



太平洋美洲投资月刊

目 录

News 新闻

1 CHINA: 国务院赋予自贸区更大改革自主权

海南自贸区(港)建设有新动态 五大细分领域获机构推荐

金控细则呼之欲出，百余企业或重发牌照

深化自贸试验区改革开放方案体现大陆对台胞厚爱

07 PAKISTAN: 阿里巴巴集团收购 Daraz 进军巴基斯坦和南亚市场

Invest 投资

08 4 月银行理财平均预期收益率下降 环比下降 0.03%

09 投资理财中这些问题应时时关注

10 资管大变天，银行业的机会还是灾难？

Finance 金融

14 银保监会陈文辉：金融业对外开放要秉持三原则

15 商务部将融租租赁、商业保理等监管职责划给银保监会

16 资管新规落地 银行理财迈入“合规时代”

Company 公司

17 俞永福新征程：跳出阿里体系看下个十年机遇



New 新闻

国务院赋予自贸区更大改革自主权

来源:证券时报 日期: 2018-5-22

国新办举行深化自贸区改革开放方案及经验复制推广发布会。商务部部长助理任鸿斌在会上表示,《进一步深化中国(广东)自由贸易试验区改革开放方案》《进一步深化中国(天津)自由贸易试验区改革开放方案》《进一步深化中国(福建)自由贸易试验区改革开放方案》三个方案近日已由国务院正式印发。

方案指出,进一步深化广东、天津、福建自由贸易试验区改革开放,要赋予自由贸易试验区更大改革自主权,在形成全面开放新格局、加快培育发展新动能等方面进一步挖掘改革潜力、破解改革难题。方案聚焦服务实体经济发展等改革关键环节,在多个领域深入开展改革探索。三省市围绕服务国家战略,根据自身特点,还制定了各具特色、各有侧重的试点任务。

广东自贸试验区围绕打造开放型经济新体制先行区、高水平对外开放门户枢纽和粤港澳大湾区合作示范区,提出了建设公正廉洁的法治环境、建设金融业对外开放试验示范窗口和深入推进粤港澳服务贸易自由化等 18 个方面的具体举措。天津自贸试验区围绕构筑开放型经济新体制、增创国际竞争新优势、建设京津冀协同发展示范区,提出了创新要素市场配置机制、推动前沿新技术孵化和完善服务协同发展机制等 16 个方面的具体举措。福建自贸试验区围绕进一步提升政府治理水平、深化两岸经济合作、加快建设 21 世纪海上丝绸之路核心区,提出了打造高标准国际化营商环境、推进政府服务标准化透明化和加强闽台金融合作等 21 个方面的具体举措。

任鸿斌表示,11 个自贸试验区 30 条改革经验体现了差别化探索。这些试点经验是各自自贸试验区根据发展定位,结合地方发展特点,具有很强的创新意义和当地特色。以生物医药领域为例,上海自贸试验区围绕加强与建设科技创新联动,率先探索推广了“低风险生物医药特殊物品行政许可审批改革”;广东自贸试验区聚焦促进内地与港澳深度合作,先行试点了“扩大内地与港澳合伙型联营律师事务所设立范围”;福建自贸试验区着力建立 21 世纪海



上丝绸之路核心区，在国际航运领域进行了深入探索，此次推广“船舶证书三合一办理”等具有明显地方特色的船舶领域改革试点经验。

任鸿斌指出，辽宁等 7 个新设自贸试验区虽然设立时间只有一年，但这次复制推广的 30 条改革经验当中，这 7 个新设自贸试验区就占了 17 条，达到一半以上。如辽宁自贸试验区围绕建设东北亚国家航运中心开展创新试点，复制推广了“保税混矿监管创新”模式；浙江自贸试验区围绕以油品为核心的大宗商品投资自由化和贸易便利化积极探索，复制推广了“保税燃料油企业信用监管新模式”等 5 项保税燃料油供应方面的政策措施；陕西自贸试验区围绕提高中欧班列的辐射能力，大胆探索，复制推广了“铁路运输方式舱单归并”等新模式，显著提升了中欧班列的通关效率。

去年，辽宁等 7 个自贸试验区挂牌运行，自贸试验区的数量达到了 11 个，形成“1+3+7”的试点格局。随着自贸试验区改革开放试点的不断深入，又推出了一批效果好、风险可控的制度创新成果。商务部会同有关部门和省市对这些新制度创新成果进行了总结评估，又提炼形成了新一批 30 项可复制的改革试点经验，包括全国范围内复制推广的改革事项 27 项，和在海关特殊监管区域复制推广的改革事项 3 项，一共 30 项。近日，国务院已正式批准印发。

海南自贸区(港)建设有新动态 五大细分领域获机构推荐

来源:证券日报 日期:2018-5-23

近日，海南省财政厅负责人表示，财政部门将在财税制度、财税政策、财政资金等方面积极着力，加快建立自贸区(港)财政体制。

受上述利好消息面带动，昨日海南板块整体表现十分抢眼，涨幅达到 2.35%，位于概念板块涨幅榜第一位，海南瑞泽、海汽集团、钧达股份、海峡股份和海航创新等 5 只海南本地股昨日实现涨停，另外，大东海 A(8.01%)、海南高速(7.94%)、京粮控股(6.58%)、海马汽车(4.89%)和神农基因(4.49%)等个股昨日涨幅也较为居前。

海南自贸区(港)建设作为海南全面深化改革开放的重要方向之一，在顶层文件《中共中央国务院关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》4 月 14 日正式对外发布后，一系列配套政策、举措已经落地或正在研究制定中。



5月13日，海南省委七届四次全会审议通过了《百万人才进海南行动计划(2018年—2025年)》；5月18日，海南省政府办公厅印发了《海南省推进“证照分离”改革试点工作方案》；5月20日，2018中国(海南)自由贸易试验区(港)百日大招商(项目)活动正式启动。

多个政策的相继密集发布，大大提升了海南主题投资热度，本周前4个交易日板块累计涨幅达6.33%。对此，分析人士表示，海南自贸区(港)建设以及国际旅游岛等改革开放政策对区域内相关上市公司影响将是中长期的，未来几年上市公司业绩有望显著增厚，海南主题投资在2018年或将反复出现。

从整体机构评级来看，海南瑞泽最被机构看好，近30日内有4家机构给予“买入”或“增持”等看好评级，其中安信证券表示，受益区域建设加速、公司“大基建”、“大生态”业务有望保持快速增长，立足区位优势涉足旅游及邮轮快艇产业，公司“大旅游”业务值得期待，看好公司未来成长，维持“买入”评级。另外，财通证券表示，广州绿润并表后会率先拉动公司净利润提高，而圣华旅游赛马相关投资标的3年-5年落地实现后，借助海南岛的优异区位优势，也能有良好的业绩贡献。预计2018年-2020年每股收益分别为0.38元、0.47元和0.57元，给予“增持”评级。

对于海南板块整体后市机会，华创证券表示，对于海南而言，经济特区、生态立省、国际旅游岛、南海重镇是其核心定位，这几大产业及与之相结合的基建、港口、航空建设或是“重中之重”所在，因此，建议重点关注：生态园林、旅游、本地建材、港口航空及税收优惠等五大细分方向，个股推荐：海南瑞泽、海峡股份、中国国旅、海南高速、海南橡胶等。

综合来看，共享经济的下沉客观来看是一种潜在市场的显性化，在共享经济的促进下，未来二三线城市市场将拥有更大的发展空间。谁能够率先在二三线城市站稳脚跟，谁就最有可能成为未来共享经济的最大赢家。

金控细则呼之欲出，百余企业或重发牌照

来源：第一财经 日期：2018-5-22

资管新规正式落地之后，金融控股集团的监管细则成为金融稳定领域当下最为紧要的任务。



金控集团监管首批试点机构已经确定为包括招商局、蚂蚁金服、苏宁集团等在内的五家，“另外考虑地域上，北京、上海还各有一家”，上述人士表示，去年年底试点名单已经确认，2018 年年初开始试点。

中国自 2002 年开始试点综合金融控股集团，至今已经有 100 家以上的金控企业。混业经营在增加金融机构业务多样性和竞争力，追求资本投资最优化、资本利润最大化的同时，也蕴涵了风险。尤其是目前在中国分业监管的模式下，金融控股公司在监管规模上尚存空白，监管主体也有待明确。

随着防范金融风险成为当下的主要任务，金控监管细则的制定和出台也被快速提上议程。

据了解，目前监管的主要思路是先试点，规范、达标后再审核发牌。监管办法正在报批，按程序还要经过讨论审议。

资本真实性、质量、充足是监管核心要点

据了解，之所以选择以上五家金控机构作为试点，主要考虑是试点要覆盖央企、国企、民企、地方企业、互联网金融企业等不同类型，试点的选择同时也考虑了地域性。其中，蚂蚁金服和苏宁集团是比较有代表性的两家互联网金融企业，也是地方民营企业，注册地分别在浙江杭州和江苏南京。此外，还有两家分别为北京和上海的地方国企。

接近监管人士透露，试点方案的核心主要聚焦在：公司治理结构、资本来源、资本的真实性、资本整体充足率、杠杆、关联交易、股东责任、防火墙、并表监管等方面。

“金控的资本是加权平均的概念，主要是指集团整体杠杆水平，单个机构资本达标，集团也要达标。”前述接近监管人士进一步解释称。

“目前试点时间比较短，还不太成熟，所以一直没有对外披露。”该人士称，目前主要思路是先试点、规范，达标后再审核发牌。监管办法正在报批，按程序还要经过讨论审议。

尽管目前监管细则还没有披露，但实际上在央行此前发布的金融稳定报告中以及相关负责人的讲话中，对于金控集团的监管思路和监管的基本原则，已经呼之欲出。

在今年两会的央行记者会上，时任央行行长周小川曾对金控监管有过详细的解释。

周小川当时称，首先一条是金融业要依靠充足的资本。资本是能够吸收风险的基础和能力，因为金融是高风险行业，你必须有一定的本钱来支撑它的稳健经营。目前出现的一些金融控股的行为，使得有一些他们所控制的金融机构的资本并不真实完整，社会上存在着一些



虚假注资、循环注资的问题。因此，强调资本的真实性、资本的质量、资本的充足，这是加强金融控股公司管理的一个内容。

二是集团的股权结构和收益所有人的结构。实际控制人的状态应该保持足够的透明度。

三是加强金控集团内部的关联交易管理。

全国政协委员、央行上海总部副主任兼上海分行行长金鹏辉在今年两会的提案中，对于金控公司的监管对象建议称，抓住问题突出的金融控股公司，分类施策。按照抓大放小原则，从系统重要性角度考虑，将规模较大、风险外溢程度较高的机构纳入监管范畴。“对于保险系金融控股公司、地方政府主导的金融控股公司、民营控股金融集团、互联网金融集团等，应予以重点关注和监管。”

关于金控监管细则的研究进度，上述接近监管人士表示，先试点，规范、达标后再审核发牌。目前监管办法正在报批，按程序还要经过讨论审议。

重新审视混业经营内生风险

金控集团的风险已经成为威胁中国金融稳定的重要领域之一。在中国分业监管的模式下，金融控股公司在监管的规则上尚存空白，监管主体也有待明确。

根据 1999 年 2 月国际上三大金融监管部门——巴塞尔银行监管委员会、国际证监会组织、国际保险监管协会联合发布的《对金融控股公司的监管原则》，明确金融控股公司的内涵，即“在同一控制权下，所属的受监管实体至少明显地在从事两种以上的银行、证券和保险业务，同时每类业务的资本要求不同”。

中国金融业经历了合久必分、分久必合的历程。从改革开放初期的混业经营模式，一直至上世纪 90 年代初期，开始走上分业经营的道路。

直到 2002 年，国务院批准光大、中信和平安作为第一批试点综合金融控股集团。2005 年“十一五”规划纲要中提出，完善金融机构规范运作的基本制度，稳步推进金融业综合经营试点。自此以后，金控集团在各地全面开花。除了试点的金控公司，一些商业银行、四大资产管理公司也开始尝试多牌照综合经营。招商局、宝钢、中石化、中石油、华润、五矿、国家电网等实业型央企也以产融结合的方式参与其中。



此外，还有地方金融集团、民营金融集团和互联网金控集团等，地方金融集团如上海国际集团、广州越秀、浙江省金融控股公司、山东鲁信集团等；民营金融集团包括平安、复星、明天、泛海、希望、万向、东方等；近年来新崛起的互联网金控集团，如蚂蚁金服、苏宁等。

据统计，截至 2016 年年末，有近 70 家中央企业拥有各类金融子公司共 150 多家，有 28 家民营企业持有 5 家以上金融机构的股权。

“混业经营自身存在着不透明风险、道德风险、监管套利、投资者保护不力四方面风险，这些混业经营的业务在增加金融机构业务多样性和竞争力的同时，也放大了道德风险和利益冲突，对金融机构自身的风险管理和金融监管形成了挑战，带来了跨行业、跨市场、跨区域的风险传递。”央行金融研究所所长孙国峰近日在清华五道口全球金融论坛上表示。

孙国峰分析了风险的主要表现，一是机构跨界扩张，一些金融机构追求多牌照、全牌照，一些企业控股了不同类型的金融机构，成为野蛮生长的金融控股集团，抽逃资本，循环注资、虚假注资，以及通过不正当的关联交易进行利益输送等问题比较突出。二是业务跨界套利，表现为不合理的影子银行，体现为交叉投资、放大杠杆、同业套利、脱实向虚等一系列问题。

“金融控股集团内部不同的金融业务存在着跨行业、跨市场传递的风险，因此需要建立内部的防火墙以隔离这个风险，进行穿透式监管。但如果将金融控股集团内部的业务完全隔离，和金融控股集团当初设立的初衷也是相悖的，这就决定了混业经营模式下金融控股集团存在这种内生的风险。”孙国峰指出。

去年 10 月，时任央行行长周小川在华盛顿出席国际货币基金组织/世界银行年会期间发表演讲时，首次公开提及金融稳定四大重点关注领域，包括影子银行、资产管理行业、互联网金融和金融控股公司。今年的政府工作报告提出，在金融监管方面，将强化金融监管统筹协调，健全对影子银行、互联网金融、金融控股公司等监管。过去一年多，针对以上四方面，监管机构相继挥出重拳。随着资管新规的正式落地，金融控股公司监管办法的落实成为当下金融稳定领域的首要任务。

深化自贸试验区改革开放方案体现大陆对台胞厚爱

来源：证券日报 日期：2018-5-24



多位在福建省福州市投资兴业的台商表示，进一步深化广东、天津、福建自由贸易试验区改革开放方案的发布，是继促进两岸交流合作 31 条措施后，又一大陆对台政策的重大举措，体现了大陆对台湾台胞的厚爱。

24 日，国务院公开发布《进一步深化中国(福建)自由贸易试验区改革开放方案》(以下简称《方案》)。

在大陆投资兴业已 20 年的福州市台胞投资企业协会会长陈奕廷表示，《方案》的出台，对加快两岸经济融合发展，具有非常重大的意义。“《方案》提及推动直接承认台湾地区职业技能资格，扩大台湾地区专业人才在自贸试验区内行政企事业单位、科研院所等机构任职范围，吸引台湾地区专业人才在社会管理服务、中介服务等领域就业。这几点对后续准备到福建、福州的台胞而言，非常重要，可以实现直接无缝对接。”

福州市台胞投资企业协会荣誉会长、台商蔡圣指出，此次出台的《方案》，凸显了大陆对台胞在闽全方位的关怀与高度重视，我们感受到了政策的暖暖温度，也愿作两岸桥梁，与台湾各界友人分享。

蔡圣建议在自贸试验区建立台资医院，按台湾医疗体系运作，台胞可用台湾健保给付；因应配合台车入闽，允许自贸试验区相关部门“先行先试”，可将台湾驾驶证直接换发大陆驾驶证，方便台胞驾驶，解决交通问题；允许自贸试验区内收看台湾电视节目，让台胞工作生活更加便利。

福州市台胞投资企业协会荣誉会长、台商陈秀容表示，福州台湾青年创业创新创客基地目前已经获得福建省、福州市的批准并予以挂牌，已有近 80 家企业入驻。新出台的《方案》，惠台的部分颇多，会给企业带来许多便利，节约时间和成本。“未来，希望这些利好政策，能尽快落实施行细则和对口单位。”

“《方案》是继大陆惠台 31 条后，非常具体的落地政策指引，也是大陆加速两岸共同发展，巩固两岸人民情感的有力政策，极大地体现了大陆对台湾同胞的厚爱。我相信不论是在福建的台商，还是还没来大陆的台湾同胞都非常乐见于此。”福州市台胞投资企业协会文化宗教委员会主任黄炜峻认为。

阿里巴巴集团收购 Daraz 进军巴基斯坦和南亚市场

来源:国际资讯 日期: 2018-5-10



5月10日讯 据中国驻巴基斯坦使馆官网消息，巴基斯坦《黎明报》5月9日报道，本周二，中国最大的电子商务公司阿里巴巴集团 (Alibaba Group) 全面收购巴基斯坦电商平台 Daraz，进军巴基斯坦和南亚市场。

Daraz 于 2012 年在巴基斯坦成立，并逐渐向孟加拉国、缅甸、斯里兰卡和尼泊尔开展业务。在随后 Daraz 发布的新闻中指出，Daraz 将继续保持原品牌名运营，同时充分利用阿里巴巴在技术、电子商务、移动支付和物流方面的领先优势和经验，推动五个南亚市场份额进一步增长。

阿里巴巴集团 CEO 张勇表示，与 Daraz 的合作，我们可以通过我们的技术和专业知识赋能南亚地区的企业家们，从而可以更好地为该地区的消费者提供服务。Daraz 是一个支持我们价值观的伟大团队，大家都坚信，以技术为基础的商业生态系统将推动南亚经济的长期发展。

Invest 投资

4月银行理财平均预期收益率下降 环比下降 0.03%

来源：中国基金报 日期：2018-4-23

“融 360”发布的银行理财报告显示，4月银行理财产品共发行 10849 款，环比减少 2783 款，降幅为 20.42%；4月银行理财产品平均预期收益率为 4.85%，环比下降 0.03 个百分点。

4月理财产品减少，除了季节周期性原因之外，还一定程度上受资管新规的影响。4月27日，资管新规发布，之后3天的银行理财发行数量还不到100只，而之前一天就有几百只的发行量。

从银行类型来看，4月股份制商业银行理财产品平均预期收益率为 5.03%，环比上升 0.07%，排名第一；其次为城商行、外资银行、国有商业银行，预期收益率分别为 5%、4.99%、4.78%。

4月27日发布的资管新规，对银行理财的影响主要有3个方面：一是资管新规要求打破刚兑，理财产品不得保本保息，保本理财产品将会停售；二是资管产品要求实施净值化管理，银行理财产品向净值化转型；三是要求90天以内封闭式理财停止发售，这就意味着3个月以内封闭式银行理财产品将逐渐消失。

资管新规设置了3年过渡期。据了解，由于过渡期的延长以及银行理财具体细则还没落地等原因，目前仍有保本理财在销售。



投资理财中这些问题应时时关注

来源：经济参考报 日期：2018-5-24

综合考虑平台实力背景、风控水平、信息披露、合规情况、用户体验等选择投资平台，但是选好平台就无忧了吗？答案当然不是，平台测评、选择具有时效性，还应时时关注这些：

一、资金流情况：

如果资金流长期正流入，则表明平台资金链健康；反之则表明投资者不看好平台发展，对其渐失信心，形成恶性循环，大量投资人会退出平台，平台极有可能面临资金链断裂风险。

二、逾期率及坏账数据：

逾期率及坏账数据较低，平台发展越健康，不过这项数据希望监管层能统一量化标准，督促网贷平台数据透明真实。

三、平台盈利情况：

平台盈利说明平台运营健康、能够良性发展；如果平台长期亏损，又没有强大背景或财团风投支持，则面临极大资金压力，平台举步维艰。

四、人均借款金额：

人均借款金额越少，分散度越好，风险越低；反之人均借款金额越高，风险相对就越高。

五、前 10 大借款人借款总额占比：

比例越高，说明平台借款人的集中度越高，经营风险增大，如果大额借款人换不上资金，平台兑付压力增大；反之比例较小，平台经营风险就较小。

六、平台舆论：

在看到平台负面新闻时，要多方面验证，投资大户走向及意见非常关键，因为大户最接近平台高层，能够快速了解真实情况；另外平台投资人 QQ 群、平台客服也需参考；若平台频繁曝出负面新闻，官方又无合理回复，投友应谨慎选择！

同时还应关注平台人气变化、提现速度、标的是否异常等，参考第三方平台及时掌握平台的动态、数据、舆论等消息，时时关注这些，分析投资风险，得出正确的决策，稳稳的收益！



资管大变天，银行业的机会还是灾难？

来源：北京商报 日期：2018-5-15

中国的资管行业正在面临前所未有的大变局。

2018年4月27日以“回归本源”为主旨的资管新规落地，标志着中国过去五年建立在“监管套利和隐形刚兑”之上的百万亿“大资管”和“大财富”行业的超常规发展将告一段落。

“回归本源”这四个字虽然简单，但是其所蕴含的意义却指向了大资管行业的转向。可以预见的，整个金融行业的套利空间会急剧萎缩，而在此之前，资管行业的增速已经率先大幅下降。

与此同时，国内居民财富保有量却在迅速增长，财富管理需求激增。换言之，在前所未有的行业危机之下，潜藏着前所未有机遇。

近期，麦肯锡发布了《2018 麦肯锡行业 CEO 季刊春季刊》，针对资管行业遭遇的挑战、面临的压力、以及未来的发展趋势，麦肯锡在报告中做了详细阐述。总结起来主要有以下几点：

2017年，受到监管政策影响，大资管行业遭遇了前所未有的规模增速放缓，尤其是银行表外业务承压，面临转型挑战。

压力之下，潜藏着巨大机遇。在居民财富迅速增长、理财观念转变、金融科技应用以及银行转型等动力的驱动下，银行仍然可以享受到巨大的市场红利。另外，资管业务对于银行提升估值也有着正面作用。

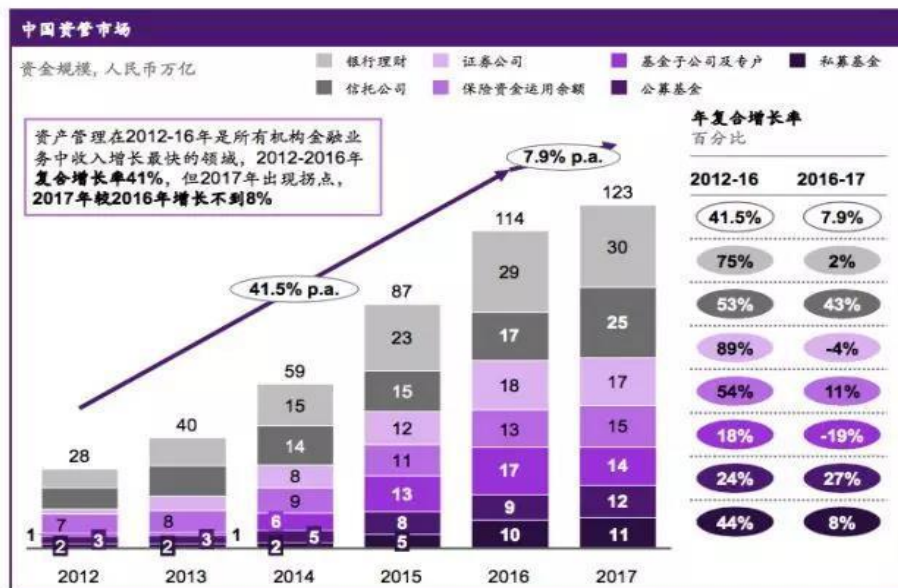
最后，报告里多个地方都提到财富管理的销售，需要线上线下结合。因为财富管理一旦金额过大，对于服务和咨询的需求就会增加，有人为介入效果更好。

一、资管行业增速从 42%骤降至 8%

从2012年开始，中国的资管市场开启了五年黄金时代，每年的复合增长率高达42%。其中，银行理财的增长最猛，五年的复合增长率高达75%。但这一增势在2017年出现了急刹车，年增速下滑到8%以内。



图1 中国“大资管”市场2012-2016的增速明显，但2017出现转折

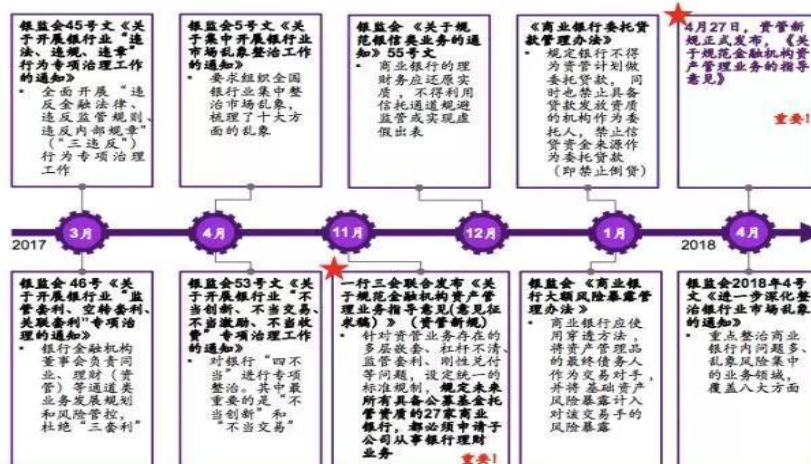


资料来源: PBOC; CBRC; CSRC; CIRC; Zero2ipo; 走音稿分析

其中，银行资管的下滑趋势更为明显。截至2017年底，银行理财产品存续余额为29.54万亿元，较年初仅增加0.49万亿元，比2016年少增5.06万亿元，较2016年同期下降了21.94个百分点。

资管市场出现大滑坡的核心原因之一来自监管，围绕“破刚兑、控分级、降杠杆、提门槛、禁资金池、除嵌套、去通道”几个关键词的资管新规陆续出台，资管行业必然回归到主动管理、产品净值化的方向。

图2 2017年以“破刚兑、控分级、降杠杆、提门槛、禁资金池、除嵌套、去通道”七大关键词为核心的资管新政陆续出台



资料来源: 新闻检索; 行业报告; 走音稿分析

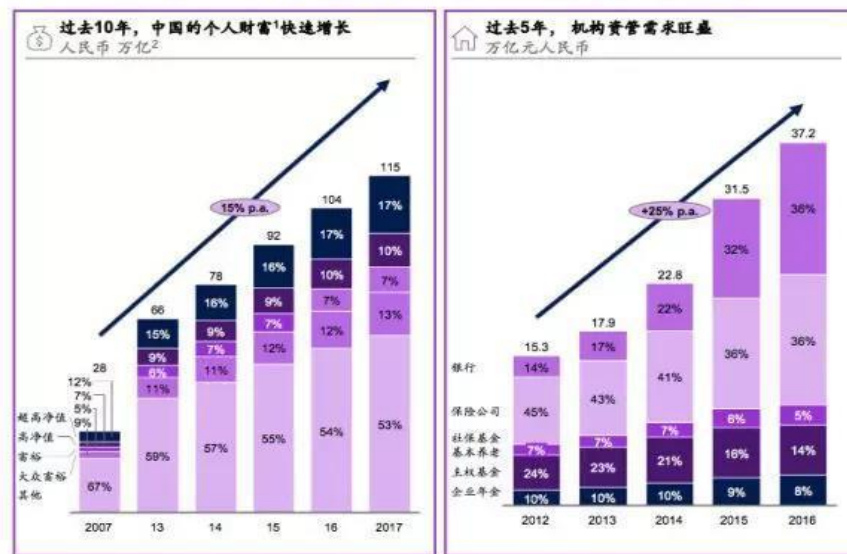
但对于银行来说，这其中的挑战不言而喻。

一位银行业人士就曾告诉我，一家商业银行管理资产的规模超过万亿，但资管部门的核心人员就几十个，过去基本都靠委外，自己的资管能力严重不足。更别提相关的产品、系统、人才建设了。

但麦肯锡认为，尽管短期内，受资管新规影响，银行的资管业务将受到较大影响。但从国际范围来看，银行往往都会成为资管市场的主导力量。截至 2017 年底，全球前 20 大资管机构中，半数为银行系资管，管理资产占比高达 42%。

麦肯锡在报告中提到，虽然 2017 年行业增速显著下滑，但是中国居民储蓄搬家和成熟机构投资者崛起这两大助推未来资管行业增长的基本逻辑并没有改变，资管行业的潜力仍然非常可观。

图3 中国居民个人财富快速增长，同时机构资管需求旺盛



¹ 户均净可投资资产，划分标准：大众富裕人群 100-300 万人民币；富裕人群 300-700 万人民币；高净值人群 700 万-3500 万人民币；超高净值人群 >3500 万人民币。
来源：麦肯锡全球财富管理数据库

比如，在居民财富方面，截至 2017 年，中国个人财富已经超过 115 万亿元，预计 2021 年将达到 158 万亿元。同时，我们预计未来 5 年居民存款搬家的趋势仍将持续，非现金和存款的管理资产占比将从目前的约 48% 提升到 2021 年的 56% 以上。

对于资管这一端，麦肯锡给出了多个建议，建立自己的投研体系和能力、完善产品体系（向净值化转型）、设立资管子公司，以及加强销售体系、风控能力、人才建设、科技能力等。



以资管子公司为例，事实上，国内已有不少银行开始尝试。比如，2018年3月，招商银行宣布计划出资50亿元人民币成立资管子公司。

二、财富管理的未来机会

而在财富管理一端，麦肯锡认为，银行业受到的冲击不仅来自资管新规，还有客户需求的变化、金融科技的影响，以及同业竞争的压力。比如，一些公募基金和证券公司都在积极利用自己的优势发展这块业务。

但是，财富管理所带来的未来机会也是非常值得期待的。而财富管理对于商业银行的价值也无须赘述了，作为零售业务的重要一块，它不仅带来稳定的业务收入，并且也是提升用户粘性和忠诚度的重要利器。

报告总结了过去十年全球财富管理行业的趋势变化和重要转变，而这正基本可以对应中国市场未来5年的发展。那么，究竟有哪些变化即将发生呢？

1、发展中国家财富快速增长，并且在未来将持续领跑市场。截止2016年亚太地区的财富管理规模达18万亿美元，已和北美的财富管理规模达同等量级，占全球高净值个人金融资产31%。其中，中国又占了亚太地区规模的一半。

2、客户更愿意为投资咨询买单：收费账户的资产占比从原先39%上升至51%。

3、机器人投顾崭露头角：目前至少有1000亿美元的资产是由机器人投顾管理，不仅是大型传统银行如美林、摩根大通、还是新领先基金公司如先锋（Vanguard）都在积极推出机器人投顾业务。

4、财富管理行业集中度提升：在行业结构上，全球前10大财富管理公司所占市场份额从36%上升至38%，“大者恒大”的定律依然有效。

5、收入压力提升：由于利差压缩、顾问费率减少、收入压力上升，营收毛利从93bps下降至77bps。

6、成本压力持续严峻：虽然单位资产的成本有所改善，但随着资产管理规模增长，成本压力仍持续严峻，2016年较2013年，财富管理行业总成本每年环比增长4%。

三、提升银行估值和收益

此外，报告里还提到了很多有意思的统计和观点，比如，麦肯锡认为，从国际银行业的案例来看，资管业务在提升银行估值上也有多重正向价值。



1、轻资本高收益：资管业务的收益是以“管理费用+业绩提成”为主，业务扩张对资本依赖度较低，是以中收驱动业务的代表。

以摩根大通为例，资管是其四大业务板块中 ROE 最高的业务，2017 年为 25%。而同期零售银行、商业银行、公司及投行业务的 ROE 则分别为 17%、17%、14%。

2、收入贡献稳定：资管业务的周期属性较弱，即便在熊市也可保证一定的管理规模，收入贡献稳定。比如，全球领先银行的资管业务收入近 10 年来基本维持在 10%左右。

3、协同效应较大：银行开展资管业务可以在资金和资产两端充分发挥银行内部的合力。同样以摩根大通为例，2014 年，其通过与公司和投资银行、商业银行及个人和社区银行开展协同，资管板块实现了高达 24 亿美元的协同效应。

4、高于同业估值：全球资管业务规模最大的四家银行，摩根大通、瑞银、纽约梅隆及道富的市盈率均远高于发达市场银行业平均，一般在 13 倍以上。而反观中国银行，市盈率最高的招行在 10 倍左右，其它普遍在 6 到 7 倍左右，甚至更低。

Finance 金融

银保监会陈文辉：金融业对外开放要秉持三原则

来源：第一财经 日期：2018-4-24

19 日召开的 2018 清华五道口全球金融论坛上，中国银行保险监督管理委员会副主席陈文辉指出，当前国内外经济形势和利益格局已发生重大变化，我国经济发展进入转型阶段，改革步入攻坚期，进一步扩大对外开放具有现实的必要性。对外开放的过程中，要引入“活水”，也要过滤“污水”，引入的外资机构必须具备优秀的专业能力、充足的资本实力。

陈文辉介绍了中国金融业改革开放的进程经历。1978 年改革开放伊始至加入 WTO 前，银行业和保险业开放主要是在特定地域和部分业务领域以试点的方式进行，外资银行最初仅能在限定地域经营对外资企业及境外居民的外汇业务。到了 1994 年开放地域逐渐扩展到全国，1996 年后逐渐在上海等地放开人民币业务试点。

自 2001 年加入 WTO 后，放开了外资银行对全部客户的外汇业务，并主动放开外资银行金融衍生品、托管、代理保险等新业务范围，取消了外资保险经纪公司外资持股比例限制，扩大合资人身险公司外方股东持股比例等。



对外开放后，外资金融机构数量稳步增长。数据显示，截至 2017 年末，共有外资银行业营业性机构 209 家，外资银行总资产 3.24 万亿元，同比增长 10.76%；共有外资保险业营业性机构 71 家，外资保险公司总资产 1.03 万亿元，同比增长 13.33%。不过，总体来看，外资机构在我国的市场占比并不高。

陈文辉指出，外资在银行业和保险业市场份额较低源自多方面因素，但不可否认目前仍存在制约外资发挥业务优势的制度因素。当前，国内外经济形势和利益格局已发生重大变化，我国经济发展进入转型阶段，改革步入攻坚期，进一步扩大对外开放具有现实的必要性。

陈文辉同时强调，对外开放并不等同于一放了之、不是毫无管理的敞开大门，而是以配套机制和制度建设来取代数量性的限制。其中，要把握三大原则。

一是要把握扩大开放和防范风险平衡的原则，完善监管规章及配套制度建设。据陈文辉介绍，银保监会正在进一步修订完善《商业银行股权管理暂行办法》及相关配套制度，并在加紧制定出台关于金融资产投资公司、保险代理人等一系列新的监管配套制度。

二是坚持稳妥有序、平等互利。对外开放不是“一刀切”，也要讲互利互惠。那些赞同开放、支持合作的国家和地区就能从中国乃至全球金融开放的成果中受益，那些惧怕开放、实施贸易保护主义的国家和地区，只看重短期的收益，长期的竞争力一定会受损。

三是补齐监管短板，提升监管能力和水平。银保监会将始终坚持“监管姓监”，有效解决金融监管交叉和监管空白问题，逐步建立现代金融监管框架。坚持“严”字当先、敢于亮剑、敢于碰硬，坚持严罚重处，始终保持整治银行保险乱象的高压态势，扎紧制度笼子，防止野蛮增长，为对外开放保驾护航。

据了解，已有一些外资金融机构表达了在华新设机构或增持股权的意向。陈文辉表示，将根据既定的开放方案做好政策和准入辅导，推动一批对外开放举措适时落地。

商务部将融租租赁、商业保理等监管职责划给银保监会

来源：新华网 日期：2018-5-14

5月14日，商务部官网发布一则《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行监管职责调整有关事宜的通知》（下称《通知》），称自4月20日起，融资租赁公司、商业保理公司、典当行业务经营和监管规则职责由银保监会履行。



该《通知》称，这是落实《中共中央关于深化党和国家机构改革的决定》等文件要求和全国金融工作会议精神。银保监会是 2018 年 3 月新生的监管机构，按照上述机构改革方案，由此前的银监会和保监会合并而来。

融资租赁、商业保理等“类金融”机构将划归为银监会监管的传言已久。市场认为，在 P2P 网贷机构正式划归为银监会监管之后，一些互金平台利用融租、商业保理的牌照开展业务，缺乏统一的监管标准。

中国的保理市场分为商业保理、银行保理两个市场，分别由商务部、银监会监管。根据商务部发布的《中国商业保理行业发展报告 2017》，截至 2017 年 12 月 31 日，中国注册商业保理法人企业及分公司共 8261 家，比 2016 年增长了 48%，实际开业约 1600 家，业务总额达到 1 万亿人民币，融资余额约为 2500 亿人民币。

在融资租赁领域，融租租赁公司此前由商务部监管，而金融租赁公司由银监会审批和监管。根据商务部发布的《中国融资租赁业发展报告(2016-2017)》，2016 年在全国融资租赁企业管理信息服务平台上登记的融资租赁企业数量共计 6158 家，增幅为 70.3%；注册资本金总量为 19223.7 亿元，同比增幅为 31.3%。

资管新规落地 银行理财迈入“合规时代”

来源：中国证券报 日期：2018-4-27

酝酿已久的资管新规终于靴子落地。4 月 27 日晚间，中国人民银行网站挂出《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称《意见》）。

此次《意见》明确，资产管理业务是指银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司等金融机构接受投资者委托，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。资产管理业务是金融机构的表外业务，金融机构开展资产管理业务时不得承诺保本保收益。出现兑付困难时，金融机构不得以任何形式垫资兑付。金融机构不得在表内开展资产管理业务。

对于此次《意见》的正式落地，苏宁金融研究院高级研究员赵卿称，“资管新规的正式出台让保本类理财产品的退出时间进一步明确。打破刚兑以及理财产品向净值型产品过渡，银行理财产品规模会出现萎缩。不过，资管新规并未对结构性存款产品进行规范，在一定程度上弥补保本型理财产品的空缺。”



金融研究中心高级研究员赵亚蕊表示，长期来看，资管新规有助于促进资产管理业务规范发展，降低金融风险，“对于股票市场而言，短期内可能会出现入市资金减少的情况，但长期看市场规范程度提升。”

Company 公司

俞永福新征程：跳出阿里体系看下个十年机遇

来源：新浪财经 日期：2018-5-24

过去几年是我自我沉淀的周期，很少和外界交流，今天也算是我再次远洋的起点。”在卸任阿里大文娱董事长之后，俞永福昨日在香港洲际酒店的一个小型会议室首次接受了媒体采访，沉寂半年后复出的他看起来心情不错，“因为我们要做全球化，要有海阔天空的感觉。”

加入阿里巴巴近四年时间，俞永福感受到了自己看人看事的变化，其中最大的体感差别是大公司的思考问题角度和创业公司有极大的区别，比如，小公司要学会成本控制和效率优先，而大公司要学会如何有价值的浪费。

“创业公司的投入要有明确的突破方向，但是在阿里巴巴需要做很多不确定性投入。”俞永福回忆说，马云说过的一句话“因为看见，所以相信”让他突然有所感悟，看到一个理工男和马云段位的差距，因为自己曾经是典型的“因为看见，所以相信”。对于阿里这么大规模公司，必须要站在未来看现在，而不是站在现在看未来。

某种意义上，俞永福现在主导的 eWTP 生态基金，是这一认知的延续，因为其投资逻辑，就是要完全跳出阿里巴巴现有的全球生态体系，专注于一个全新的市场空间。

而从个人职业发展定位来看，俞永福并不认为自己今后就要转变成投资人的角色，他告诉腾讯《深网》，“我不希望自己成为标准的 VC，我希望是做创业者背后的创业者。”

阿里为什么要做全球化基金？

当阿里巴巴去年第一次向外界抛出 eWTP 投资的概念，并未清晰解释其意义和定位，俞永福昨日在接受媒体采访时对此进行了详细阐述。

首先是机遇。俞永福表示，过去三个 10 年的科技产业周期，中国的企业更多是把握了在中国市场周期变化，但是从下一个 10 年到 20 年，产业周期分作两条线，一条线是中国的产业的周期，解决万物智能的问题，另外一个是全球化的产业周期，将是中国很多科技企业第



一次把握群体效应的历史机会，并伴随着科技如何带来新的全球化解方案的时间周期。

另外的一个大背景，是过去的全球化只让 20% 的国家和企业获益，未来要思考如何能够帮助更多的中小企业，帮助年轻的一代人能够在全球化里获益。马云在两年前提出的 eWTP 的解决方案，核心实际上是如何解决全球化带来的普惠的问题，能够帮助更多的中小企业和年轻人取得成功。

值得注意的是，俞永福反复强调，eWTP 基金要做的投资生态，并不是基于阿里巴巴全球生态的构想，要超越阿里巴巴的视角让整个生态更繁荣。从投资决策来看，也是由资金管理公司做独立决定，没有任何审批会回到阿里巴巴或者蚂蚁金服。

投资方向和逻辑

官方消息显示，eWTP 生态基金基旗下第一支基金——“eWTP 科技创新基金”首期规模为 6 亿美金，据俞永福介绍，基金出资人包括阿里巴巴、蚂蚁金服和管理团队，未来会引入更多外部资金。目前基金团队成员十人左右，除了俞永福自己，都是单一身份，不能在阿里巴巴兼职。

谈到和阿里巴巴集团以及蚂蚁金服投资部的区别时，俞永福表示，前者是业务基础上的战略投资，但 eWTP 生态基金将超越阿里巴巴自身业务，站在全球化角度，做到三个包容性，第一是做到对企业业务和创新方向的包容，第二是企业成长阶段的时间包容性，第三是对投资企业的定位的包容性，允许和阿里巴巴存在竞争。

具体来看，eWTP 生态基金会偏重投资市场定位在中美以外的项目，早期聚焦一带一路沿线，重点关注科技创新和快乐生活（消费升级）领域的企业。“5000 万人口以上国家地区，都是重点考虑投资区域。”俞永福介绍。

“我管过大业务，自己也做过创业公司，如何换位思考，理解对方战略的定位，对方战略的诉求，理解合作对接的问题，所以这是我们长期要构建的 eWTP 科技基金团队的特征。”俞永福表示，投资也不是意味着让阿里巴巴提供免费的资源，而是帮助企业提供做本地做业务的能力、全球做业务的能力和资本的力量。

在具体投资企业选择方面，有两个大的类型。首先是中国创业者往海外走，判断标准主要有三个，第一是创新服务方案不能简单抄袭中国模式，要有基于全球化经验的本地化创新，第二看团队过往是否经验充足，第三则是关注团队搭建是否成熟；其次是国外创业案例，核



心要观察其创业学习能力是不是够快，对美国和中国经验有自己的理解，以及他的创新方案、起步的团队和资源的匹配度。

“我职业生涯经历过三个阶段，第一个阶段是创业者和投资人，第二个阶段是此前 12 年的创业者身份，包括 2014 年整合加入阿里巴巴，没有任何老板，自己是站在一个管理者的视角考虑整个业务如何发展，第三个阶段从 2018 年开始，我不希望自己叫投资人，我希望作为创业者背后的创业者。”

俞永福透露，自己从 2015 年便开始关注全球化，让他最兴奋的事情是未来在中美以外的竞争，在正式出任 eWTP 投资工作小组组长之前已经调研和摸索了很长时间。“区域性政府不同的审查带来的挑战，商业营商环境或者规则理解的差异带来的挑战等等，都是我们会面临的挑战。“俞永福承认接下来会遇到很多困难，但在支持很多前台的创业者的时候，让其有极大的乐趣看到更多新的东西。