



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2018 年第 65 期 总第 639 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2206 室

2018 年 09 月 04 日 星期二

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



宏观经济	2
8 月财新中国制造业 PMI 降至 50.6 仍处于扩张区间	2
新个税法通过 起征点每月 5000 元	2
“双反”终止 中欧光伏今日恢复正常贸易	2
监管动态	3
证监会：未盈利生物医药企业不必“港漂”	3
银保监会：对 5 家省联社进行行政处罚	3
货币市场	3
人民银行继续暂停逆回购操作 公开市场零投放零回笼	3
新兴市场货币风暴再袭 人民币走势坚挺	4
金融行业	5
监管规则落地 沪伦通有望年内“通车”	5
A 股纳入 MSCI 指数比例翻倍	5
证监会：支持符合条件的安防监控和芯片产业企业上市融资	5
二季度信托资产规模再降 房地产领域逆势增 1362 亿元	5
热门企业	6
多部门联合行动 5 日起全面检查网约车顺风车平台	6
拖欠供应商货款 传 ofo 或被滴滴低价收购	6
投资聚焦	7
“国资系”抄底 20 余家 A 股公司	7
7 月以来权益基金业绩首尾相差逾 24%	7
地方创新	8
安徽全面完成存量政府债务置换	8
合肥将为 G60 科创走廊建设提供创新活力	8
深度分析	9
当前银行资管实操工作的破与立	9

宏观经济

8 月财新中国制造业 PMI 降至 50.6 仍处于扩张区间

据财新网 9 月 3 日消息, 8 月财新中国制造业采购经理人指数 (PMI) 为 50.6, 低于 7 月 0.2 个百分点, 连续三个月小幅下降, 为 2017 年 7 月以来新低, 但仍处于扩张区间。8 月中国制造业产出继续扩张, 增速为年初以来最高。但需求疲软, 新订单指数创 15 个月新低, 这与外需减少有关。新出口订单指数虽略有上升, 但已连续五个月处于收缩区间。

新个税法通过 起征点每月 5000 元

8 月 31 日下午, 备受社会关注的关于修改个人所得税法的决定经十三届全国人大常委会第五次会议表决通过。至此, 七次大修后的新个税法正式亮相。起征点确定为每月 5000 元。新个税法规定: 居民个人的综合所得, 以每一纳税年度的收入额减除费用六万元以及专项扣除、专项附加扣除和依法确定的其他扣除后的余额, 为应纳税所得额。新个税法于 2019 年 1 月 1 日起施行, 2018 年 10 月 1 日起施行最新起征点和税率。

“双反”终止 中欧光伏今日恢复正常贸易

8 月 31 日, 欧盟委员会公告, 欧盟对华光伏产品反倾销和反补贴措施将于 9 月 3 日午夜到期后终止, 也就是 9 月 4 日起恢复正常贸易。9 月 1 日, 中国商务部新闻发言人就此发表谈话时表示: “欧盟终止对华光伏‘双反’措施, 将使中欧光伏贸易恢复到正常市场状态, 为双方业界合作提供更加稳定和可预期的商业环境, 真正实现双方产业的互利共赢。”

中非发展基金已达 100 亿美元规模

截至目前, 中非发展基金累计决定对非洲 36 个国家的 90 多个项目投资超过 46 亿美元, 投资遍及基础设施、产能装备、农业民生、能源资源开发等各个领域。这些项目实施以后, 可带动中国企业对非投资 230 亿美元, 增加非洲当地出口 58 亿美元、创造税收 10 亿美元, 惠及非洲超过 870 万民众。

中非发展基金有关负责人表示, 下一步将进一步发挥平台引导作用, 扩大对非投资, 推动“一带一路”建设与非洲发展更好对接, 助力构建更加紧密的中非命运共同体。

监管动态

证监会: 未盈利生物医药企业不必“港漂”

关于对政协《支持未盈利生物制药企业在 A 股创业板上市融资的提案》, 证监会回函表示, 近年来, 证监会采取多种举措大力推进多层次资本市场建设, 积极支持符合国家产业政策和发行条件的生物医药等创新高科技企业在境内上市。截至 2018 年上半年, 沪深两市上市公司达 3,547 家, 2018 年上半年共 63 家企业实现 IPO, 融资 923 亿元, 其中生物医药企业 3 家, 融资 31.7 亿元。

银保监会: 对 5 家省联社进行行政处罚

银保监会对内蒙古、江西、河南、广东、四川等 5 家省联社违法违规问题进行行政处罚。下一步, 银保监会将一手抓省联社规范履职和强化服务能力, 一手抓推进省联社改革试点研究, 以持续推动深化改革来坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战, 提升农合机构服务实体经济和乡村振兴战略的能力。

货币市场

人民银行继续暂停逆回购操作 公开市场零投放零回笼

9 月 3 日, 人民银行公告称, 目前银行体系流动性总量处于较高水平, 可吸收政府债券发行缴款等因素的影响, 暂不开展公开市场操作。鉴于本日无逆回购到期, 人民银行实现流动性零投放零回笼。另外, 本月的 7 日将有 1765 亿元 MLF 到期量, 14 日将有 1000 亿元国库现金定存到期。



新兴市场货币风暴再袭 人民币走势坚挺

北京时间 8 月 31 日凌晨, 阿根廷比索遭遇大量抛售, 狂泻逾 22%, 跌破 41 关口, 刷新历史新低。随之而来的是新兴市场的连锁反应: 土耳其里拉对美元重挫超 5%, 南非兰特对美元盘中一度下跌逾 3%, 印度卢比对美元跌至历史新低, 下破 71 关口。新兴市场汇率崩跌引发市场避险情绪升温, 间接推高美元指数, 离岸人民币对美元虽受到一定冲击, 但隔夜便止跌回升, 走势依然坚挺。

金融行业

监管规则落地 沪伦通有望年内“通车”

8 月 31 日,中国证监会宣布就《上海证券交易所和伦敦证券交易所市场互联互通存托凭证业务监管规定(试行)》公开征求意见。《监管规定》就沪伦通东、西向业务涉及发行上市、跨境转换、持续监管要求、监管执法、投资者保护等事项作出重要的原则性规定。其中,东向业务暂不允许伦交所上市公司在境内市场通过新增股份发行 CDR 的方式直接融资,上交所 A 股上市公司则可通过发行 GDR 直接在英国市场融资。

A 股纳入 MSCI 指数比例翻倍

本周一,A 股迎来纳入 MSCI 指数的第二轮调整,届时纳入 MSCI 权重翻倍。根据 MSCI 公司此前的安排,从今年 9 月 3 日起,A 股纳入 MSCI 指数的比例从 2.5%上调至 5%。本次调整,MSCI 中国指数新加入 10 只成分股,加上此前正式纳入的 226 只个股,至此,MSCI 中国指数个股总数增至 236 个。下一次半年度指数评估日期为 2018 年 11 月 13 日。

证监会:支持符合条件的安防监控和芯片产业企业上市融资

证监会答复政协提案称,持续推动资本市场改革,提高直接融资比重,支持助力实体经济发展的质量变革、效率变革、动力变革。一是继续保持新股发行常态化,提高审核效率和透明度,支持符合条件的安防监控和芯片产业企业上市融资;稳步推进创新企业境内发行股票或存托凭证试点的工作,进一步完善配套制度和监管规则,保障试点工作依法合规进行,促使已在境外上市的优秀企业回归境内资本市场,增强资本市场的包容性,把优秀企业留在境内。二是持续推进并购重组市场化改革,扎实开展“简政放权”和“放管服”改革,支持信息安全和公共安全领域企业利用资本市场实现创新发展,服务实体经济的供给侧改革。三是继续稳步发展公司债券市场,拓宽实体企业融资渠道,继续支持符合条件的芯片、安防等电子产业企业发债融资。

二季度信托资产规模再降 房地产领域逆势增 1362 亿元

8 月 31 日,中国信托业协会披露二季度末信托公司主要业务数据。数据显示,二

季度行业管理的信托资产规模再次下降，为 24.27 万亿元，这是自 2010 年季度统计数据以来，首次出现信托资产规模的连续下滑。其中信托资金配置到房地产领域的规模为 25072.49 亿元，比一季度的 23710.76 亿元增长了 1361.73 亿元，其占信托资产的比重由 10.99% 提升到 12.32%。

信托业协会分析指出，信托资产规模的持续平稳回落，与宏观经济和监管环境密切相关。今年上半年，宏观经济增长速度稳中趋缓，而信托资产规模的增速与 GDP 增速的相关性较高，自 2013 年以来，两者的相关系数达到 0.87，变动趋势基本保持一致。但是从今年上半年来看，信托资产规模增速的下降，除了受到 GDP 增速放缓的影响之外，上半年监管政策密集出台、监管力度不断加强也是重要的影响因素。

热门企业

多部门联合行动 5 日起全面检查网约车顺风车平台

8 月 31 日，由交通运输部、中央宣传部、公安部、司法部等 12 个部门和单位组成的交通运输新业态协同监管部际联席会议召开第二次会议，决定自 9 月 5 号起，在全国范围内对所有网约车顺风车平台公司开展进驻式全面检查。

拖欠供应商贷款 传 ofo 或被滴滴低价收购

日前有消息称，滴滴酝酿第四季度低价接盘 ofo，后者公司内部正在逐步实施裁员。作为 ofo 创始人的戴威，目前已投身于区块链项目运作当中。ofo 方面称，滴滴收购是虚假消息，区块链是公司一直探索的技术方向，不存在转投一说。8 月 31 日，上海凤凰发布公告，称控股子公司上海凤凰自行车因与 ofo 小黄车买卖合同纠纷，东峡大通欠凤凰自行车贷款 6815.11 万元。

美团点评香港 IPO 或最高融资 45 亿美元

据知情人士透露，中国食品外卖巨头美团点评计划在香港首次公开募股中融资至多 45 亿美元。知情人士表示，该公司计划以每股 60 港元（7.64 美元）至 72 港元发行股份。知情人士以消息未公开为由而要求匿名。知情人士称，此次发行吸引了包括腾



讯控股在内的五家基石投资者，总共投资 15 亿美元。

投资聚焦

“国资系”抄底 20 余家 A 股公司

据中国基金报，今年以来，“国资系”在 A 股市场开启大手笔、高频次的“扫货”模式，截至目前，包括国资委、地方政府、中央事业单位在内的“国资系”主体正在参与或已经完成 20 余家 A 股上市公司的控制权交易；此外，尚有不少民营上市公司也在与国资谈判股权转让或流动性救援方案，相关公告有待揭晓。

7 月以来权益基金业绩首尾相差逾 24%

从 7 月以来主动权益类基金的业绩看，各基金表现迥异，首尾相差超过 24%。除了少数重仓 TMT 的基金，排名居前的多为仓位较轻的保本基金，而业绩落后的基金大多受累于近期新能源板块的大幅调整。Choice 资讯的统计数据显示，在 2849 只主动管理型基金中，规模在 1 亿元以上的基金有 1636 只，7 月以来取得正收益的基金有 484 只。

[返回首页](#)

地方创新

区域性股权市场委员会成立大会在成都召开

中国证券业协会区域性股权市场委员会成立大会及第一次全体委员会议日前在成都召开,宣告区域性股权市场行业自律组织正式成立。这是我国多层次资本市场体系中的基础制度建设,对促进区域性股权市场规范发展、协同发展和健康发展具有重要意义。

安徽全面完成存量政府债务置换

安徽省近日发行了 331.2 亿元政府置换债券,标志着该省存量债务置换工作全部完成。据悉,本次共发行了 441.8 亿元政府债券,包括 331.2 亿元置换债券,其中,定向承销发行了 262.6 亿元置换债券,公开招标发行了 68.6 亿元置换债券。2015 年以来,安徽省已累计置换存量政府债务 3992 亿元,实现了将可以置换的存量债务全置换的目标。

据了解,今年上半年,安徽省财政厅分别通过定向承销和公开招标的方式发行了 638 亿元置换债券,并在此基础上印发了《关于全面完成存量政府债务置换工作的通知》,组织各级财政部门与相关债权人协商,在签订同意置换协议的基础上,统计 2018 年最后一批置换债券需求并组织发行。

合肥将为 G60 科创走廊建设提供创新活力

9 月 1 日,2018 长三角工业互联网峰会暨 G60 科创走廊工业互联网协同创新工程启动大会在松江区举行。经九城市推荐、专家评审等相关程序,共有 18 家工业互联网平台和 12 家专业服务机构纳入 G60 科创走廊第一批工业互联网平台和专业服务机构推荐目录。其中,合肥工业云平台、荣事达智能家居全价值链双创服务平台、工业车辆行业工业互联网平台入选首批平台;合肥昊邦信息科技有限公司、安徽电信规划设计有限责任公司成为首批服务机构。

深度分析

当前银行资管实操工作的破与立

文/谢伟 (上海浦发银行副行长)

文章来源: 中国金融四十人论坛 2018 年 9 月 1 日

资产管理是今年国内金融市场的热点话题之一。国内专家、学者和监管领导对 4 月 27 日发布的资管新规正式文件和 7 月 20 日发布的相关实施配套细则都进行了非常透彻的分析和解读。我现在以银行资管业务经营管理者的身份, 分享一些现实操作中的体会。

银行资管面临的挑战大于预期

应该以一种客观、中性的态度来看待相关政策的出台。4 月 27 日《资管新规》正式颁布, 市场机构普遍感觉压力比较大, 尤其是受到冲击较大的银行及保险业的相关从业者感觉比较悲观, 所以当时鼓励大家要看到机遇大于挑战, 以此提振市场信心。7 月 20 日, 相关细则出台之后, 监管层也意识到这段时间的市场压力, 所以提出要适度调整过渡期等措施, 因此市场机构又感觉比较乐观。针对政策的调整 and 变化, 行业的发展目光不应仅限于目前到 2020 年底这一段转型期, 作为从业者, 应该切实从资管行业长远发展来考虑, 经营策略应该相对稳定, 把目光放在使行业可持续健康发展的方向上, 对相关政策的出台保持相对客观的态度, 不悲观也不乐观。

从具体业务操作上讲, 虽然 7 月 20 日颁布的细则给行业提供了一些调整空间, 但市场机构面临的挑战总体上感觉还是大于预期。从行业现实操作的角度来说, 行业可能面临“新产品发行不容易、老产品压降不如意、老产品投资新资产不顺利”三个较大的挑战。

第一, 新产品发行不容易。

一是客户接受难。从商业银行资产管理来讲, 无论资产端还是理财端, 经历了这么多年发展, 银行客户更习惯于接受银行发行的平均存续期是 100 天左右的理财产品, 真正超过一年期的理财产品只占 5%。按照资管新规对产品期限的要求, 银行要推出长周期的产品, 客户需要一个接受的过程。此外, 资管新规对于资管投资范围的限定, 包括一些对多层嵌套的限制, 以及对投资资本市场一些结构化产品的限制, 使银行的投资领域发生了变化, 很难再对市场中有竞争力的、高收益的资产进行配置, 因此银

行产品端的收益率持续下跌，对此客户也很难接受。还有银行推出的净值型产品，收益率有波动，这也是传统银行理财投资人难以接受的。

二是资产起息难。这也是当前行业面临的严重问题。4 月 27 日资管新规推出后，浦发银行的全口径资产管理规模约在 1.7-1.8 万亿，由于原来银行理财最拿手的资产的投放或多或少都存在与新规相悖的问题，所以新起息的资产规模不过百亿，以往几年中很少发生这种情况，由于资管新规对嵌套等方面的限制，银行很难操作。虽然 7 月 20 日发布的细则体现了一些限制放宽，但没有根本性改变上述现实。

三是产品管理难。原先尽管监管部门再三强调不能设立资产池、资金池，但是基于银行资管整个存续资产的体量非常大、发行产品数目非常多，银行在资产配置端不会过多考虑资金端的具体需求和特点，基本上有什么资产银行就做什么资产，自然而然就会配出很大的资金池。对于资产端组合，银行调节空间非常大，一般不太考虑基于什么资产、面向什么客户，销售对应的产品，资产端和资金端基本是分割开的。资管新规对于资金端和资产端统筹协同起来的要求很高，因此需要银行具备较高的管理能力，现实上存在困难。此外，净值化管理也大大提高了银行产品管理的难度。从 2018 年初开始，浦发银行为了打破刚兑适应监管要求，大力发展净值型产品，产品规模增速超过 400%，但是目前总规模 3000 亿元的整个净值型产品只占浦发银行总资产的 25% 左右，给我们的管理带来了很大挑战，管理难度大大提高。

第二，老产品压降不如意。

首先，新规部分规定的标准不清晰，现实操作上存在困难。资管新规明确，非标占存续资产管理规模不得超过 35%，不能超过银行表内资产的 4%。但是在银行资管投资领域中，非标占很大比例。非标转标的操作无外乎是转标、回表、期限到期、转移到新产品等方式，但这些方式在操作层面都面临着一些困难。比如转标过程中一个最大问题是，目前对于非标的界定标准还存在模糊，没有达成明确一致的规定。转标要在什么平台上转标？虽然有一个笼统规定，但在现实操作也有很大难度。基于资管新规对嵌套的约束，银行需要更多地投资债券或者是 ABS 等标准化资产，所以银行投资的可选项和调整余地非常小。另外，银行存续资产也面临来自资本充足率、风险资产计提等监管压力，以及面临产品提前到期带来的相应风险。此外，银行老资管产品转移到新产品也有一些限制，银行也面临着压力。

其次，老产品压降过程中，对客户融资带来很大的压力。商业银行资管产品存续规模近30万亿元，非标资产规模目前在7-8万亿元，即便到2020年底，据分析非标资产还有2万亿元的体量。在这个压降过程中，资产端的实体客户融资需求难以满足，资金端的投资客户理财需求也难以满足，监管者也意识到这个难题，近期出台了一系列政策进行调整。

最后，目标难以统一。去年以来浦发银行酝酿转型，转型过程中面临三个阶段性目标。从近期来看，我们要满足业务发展目标和收益目标。从中期来看，我们要实现2020年底满足监管整体的一些要求。从长远目标来看，我们要真正实现彻底转型。4月27日资管新规正式文件发布后，我们的目标是完成2020年底满足资管新规的要求，7月20日配套细则出台后，我们相对松一口气，考虑自身盈利目标是否还可以设定得更高，从根本上完成商业银行资管在整个统一监管大环境下可持续发展的目标。在具体操作中，老产品压降必须要兼顾短期盈利目标、中期整改目标与长期转型目标，但是次序与节奏的把握非常困难。

第三，老产品投资新资产不顺利。

资管新政出台后，希望资管管理者能够探索老产品投资新资产的途径，但这在现实中难有突破，融资方的压力更大。今年内、外部监管给银行融资带来挑战。财政管理部门加大了对地方违规举债的监管力度，因此导致我们的传统投资方向、融资方向上，在一定程度上不能将地方城投公司或者国有企业融资主体。近期我们和保险资管公司的领导讨论的一个焦点问题就是，国内哪些行业可以成为我们未来资产配置的重点领域，但讨论无果。除了钢铁等基建相关行业的发展稍有改观，目前最大的困难是，整个实体经济没有一个较大的容纳量满足资管行业新增配置的需求。

转型不是一蹴而就 对资管行业监管的五大建议

资管新规实施带来的变化，可能给整个货币传导带来了一些压力。基于此，提出五点建议。

第一，加速资管子公司审批，并给予放贷资格。由于资管业务只是银行中的一个部门在操作，而不是市场中的一个独立的法人，在资产配置中遇到一些障碍，因此希望监管部门明确主体资格地位，解决新产品发行和老产品整改中资产投放和被动多层嵌套问题。同时，我们希望被赋予增加放贷的资格，因为直接给融资企业放贷款既解决了被动嵌套，又降低了实体经济融资成本。资管公司的设立以及健康运营，绝不是

一蹴而就的事，即便监管层即刻批复银行可以设立资管公司，资管公司也难以短期内就顺利运营。因为公司的筹备周期较长。因此我建议监管层加快批复节奏，给银行资管业务转型和综合能力建设留下时间窗口。

第二，放开券商、基金和第三方平台的代销资格。券商和基金的产品可以在银行或第三方平台上进行产品销售，为什么银行同样的产品不能在券商和基金渠道上销售？打开销售渠道，缓解当前银行资管新产品发行难度大的问题，也可以体现统一监管的公平合理性。银行转型也在强调差异化建设，大家各有定位，可以满足金融市场上各类投资者的多样化需求。

第三，尽快界定非标定义，并对存量非标实施例外条款。明确非标的定义涉及到新老产品的资产配置以及存量资产的处理工作，几万亿的非标资产规模能否在 2020 年底之前顺利转标？如果集中回表，从风险资产耗用来讲，银行有很大压力，因此希望监管层设立相应条款给银行持续解决存量资产的时间周期。

第四，明确开放式产品可以采用摊余成本法估值。现在我们通过开放的产品来完成转型，打破刚兑，资管新规只是针对定开产品提出可以进行摊余成本的核算办法，对于较大产品体量来讲，应该在估值核算方面能给银行一个时间窗口。

第五，允许银行理财与部分私募机构合作。国外商业银行资产管理的发展，除了自身能力的建设之外，也不忘借助外脑，比如跟一些专私募机构进行合作。但是资管新规对此设立了严格壁垒，这可能对全市场资产管理整体能力建设带来了负面影响。现在银行内部提倡被动管理，银行委外管理能力建设，需要建立一整套委外管理评价、风控、过程管控体系。如果一刀切地限制银行和非持牌金融机构合作，对整个资管的发展可能是不利的。

这五个建议也是对前述三个挑战的呼应。作为银行从业者，我们的目光是长远的，战略推动是有条理的，绝对不会因（政策的）一时宽松，就把政策用足，我们会更多的从行业的持续发展来考虑问题。

[返回首页](#)

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。