

目录

目录	1
本期导读.....	2
去年全国财政收入同比增 3.8% 今年继续落实落细减税降费政策	2
财政政策再加码 今年新增地方债限额提前下达逾 1.8 万亿元	2
证监会放大招，A 股再融资大松绑！	3
宏观新闻.....	4
去年全国财政收入同比增 3.8% 今年继续落实落细减税降费政策	4
财政政策再加码 今年新增地方债限额提前下达逾 1.8 万亿元	6
央行在港成功发行两期央票 中标利率分为 2.55%和 2.6%	8
监管动态.....	8
上海银保监局：加大金融助企纾困力度	8
证监会放大招，A 股再融资大松绑！	10
券商投行业务电子化申报提速	12
行业新闻.....	14
同业存单迅速“复工” 发行量呈季节性反弹	14
银行理财子公司再扩容 权益类投资成发力重点	15
券商集合理财产品发行量创六年来新低	18
产品情况.....	20
信托产品.....	20
资管产品.....	20
银行理财.....	20

本期导读

去年全国财政收入同比增 3.8% 今年继续落实落细减税降费政策

财政部 10 日发布数据显示，因实施更大规模减税降费政策因素的影响，2019 年全国财政收入比上年增长 3.8%，其中税收收入增长 1%，增幅比上年回落 7.3 个百分点。

财政部有关负责人表示，今年将继续落实落细各项减税降费政策，进一步巩固和拓展减税降费成效，按照“三个确保”要求，密切关注各行业税负变化，特别是针对新型冠状病毒感染肺炎疫情的影响，及时研究解决企业反映的突出问题，坚决把该减的税减到位、把该降的费用降到位，持续发挥减税降费政策效应。

2019 年全年减税降费将超过 2.3 万亿元，占 GDP 的比重超过 2%。受益最多的是制造业和小微企业。2019 年全国一般公共预算支出 238874 亿元，比上年增长 8.1%。上半年、前三季度的全国一般公共预算支出分别完成年初预算的 52.5%、75.9%，超过序时进度。中央财政加大对地方转移支付力度，全年下达对地方转移支付 7.4 万亿元，比上年增长 7.5%。

财政政策再加码 今年新增地方债限额提前下达逾 1.8 万亿元

为加快地方政府债券发行使用进度，近期财政部提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8480 亿元。加上此前提前下达的专项债务 1 万亿元，财政部已经提前下达 2020 年新增地方政府债务限额共 18480 亿元。

据悉，去年 11 月底提前下达的 2020 年新增专项债券额度 1 万亿元，按照“资金跟项目走”的原则，向手续完备、前期工作准备充分的项目倾斜，优先考虑发行使用好的地区和冬末春初

具备施工条件的地区，兼顾相关地区财力和风险状况。经国务院批准，提前下达东部地区 4676 亿元、中部地区 2914 亿元、西部地区 2410 亿元。

财政部最新数据显示，今年 1 月，已发行 7148 亿元专项债，占提前下达额度 12900 亿元的 55.4%，河南、四川等地已相继完成 2020 年首批专项债券发行工作。

证监会放大招，A 股再融资大松绑！

2 月 14 日，证监会发布上市公司再融资制度部分条款调整涉及的相关规则。总体看，此次修订内容主要包括三大方面：一是精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面。二是优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者。三是适当延长批文有效期，将再融资批文有效期从 6 个月延长至 12 个月。

要点主要有取消创业板公开发行证券最近一期末资产负债率高于 45%和创业板非公开发行股票连续 2 年盈利的条件；将创业板前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致由发行条件调整为信息披露要求。上市公司董事会决议提前确定全部发行对象且为战略投资者等的，定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日；调整非公开发行股票定价和锁定机制，将发行价格由不得低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 9 折改为 8 折；将锁定期由 36 个月和 12 个月分别缩短至 18 个月和 6 个月，且不适用减持规则的相关限制；将主板（中小板）、创业板非公开发行股票发行对象数量由分别不超过 10 名和 5 名，统一调整为不超过 35 名。适当延长批文有效期，将再融资批文有效期从 6 个月延长至 12 个月等。

券商投行业务电子化申报提速

2月14日，深圳证监局表示，为提高监管服务效率，降低企业成本，加强拟上市公司辅导监管流程的电子化管理，已于1月起启用“拟上市公司辅导监管信息系统”。今后，深圳证监局将通过该系统接收辅导备案申请、中期辅导报告、辅导验收申请等申报材料，并发布相关工作通知，要求深圳辖区开展相关业务的证券公司尽快熟悉该系统功能。对券商来说，系统启用后，新申请辅导备案的企业，辅导过程中的所有资料均需通过上述系统进行报送，申报材料纸质版需自行存档备查。系统启用前已在深圳证监局辅导备案的拟上市企业，后续辅导进展资料及验收申请资料报送仍按照原有流程，需扫描发送至专用邮箱。

另外，于2019年3月18日正式上线运行的上交所科创板发行上市审核系统已实现申报全程电子化，从项目申报、受理、反馈、再反馈、审核等，全部无纸化。各保荐机构只需通过该系统提交相关的电子资料即可。业内人士指出，线上化、无纸化审核一直是监管部门力推的证券发行改革方向，此次疫情或客观上加速投行业务的电子化改革进度。

宏观新闻

去年全国财政收入同比增 3.8% 今年继续落实落细减税降费政策

财政部10日发布数据显示，因实施更大规模减税降费政策因素的影响，2019年全国财政收入比上年增长3.8%，其中税收收入增长1%，增幅比上年回落7.3个百分点。

财政部有关负责人昨日表示，今年将继续落实落细各项减税降费政策，进一步巩固和拓展减税降费成效，按照“三个确保”要求，密切关注各行业税负变化，特别是针对新型冠状病毒感染肺炎疫情的影响，及时研究解决企业反映的突出问题，坚决把该减的税减到位、把该降的费用降到位，持续发挥减税降费政策效应。

财政部最新数据显示，2019年涉及减税降费的主要税种收入下降或增幅明显回落：主要受降低增值税税率和实施增值税留抵退税政策的影响，国内增值税增长1.3%，增幅比上年回落7.8个百分点，其中工业企业实际缴纳的增值税收入下降6%；主要受降低进口环节增值税税率影响，进口货物增值税、消费税下降6.3%；主要受提高基本减除费用标准和实施6项专项附加扣除政策影响，个人所得税下降25.1%；主要受提高研发费用税前加计扣除和工业企业利润下降影响，企业所得税增长5.6%，增幅比上年回落4.4个百分点。

国有企业上缴利润及国有资源资产收入增加等带动非税收入较快增长，涉企收费继续下降。2019年全国非税收入32390亿元，比上年增加5433亿元，增长20.2%。其中，国有资本经营收入7720亿元，同比增加4146亿元，增长1.2倍，拉高全国非税收入增幅约15个百分点。主要是中央特定金融机构和央企上缴利润6100亿元，同比增加3600亿元，拉高全国非税收入增幅约13个百分点；地方也采取国企上缴利润等方式，积极应对预算收支平衡压力。

财政部有关负责人介绍，2019年全年减税降费将超过2.3万亿元，占GDP的比重超过2%。受益最多的是制造业和小微企业，使数千万家企业和数亿人民群众享受到了政策红利，有效减轻了企业负担、增加了居民收入和消费能力、促进了企业加大研发投入、稳定投资和扩大就业，有力支持了实体经济特别是制造业稳定发展。

全国财政支出总体保持较快增长。2019年全国一般公共预算支出238874亿元，比上年增长8.1%。上半年、前三季度的全国一般公共预算支出分别完成年初预算的52.5%、75.9%，超

过序时进度。中央财政加大对地方转移支付力度，全年下达对地方转移支付 7.4 万亿元，比上年增长 7.5%。

总体来看，各级财政部门大力压减一般性支出，重点增加了对脱贫攻坚、“三农”、科技创新、生态环保，以及教育、卫生等民生重点领域的投入。比如，2019 年农林水支出中的扶贫支出增长 11%；科学技术支出中的科技条件与服务、基础研究支出，分别增长 28%、26.7%；节能环保支出中的污染减排、可再生能源支出，分别增长 48.6%、38.3%。

上述负责人表示，今后将政府过紧日子作为财政工作长期坚持的基本方针，坚持艰苦奋斗、勤俭节约、精打细算，大力压减一般性支出，坚决取消不必要的支出，厉行勤俭办一切事业，把有限的财政资金用在刀刃上，提高财政资源的配置效率和实施效果。

财政政策再加码 今年新增地方债限额提前下达逾 1.8 万亿元

为加快地方政府债券发行使用进度，近期财政部提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8480 亿元。加上此前提前下达的专项债务 1 万亿元，财政部已经提前下达 2020 年新增地方政府债务限额共 18480 亿元。

据悉，去年 11 月底提前下达的 2020 年新增专项债券额度 1 万亿元，按照“资金跟项目走”的原则，向手续完备、前期工作准备充分的项目倾斜，优先考虑发行使用好的地区和冬末春初具备施工条件的地区，兼顾相关地区财力和风险状况。经国务院批准，提前下达东部地区 4676 亿元、中部地区 2914 亿元、西部地区 2410 亿元。

财政部最新数据显示，今年1月，已发行7148亿元专项债，占提前下达额度12900亿元的55.4%，河南、四川等地已相继完成2020年首批专项债券发行工作。

分地区来看，广东、山东、江西、河南、四川新增专项债发行规模位居前列，云南、广东、湖南、甘肃新增一般债发行规模较高。新增专项债集中投向基建领域，从细分产业来看，主要分布在以轨道交通和收费公路为主的交通运输、以污水处理为主的生态环保和环境治理、产业园区、文体养老等领域。

受疫情影响，今年春节假期延长，2月首周地方专项债发行进度暂停。公开信息显示，北京市财政局2月10日完成2020年首场北京市地方政府债券招标工作，发行规模合计692亿元。此外，海南、内蒙古均披露延期发行分别计划于1月31日、2月6日发行的地方债，具体发行时间另行通知。

此次财政部提前下达2020年新增地方政府债务限额8480亿元，包括一般债务限额5580亿元、专项债务限额2900亿元。

现代研究院高级研究员李启春在接受上证报记者采访时表示，本次发行以一般债为主，意在缓释当前地方财政收支压力。未来基建或将仍是短期调控经济的重要工具，地方债发行规模将进一步增加，发行节奏也会进一步加快，医疗保障、民生等领域的专项债规模或将得到进一步倾斜。

光大证券固收分析师张旭认为，我国经济中长期发展趋势不变，疫情在第一季度对经济冲击最大，预计二季度尤其是下半年后基本面可恢复正常。今年新增地方一般债额度可能达到1.15万亿元，新增专项债额度在3万亿元左右，重点在创新使用；全年地方债预计发行6万亿元左右，2020年底地方债余额或达到25万亿元左右；专项债在中性场景下有望拉动2020年基建增速至6.8%。

央行在港成功发行两期央票 中标利率分为 2.55%和 2.6%

上证报中国证券网讯（记者 张骄）2月13日，香港金融管理局发布人民币央票投标结果显示，当日人民银行在香港招标发行300亿元央行票据，其中200亿元三个月期、100亿元一年期央行票据的中标利率分别为2.55%、2.60%，上述2020年第一期和第二期央行票据的起息日均为2月17日。

2月7日，人民银行发布公告称，为丰富香港高信用等级人民币金融产品，完善香港人民币收益率曲线，2020年2月13日央行将通过香港金融管理局债务工具中央结算系统（CMU）债券投标平台，招标发行2020年第一期和第二期中央银行票据。

该公告显示，第一期央行票据期限3个月（91天），为固定利率付息债券，到期还本付息，发行量为人民币200亿元，起息日为2020年2月17日，到期日为2020年5月18日，到期日遇节假日顺延。

第二期央行票据期限1年，为固定利率付息债券，每半年付息一次，发行量为人民币100亿元，起息日为2020年2月17日，到期日为2021年2月17日，到期日遇节假日顺延。

监管动态

上海银保监局：加大金融助企纾困力度

2月10日，上海银保监局下发《关于进一步做好疫情防控 支持企业发展保障民生服务的通知》（下称《通知》），要求在沪银行保险机构不折不扣执行好监管部门和地方政府出台的

各项政策措施，创造条件支持各类企业复工复产，提供人民群众生产生活需要的金融高质量服务。

整体来看，围绕疫情防控工作，加强信贷支持、减费让利、续贷展期等措施贯穿全文。

在绩效考核上，《通知》中一条“硬核”要求是，在沪银行保险法人机构要改进绩效考核体系，对疫情相关业务在内部定价方面进行倾斜支持，适当降低利润考核比重和预期增幅，提高不良容忍度、社会责任承担等非盈利指标在绩效考核中的比重。

信贷支持方面，《通知》要求在沪银行业机构确保全年实现普惠型小微企业贷款增速不低于各项贷款平均增速，力争普惠型小微企业贷款综合融资成本再降低0.5个百分点。同时要求在沪银行业机构要单列信贷计划，确保有充足的信贷资源投向防疫企业与受疫情影响严重的企业。

《通知》还提出，鼓励在沪银行业机构为受疫情影响较大的企业贷款减免一定期限的利息。

《通知》鼓励开发性、政策性、国有大型商业银行的在沪分行和地方法人银行积极使用人民银行专项再贷款政策，对重点医疗防控物资和生活必需品生产、运输和销售的重点企业包括小微企业，提供优惠利率贷款。

横向比较来看，上海银保监局在加大金融助企纾困方面力度空前。《通知》要求，在沪银行业机构对于受疫情影响较大的旅游、住宿餐饮、批发零售、交通运输、物流仓储、文化娱乐、会展等行业，以及有发展前景但暂时流动资金受困的企业，不得盲目抽贷、断贷、压贷。同时，鼓励在沪银行业机构对于2020年6月30日前贷款到期但受疫情影响较大难以按期还款的客户主动进行续贷，续贷期限不超过1年。

就完善企业信用修复机制方面，上海银保监局也作出相应安排，以减轻企业还款压力。

证监会放大招，A 股再融资大松绑！

2 月 14 日，证监会发布上市公司再融资制度部分条款调整涉及的相关规则。总体看，此次修订内容主要包括三大方面：一是精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面。二是优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者。三是适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。将再融资批文有效期从 6 个月延长至 12 个月。

本报整理了十大重点内容，供大家参考。

- 1、取消创业板公开发行证券最近一期末资产负债率高于 45%的条件；
- 2、取消创业板非公开发行股票连续 2 年盈利的条件；
- 3、将创业板前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致由发行条件调整为信息披露要求。
- 4、上市公司董事会决议提前确定全部发行对象且为战略投资者等的，定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日；
- 5、调整非公开发行股票定价和锁定机制，将发行价格由不得低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 9 折改为 8 折；
- 6、将锁定期由 36 个月和 12 个月分别缩短至 18 个月和 6 个月，且不适用减持规则的相关限制；
- 7、将主板（中小板）、创业板非公开发行股票发行对象数量由分别不超过 10 名和 5 名，统一调整为不超过 35 名。

8、适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。将再融资批文有效期从6个月延长至12个月。

9、新《证券法》规定证券发行实施注册制，并授权国务院对注册制的具体范围、实施步骤进行规定。预计创业板尤其是主板（中小板）实施注册制尚需一定的时间，新《证券法》施行后，这些板块仍将在一段时间内继续实施核准制，核准制和注册制并行与新《证券法》的相关规定并不矛盾。

10、明确新老划断，再融资新规自发布起实施，施行后，再融资申请已经发行完毕的，适用修改之前的相关规则；在审或者已取得批文、尚未完成发行且批文仍在有效期内的，适用修改之后的新规则，上市公司履行相应的决策程序并更新申请文件或办理会后事项后继续推进，其中已通过发审会审核的，不需重新提交发审会审议，已经取得核准批文预计无法在原批文有效期内完成发行的，可以向证监会申请换发核准批文。

为规范和引导上市公司聚焦主业、理性融资、合理确定融资规模、提高募集资金使用效率，防止将募集资金变相用于财务性投资，再融资审核按以下四方面要求把握：

一是上市公司应综合考虑现有货币资金、资产负债结构、经营规模及变动趋势、未来流动资金需求，合理确定募集资金中用于补充流动资金和偿还债务的规模。通过配股、发行优先股或董事会确定发行对象的非公开发行股票方式募集资金的，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。通过其他方式募集资金的，用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的30%；对于具有轻资产、高研发投入特点的企业，补充流动资金和偿还债务超过上述比例的，应充分论证其合理性。

二是上市公司申请非公开发行股票的，拟发行的股份数量原则上不得超过本次发行前总股本的30%。

三是上市公司申请增发、配股、非公开发行股票，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日原则上不得少于18个月。前次募集资金基本使用完毕或募集资金投向未发生变更且按计划投入的，可不受上述限制，但相应间隔原则上不得少于6个月。前次募集资金包括首发、增发、配股、非公开发行股票。上市公司发行可转债、优先股和创业板小额快速融资，不适用本条规定。

四是上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

券商投行业务电子化申报提速

2月14日，深圳证监局发布启用拟上市公司辅导监管信息系统的通知，深圳辖区已于2020年1月启用该系统，并要求辖区内开展业务的证券公司尽快熟悉系统功能。此前，科创板已实现申报全程电子化，各家保荐机构只需通过上交所科创板审核系统提交相关的电子资料即可。业内人士指出，线上化、无纸化审核一直是监管部门力推的证券发行改革方向，此次疫情或客观上加速投行业务的电子化改革进度。

电子化改革加速

深圳证监局表示，为提高监管服务效率，降低企业成本，加强拟上市公司辅导监管流程的电子化管理，已于1月起启用“拟上市公司辅导监管信息系统”。今后，深圳证监局将通过该系统接收辅导备案申请、中期辅导报告、辅导验收申请等申报材料，并发布相关工作通知，要求深圳辖区开展相关业务的证券公司尽快熟悉该系统功能。对券商来说，系统启用后，新申请辅导备案的企业，辅导过程中的所有资料均需通过上述系统进行报送，申报材料纸质版需自行

存档备查。系统启用前已在深圳证监局辅导备案的拟上市企业，后续辅导进展资料及验收申请材料报送仍按照原有流程，需扫描发送至专用邮箱。

另外，于2019年3月18日正式上线运行的上交所科创板发行上市审核系统已实现申报全程电子化，从项目申报、受理、反馈、再反馈、审核等，全部无纸化。各保荐机构只需通过该系统提交相关的电子资料即可。业内人士指出，线上化、无纸化审核一直是监管部门力推的证券发行改革方向，此次疫情或客观上加速投行业务的电子化改革进度。五部委联合下发的《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》指出，确保发行、交易、清算、结算等业务正常运转，尽可能实施全流程、全链条线上操作。

投行业务迎来爆发期

2月14日，证监会发布主板和创业板再融资规则修订的正式稿，自发布之日起施行，这是政策面对券商投行业务的另一利好。

天风证券表示，再融资新规落地，“定价9折变8折”“锁定期从12个月变6个月”能大幅提升投资者的兴趣，“资产负债率和盈利要求的取消”能大幅增加有资格增发股票的创业板公司数量，预计被压抑许久的再融资业务有望开始快速增长。天风证券预计，2020年再融资规模或初步回升至1.2万亿-1.4万亿，假设承销费率为0.5%，预计将为券商贡献60亿-70亿元收入增量，占营业收入的比重约2%。另外，集中启动于2020年的新增再融资项目将会对2021年业绩带来更大贡献，2021-2022年增发规模或分别达到1.4万亿-1.6万亿元和1.6万亿-1.9万亿元，贡献将持续提升。

此外，再融资新规既可促进并购重组等其他业务发展，也会起到促进创业板的活跃度与信心，促使银行理财、保险资管、信托等各类资管资金入市的效果。因此，对券商业绩的潜在影响大幅高于业务本身。

国泰君安证券认为，再融资新规正式稿较征求意见稿进一步放松，投行业务将迎来爆发期。疫情不改资本市场全面深改推进步伐，预计后续逆周期调控及证券行业政策利好有望超预期。

信达证券认为，再融资制度改革将提升券商投行再融资业务收入，特别是增强了头部券商投行业绩增长的确定性。同时，再融资新规有助于改善上市公司质量，增强机构参与定增的积极性，将为券商经纪业务、资管业务带来一定业绩增量。

行业新闻

同业存单迅速“复工” 发行量呈季节性反弹

经历1月份发行低谷后，2月以来，同业存单发行量迅速反弹回升，仅半个月就发行8164.7亿元，超过1月份全月发行量。从发行利率看，股份行存单发行利率显著下行，1个月期同业存单发行利率近日已低至2.1%。

对于发行量快速反弹的现象，东北证券固定收益分析师刘辰涵表示，1月份以来，央行进行大量货币投放，R007和上海银行间同业拆放利率（Shibor）隔夜都持续走低，银行通过发行同业存单融资的利率也进一步降低，增强了银行发行同业存单融资的动力。

实际上，从往年发行情况来看，1月份同业存单发行量一直较低，受到春节假期提前等因素影响，今年1月发行量格外收缩，达到2016年以来的最低点。

“从年末开始到春节前，一般很少有机构发行存单，所以往年1月份存单发行量也很少。今年如果不受疫情影响，2月份估计发行得更多。”某大型银行金融同业部人士表示。

与此同时，到期量较大也是发行量反弹的原因之一。Wind 数据统计显示，1 月份在同业存单到期量为 8862.34 亿元的情况下，发行量为 6380.20 亿元，一定程度补充了资金缺口，但 2 月到期量大幅跳升至 13821.92 亿元，给中小银行带来资金压力。

“虽然 2 月比 1 月同业存单发行量总体要大，但是 2 月到期量也较大。截至 2 月 15 日，到期的同业存单也达到了 7144.6 亿元，净融资量并不算大。”刘辰涵表示，同业存单融资是否能够转化为信贷投放，还要关注净融资量的表现。

在整体利率水平较低的环境下，同业存单发行也逐渐放量。历经半个月资金利率的连续下行，上周五，Shibor 隔夜大幅下行 18.7 个基点至 1.26%，1 个月期 Shibor 降至 2.41%，创下 2015 年以来的最低点。

在同业存单发行价与 Shibor 之间保持利差的情况下，近几个交易日，1 个月期股份行存单发行利率低至 2.1%。刘辰涵表示，同业存单利率的下行主要是跟随短端利率下行，短端利率下行的主要原因在于央行从价格和数量上都给予较为宽松的环境。

而由于存在信用利差，一些小型农商行的发行利率保持高位，并且期限之间利差并不明显。据河北某农商行人士介绍，该行主体评级为 AA+，3 个月期同业存单发行利率是 3.22%，同时 1 年期的发行利率也不过 3.35%，期限利差较小。

银行理财子公司再扩容 权益类投资成发力重点

17 家理财子公司已获批

2 月 11 日，青岛银行发布公告，近日收到《中国银保监会关于筹建青银理财有限责任公司的批复》。根据该批复，青岛银行获准筹建青银理财有限责任公司。青银理财有限责任公司由

青岛银行全资发起设立，注册资本拟为10亿元人民币。这也是2020年以来首家获批筹建的理财子公司。截至目前已有17家银行获批成立理财子公司。

2月1日，人民银行同财政部、银保监会、证监会、外汇局等部门出台的《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》中提到，要进一步推进理财子公司设立，壮大机构投资者队伍，进一步增加理财子公司数量，对风险管控能力较强、总资产及非保本理财业务达到一定规模的银行优先批设，积极推进符合条件的外资金融机构参与设立理财子公司或合资设立外方控股的理财子公司。

与理财子公司密切相关的存量资产如何处置、如何解决新老划断的问题仍是业内人士关注的焦点。某上市城商行资管部总经理坦言，理财子公司成立以来，首先要解决风险隔离问题，比如解决原来存量资产的问题，解决老产品、新产品转型的问题等；同时，理财子公司还需提高风险把控能力，提高组织资产能力，并尽快建立好独立的风险审批、运营系统等。为满足资管新规的要求，部分银行在理财业务存量处置过程中存在一定的困难和问题。记者在采访中了解到，为在过渡期内完成整改以满足监管相应要求，多数银行颇有压力，主要体现在非标回表和净值化转型两方面。

加仓权益类投资

从目前市场的理财产品来看，各家理财子公司都在发行新产品以承接到期资金。大致来看，各银行理财子公司多采用了“固收+”策略，从传统债券资产投资转向大类资产配置，从被动管理型向主动管理型转变。

在发挥银行传统固收投资优势的同时，理财子公司也在逐步加大权益类资产的配置。国盛策略团队认为：“银行理财加配权益是大势所趋。非标资产配置受限，理财资金存在替代性资产配置需求，同时债券等固收类资产收益率也在下行。因此，股票等权益类资产配置性价比凸

显。” 据国金证券测算，2020年银行理财将为A股带来的增量资金规模约1450亿元。谈到理财子公司权益投资的思路，交银理财总裁金旗也提到，重点要加强投研建设，一是做好人才培养、吸引外部一流人才工作；二是与头部非银机构加强合作，做大FOF、MOM；三是在策略上，所有的权益投资都要紧紧围绕国家发展战略、重点支持行业等进行。国金证券表示，银行理财子公司可发行公募理财产品直接投资股票市场，也可以通过公募基金间接投资股票市场。

银行理财业务向银行理财子公司转型初期，理财资金或更多地通过间接方式投资股票市场；随着理财子公司逐步成熟，特别是对于实力雄厚的大中型银行来说，可以较快速地建立和完善投研体系、提高净值化产品管理能力，因此可以更早地开始直接投资股票市场。

另外，值得一提的是，在疫情冲击下，银行理财子公司资金“逆势”流入成为A股也引起市场关注。来自交银理财的研究认为，疫情对市场的影响是短暂的，有关方面正在研究恢复生产、稳定经济的政策措施，随着一系列政策措施陆续出台和落地，会对改善市场预期、防止非理性行为起到比较好的作用。

建信理财认为，坚持长期投资是投资取得理想收益的关键因素。从长期来看，经济转型升级所带来的机会更值得关注，当前A股处于未来2~3年“小康牛”的上行趋势，疫情只是一次小波动，A股本身长期向好的运动趋势不会被改变；同时，市场短期的震荡还将带来长期配置机会，因疫情冲击下调形成的市场底部，有可能将成为全年最佳的配置时点。

券商集合理财产品发行量创六年来新低

资管新规落地后，在“去通道”背景下，券商集合理财产品新成立数量及规模一直处于下滑态势。1月份，上证指数又回归3000点“保卫战”，但券商集合理财产品在收益率方面却可圈可点，整体跑赢同期上证指数。

有数据可查的3175只券商集合理财产品1月份的平均收益率为0.94%，其中，股票产品以2.43%的平均收益率领跑，QDII型产品则以-0.23%的平均收益率在券商集合理财产品大类中垫底。

1月份新发产品数创六年来新低

数据显示，1月份，券商已发行集合理财产品157只（分级产品分开统计，下同），创六年来新低，发行份额也仅为19.2亿份。券商1月份集合理财产品的发行数量大幅下降主要受春节假期的影响。

从产品发行类型来看，券商新发行的产品主要集中于收益率稳定的债券型产品。1月份，债券型产品已发行137只，发行份额为13.7亿份，占有所有发行份额的71.35%，其他型产品紧随其后，发行12只产品，混合型产品也发行了8只；此外，上月股票型、货币型均未有新产品发行。

在产品发行数量上，长江资管领先，其于1月份共发行48只产品，占有所有券商发行产品的三成；其次为东海证券，共发行35只产品；广发资管排名第三位，共发行16只产品。其中，广发资管、东海证券上月发行的产品全部为债券型产品。

而在成立规模上，券商近年来延续“量小而精”的风格不变，今年1月份券商集合理财产品成立规模为19.2亿份，有4只产品成立规模超过2亿份，国泰君安资管旗下产品“国泰君安君享信福稳健2405号”成立规模最大，为3.3088亿份。浙商资管旗下产品“浙江金惠添鑫5号17期”紧随其后，成立规模为2.9946亿份。东证资管旗下产品“东方红明悦4号”位列第三，成立规模为2.6686亿份。成立规模排名第四的产品同样来自浙商资管的“浙江金惠添

鑫5号16期”，成立规模为2.1352亿份。

3118只产品收益率跑赢同期大盘

在产品收益率方面，统计发现，1月份，有数据可查的3175只券商集合理财产品的平均收益率为0.94%。

具体来看，券商集合理财产品收益率虽微涨，但整体跑赢同期上证指数。1月份上证指数下跌2.41%，券商集合理财产品中有3118只产品收益率跑赢同期大盘，占比98.2%。

分类型来看（货币型产品不做计算），有数据可查的204只股票型产品1月份的平均收益率为2.43%，在科创板行情整体向暖的提振下，在券商集合理财各大类产品中拔得头筹。有4只产品收益率超过20%，并且前两名均为科创板战略配售产品，其中，招商资管旗下产品“招商资管乐鑫员工参与科创板战略配售”收益率最高，达39.07%，国信证券旗下产品“国信证券鼎信2号科创板战略配售”紧随其后，收益率达26.02%。

混合型产品1月份表现尚可，有数据可查的1017只产品的平均收益率为1.27%。其中，有22只产品收益率超过10%，6只产品收益率超30%。前两名均为自华融证券旗下产品“华融质押宝18号A”、“华融光华赢富1号”，收益率分别为84.66%、48.93%；第三位来自中信证券旗下产品，为“中信积极策略3号”，收益率为38.68%。

1月份，有数据可查的1483只债券型产品平均收益率为0.51%。其中，中信证券旗下产品“中信证券当虹科技员工参与科创板战略配售”收益率最高，为41.04%；“广发原驰路美迪西战略配售1号”紧随其后，收益率为18.47%，该产品来自广发资管。

另类投资产品中，1月份有数据可查的131只FOF型产品平均收益率为1.91%，仅次于股票型产品。其中，华泰资管旗下产品“华泰紫金顶锦上添花”收益率最高，为6.63%。此外，受全球股市波动影响，6只有数据可查的QDII型产品平均收益率在券商集合理财各大类产品中垫底，为-0.23%。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 79 只，期限为 6-60 个月不等。年化收益率在 6.6%~9.7%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 6 只。期限为 3-120 个月不等。年化收益率为 5.08%-6%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 42 只。期限为 31-539 天不等。年化收益率在 4.12%-5.5%之间。