

· 资讯 ·

## 基金子公司专户20强管理规模缩水 去年四季度下滑5.39%

北京商报讯(记者 闫瑾 王晗)4月24日,中国基金业协会发布去年四季度基金子公司专户管理规模前20强数据。北京商报记者发现,去年四季度专户管理规模排名前20强的基金子公司中,专户业务的管理规模为68382.86亿元,与去年9月底的72280亿元相比,同比下滑5.39%。

事实上,去年下半年开始,基金子公司专户规模突飞猛进的势头戛然而止。数据显示,去年三季度末,专户管理规模排名前20强的基金子公司的规模为72280亿元,较去年年中减少1541亿元,去年四季度这一数据再次出现下滑,且下滑速度有所加快,其中,专户规模20强的基金子公司管理规模下降3897.14亿元。

据了解,此前基金子公司凭借通道业务实现规模“野蛮式”扩张,一度超越公募基金规模。为了控制基金子公司“疯狂”的发展态势,去年12月证监会下发《基金管理公司子公司管理规定》和《基金管理公司特定客户资产管理子公司风险控制指标管理暂行规定》,基金子公司的业务不得不面临“瘦身”。

(上接1版)

## 委外加速离场 债市跑步进熊市

### 委外离场

虽然监管的指导文件疾风骤雨般倾下,但业内人士认为,监管的目标主要是加强穿透式监管,避免银行通过委外等形式违规套利,目前处于银行自查阶段,下一阶段是监管抽查。

然而在这个自查阶段,有些银行已经迫不及待地开始赎回委外产品。市场最早传出的消息是在4月19日(上周三),消息称近期银行委外赎回得比较厉害,连续两个交易日债市均有大额卖盘出现。当日北京商报记者从一位券商人士处证实,确已有国有大行开始赎回委外资金。

随后几天,赎回委外产品的名单中,银行数量越来越多,两家国有大行和两家股份制银行被指是“赎回大户”。广发证券银行组分析团队发布的调查报告显示,其中一家国有大行表内(同业端)委外量很少,一季度末表外理财端委外规模不到2000亿元,穿透看以债为主;理财整体规模为2.6万亿-2.7万亿元,原计划委外占比10%,达2600亿-2700亿元,但目前来看会调整。近期应该有赎回,规模不知道,上限也就是不到2000亿元。另外一家国有大行表内自有资金部分委外量较大,没有赎回;表外理财委外占比8%,不清楚是否赎回。

因为委外业务的资金来源以银行理财为主,另有机机构推测,截至2016年末,银行理财存续规模为30万亿元,最终标的资产以债券为主,权益类投资占比在2.8%左右。目前银行委外占比在10%-20%左右,若以20%计算,目前委外存量规模约为6万亿元。

尽管银行收缩委外业务资金规模尚不可测,但很多市场人士指出,近期市场的种种传闻和银行的动作对于交易心理已有很大冲击。

### 逼退通道业务

也有机构乐观预计,这轮赎回潮不会持久。中信建投债券研究团队认为,从当前委外赎回情况来看,部分大行由于委外绝对量较大,主动赎回委外资金响应监管;而部分风格较为激进的银行,则面临监管超标而主动赎回。整体来看,银行对主动赎回委外并未发展成一致行动,当前委外的赎回也主要集中在比较容易赎回的基金,预计大规模赎回潮也不会出现。

“从银行层面来看,经历去年12月债灾后,银行委外普遍面临浮亏,提前赎回意味着亏损兑现,对银行特别是部分中小行来说是难以接受的。在当前债券市场由于严监管整体受抑制情况下,集中赎回容易形成踩踏,进一步扩大亏损,从监管以及银行自身出发都是不愿意看到的。此外监管层面给予银行自查时间也较为充裕。”该团队表示。

但有一点几乎已是业内的共识,即新增的委外资金预计将大幅收缩。中信建投宏观分析师王洋对北京商报记者分析称,从监管的力度和趋势来看,委外业务基本上已经行至拐点。对于非银机构来说,拿到银行的委外资金,做的大多都是通道业务,监管的思路就是压缩通道业务,所以对非银机构的冲击还会持续。首创证券研究所所长王剑辉也认为,将来整个金融业的纯通道业务可能都会或多或少地受到压缩。

在国泰君安研究所银行组看来,委外业务乱象必将终结,行业将进入有序发展的新阶段,这将极度考验受托管理人的资产管理水平。银行将会更加审慎地选择投资管理水平较高、风格严谨稳健的投资管理人。这也意味着,委外业务的市场份额可能会向部分优质管理人集中。

· 风向标 ·

### 人民币对外币中间价一览

币种	中间价	涨跌幅
美元人民币	6.8845	0
日元人民币	15.98	1.01%
港元人民币	0.8848	-0.03%
欧元人民币	7.4712	1.19%
英镑人民币	8.8245	0.05%

### 国内主要期货品种走势一览

期货	价格	涨跌幅
黄金	283.9	-0.66%
白银	4139	-0.86%
橡胶	14815	-0.13%
棉花	16000	-0.19%
白糖	6670	-1.62%
大豆	3735	-0.32%
豆粕	5874	1.03%
棕榈	5190	0.74%
鸡蛋	2420	-4.99%
玉米	1642	0.43%

本版文字仅供参考 据此操作风险自担

# 整改新规欲出 北京网贷将洗牌



## 5月启动整改验收

今年春节过后,北京金融监管部门陆续对北京地区网贷平台发出《事实认定整改通知书》,涉及8方面148条,截至目前已下发380余份。

据收到整改通知书的平台反馈,整改的项目少则十多条,多则近百条,平台普遍存在的问题包括大标、风险备用金等。

按照相关要求,网贷平台收到《事实认定整改通知书》后,须在15个自然日内提交整改计划,后续每隔15日上报整改进度。当企业自认为整改完毕,应向专项整治办公室提交整改报告和验收申请,通过监管部门验收后才能申请备案。

而多达148条的《事实认定整改通知书》被市场评为目前为止最严厉的整改要求,对此,沈鸿透露了“验收备案”的基本原则:高标准、严要求、可操作,并按照一个“办法”、三个“指引”制定北京网贷整改验收办法,即《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》(以下简称《暂行办法》)和《网络借贷资金存管业务指引》、《网络借贷信息中介机构备案登记管理指引》、《网络借贷信息中介机构信息披露指引》。

沈鸿表示,验收过程中,重质量,不惟数量,不论出身,不论大小,不设批次,合格一家,公示一家。网贷平台在贷款限额、资金存管等硬性要求上须合规,对于一些存量问题,监管层也会给一定时间去消化。

据沈鸿表示,已经存续的平台,要重点解决以下五大问题:资金存管、风险准备金、线下门店、集合标、引入机构资金,并给出了基本的解决路径。

### 风险准备金须改名

针对此前备受争议的风险准备金,沈鸿也给出了解读。“网贷平台可以设置‘风险缓释金’,但不能叫‘风险准备金’或‘风险备用金’。另外,‘风险缓释金’应该从平台盈利中提取,而不是从交易额中划出来,且不能对外宣传强调‘平台安全’。”

苏宁金融研究院高级研究员薛洪言表示,网贷平台“风险准备金”和“风险备用金”的提法有悖于《暂行办法》中关于网贷平台不准变相提供增信的要求,但

提取风险准备金的做法又的确有利于投资人的权益保护,不宜进行取缔,所以,风险准备金的改名和资金来源的限定,都可视作一种折中处理。多位平台人士也十分认同“风险缓释金”这一称呼。

捷越联合创始人兼捷越普惠总裁马天帅则认为,“风险缓释金”并不对外强调“平台安全”,在提供一定程度的风险保障外,也不会对投资者造成风险意识的干扰。此外,“风险缓释金”从平台盈利中提取,避免了资金被乱用的可能性,同时“风险缓释金”可以交由银行存管,接受多方面的监督。

短融网总经理杨夏耘表示,设立“风险缓释金”表明平台可以通过风险控制措施来降低风险的损失频率或影响程度。但“风险缓释金”的用途仍需进一步明确。同时,网贷平台是提供金融信息中介服务,监管办法也明确要求不能提供增信服务,所以平台不能对外宣传强调“平台安全”。无论是“风险备用金”还是“风险缓释金”,网贷平台应把重心和注意力放在信息搜集、信息公布、资信评估、信息交互、借贷撮合等金融信息中介核心服务上。

### 网贷平台有条件认定“P2P”

网贷行业在经历一轮又一轮洗牌后,一些优质的网贷平台也浮出水面,甚至有部分金融机构开始与网贷平台开展合作,合作模式包括银行购买网贷平台上的优质资产、网贷平台与银行合作推出借贷业务。此前这种行为也被业内认为是新金融与传统金融合作的“破冰”表现。

但这种合作模式也可能存在一定的合规风险。沈鸿表示,对于网贷平台引入持牌机构资金,要求网贷平台不要在P2P平台上做,因为不符合《暂行办法》的要求。按照穿透监管原则,银监会要规范持牌机构的行为,监管的对象是银行。

“对于网贷平台引入持牌机构资金的做法不能说不合规,但银监会未来

可能不认定其平台为‘P2P’。”沈鸿进一步解释。

不过,业界对此较为乐观。薛洪言表示,接入持牌机构资金进行放贷,可视做一种助贷行为,看做是平台针对持牌金融机构提供的一种放贷辅助性服务,本质上不属于P2P的业务范畴,也不符合监管对P2P小额普惠的定位。对相关平台而言,只需要将相关业务进行拆分即可。

杨夏耘表示,引入持牌机构资金其大部分是助贷模式,助贷机构通常更了解客户,做贷前客户信息收集和反欺诈,在贷后配合银行做一定催收工作,助贷机构和银行均发挥各自的优势。而网贷平台是直接做信息撮合,是完全不同的模式,不存在直接的影响。

### 集合标模式被禁止

在集合标方面,沈鸿表示,网贷平台上“多对多”的集合标必须禁止。虽然监管不要求一步到位,但网贷平台须拿出整改办法。整改之后,决不允许出现新的集合标。

薛洪言表示,集合标是目前行业内的主流产品模式,但在监管看来,这种模式存在一定的期限错配风险,前期曝光的《整改要求》也明确禁止平台“将散标或债权转让打包发售”。监管的这一界定将对行业内的产品形态产生很大的影响,散标匹配模式可能重新成为行业主流形态。

马天帅表示,“多对多”的集合标作为一种债权转让模式,由于具有提高平台成交效益、更好地连接借款人资金需求和出借人投资需求的优势而被网贷平台所青睐,但由于信息披露不充分,存在很大风险,容易出现期限错配和流动性错配的问题,同时由于信用链条拉长,风险加剧,资金是否会流入平台也缺乏监管,因此弊大于利。监管对“多对多”的集合标进行整改,也是为了保护投资人利益,避免网贷平台触碰非法集资的雷区。

杨夏耘建议监管部门出在新规的同

时也提出了一些疑问,如“理财计划”是在客户授权情况下,做了分散投资,避免了单个标的风险导致单个客户血本无归,在分散风险方面有一定的积极作用,而P2P平台的“理财计划”是“多对多”的方式,是否算集合标?是否P2P平台只能回到散标和债转股时代?

另外,在线下门店方面,“存量门店必须逐渐减少,未来严禁设立线下门店,尤其是做推广宣传的门店、以采集信息及贷后跟踪为名义的门店,都将禁止”。沈鸿表示,金融局会给平台一定的时间用于削减门店,不会要求一步到位;第一步,要求单家网贷平台的线下门店压缩到100家以内,在经济较发达的省市,每个省市不要超过5家门店;第二步,根据各家平台的实际情况制定具体办法。

此外,银行存管方面,在京的网贷机构,原则上只能选择北京本地银行或在北京设有分支机构的银行进行资金存管。在备案之前,在京网贷机构也可以找外省市银行进行存管,不影响整改验收。

### 一半平台恐遭淘汰

《暂行办法》将整改的时间结点设置在今年8月24日,距今不到4个月。按照监管要求,届时未能完成备案登记的机构,或将被要求继续整改或者予以取缔。

沈鸿表示,网贷平台备案的启动时间,有可能延后一段时间,但验收时间不会延后。金融局将及时公示进展,按照“发放整改通知书、平台整改、验收、验收结果公示、平台申请备案公示、备案、备案结果公示”的流程进行。其中,共有三次公示,最大限度做到信息公开透明。

马天帅表示,自合规整改大幕拉开后,各平台按照合规条款有序推进,但对于一些存量问题,还需要一些消化的时间,总体来看,规模靠前的平台可以在整改大限之前基本合规。但对于一些“问题”平台,在仅剩的4个月里完成整改有一定难度,尤其是像资金存管等行业准入的硬门槛来说,还是会把一部分小平台挡在门外。

据统计数据显示,截至今年3月底,全国共有266家网贷机构与银行签订了存管业务协议,只占到网贷行业正常运营平台总数的11.39%。“资金存管仅仅是众多整改内容的其中一个,还不算其他的整改内容,如果按照这个比例,再加上后续4个月的整改期,保守估计,行业将有一半平台会被淘汰。”马天帅说道。

薛洪言表示,网贷平台究竟是去是留,既有合规门槛的问题,也有行业发展前景的问题。从合规门槛的角度看,未来能达标的平台可能不会超过500家;而考虑到行业分化加速和发展前景收窄,500家平台不排除会有很多主动退出,估计未来能保持持续经营的平台数量不会超过300家。

北京商报记者 岳品瑜/文 贾丛丛/制表

## Market focus

# 央行官员盛松成：平衡地产调控与经济增长关系

北京商报讯(记者 闫瑾 刘双霞)如何平衡房地产市场和经济增长的关系成为房地产市场调控的重要考量。4月24日,央行参事、央行调查统计司原司长、中欧国际工商学院兼职教授盛松成发表署名文章称,对于房地产市场的调控,既要抑制房价泡沫,又要防止房地产市场大起大落。

盛松成表示,房地产调控问题很复杂,在控房价的同时也要处理好房地产与经济增长的关系,将房地产对我国经济增长的贡献率保持在合理的水平。在稳定房价的同时,需要采取有效的政策措施使实体经济恢复增长,则楼市就会有未来收入的支撑,泡沫也会逐渐缓解。

据了解,2017年一季度,我国房地产对经济增长的贡献率为7.2%,2016年全年为7.8%。盛松成指出,相比之下,美国房地产行业增加值占GDP的12%左右,德国为10.9%,英国为13%,因而我国房地产市场还有较大的发展空间。目前来看,我国房地产投资表现仍然较好,今年一季度,房地产投资同比增速达到9.1%,为近三年来的高点。

在谈及房地产调控的举措时,盛松成表示,要在注重需求调控的同时,从“供给侧”加快建立和完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制,加强房地产市场分类调控,尤其是房价上涨压力大的城市要合理增加土地供应,提高住宅用地比例,盘活城市闲置和低效土地,加强公共租赁住房的建设。他指出,在房地产调控中,我国往往采用需求调控,也就是通过抑制或促进需求来进行调控,结果是一二线城市房价似乎越调控越高。单一的需求调控只能使今天的需求变成明天的需求,是一种治标不治本的手段。

黄金钱包首席分析师肖磊认为,房地产问题牵扯面比较广,盛松成这个观点,说明在支持限购限贷方面,央行是有所顾忌的,但对房价的过快上涨又必须做出应对,可能是希望传达央行一种中立的观点。

“不可否认,央行的这种政策倾向是希望以时间换空间”的方式,在房价水平保持相对稳定的前提下,在居民收入增长过程中逐渐消化房地产泡沫。同时,在当前经济阶段,房地产投资、土地出让收入仍然是中国经济的主要增长动力。”苏宁金融研究院宏观经济中心主任黄志龙指出。

对于央行将采取的平衡房地产市场和经济增长的举措,黄志龙认为,在货币政策方面,央行将继续实行稳健中性的货币政策取向,主要是通过收紧货币投放、提高公开市场操作利率等方面落实这一政策倾向,相应的,金融机构对房地产开发投资和个人按揭贷款的额度也将有所控制,贷款利率的折扣将越来越低,利率水平将越来越高。

此外,黄志龙还表示,短期内,央行还将进行窗口指导,严控金融机构对房地产市场的整体贷款额度和风险敞口水平,特别是对于一二线城市具有投资、投机属性的多套房、“商住”的贷款额度将下降,贷款利率将显著提高,相反,对于去库存压力仍然较大的三四线城市的按揭贷款的信贷支持还将保持。

在肖磊看来,中国的经济增长目前风险并不大,因此只要房价不出现大幅下跌,央行的政策肯定会以抑制房价为主,限贷政策不会放松,另一方面会增加对其他领域的信贷支持,定向降准或是降低逆回购利率也是未来调控的可能手段。

## 机构巨额赎回 多只基金业绩虚高

北京商报讯(记者 闫瑾 王晗)今年以来,股市区间震荡,债市延续去年四季度下行走势。与市场低迷形成鲜明对比的是,今年以来多只基金产品业绩虚高,部分基金产品不足半年时间收益率突破40%,有的甚至翻倍。

北京商报记者发现,部分基金产品的反常表现与机构巨额赎回不无关系。

同花顺iFinD数据显示,截至4月23日,包括中融新经济混合基金A份额、鹏华弘达混合基金A份额、汇安丰华混合基金A份额和华安稳固收益债券基金A份额在内的四只基金产品今年以来收益率超40%,分别为123.41%、108.35%、51.27%、45.69%。

值得一提的是,上述四只基金产品自成立之日起,净值波动幅度并不大,只是在今年某一交易日出现净值大幅上涨的情况。具体来看,中融新经济混合基金A份额在今年4月19日,单日净值从1.007元上涨至2.152元,净值日上涨率高达113.7%,4月17日,鹏华弘达混合基金A份额单位净值从1.0454元上涨至次日的2.0709元,单日净值上涨率高达98.1%,此后单位净值持续小幅走高。此外,成立刚满3个月的新基金汇安丰华混合基金A份额在3月22日单日基金净值从1.0164元暴涨至1.5147元,上涨幅度达到49.03%,此后,汇安丰华混合基金A份额单位净值数据逐日下滑。同样因基金净值飙升引起市场关注的还有华安稳固收益债券基金A份额,1月26日,华安稳固收益债券基金A份额单日基金净值暴涨44.77%至1.565元。

北京商报记者注意到,上述基金在市场低迷的背景下反而出现收益暴涨的原因,与基金经理的投研能力精准关系并不大,多为机构巨额赎回导致。基金一季报数据显示,华安稳固收益基金A份额的基金份额总额为1.98亿份,期间基金份额赎回1.93亿份,占比97.47%,截至一季度末,华安稳固收益基金A份额仅剩589万份,此外同花顺iFinD数据显示,该基金机构投资者占比高达99.94%,由此不难看出,基金净值变化基本是由机构赎回所致。

与华安稳固收益基金A份额相类似,机构投资者占比高达100%的鹏华弘达混合基金A份额在今年一季度实现基金份额赎回5亿份,占期初基金份额的41.7%。

事实上,去年下半年,委外机构定制基金大量涌入公募市场,在银行等机构资金的助推下,批量委外定制基金同质化发行,济安信评价中心主任王群航表示,委外资金跟进的户数都是渠道的关系户,如果机构大规模资金赎回,赎回费用会被计入基金资产,从而导致基金的单位净值出现大幅波动,对于散户投资者而言,如果看中机构资金撤退导致净值飙升的套利空间而去盲目参与,一旦不能精准踩点申购赎回,就可能面对较大的投资风险。

北京一家大型基金公司市场部人士表示,从历史上一些基金单日净值波动超过10%的案例来看,无疑都是遭遇了大比例净赎回,这些高收益产品也吸引了不少“基民”的眼球,但需要提醒投资者注意的是,这一现象具有特殊性,并不能作为投资者购买基金的依据。