



# 太平洋美洲投资月刊

## 目 录

### News 新闻

- 1 CHINA: 新三板转板企业成 IPO 最大后备军  
私募机构 6 月集中调研这类公司  
保监会：鼓励商业养老保险机构为资本市场提供资金支持  
央行发布《内地与香港债券市场互联互通合作管理暂行办法》
- 6 FRANCE: 阿里巴巴与阳狮集团携手布局全域营销

### Invest 投资

- 6 去年银行系险企业绩分化明显 平台优势凸显
- 9 上半年集合信托发行规模大降 证券类业务显萧条
- 10 信托跨境产品被热捧 三大种类供挑选

### Finance 金融

- 11 监管新规多箭齐发公募基金“游戏规则”全方位生变
- 13 监管层紧盯银行理财风险 银行理财发行步伐放缓
- 15 保监会规范信用保证保险 20 余家网贷平台或面临整改
- 17 央行等 5 部委发布《金融业标准化体系建设发展规划》

### Company 公司

- 18 马云：人工智能将导致许多工作消亡 或引发世界大战



## New 新闻

### 新三板转板企业成 IPO 最大后备军

来源:信息时报 日期: 2017-6-14

证监会核准 8 家企业 IPO，同时四大证券报集体发声力挺 IPO 常规化。新股发行节奏放缓的预期被打破，受此影响，处于观望中的新三板企业或将更积极地运作转板策略，成为 IPO 最大后备军。不过，业内人士认为，新三板企业不一定非要在转板的过程中去“挤破头”IPO，相反，在新三板相关政策和制度建设好以后，市场发展前景十分巨大。

#### 新三板谋求转板企业激增

新三板已成为 IPO 最大的后备军。据 Choice 数据统计，从 2015 年至今，新三板共有 485 家企业宣布启动 IPO 进程，仅今年上半年就有 182 家企业启动 IPO，而 2016 年有 256 家，2015 年有 47 家。2017 年前 5 个月，宣布拟 IPO 的新三板企业月均达到 36 家，远超去年的月均 21 家，而且刚刚过去的 5 月份有多达 43 家新三板企业宣布拟 IPO。

另据广证恒生发布的研报数据，上周新三板市场总成交量为 9.85 亿股，环比上升 54.99%；总成交金额为 48.66 亿元，环比上升 41.53%。其中，做市“周成交金额”为 19.3 亿元，环比上升 41.53%；协议“周成交金额”为 29.36 亿元，环比上升 32.02%。

据统计，截至今年 6 月 9 日，新三板采取做市转让方式的企业共 1559 家，上周新增 4 家做市企业。

#### 同资质企业创业板估值更高

“相同资质的企业在创业板的估值是新三板的逾 3 倍，新三板企业市值被严重低估是这些企业想 IPO 上市的主因。”新鼎资本董事长张驰表示，A 股和新三板作为我国最大的股权交易市场，估值的双轨制是不正常的，随着市场的成熟，“新三板估值与创业板估值未来必将被拉平。”

东莞证券分析师表示，新三板企业转板持续升温，但转板难度却在加大。“别看 IPO 发行提速已成常态，不过发行审核也明显趋严。”他指出，对谋求转板的新三板企业而言，业绩表现和经营状况两方面是较大难点。



## 政策落实利好新三板流动性

新三板市场的流动性不足，则是另一个被广为诟病的问题。对此，张驰认为，新三板流动性不好，主要是资金进不去。“此前 15 类资金管理机构，主要以私募这一类资金在投资新三板。”他说，不过随着去年 8 月份出了新三板的“募资新规”之后——主要规定定期募集资金必须说明使用用途，并且必须放在由银行、保险、券商三方监管账户里进行合规使用，大大改变了新三板领域从前的融资乱象。

有了制度的治理，大资金才敢进入。据张驰介绍，今年 2 月，山东省社保资金进入新三板，成为首个社保资金准许进入新三板的省份；今年 3 月，浦发银行斥资 10 亿直投新三板企业神州优车；今年 5 月，人寿保险以更豪华手笔——掷出 24 亿元投资神州优车。

张驰认为，新三板企业不一定非要“挤破头”去转板，“事实上，新三板市场有一些优势是 A 股所不具备的，比如，新三板市场以更成熟的机构资金为主（占 90%），而 A 股是以散户资金为主（占 85%）。此外，新三板企业去年 10 月就推出了退市制度，而 A 股市场这方面则表现迟缓。”张驰说，近几年正是进行股权投资的黄金时期，管理部门希望未来股权投资和债券投资的比例由现在的 1: 9 提升到 5: 5，“从这些方面来讲，新三板企业发展未来将有很大空间。”

## 私募机构 6 月集中调研这类公司

来源:第一财经 日期: 2017-6-20

私募机构调研“中小创”公司热情升温。东方财富 choice 统计数据显示，6 月以来私募机构共调研 102 家上市公司，其中深市主板 25 家、中小板 35 家、创业板 38 家，以及沪市主板 4 家。

6 月以来，中小板指数上涨逾 4%，创业板指数上涨近 3%。有私募人士表示，虽然中小创出现一定幅度反弹，但此轮行情能否持续仍需进一步观察。

### “热捧”中小创

经过前期调整，估值回到更合理水平的中小市值成长股近期受到私募机构关注。6 月私募调研的个股市场表现普遍较突出。

统计数据显示，6 月以来私募机构调研的 102 只个股中有 83 只上涨，涨幅超过 10% 的有 21 只，除美的等 4 家为深市主板股票外，其余 17 家全部为中小创个股。



由于前期建仓成本较低，此轮中小创行情给公司带来了不错的业绩回报。“我们一直认为在目前的市场环境下，中小创中也有好的公司，这些公司股价此前大多处于超跌状态。”

事实上，私募机构扎堆调研中小创的情况在 5 月就已出现。格上研究中心发现，一方面，5 月私募机构对中小板上市公司的关注度始终居前，占比在 50%左右；

另一方面，私募对主板的关注度明显回落，占比由 2017 年 2 月最高点 31.8%降至 22.03%，创业板企业的关注度则有明显上升，占比从 2017 年 2 月的低点 24.02%一路走高，5 月达到 2016 年以来关注度最高点 33.05%，6 月则达到 37.25%。

### 价值投资是方向

在部分私募看好中小创之际，另一些私募人士则持不一样的看法。深圳丰岭资本董事长金斌认为，上证 50 调整只是一个表象，此轮中小创行情持续的可能性并不高。

新富资本证券投资中心首席投资官张新平表示，上证 50 回调并不意味着资金不再关注“龙马”股。在目前投资热点不多，大量资金外撤观望的情形下，白马股、蓝筹股仍是不错选择。

“龙马”股为各行业的龙头，发展前景良好，估值还比较合理，仍是价值投资的主要标的。“上证 50 回调给了资金低价再次建仓蓝筹的机会，从中长期来看利好的可能性更大。”清和泉资本研究部认为，若 6 月 21 日宣布 A 股纳入 MSCI，A 股投资逻辑将发生较大变化，可以称作“类全球化”，价值投资将是发展方向。

“价值蓝筹与中小创的估值仍将进一步拉近，同时成长股的估值将大幅分化。行业盈利质量及稳定性或将成为未来投资者关注的核心指标。”

### 保监会：鼓励商业养老保险机构为资本市场提供资金支持

来源：21 世纪经济报      日期：2017-6-23

6 月 23 日，国新办举行吹风会，保监会副主席黄洪对《关于加快发展商业养老保险的若干意见》进行了解读。

黄洪称，在确保风险可控的前提下，鼓励商业养老保险资金参与重大项目和民生工程建；发挥商业养老保险机构长期投资者作用，为资本市场平稳健康发展提供资金支持；有序推进



商业养老保险资金参与全球市场，合理配置境外资产。加大偿付能力和资金运用监管力度，强化资产负债匹配管理和风险控制，切实防范风险。加快推动个人税收递延型商业养老保险试点；对商业保险机构参与养老服务业给予支持。

近年来，我国老龄人口占比不断提升，养老保障压力日益加大。发展商业养老保险，对于缓解基本养老保险和财政压力，完善养老保障体系，维护社会和谐稳定，具有重要意义。

目前，我国商业养老保险发展相对滞后，产品结构较为单一、服务供给不足、覆盖面有限，养老保障能力不强，难以有效满足人民群众通过商业保险提升养老保障水平的客观需求，一定程度制约了商业养老保险对养老服务业发展、实体经济建设和经济提质增效升级的支持作用。从国外经验看，商业养老保险一直是养老保障体系的重要组成部分，在提供养老风险保障、增加养老资金积累、完善金融市场等方面发挥了重要作用。

出台《若干意见》，有利于完善商业养老保险顶层设计，积极应对人口老龄化，适应就业形态新变化，进一步保障和改善民生，促进经济社会持续健康发展。

商业养老保险是商业保险机构提供的，以养老风险保障、养老资金管理等为主要内容的保险产品或服务，是养老保障体系的重要组成部分。

《若干意见》的主要内容包括：一是明确商业养老保险发展目标。到2020年，基本建立产品形态丰富、服务领域广泛、专业能力突出、经营诚信规范的商业养老保险市场；商业养老保险成为个人和家庭商业养老保障计划的主要承担者、企业发起的商业养老保障计划的重要提供者、社会养老保障市场化运作的积极参与者、养老服务业健康发展的有力促进者、金融安全和经济增长的稳定支持者。

二是创新产品和服务，完善养老保障体系。为个人和家庭提供个性化、差异化养老保障，满足个人和家庭在风险保障、财富管理等方面需求。支持商业保险机构开展个人税收递延型商业养老保险试点。大力发展安全性高、保障性强、长期锁定、满足养老金终身领取要求的商业养老年金保险。针对独生子女家庭、无子女家庭、“空巢”家庭等特殊群体养老保障需求，探索发展综合养老保障计划。支持商业保险机构参与企业（职业）年金基金管理，提供多样化保险产品或服务。支持商业保险机构参与基本养老保险基金管理，服务基金保值增值。

三是发挥商业养老保险优势，促进养老服务业健康发展。鼓励商业保险机构以多种方式投资养老服务产业，兴办养老机构，参与养老服务业综合改革试点。支持商业保险机构发展



养老机构综合责任保险，为养老机构提供风险保障服务。大力发展老年人意外伤害保险、老年人长期护理保险、老年人住房反向抵押养老保险等适老性强的商业保险，完善配套服务。

四是推动商业养老保险资金安全可靠运营，服务经济提质增效升级。在确保风险可控的前提下，鼓励商业养老保险资金参与重大项目和民生工程建设；发挥商业养老保险机构长期投资者作用，为资本市场平稳健康发展提供资金支持；有序推进商业养老保险资金参与全球市场，合理配置境外资产。

五是夯实基础，提升监管和服务水平。加强制度建设，完善服务国家战略和支持实体经济发展的引导配套政策；制定完善商业养老保险服务标准，提升服务质量，加强消费者权益保护；支持符合条件的商业保险机构发起设立商业养老保险机构，拓宽民间资本参与渠道，允许专业能力强、市场信誉度高的境外专业机构投资商业养老保险机构；完善监管政策，引导强化商业养老保险产品的风险保障和长期储蓄功能；加大偿付能力和资金运用监管力度，强化资产负债匹配管理和风险控制，切实防范风险。

六是完善支持政策，推动商业养老保险健康发展。各地区、各有关部门将商业养老保险纳入养老保障体系和养老服务业总体部署；加强财税和投资政策支持，落实好相关税收优惠政策，加快推动个人税收递延型商业养老保险试点；对商业保险机构参与养老服务业给予支持；加大宣传力度，增强人民群众商业养老保险意识。

据悉，下一步，保监会将根据国务院的统一部署和要求，始终坚持风险保障的行业根基，以切实满足人民群众日益增长的养老保障需求为出发点和立足点，与有关部门加强协同，认真贯彻落实《若干意见》，不断扩大商业养老保险产品供给，拓宽服务领域，提升保障能力，充分发挥商业养老保险在健全养老保障体系、推动养老服务业发展、促进经济提质增效升级等方面的“主力军”作用。

### **央行发布《内地与香港债券市场互联互通合作管理暂行办法》**

来源:新华网 日期: 2017-6-21

6月21日中国人民银行21日发布《内地与香港债券市场互联互通合作管理暂行办法》。这一管理暂行办法自发布之日起施行。

为规范开展内地与香港债券市场互联互通合作（“债券通”）相关业务，保护境内外投资者合法权益，维护债券市场秩序，人民银行制定了这一管理暂行办法。



管理暂行办法适用于“北向通”。“北向通”是指香港及其他国家与地区的境外投资者，经由香港与内地基础设施机构之间在交易、托管、结算等方面互联互通的机制安排，投资于内地银行间债券市场。“南向通”有关办法另行制定。

管理暂行办法明确，符合人民银行要求的境外投资者可通过“北向通”投资内地银行间债券市场，标的债券为可在内地银行间债券市场交易流通的所有券种。人民银行认可的电子交易平台和其他机构可代境外投资者向人民银行上海总部备案。

管理暂行办法规定，境外投资者可使用自有人民币或外汇投资。人民银行会同外汇管理部门依法对“北向通”下人民币购售业务、资金汇出入、外汇风险对冲、信息统计和报送等实施监督管理。

5月16日，中国人民银行、香港金融管理局发布联合公告，“债券通”获批。“债券通”正式启动时间将另行公告。

## 阿里巴巴与阳狮集团携手布局全域营销

来源:证券时报 日期:2017-5-17

6月22日获悉，法国戛纳广告创意节期间，阿里巴巴集团与全球领先的广告传播集团阳狮集团正式达成战略合作伙伴关系，成为首家接入阿里巴巴 Uni Desk 平台的广告代理商伙伴。双方将携手布局 Uni Marketing 全域营销，利用数据和科技的力量实现品牌成长，为客户提供基于大数据支持的品牌运营能力。

据了解，阿里巴巴与阳狮集团的合作将主要聚焦于三个关键领域：一是，充分利用并共同搭建 Uni Desk 平台，产生更具深度的消费者洞察，决定内容(结合品牌)的方式，并在适合的时机真正实现用数据讲故事；二是，在 UNI 数据导入和信息分析的支持下，进行内容创新的合作；三是，围绕重要场景和事件，达成特殊媒体形式和内容解决方案的合作。

## Invest 投资

### 去年银行系险企业绩分化明显 平台优势凸显

来源:中国保险报 日期:2017-6-23



近期，有 12 家银行系保险公司 2016 年度公开信息披露出炉。根据数据可得知，2016 年，银行系险企发展呈现出保险业务规模稳步提升、总资产同比均有提升、业务结构持续向好等趋势。

除保障型产品外，部分高端客户还有财富传承、理财服务等需求，故 2016 年大部分银行系险企均关注高净值人群的保险需求，并开发了众多相关产品，得到了消费者的好评。此外，银行系险企也更加注重银保渠道营销能力，银保渠道的业务大幅增长。

除此之外，中国保监会打出“组合拳”整治中短存续期产品，多数银行系险企万能险业务大幅缩水，增长幅度几乎可以忽略不计。由于监管政策环境的变化，银行系险企已逐渐将长期保障产品作为银保渠道主推产品，并加大营销力度。

### 业绩分化明显

数据显示，五大行下寿险公司在 2016 年的原保费收入增长势头良好，营业收入占银行其他收入的比例均有所上升。其中，保费收入占前 5 位的分别是建信人寿、中邮人寿、工银安盛、招商信诺和交银康联，保费收入分别为 456.84 亿元、296.4 亿元、284.29 亿元、119.86 亿元和 96.17 亿元，同比增长 124.67%、20.03%、37.93%、52.74%和 140%。

与此同时，在记者统计的 10 家银行系寿险企业中，有 6 家净利润同比下滑，且下滑幅度最大的一家达 90%以上。其他 4 家净利润则略有上升，业绩分化较为明显。数据显示，2016 年末，信诚人寿实现净利润 7 亿元，是银行系寿险公司净利润最高的公司，同比增长达 83.31%；工银安盛净利润达 5 亿元，同比增长 11.1%；中荷人寿净利润 1.35 亿元，同比增长 322.32%。

在两家财产险公司中，截至 2016 年底，刚成立的建信财险已为客户提供 124 亿元保险保障，业务涵盖企财险、家财险和意健险。中银保险保费收入前五的业务分别为机动车辆保险、企财险、健康险、意健险以及信用险，但除企财险和意健险盈利外，其他均出现不同程度负增长，公司净利润同比下降 44.2%。

从投资收益方面看，保费收入前 5 位银行系险企的增幅均较为明显，建信人寿投资收益总额居首位，同比增长 37.57%，资产总额高达 1099 亿元。

### 期缴业务大幅上涨





数据显示，2016 年，银行系保险公司充分发挥保险保障和长期储蓄功能，加快风险保障型产品开发；同时，充分发挥银行系特点，迎合银行系寿险企业发展规律，探索一条有特色的银保业务渠道，通过信息技术更新，不断实现创新融合。

2016 年，工银安盛加大期缴转型力度，业务规模达 53.38 亿元，投资收益增幅显著。交银康联期缴首年保费达 14 亿元，同比增长 193.49%。建信人寿期缴价值型业务增速达到 120%，新保业务期缴占比达到 4.9%，较上年提升 1.6 个百分点。此外，从今年一季度建信人寿的业务报告看，目前，该公司产品结构继续优化，新单期缴业务保费收入达到 17.37 亿元，同比增长 216%；新单期缴业务占比为 8.8%，较上年末进一步提升 3.9 个百分点。

从业务结构看，银行系险企充分利用银保渠道先天优势，可直接“对话”客户，并对客户进行再次挖掘和深入分析。2016 年，工银安盛开发出一套银行网点期缴销售的有效模式，在客户筛选、产品需求匹配、精准营销等方面取得成效，成为业务转型发展的保障。

农银人寿日前表示，利用银行销售个险产品的模式会逐步发展，因为其销售成本远远低于个险渠道、工作效率也会提高。

在信息化建设方面，建信人寿与建设银行共同开发自助服务的保险功能，把保险服务纳入建行 STM 智慧柜员机，客户可以在 STM 智慧柜员机上购买建信人寿的各类银行保险产品。而工银安盛则积极推进全客户、全渠道、全产品的业务创新服务，先后开拓了公司网销、微信等多个线上渠道，据统计，2016 年线上业务规模占比超八成，业务规模名列行业前三。工银安盛还率先推出了集营销与服务于一体的手机保险平台“满 e 保”，推出了线上自助理赔和小额理赔“闪付”服务，持续优化新一代个人保险核心业务和保险资产管理等系统。

### **偿付能力充足率均超 150%**

虽然营业收入持续增加，各大银行系寿险公司的退保金却有不同程度增长。数据显示，工银安盛 2016 年的退保金同比增加了 27.8%，为 35.79 亿元；交银康联退保金同比增长 56.7%，达 27.4 亿元；农银人寿退保金同比增长 214%，为 57.07 亿元。

前不久发布的《中国保险公司偿付能力白皮书·2017》显示，截至今年 3 月末，已发布报告的 67 家寿险公司平均综合偿付能力充足率 242.32%。2016 年，中国保监会完成了对保险公司的首次偿付能力风险管理评估，开始计提控制风险最低资本。根据偿二代体系下《保险公司偿付能力监管规则》计算，2016 年末，银行系险企平均综合偿付能力充足率均达到 150%以上，其中，光大永明人寿达 401%，汇丰人寿达 327%，中银保险达 301%。



## 上半年集合信托发行规模大降 证券类业务显萧条

来源：新华网 日期：2017-6-5

截至6月30日，今年以来信托行业共发行集合信托产品948亿元，成立产品规模3763亿元，分别较去年同期下降40%和14%。与此同时，新发行集合信托产品的收益率也呈下降趋势，短短半年之内就下降超过1个百分点。

业内人士认为，随着经济下行，一些信托公司主动收缩高风险领域的业务。同时，由于大量资金涌入低风险领域，使得这些领域的融资成本下降幅度明显，高收益资产难以寻觅，信托公司普遍陷入“展业难”的困境。

### 收益率降幅明显

据Wind统计，今年上半年共发行806只集合信托产品，总规模约为948亿元。去年同期，则有1326只集合信托发行，规模约为1458亿元。去年下半年，共发行了1130只集合信托产品，规模约为1703亿元。上述数据显示，相比去年，今年上半年集合信托发行情况并不乐观。其中，发行规模环比下降44%，同比下降40%。在产品成立方面，Wind统计显示，今年上半年共有1935只集合信托产品成立，规模合计3763亿元，较去年同期的4626亿元下降19%，较去年下半年的4069亿元下降14%。

在产品收益率方面，今年上半年新发行的集合信托平均收益仅为7.31%，比去年同期的8.49%相比下降1.18个百分点，比去年下半年的8.32%下降1.01个百分点。值得关注的是，今年以来，新发行信托产品的收益率降幅尤其明显。据Wind统计，今年1月份，新发行集合信托的收益率为8.03%，此后便一路下行，分别为7.89%、7.29%、6.99%、6.95%、6.80%。

事实上，信托发行与成立规模、收益率均呈现下降趋势，正是今年以来信托公司在“资产荒”中的一个缩影。多位信托业务人士透露，随着经济下行，一些信托公司主动收缩高风险领域的业务。同时，由于大量资金涌入低风险领域，使得这些领域的融资成本下降幅度明显，高收益资产难以寻觅，信托公司普遍陷入“展业难”的困境，甚至有些信托业务团队今年以来尚未有业务落地。

### 证券信托业务显萧条

信托公司展业难，在各类金融机构竞争激烈的基建领域可见一斑。据Wind统计，今年上半年，共发行60只基建类集合信托产品，规模仅为84亿元。而去年下半年，这类产品的发



行规模为 170 亿元。收益率方面，去年 7 月，这类新发行产品的平均收益率为 9.08%，在今年 1 月进一步下降至 8.11%，到 6 月份更是低至 6.2%。多位基建信托业务人士透露，在东部一些发达区域，当地融资平台公司给信托的融资价格甚至逼近私募债。有业内人士预计，由于基建类信托融资价格大幅下降，未来这类产品可能会退出个人投资舞台，主要以机构为主。

此外，股市的低迷、监管政策的收紧亦让证券信托业务颇显萧条。据 Wind 统计，今年上半年仅发行了 99 只证券信托产品，规模为 43 亿元，而去年上半年，A 股牛市正酣，私募机构加大发行力度，半年之内共发行了 470 只证券信托产品，规模近 200 亿元。中国证券报记者从多家以证券业务见长的信托公司了解到，今年以来，非但新增证券业务有限，即便是存量业务也面临投资者不断赎回的问题，公司证券信托规模一直在萎缩。

### 信托跨境产品被热捧 三大种类供挑选

来源：上海证券报 日期：2017-6-12

近些年来，信托跨境产品越来越火爆，不少信托公司都从中挖掘出了新的发展机遇，纷纷发力其中，在市场上形成了一股新的投资风气。目前看来，信托跨境产品主要分为三大种类，大家伙根据自身的需求选择即可。

随着国内资本市场逐步放开，个人投资者对全球配置的产品兴趣愈发浓厚。其中，信托“出海”类产品也颇受欢迎。尤其随着高净值人群海外投资热潮兴起，以及人民币国际化步伐加快，信托公司将焦点关注于跨境产品种类，包括海外类固收产品、房地产产品、PE 投资产品等，逐渐受到市场青睐。

统计显示，截至 2016 年 6 月，共有 14 家信托公司获批 QDII 投资额度，总计 77.50 亿美元，占 QDII 总额度 899.93 亿美元的 8.6%。从信托行业 QDII 额度使用情况来看，大多数信托公司的 QDII 额度已所剩不多。

据了解，目前信托公司 QDII 业务分为单一信托和集合信托业务两种模式，前者委托人资金门槛 100 万元，后者为 1000 万元。相比银行 QDII 产品的 5 万元，以及基金公司 QDII 的 1000 元，信托公司 QDII 产品最低 100 万元的投资门槛，将信托公司的视线主要集中于中高端投资者，提供的产品也更凸显信托的专业投资能力。

某信托公司高层人士介绍，目前信托跨境产品有三大种类较受欢迎。一是海外类固收产品，主要投向波动性较低，回报较稳定的投资品，包括优先股、美元债、高信用等级资产



证券化产品等，“由于海外市场没有类似于国内普遍流行的保本型理财产品，这类非保本但风险相对较低的产品就成为风险偏好较低、追求稳定回报者进行海外投资时较好的替代选择。”

二是海外房地产产品，包括单一房地产项目投资和房地产基金，“由于房地产是受国人青睐的传统投资资产，因此也是很多投资者考虑海外配置时首先关注的类别，尤其当前国内房价高企、下行风险加剧，海外房地产的投资吸引力凸显。”

三是海外 PE 投资产品，“PE 项目的潜在收益预期高，风险相对较大，适合高风险、高收益偏好的投资者。”

## Finance 金融

### 监管新规多箭齐发公募基金“游戏规则”全方位生变

来源：上海证券报 日期：2017-6-22

2017 年注定将在基金业历史上留下重重的一笔。今年上半年，监管层连续发布多项新规，剑指公募基金从募集、管理，到投资、销售等多个重要环节。随着新规效应逐步发酵，在资产管理规模即将迈入 10 万亿大关的当口，公募基金的“游戏规则”也将迎来全方位的改变。

#### 基金发行重回理性

今年以来，股、债两市均不见明显起色，市场风险偏好明显降低。然而，新基金发行市场却显得格外“热闹”，一边是某基金创造公募史上最大规模募集，另一边则是基金发行渠道异常拥堵。与此同时，踩点成立、顶格发行、延期募集等现象屡见不鲜，暗示基金发行正遭遇前所未有的“寒流”。

事实上，自去年开始，银行委外资金就源源不断地流入公募基金等资管平台。此外，公募基金在孱弱的市场环境中仍然积极“去库存”，则主要源于去年 12 月证监会发布的一则通知。根据这则通知，超期未募集的基金产品数量达到或超过已批复未募集基金产品总数 60% 的基金管理人，再次申报基金产品，证监会将委托相关派出机构对基金管理人有关情况进行现场核查。

委外基金的大行其道，给普通投资者带来的潜在风险不容忽视。而基金公司近半年开足马力发行新基金，也令监管层注意到去库存的困难现实。今年 3 月，监管向基金公司下发机构监管通报，要求单一投资者持有基金份额超 50% 的新基金应采用封闭式运作或定期开放运作，其中，定期开放周期不得低于 3 个月；同时，单一持有份额超 50% 的新基金需采用发起式基金



形式，不得向个人投资者公开发售。5月23日，证监会发布《机构监管情况通报2017年第5期》和《关于对超期未募集基金产品处理方案及相关材料的要求》，允许基金管理人自行选择延期或者不再募集。

“去年委外业务高涨，为对接机构资金，大家都在拼命报产品。而实行基金产品注册制以来，行业长期积累的超期未募集产品批文数量较多，短期内消化大量超期产品批文确实存在较大压力。”沪上一位基金业人士坦言。他进一步指出，在基金发行异常艰难的当下，新规无疑为基金公司减轻了去库存压力，但机构定制基金业务未来可能会大幅收缩。

### 回归基金“主赛道”

近些年来，尽管A股市场经历了跌宕起伏的牛熊转换，但除传统基金品种之外，分级、保本、定增、沪港深基金等，曾在不同市场阶段成为基金公司的“吸金”利器。

然而，这些产品在逐步发展壮大的过程中，也暴露出越来越多的问题。分级基金在市场调整中展现出的巨大杀伤力，已超出部分投资者的风险承受能力；保本基金采取连带责任担保方式，其规模快速膨胀导致担保机构的担保额度大幅提升，潜在的行业风险不容忽视；随着定增股票破发逐渐增多，定增产品收益日渐摊薄甚至出现亏损；沪港深基金快速扩容的同时，出现了“挂羊头卖狗肉”等乱象。

针对上述问题，监管层多箭齐发，逐一出台政策“整治”。2月10日，证监会发布关于避险策略基金的指导意见，将“保本基金”名称调整为“避险策略基金”，并作出取消连带责任担保机制等内容的修订。

根据今年5月1日生效的分级基金新规，申请开通分级基金相关权限的投资者须满足“申请开通权限前20个交易日日均证券类资产不低于人民币30万元”、“在营业部现场以书面方式签署《分级基金投资者风险揭示书》”等条件。

继2月出炉的再融资新规后，5月27日，《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》发布执行，进一步严控定增资金退出。定增产品的未来发展面临较大冲击。

6月14日，证监会下发《通过港股通机制参与香港股票市场交易的公募基金注册审核指引》，对港股通类别的基金设立、投资与运作进行规范，包括规定“基金名称如带有‘港股’等类似字样，应当将80%以上的非现金基金资产投资于港股”，港股类基金产品“基金管理人应当配备不少于2名具有2年以上香港市场投资管理相关经验的人员”等等。



分析人士称，监管层的意图是引导基金公司竞争回归本源，更加重视投研核心能力的建设。在外部环境的倒逼之下，基金行业不得不更加注重风险防范，回到资管行业的“主赛道”上来。

### 重塑行业生态格局

在公募基金近 20 年的发展历史中，迷你基金问题由来已久。业内人士表示，这类产品不仅不能为基金公司贡献收益，还让众多持有人难以真正获得基金行业“专家理财”的效益。据海通证券(600837, 股吧)统计，截至一季度末，资产净值范围低于 5000 万元的迷你基金数目超过 200 只，占基金总数的近 5%，而范围低于 1 亿元的基金总数则接近 500 只。

6 月 2 日，沪深证券交易所发布《证券投资基金上市规则(2017 年征求意见稿)》，严格细化了上市基金的“终止上市”程序。其中，分级基金基础份额和子份额持有人合计少于 1000 人或者规模合计低于 5000 万份，且在 10 个交易日内未消除的；除分级基金以外的其他基金持有人少于 1000 人，且在 60 个交易日内未消除的，将进入终止上市程序。

“迷你基金本来就如鸡肋，基金公司要投入人力、物力维护，但管理费收入却很低。监管层对分级基金和保本基金等监管新规，也促使这些基金的投资难度加大，加上投资人的不断撤离，基金经理选择清盘可能是最方便省事的做法。”沪上一位基金行业人士坦言。

此外，针对基金销售端，监管层也在近期作了严格规范。7 月 1 日，《证券期货投资者适当性管理办法》将正式实施。《办法》以证券期货经营机构的适当性义务为主线展开，主要包括三类：一是以判断投资者风险承受能力为目标的投资者分类义务，二是以判断产品风险等级为目标的产品分级义务，三是以“将适当的产品销售给适当的投资者”为目标的销售匹配义务。

“这意味着未来公募基金的销售、发行，会处于更加严格的监管之下，行业生态格局也将随之改变。”一位基金评级机构负责人表示。

### 监管层紧盯银行理财风险 银行理财发行步伐放缓

来源：金融时报 日期：2017-6-19

临近银行“中考”时点，银行理财产品预期收益水平、发行量双双上涨。尽管如此，专家和银行业内人士认为，在全行业监管趋严态势下，接下来理财产品发行的总体步伐必然趋缓。不过，相较于国有大行，中小银行的发行规模仍会较高。



## 监管层紧盯银行理财风险

银监会业务创新监管协作部主任李文红近日表态称，银监会一致高度关注银行理财业务的发展风险和监管问题，一方面不断的完善监管制度，另外一方面也不断的加强基础设施的建设。未来在银行理财新旧规则转换过程中，一行三会将会继续密切协调配合，按照新老划断原则做出过渡期安排，实现新旧规则的有序衔接和平稳过渡。

穆迪最新数据显示，中国银行理财产品增长继续放缓，反映出监管趋紧的影响。截至 2017 年 4 月，银行发行或销售的理财产品余额为人民币 30.0 万亿元。虽然仍高于 2016 年年底的 29.1 万亿元，但 16.4% 的同比增速低于 2016 年的 23.6% 和 2015 年的 56.5%。

不过，普益标准监测数据显示，最新一周（6 月 10 日至 6 月 16 日）291 家银行共发行了 1863 款银行理财产品（包括封闭式预期收益型、开放式预期收益型、净值型产品），发行银行数比上期增加 22 家，产品发行量增加 116 款。其中，封闭式预期收益型人民币产品平均收益率为 4.54%，较上期上升 0.05 个百分点。

穆迪分析人士预计，虽然理财产品发行的总体步伐趋缓，但中小银行的发行规模仍较高。表外理财增长最快的中小银行受当前监管收紧的影响更大，这些银行将通过放慢理财产品发行步伐来适应新规，同时提取更多准备金以体现其当前敞口的真实风险水平。

### 谨防高收益理财“陷阱”

在“中考”压力之下，商业银行不得不通过提高理财产品预期收益来吸引储户手中的资金。但挖财研究员王艺红提醒，尽管银行理财产品收益率节节高升，但是投资者在购买银行理财时还是要提防风险。

王艺红说，“有些理财产品虽然看上去收益高，但是并不保本。投资者在购买高收益理财产品时，要尤其注意这点，不要一看到高收益就被蒙蔽了双眼，银行中大多数理财产品几乎都承诺的是预期收益，最终的收益却不得而知。”不过，近期多数短期理财产品的资金投向都是银行同业存款，实现预期收益率的概率比较大。确认保本类理财的又一个要点就是产品说明书上明确注明“保本”二字。

进一步提醒投资者要提防“假理财”陷阱。银行在售理财产品通常有三种来源：第一种是银行自行设计和推出的产品，由于银行具备更高的风险防控能力，投资方向多为银行间拆



借、票据业务等，相对而言更具有保障性，此类产品的风险较小；第二种是银行购买的结构理财产品，这类产品收益波动较大，尤其是在如今股市起伏较大的情况下，风险较高。第三种就是代理产品了，这也是投资人最应该注意和提防的。

“在银行销售的理财产品，可不都是银行自己发行的，银行也会帮保险公司和基金公司等卖产品。所以，有些银行员工会铤而走险，私自与第三方理财公司达成协议，以产品高收益为诱饵，私自销售非银行自主发行的理财产品、非银行授权和签订代销协议的第三方机构理财产品。这在业内称为飞单。”王艺红说，与正规的银行理财产品相比，“飞单”产品最大的特点是，承诺收益率基本上是银行正规发行、代销理财产品收益的2-3倍。但是，由于出售“飞单”产品一般是理财经理个人行为，银行一般不承担相关责任，一旦出现无法兑付的情况，投资者维权可谓难上加难。

### 保监会规范信用保证保险 20 余家网贷平台或面临整改

来源：中国证券报 日期：2017-6-5

6月19日，保监会就《信用保证保险业务监管暂行办法（征求意见稿）》（下称“《征求意见稿》”）公开征求意见。对保险公司对接网贷业务进行规范，要求保险公司开展网贷平台信保业务，应对合作的网贷平台制定严格的资质准入要求。《征求意见稿》要求，保险公司开展网贷平台信保业务，不得与不符合互联网金融相关规定的网贷平台开展信保业务；且《征求意见稿》与网贷暂行管理办法的限额令进行了一定挂钩。即不得存在以下行为：为单户投保人为法人和其他组织的自留责任余额超过500万元，单户投保人为自然人的自留责任余额超过100万元等。

此外，《征求意见稿》要求保险公司与网贷平台应明确双方权利义务；保险公司开展网贷平台信保业务，应按照互联网保险业务的相关规定，做好保险产品及服务等方面的信息披露；保险公司应要求合作网贷平台公布由保险公司统一制作和授权的保险产品重要信息，避免网贷平台进行虚假、误导宣传。

随着《征求意见稿》的出台，20余家引入履约保证保险的网贷平台和承保的保险公司面临自查自纠、进而依规定整改的局面。

#### 已有 20 余家网贷平台引入履约险





所谓履约保证保险，是指保险公司向履约保证保险的受益人（即债权人）承诺，如果被保险人（即债务人，P2P 借贷关系中专指借款人）不按照合同约定或法律规定履行还款义务，则由该保险公司按照保单约定承担赔偿责任。履约保证保险本质上是一种信用保险，涉及到 P2P 核心风险即资金与收益的安全，对 P2P 平台而言是一种强有力的增信。

据观察，网贷引入保险最早出现于 2015 年。迄今有 20 余家平台引入履约保证保险，包括陆金所的“稳盈-安 e+”产品引入平安产险的履约险，小马金融、米缸金融与天安财险合作，宜信与国寿财险北分合作等。履约保证保险之外，业内常见的还有“账户安全险”等，即保险人对投保人账户安全进行承保的一种保险形式。

与第三方担保相比，虽然履约险借助了担保的概念，实际上保险和担保则是两个不同的概念，保险建立在大数法则、风险控制、互助互利基础之上，而担保从某种意义上来说是一对一的一种保障。双方的合作也同样建立在算法之上。如履约险不会对全部借款项目进行承保，而可能限定为某类别的优质资产，不同风险评级的资产投保费率也不尽相同。

### 保监会已就“未穿透金融产品底层风险”承保进行排查

履约保证保险一定安全吗？2016 年底侨兴私募债事件曾引大众对金融产品引入保险“是否安全”的普遍关注。该事件中，众安保险和浙商财险分别作为招财宝个人贷、侨兴私募债的保险人，在违约发生后，众安保险声称在等待浙商财险的审核，而浙商财险表示招财宝个人贷产品不归其承保，二者的赔付职责未能在约定期间内完成履约。

进入 2017 年，保监会也对保险公司参与网贷平台信用保证保险给出了风险提示。4 月下旬，保监会曾发布《中国保监会关于进一步加强保险业风险防控工作的通知》（以下简称“通知”），通知要求严控信用保证保险业务风险。保险公司要对信用保证保险开展穿透式排查，重点关注承保不能直接穿透底层风险的金融产品、各类收益权或债权转让质押变现、网贷平台融资等行为的信用保证保险业务，全面摸清风险底数，合理估算风险敞口。各家保险公司应审慎开展网贷平台信用保证保险业务。

在去年 12 月底保监会发布的《关于进一步加强互联网平台保证保险业务管理的通知（征求意见稿）》（下称“《征求意见稿》”）中要求，保险公司开展互联网平台保证保险业务，累计承保的保险责任余额不得超过保险公司净资产的 3 倍。投保人是法人和其他组织的，单



户累计最高承保金额不得超过 500 万元；投保人为自然人的，单户累计最高承保金额不得超过 100 万元。

## 央行等 5 部委发布《金融业标准化体系建设发展规划》

来源：中国证券报 日期：2017-6-5

近日，中国人民银行、银监会、证监会、保监会、国家标准委联合发布《金融业标准化体系建设发展规划（2016-2020 年）》（银发〔2017〕115 号）（以下简称《规划》），明确提出了“十三五”金融业标准化工作的指导思想、基本原则、发展目标、主要任务、重点工程和保障措施。

《规划》强调，以支撑建设现代金融体系为目标，坚持需求引领、创新驱动、统筹协调、注重实效的原则，围绕统筹监管系统重要性金融机构，统筹监管金融控股公司和重要金融基础设施，统筹负责金融业综合统计，防范化解金融风险，加强重点标准研制和实施。

《规划》确立了“十三五”金融业标准化的发展目标。金融业标准体系进一步优化，制修订国家标准和行业标准 110 项以上，推动 3 个以上金融业社会团体发布团体标准；金融业标准水平明显提高，科学性、有效性和实用性显著增强；金融业标准实施效果显著增强，新发布的重点金融业国家标准开展质量及效益评估的比例达到 50%以上；金融业标准化机制更加完善，对金融业科学发展的支撑作用明显增强；主导研制金融业国际标准取得实质性突破。

《规划》围绕标准体系、标准制修订、实施、宣贯、国际标准化提出了金融业标准化工作的四项主要任务。一是建立新型金融业标准体系，全面覆盖金融产品与服务、金融基础设施、金融统计、金融监管与风险防控等领域；二是强化金融业标准实施，发挥政府、行业协会、认证机构、企业等各方面的作用；三是建立金融业标准监督评估体系，分类监督强制性标准和推荐性标准实施；四是持续推进金融国际化，在移动金融服务、非银行支付、数字货币等重点领域，加大对口专家排出力度，争取主导 1-2 项国际标准研制。

《规划》立足目前金融业发展中迫切需要多部门协同的领域，针对标准制定、衔接配套以及实施等问题提出了 5 项重点工程，包括：金融风险防控标准化工程、绿色金融标准化工程、互联网金融标准化工程、金融标准认证体系建设工程和金融标准化基础能力建设工程。此外，《规划》从强化统筹协调、完善政策支持、发挥行业协会作用、加强人才培养、发挥



基层行业主管部门主管能动性等方面提出了保障措施，强调强化各部门、各领域之间的协调配合，营造良好的政策环境，加大投入，健全完善激励机制等。

## Company 公司

### 马云：人工智能将导致许多工作消亡 或引发世界大战

来源：投中网 日期：2017-6-22

#### 逐渐式微的巨头

全球最大的上市公司，例如苹果、Alphabet 和亚马逊，近年来非常强势。一些评论人士认为，这些企业已涉嫌垄断。

然而马云表示，巨头公司的实力正逐渐下降，而互联网正在帮助更多小企业实现发展。他表示：“大规模是以往的模式。个性化、定制化才是未来。”

今年 1 月，马云和美国当选总统特朗普进行了会面。他当时表示，阿里巴巴计划在未来 5 年内给美国提供 100 万个工作岗位，而主要方式就是促进小企业的销售。

马云表示：“探索创造就业机会的最佳途径之一是帮助各类小企业销售他们的本地产品。我们目前必须做好准备，因为未来 30 年将会是痛苦的。”

#### 贸易和全球化

和政治体系的碰撞正在中美之间造成紧张关系。

在今年与中国领导人会面之前，特朗普在 Twitter 上表示：“我们再也不会有巨额贸易逆差和工作岗位的损失。美国公司必须准备好考虑其他替代方案。”

不过马云对 CNBC 表示，他认为，特朗普提出的优先级，即更多“美国制造”的商品，将成为中国不断壮大的中产阶级的完美选择。马云指出，阿里巴巴曾在 15 分钟时间里售出 200 万只美国制造的唇彩。

#### 人工智能

马云表示，人工智能和全球化带来了新的机遇和风险，而这是他持续关注的两大主题。他表示：“这就是为何我要到处旅行，和所有政府和国家领导人对话，告诉他们立即行动。如果他们的动作不够快，那么就会面临麻烦。所以，在看到即将到来的趋势时，我们必须现在做好准备。我相信，必须未雨绸缪。”



马云指出，人工智能将带来许多帮助。这可以减轻人类的工作负担，让他们可以更多地旅行。

“我认为，未来 30 年，人们每天只需工作 4 个小时，或许一周只要工作 4 天。我的祖父每天在田里工作 16 个小时，他认为自己很忙。我们只要工作 8 小时，每周 5 天，但也认为自己很忙。”

他还表示，如果说目前人们只会前往 30 个地方旅行，那么未来 30 年后将达到 300 个。不过他也指出，如果政府不愿做出“艰难的选择”，那么富人和穷人，即老板和员工，将逐渐被数据和自动化所定义。

“第一次技术革命导致了第一次世界大战。第二次技术革命导致了第二次世界大战。而这是第三次技术革命。”随着机器学习和人工智能造成许多工作岗位的消亡，“第三次技术革命可能会导致第三次世界大战。”

马云是一名训练有素的教师。他表示，全球各国领导人应当关注教育体系，避免自动化技术带来阵痛。他说：“我认为，我们不应开发类似人类的机器。我们应当确保，机器只会去做人类无法做到的事情。”

他认为，机器永远不会获得人类的智慧和经验。“人类终将胜利。”