大”的局面。在资管新规逐步落地的过程中，立足服务金融机构的互金平台正顺势而为，积极调整自身业务模式，余额宝的让利分流或将开启互联网金融机构新一轮转型。

“余额宝升级后，终于可以不需要在九点定闹钟了！”一名余额宝用户在微博上感叹道。

4 日，余额宝宣布升级，新接入博时、中欧基金公司旗下的“博时现金收益货币 A”“中欧滚钱宝货币 A”两只货币基金产品。而此前，天弘基金旗下货币基金是余额宝唯一对接的基金产品，且每位用户单日申购额度已下调到 2 万元。

余额宝内部人士告诉记者，此次接入的新基金将逐步向用户开放，暂不限时、不限额。这看似为缓解余额宝限额问题，实则背后是蚂蚁金服更深远的开放战略。“今后不排除有越来越多的基金入驻余额宝，随着资管新规的落地，我们开始从自己运营逐渐变为提供阵地。”

余额宝开启分流模式只是互联网金融机构转型的一个缩影。自去年 11 月资管新规征求意见稿发布，不少互金平台就开始研究政策，将监管要求融入平台发展方向。

“金融机构将依据资管新规要求进行理财产品规划，立足服务金融机构的互联网理财平台也需要做出相应调整。”腾讯金融科技智库理财研究员张振兴表示，资管新规从征求意见稿就已明确提出打破刚性兑付，意味着保本型理财的发展空间受到压缩。腾讯理财通 2018 年将重点发力指数型基金等浮动收益类产品。

除了打破刚性兑付，资管新规还在限制非标产品、加强投资者适当性管理等方面提出明确要求，这也为互金机构调整转型指明了方向。

“财富管理 1.0 时代，互金平台主要呈现的特征为资产端非标准化，用户端非合格投资人，重投前销售而轻投后管理。”京东金融副总裁周宇航认为，此次资管新规推动财富管理进入 2.0 时代，互金平台需严格引入标准化资产、遵循投资者适用性原则，帮助金融机构提升投后管理体验。

中国人民大学重阳金融研究院高级研究员董希淼认为，互金平台只有根据资管新规及时做出调整，才能在与金融机构合作方面获得更广阔的空间。“资管新规提升了合格投资者的门槛，这迫使金融机构需要下沉重心，推出更多面向大众的理财产品，互联网金融恰好可以在这个方面提供帮助。”

交银施罗德基金零售业务总监张驰介绍，目前该公司 90% 以上的新增客户来自互金平台，但除了新增用户之外，更珍贵的是服务模式的变化，从过去的被动到现在的主动，服务内容更加贴近普通投资人需求。

“资管新规要求下，理财收益逐渐向净值化转型，银行理财短期内将受到影响，这给浮动收益的基金类产品带来机会。”联讯证券董事总经理李奇霖表示，反正都不再保本保收益，投资者将不再迷恋银行理财，会转而关注浮动收益更高的基金、债券等产品。但基金和券商在接触客户方面有所欠缺，需要加强与互联网机构合作，寻求与投资者更直接的接触。

其实，不少互联网金融机构已经与金融机构积累了较好的合作基础。目前，蚂蚁财富平台上已有 100 多只货币基金相继登陆；京东金融的金融机构自运营平台吸引基金、保险、信托等近 70 家金融机构入驻；腾讯的精选理财平台代销了 30 多家传统金融机构的产品。

在金融机构和互金平台纷纷做出调整后，理财投资者也会受到一定影响。“资管新规出台后，金融机构的理财产品投资标的和期限错配会受到影响，短期内互金平台理财收益或有所下降。”董希淼建议，投资人不要贪图高收益，应多考虑自身风险承受能力，挑选较大的持牌平台购买理财产品。

张振兴建议，面对未来互联网理财平台上越来越多的浮动收益型产品，投资者应坚持定期定额投资，以平抑市场风险，追求长期投资价值；还需要经常关注市场动态，根据资产配置情况和投资理财需求，适时调整在不同投资渠道的资产配置比例。

## 证监会核发富士康 IPO 批文

证监会网站 11 日晚发布消息，5 月 11 日，证监会按法定程序核准了富士康工业互联网股份有限公司的首发申请。

富士康及其承销商将与上交所协商确定发行日程，并刊登招股文件。

## 产品情况

### 信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 28 只，期限为 12-43 个月不等。年化收益率在 7.0%~9.6% 之间。

### 资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 16 只，期限为 3-36 个月不等。年化收益率在 5.3%-9.8%。

### 银行理财

上周共搜集到银行理财产品 27 只。期限为 35-1092 天不等。年化收益率在 4.45%-6.7% 之间。