

养老目标基金、银行理财、外资私募等资金加速入场——

A股机构化趋势日趋明显

聚焦

养老资金、保险资金、银行理财资金等长期资金加速布局A股有助于降低市场波动率，改变散户盲目性、短期性、投机性特征，提升A股投资者的机构化水平，维护市场稳定



股。Wind资讯统计，11月12日至11月16日，沪深港通（北向）资金合计净流入71.37亿元，其中，沪股通43.62亿元，深股通27.74亿元。放在更长时间轴看，资金“北上”的趋势更加明显。近6个月内，沪深港通（北向）资金合计流入1630.91亿元，沪深港通（南向）资金合计流出109.86亿元。另外，中金公司统计显示，11月8日至11月14日专注投资A股的海外基金净申购额超过2亿美元。

中泰证券的数据也佐证了外资加速入场的判断：在三季度A股纳入MSCI新兴市场指数正式落地后，外资持股市值占比明显增加。截至2018年9月份，境外机构与个人持股达到1.28万亿元，占全A股流通市值的3.2%，较1月上升0.5个百分点。

“此前，外资持有A股的市值占比一直稳定在1%至2%左右，今年以来，随着监管部门积极推进A股国际化进程，境外机构与个人持股资产占流通市值的比例不断上升。”中泰证券分析师笃慧说。

国内商业银行也在加速布局A股。中国银行、建设银行日前发布公告称，拟发起设立银行理财子公司，拟出资额分别不超过100亿元和不超过150亿元。目前，已有招商银行、光大银行、交通银行等16家商业银行宣布设立理财子公司。中国银保监会公布的数据显示，截至8月末，银行非保本理财产品余额为22.32万亿元。尽管目前银行理财资金大规模入市的可能性有限，但未来这些银行理财资金的投向变动有望对整个资本市场产生深远影响。

利于优化长期投资风格

与私募基金等不同，养老资金和保险资金一般被称为长线资金，对维持股市价值投资风格作用明显。

中欧基金董事长樊玉明认为，加快推进基本养老金通过专业化机构入市、实现保值增值，不但有利于为社保费率的适度下调创造空间，而且有利于减少市场短期追涨杀跌现象，优化长期投资风格。

以社保基金为例，截至2017年末，全国社保基金权益超过1.8万亿元，其中，累计投资增值9700多亿元，占比53%，投资收益已超过本金。2017年，基本养老金启动市场化投资运作，当年投资收益率为5.23%。据测算，假设目前每年缴费基数不变，年化投资收益率从3%提升到5%，相当于增加了社保缴费比率。

“养老目标基金等长线资金的入市有利于改变过去短期炒作的市场风格，维护市场稳定。”招商银行副行长刘建军认为，随着我国老年人口比例逐步增加，银行理财产品等收益不高、不能满足养老金长期投资需求的缺点将越发明显。公募基金拥有相对规范的信息披露、运作合规等制度优势，从海外经验看，通过共同基金（公募基金）投资的养老金，有望获得显著成效。

截至2018年9月末，我国基金业受托管理社保基金、基本养老金、企业年金等各类养老金已达1.66万亿元，已成为我国养老金市场的主要投资管理队伍。

养老金专业委员会顾问、中国人民大学教授董克用表示，养老金第三支柱建设对公募基金布局A股以及行业投资风格变化影响深远，有助于公募基金行业走出“基金赚钱基民不赚钱”的怪圈，优化投资风格。个人养老金相当于政策支持下长期定投，有利于落实长期投资、价值投资以实现稳健回报。

投资者机构化水平提升

兴业证券分析师王涵认为，从海外

经验看，成熟市场机构化路径有两种：第一种路径是以养老资金主导，以美国为代表。第二种路径主要是亚洲市场推进机构化的手段，即引入外资。

客观地看，A股市场的投资者结构正在发生机构化改变。Wind资讯显示，自2009年9月份至2016年12月份，持仓500万元至1000万元的投资者中，机构投资者占比从5.63%上升到7.30%，持仓1000万元以上投资者占比从13.94%提高到32.65%；从2011年11月份到2016年12月份，持仓规模1000万元至1亿元的机构投资者占比从8.95%上升到18.75%，持仓1亿元以上的则从5.22%上升至13.90%。

但是，目前A股市场在投资者结构、上市公司结构及交易结构3个维度上与成熟的机构化为主导的市场仍有明显差距。海通证券根据2018年上市公司中报披露的数据统计显示，A股个人投资者持有的自由流通市值占比达40.5%，A股机构投资者持有自由流通市值占比仅为31.5%，远低于欧美市场。同时，A股换手率远高于全球其他主要资本市场。2017年创业板指数、中小企业板指数、上证综指换手率（以流通市值计算）分别高达920%、745%、532%，远高于纳斯达克指数、富时100指数、标普500指数等，散户的投资风格在A股依然有市场。

申万宏源分析师沈盼表示，养老资金、保险资金、银行理财资金等长期资金加速布局A股，有利于未来优化A股投资者结构。当居民理财资产通过公募养老目标基金、银行理财子公司机构化之后，公募基金的资金来源也将呈现机构化特征，资金的期限结构、专业化程度及理性程度有助于降低市场波动率，改变散户盲目性、短期性、投机性特征，实现A股投资者的机构化水平提升，有望从根本上减少过去A股短期投资炒作、盲目追涨杀跌的风格。

努力为民企提供高质量金融服务

广发银行党委书记、行长 刘家德

改革开放四十年，民营经济破土萌芽、发展壮大，成长为推动我国经济发展的重要力量。习近平总书记日前召开的民营企业座谈会上重要讲话，为民营企业发展壮大注入强大信心，也为股份制银行进一步支持民营经济提出了要求、指明了方向。广发银行将认真贯彻落实总书记重要讲话精神，为民营企业提供高质量的金融服务，让民营经济创新源泉充分涌流、创造活力充分迸发，为实体经济发展增添新动力。

解决民营企业融资难、融资贵的问题需要组合拳，人民银行、银保监会等监管机构及国家部委都已出台了多项举措。广发银行将积极配合，抓好落实，将解决民营企业融资问题作为我们的战略性任务，切实为符合经济结构优化升级方向的民营企业纾困解难，帮助其渡过难关，特别是区域内产业龙头、就业大户、战略性新兴产业等关键重点民营企业。

一是不断优化民营企业金融服务管理机制。明确客户定位，围绕民营企业聚焦于细分领域进行深耕，优先支持高端装备制造、信息技术、健康、节能环保等行业，力争成为民营企业首选的主办银行，形成一批忠诚度高、价值贡献高的稳定客

户群体。下一步，将研究制定支持民营经济发展规划和指导意见，明确发展目标和重点。加强信贷管理，优化民营企业信贷审批流程，切实提高审批效率。坚持“不唯所有制、不唯大小、不唯行业、只唯客户优劣”，一视同仁地为民营企业创造“竞争中性”的公平融资环境。同时，做好民营企业贷款风险管理工作，在支持发展中防控风险，在风险防控中加大支持力度，在风险可控的前提下适度提高对小微企业不良贷款率的容忍度。健全定价机制，综合考虑民营企业贷款期限、信用等级、风险程度等多重因素，实现差别化利率政策。建立中小企业贷款成本分摊和收益分享机制，实施FTP（内部资金转移价格）优惠价格，对单户授信总额1000万元以下（含）小微企业一般贷款下调内部资金转移价格。完善机构保障，进一步扩大民营企业金融服务的网点覆盖面，在民营企业，特别是小微企业客户集中的地区设立小企业金融专业团队，加强业务培训，为小微企业提供专业服务。加大考核力度，正向激励和负向约束双管齐下，增加小微企业贷款考核权重，建立小微信贷内部尽职免责和容错纠错机制，充分调动信贷人员营销积极性，同时对未完成小微贷款新

增目标的单位，采取下调绩效考核等级等惩罚措施。

二是不断升级民营企业金融产品和服务。在提升风险识别准确性方面，广发银行加强科技与金融的深度融合，运用大数据风控模型，通过抽取社保、税务、水电等数据，对客户实施更加客观的信用识别。近年来，广发银行先后推出“政银通”“税银通”等产品，受到市场广泛好评，基于企业流水的“企业通”产品可实现对客户主动信用授信，额度可达200万元。在提升服务能力方面，广发银行依托互联网技术改变传统供应链金融服务模式，在更有效把控风险的同时，切实提升金融服务能力。通过技术整合管理企业的物流、资金流和信息流，深度介入整个供应链条，深度利用更多底层数据，围绕核心企业为其上下游民营企业特别是中小企业提供高效便捷的融资服务。在推出在线保理、在线订单融资、在线预付款融资及在线动产融资等产品的基础上，今年推出e秒供应链，实现秒级出账。截至9月末，广发银行已为1200多名供应链客户提供了授信支持。在服务差异化方面，加大民营经济信贷产品的创新和推广力度，针对不同类型客群开发了有针对性的产品。针对

个体工商户，推出以申请人家庭房产为担保的个人经营贷款“抵押易”，为客户提供期限长、额度高、还款方式灵活的信贷方案。针对粤澳客户，广发银行利用在粤港澳大湾区布局早、机构多的优势，推出“粤澳商事登记银政通”，联合工商部门为粤澳客户提供一站式便捷商事注册登记及金融服务，为大湾区银企搭建了更为便利的金融桥梁。

三是不断提升民营企业综合金融“获得感”。更多关注企业的综合金融需求，发挥与中国人寿协同的优势，为客户提供“银行+保险+投资”的一揽子金融服务，建立涵盖大中小型企业的一站式综合金融服务体系。对于大型企业，广发银行携手中国人寿集团各成员单位，为客户提供包括信贷、投资银行、现金管理、资产托管、财务顾问、保险等“投融资+”综合金融解决方案。对于中小型企业，广发银行从结算业务切入，立志成为中小企业的财务管家，于2013年推出全国股份制商业银行首张单位结算卡，于2017年升级为“国寿—广发捷算通”联名卡，整合丰富各类金融功能，打造集交易、融资、现金管理、理财、保险等于一体的综合金融产品。

131家券商前三季度净利不足500亿元

资管业务小幅增长

本报北京11月19日讯 记者周琳报道：中国证券业协会日前对证券公司2018年前三季度经营数据做了统计。证券公司未经审计财务报表显示，131家证券公司当期实现营业收入1893.31亿元，各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入495.61亿元、证券承销与保荐业务净收入172.77亿元、财务顾问业务净收入66.73亿元、投资咨询业务净收入20.33亿元、资产管理业务净收入203.01亿元、证券投资收益（含公允价值变动）526.28亿元、利息净收入156.76亿元，当期实现净利润496.55亿元。

具体来看，131家证券公司前三季度实现营业收入1893.31亿元，而2016年127家证券公司前三季度营业收入达2419.58亿元，2015年124家证券公司前三季度营业收入更是高达4380.43亿元。今年证券公司前三季度营业收入仅为2016年同期的78.25%，2015年同期的43.33%。证券公司整体业绩下滑明显。

从净利润看，131家证券公司前三季度实现净利润496.55亿元，2016年127家证券公司前三季度累计实现净利润958.20亿元，2015年124家证券公司前三季度累计实现净利润1924.65亿元。今年证券公司前三季度净利润仅为2016年同期的51.82%，2015年同期的25.8%。

此外，证券公司亏损家数明显增多。2016年前三季度，127家证券公司中有116家公司实现盈利，仅11家公司亏损；2015年前三季度，124家证券公司中有119家公司实现盈利，仅5家亏损。而今年前三季度，131家证券公司中有105家公司实现盈利，26家亏损。

另外，从具体各项业务看，今年前三季度证券公司经纪业务收入、投行业务收入下滑明显，资管业务则小幅增长。值得注意的是，34家上市券商净利润占131家券商比重高达95%以上，行业集中度愈加明显。

此外，证券业协会还公布了131家证券公司净资产等数据。据统计，截至2018年9月30日，131家证券公司总资产为6.19万亿元，净资产为1.89万亿元，净资本为1.58万亿元，客户交易结算资金余额9743.81亿元，托管证券市值35.64万亿元，受托管理资金本金总额14.82万亿元。

一线传真

天津启动金融服务民营小微百日行

确保实现贷款户数增加、投放增长等目标

本报讯 记者武自然 商瑞从人民银行天津分行获悉：11月16日，人民银行天津分行启动了“金融服务民营和小微企业百日行”活动，并将其作为总抓手推动和督促天津市金融机构全力做好民营和小微企业金融服务工作，要求确保实现贷款户数增加、投放增长、成本适度降低等目标任务，为民营和小微企业发展营造良好适宜的金融环境。

“百日行”，关键在“行”。据了解，天津市金融机构将分区域、分板块、分行业主动深入企业开展走访调查，了解经营状况和融资需求；并与政府部门沟通联系，建立信息共享和工作协同机制，全面摸清企业底数，推进银企对接，使银行与更多民营和小微企业建立业务关系，提高金融服务的覆盖率和满足度。

在掌握融资需求的基础上，天津市金融机构将筛选分类和归档建库，及时与企业对接签约，提供资金支持。活动要求对暂时出现经营困难但有市场、有信用、有技术的企业给予支持。同时，要加强与银行、证券、保险、租赁、信托的深度合作，帮助更多民营和小微企业获得高效、便捷、多元化的金融服务。

人民银行天津分行还要求金融机构，加快建立健全涉及民营和小微企业的制度规章和操作方法，在信贷额度、人员配置、营销费用等方面，加大对民营和小微企业的倾斜力度；要在尽职尽责、纠错容错方面，提高对民营和小微企业的包容度；要在员工考核、绩效评价、内部奖励等方面，增加对民营和小微企业的指标权重。

据悉，天津“金融服务民营和小微企业百日行”活动不仅限于百日。活动方案要求，金融机构要将做好民营和小微企业金融服务作为一项长期工作任务。

内蒙古鄂尔多斯优化营商环境

本报讯 记者常理报道：内蒙古鄂尔多斯市税务局严格落实优化税收环境30条措施，全力推进办税便利化、智能化，切实解决办税痛点堵点，推动鄂尔多斯税收营商环境持续优化。

一是全面推行“一窗通办”办税模式。从今年5月1日起全市36个办税服务厅全部实现“一窗一人一机双系统”第三层级“一厅一人通办”模式。二是深入开展“便民办税春风行动”。认真落实办税事项“最多跑一次”清单，7大类133项清单全面落实落地。三是全面精简涉税资料报送。清理纳税人向税务机关报送资料四分之一以上。四是积极推行电子税务局。实现纳税人申报、缴税等绝大部分涉税事项的网上办理。五是严格落实“多证合一、一照一码”商事制度改革。六是全面推行实名办税。利用实名制信息，实现了一次采集，多次多处使用。七是积极改进纳税人优惠备案。实现了税收优惠资料由报送税务机关改为纳税人留存备查。八是不断加强事中事后管理。税收管理员制度由属地固定管户向分类分级管理转变，推行以风险应对为重点的事中事后管理。九是严格税收权力和责任清单。确保相同权力和责任事项，在全市各级税务机关的名称、类型、依据、履责方式和追责情形统一规范。十是压缩房地产交易办税时间。强化与房地产管理部门协作，积极推进房地产交易合同网签备案信息、不动产登记信息共享。