

职业年金市场化运作步伐加快、外资纷纷布局——

A股市场机构投资者不断壮大

本报记者 温济聪

今年以来，A股市场机构投资者不断壮大。境内资金和境外资金纷纷加码股票市场。专家认为，未来银行理财子公司、养老金、境外资金将成为市场的3大潜在重要机构投资者。

北京师范大学经济与工商管理学院教授李锐认为，一是由于中央国家机关事业单位以及山东等多地职业年金市场化运作步伐正在加快；二是由于明晟指数（MSCI）、富时罗素指数等3大国际指数宣布加注A股筹码。

在境内资金层面，今年2月份，中央国家机关及所属事业单位职业年金计划第一笔缴费，划入壹号计划受托财产账户，标志着职业年金市场化投资运营正式开启。此外，4月份山东省成为全国启动职业年金投资运营的首个省份，目前已经分4批资金共投资425亿元。

中国社会保险学会会长胡晓义近期在“中国养老金融50人论坛2019年上海峰会”上表示，职业年金去年年底结余约4900亿元，今年5月底近6100亿元，且仍处于快速增长中。估计职业年金结余将很快接近城乡居民养老保险的

□ 机构投资者增加，一是由于中央国家机关事业单位以及山东等多地职业年金市场化运作步伐正在加快；二是由于明晟指数（MSCI）等3大国际指数宣布加注A股筹码。

□ 未来，银行理财子公司、养老金、境外资金将成为市场的3大潜在重要机构投资者。

7100亿元结余，今年年底可能会超过城乡居民基本养老结余。

在境外资金层面，3大国际指数纷纷宣布加注A股筹码。MSCI已如约将中国大盘A股纳入因子从10%增加至15%；富时罗素指数于6月正式将A股纳入其全球股票指数体系；标普道琼斯指数也宣布，将于今年9月份正式纳入部分A股。

各类机构投资者在新政策、新形势下有新变化。

在申万宏源证券分析师蒋健蓉看来，一是私募股权持股市值占总流通市值比重显著增加，原因之一是私募股权基金在境内交易所通过首次公开发行

（IPO）、并购、减持方式退出力度减弱，2018年投资退出企业数量由2017年的45家降至11家。二是公募基金呈现“产品工具化、投资者机构化”趋势。三是受资管新规实施影响，基金专户及基金子公司、私募证券持股市值占比下降。四是在机构多元化发展时代，公募基金占机构总交易量仅三成左右。五是陆股通资金逆势净流入，持股市值和占比双升，且陆股通已经成为外资进入A股市场的首选渠道。虽然合格境外机构投资者制度已经实行多年，但持股市值占总市值仅10%左右。六是机构投资者在股票配置上偏好金融、医药和食品饮料等行业或者领域。从对上市公司

过去10年创值能力分析可以看出，医药、食品和饮料排名前三，这在某种程度上反映了发展机构投资者有助于推进价值投资。

蒋健蓉表示，未来银行理财子公司、养老金和境外资金将成为市场的3大潜在重要机构投资者。一是银行理财子公司将成为不容小觑的新增机构投资者力量，目前已有超过30家银行拟成立理财子公司。二是我国境内机构投资者结构与日本、韩国较为相近，绝对力量排序均为保险公司、公募基金、养老金，我国这3类机构在配置股票规模上均有数倍提升空间。其中，养老金股票市场参与度提升潜力最大。2018年我国养老金委托投资速度加快，以确保2017年及之后年度新增结余的80%用于开展委托投资，今年养老金委托投资新增金额粗略估算为2018年的两倍。三是境外资金将成为A股市场重要的、常态化的投资者。从可比境外市场来看，中国台湾市场、日本市场、韩国市场的外资持股占比普遍在30%以上，而美国也达到15%，我国外资持股比例提升空间较大。

7月份平均预期收益率跌至4.16%

银行理财收益率连降17个月

本报讯 记者钱菁报道：年初以来，银行理财产品平均预期收益率的持续下降引发诸多关注。日前，融360大数据研究院发布最新数据监测显示，今年7月份银行理财平均预期收益率跌至4.16%，环比下降4个基点，已连续17个月下降。

分类型来看，保本理财平均预期收益率为3.67%，环比下降9个基点；非保本理财的平均收益率为4.29%，环比下降2个基点。

谈及银行理财收益率持续走低的原因，业内人士普遍表示，这主要与今年相对宽松的货币政策有关。上半年央行两次下调银行存款准备金率，货币流动性保持合理充裕，市场利率持续下降，银行理财收益率也必然下滑。

普益标准研究员涂敏表示：“在银行理财转型过渡期间，银行纷纷布局净值型产品，压缩预期收益型产品。随着存量高收益资产的不定期到期，银行对新资产投资较为谨慎，更多选择风险较低、收益较稳定的标准化资产，这也造成了理财产品收益下滑。”

在涂敏看来，在适度宽松货币政策下，随着传统产品规模压缩，预期未来银行理财产品收益或有持续下行的可能。

“在市场流动性整体宽松态势下，银行资金较为充裕，揽储压力相对减弱。7月份，银行理财产品收益率继续维持下降趋势，在市场资金面适度宽松的情况下，加上美联储降息引发全球多个经济体跟进，全球再次进入货币宽松周期，国内货币政策也将保持相对宽松的状态。因此，固收类资产收益整体难言上升，非结构性银行理财产品的平均预期收益率或将持续下行。”融360大数据研究院分析师付影表示，对于资金投资流动性要求较低且风险承受能力极低的投资者，建议关注中长期的保本类非结构性银行理财产品，未来保本类理财产品将越来越少。

与此同时，随着银行理财子公司的陆续成立，银行净值型理财产品的发行量持续上升。

截至7月末，已有5家银行理财子公司陆续开业，其中工银理财、建信理财、交银理财均发行了净值型理财产品，且多数以固定收益类为主，混合类为辅。在银行理财子公司成立之初，新发行的产品主要面向“平衡型”“进取型”等风险能力承受较高的净值型客户，虽然在传统的银行理财产品中较为少见，但也符合银行相对保守稳健特点。

一线传真

秦皇岛海港区税务局：

新一代房产交易智能办税系统启用

本报讯 记者顾阳报道：新一代房产交易智能办税系统日前在国家税务总局秦皇岛市海港区税务局率先上线运行，纳税人只需动动手指，即可完成房产交易申报的全部业务，有效解决了房产交易中办税窗口设置数量与业务量增长不匹配的问题。

据悉，河北秦皇岛海港区是全国最早使用房产交易智能办税系统的地区之一。该系统由海港区税务局自主研发，在对“互联网+个人房屋交易申报纳税系统”升级的基础上，囊括了房产交易全部业务类型，打通了纳税服务的“最后一公里”。纳税人无需购置专用设备，足不出户即可完成纳税申报全过程。

秦皇岛市海港区税务局副局长刘鸿志表示，新系统打破了部门间数据共享瓶颈，采用国税总局统一技术标准体系，与房产部门采取专线联网、数据共享，实现了系统自动处理和查证纳税人申报信息。此外，新系统还将金税三期系统、存量房价评估系统、代开发票系统所需数据通过税务端一次录入、分别推送，既有效堵塞征管漏洞，又实现了“快捷、准确、方便、减负”的既定目标。据测算，采用新系统后，纳税人办理申报增量房单笔业务时长从原来的20分钟缩减为2分钟至5分钟，存量房单笔业务办理时长从原来的30分钟缩减到5分钟至7分钟。

中国工商银行贵州分行：

探索区域特色小微金融发展模式

本报讯 记者王新伟 吴秉译报道：近年来，中国工商银行贵州分行积极探索区域特色的小微金融发展模式。去年以来，普惠贷款平均增幅超过40%，累计服务小微客户近万户，累计投放小微贷款100多亿元。今年一季度，普惠贷款同比增幅超过50%，远高于各项贷款的平均增幅；小微贷款平均利率远低于其他融资渠道利率，在减费让利方面较好地发挥了“头雁”效应。

为支持地方特色经济发展，助力脱贫攻坚，贵州分行制定贵州盘州市刺梨产业“扶贫产业贷”融资服务方案，对盘州刺梨产业采取项目下供应链融资模式支持。该产品将盘州市牵头发展刺梨产业的贵州宏财聚农投资有限公司认定为核心企业，为其下游刺梨种植合作社进行融资服务，解决了下游合作社在刺梨种植过程中的资金需求问题。

为全面落实国家乡村振兴、普惠金融战略部署，贵州分行通过全面调整信贷业务发展战略，深入挖掘分析产业链条融资需求，依托辖内农业核心企业客户，以大带小、上下联动，助力普惠业务快速发展。

该行基于贵州百灵企业集团制药股份有限公司，对其上游供应商发放贷款，拓展了供应商融资渠道，实现了农业产业链融资业务的新突破。

《关于进一步加强知识产权质押融资工作的通知》发布——

“吴雪梅们”的问题有了答案

经济日报·中国经济网记者 彭江

聚焦

- 评估难、风控难、处置难是困扰商业银行开展知识产权贷款业务的主要难题。
- 探索无形资产融资模式，扩大知识产权质押贷款，对科创型民营和小微企业具有重要意义。除单列信贷计划和专项考核激励、提高不良率容忍度之外，还要完善知识产权的相关制度和设施。

日前，中国银保监会等三部门发布了《关于进一步加强知识产权质押融资工作的通知》（以下简称《通知》），以促进银行保险机构加大对知识产权运用的支持力度，扩大知识产权质押融资。

消息一出，记者马上想到了2018年11月份在深圳采访过的一位民营企业企业家震撼人心的发问。

“我们公司拥有原创性专利12个，软件著作权450个。虽然有技术，但公司办公地点是租的，没有厂房，缺少抵押物，很难贷款。我们真的是把所有的钱都拿出来搞研发，这些年来技术研发累计投入资金上亿元。公司研发获得的专利真不值钱吗？为什么不能质押它们换贷款？”深圳市赛梅斯凯科技有限公司董事长吴雪梅当时抛出了一连串的问题，眼眶已经湿润。

如今，吴雪梅的问题终于有了答案，而且答案令人振奋。

科技企业融资遇难题

当前，我国正处于经济转型升级的关键时期，科技进步对促进新旧动能转换和经济发展形成了巨大推动力。企业要实现自身高质量发展和转型升级，离不开技术研发费用的投入。

企业要搞研发，必须解决钱从哪里来的问题。在现实中，中小微企业研发受到资金制约。尤其是轻资产科技型小微企业，在成长之初因为缺乏厂房等有效抵押物，往往面临融资难的困境，制约了企业发展壮大。

吴雪梅告诉经济日报记者，公司研发资金主要来自两个渠道。一是公司历年盈利积累，另一个是自己名下房产抵押获得的银行贷款。“如果我不个人房产作抵押，就没有银行愿意给公司贷款。现在公司研发资金还有缺口，我还想把另外一套房子抵押，目前正在找银行办贷款。如果找民间借贷，贷款年利率一般要20%左右，公司没有能力承担这么高的成本搞研发。”

为什么吴雪梅投入亿元研发的知识产权在银行眼中不值钱？其实，商业银行也有自己的难处。

记者了解到，评估难、风控难、处置难是困扰商业银行开展知识产权贷款业务的主要难题。

邮储银行海南省分行小企业金融部总经理王进军说，一是知识产权价值评估难度比较大，银行很难从海量的知识产权当中梳理出真正有独立市场价值的知识产权，这需要较强专业能力；二是多数知识产权一旦脱离原企业，其效用会大幅度下降，而且处置权利也缺少成熟市场；三是目前权利登记查询还不够



便捷。

“希望国家各级知识产权部门与银行监管机构加强政策指导，引导银行业建立符合知识产权特点的信贷审批制度和利率定价机制，让更多创新型中小微企业通过知识产权质押融资发展。此外，还要进一步推广知识产权质押融资保险和制造业信贷投放，促进创新和实体经济发展。会议要求，支持扩大知识产权质押融资，以拓宽企业特别是民营小微企业、“双创”企业获得贷款渠道，推动缓解融资难。”

政策助力解难题

科创企业融资难问题，已经引起了各方的重视。今年6月26日，国务院常务会议部署支持扩大知识产权质押融资和制造业信贷投放，促进创新和实体经济发展。会议要求，支持扩大知识产权质押融资，以拓宽企业特别是民营小微企业、“双创”企业获得贷款渠道，推动缓解融资难。

8月6日发布的《通知》，要求大型银行、股份制银行指定专门部门负责知识产权质押融资工作，鼓励商业银行在风

险可控的前提下，通过单列信贷计划、专项考核激励等方式支持知识产权质押融资业务发展，力争知识产权质押融资年累放贷款户数、年累放贷款金额逐年合理增长。

对于评估难的问题，《通知》鼓励商业银行培养知识产权质押融资专门人才，建立知识产权资产评估机构库，加强对知识产权第三方资产评估机构的合作准入与持续管理。

对于处置难的问题，《通知》首先要求商业银行从源头上把好风险，同时有关部门将加强对商业银行知识产权押品动态管理的专项服务，联合商业银行探索知识产权质物处置、流转的有效途径，充分发挥国家知识产权运营公共服务平台等各类知识产权交易平台作用，做好质物处置工作。

中国人民大学重阳金融研究院副院长董希淼表示，探索无形资产融资模式，扩大知识产权质押贷款，对科创型民营和小微企业具有重要意义。除单列信贷计划和专项考核激励、提高不良率容忍度之外，还要完善知识产权的相关制度和设施。比如，在法律上加强对知识产权

的保护力度，保障其价值不受损害；建立并完善知识产权交易市场，对知识产权进行有效评估，拓宽质押物范围和处置途径。

董希淼称，支持科创企业除了在间接融资上做文章外，还需要拓宽直接融资渠道，如积极开展“投贷联动”业务。

多地经验待推广

如何在遵循商业规律、有效防控风险的前提下为科创企业提供更多金融支持是摆在各家银行面前的课题。近年来已经有不少商业银行积极探索，取得了宝贵经验。

中国银保监会相关负责人表示：“近年来，商业银行改革经营理念，进行产品创新，有力推动知识产权质押融资业务发展。建设银行广东省分行开发‘技术流’信贷评级产品，其结合企业的专利数量、结构和技术含量等指标数据，综合财务情况对企业进行授信，降低了初创型创新企业的融资门槛；浙江泰隆商业银行自主评估大部分商标权、专利权的价值，解决小微企业‘融资难、融资急’问题，取得良好社会效应。”

泰隆银行行长王官明表示：“由于商标权、专利权等知识产权的准确价值不好判断，我们不强求客户质押知识产权。银行发放贷款还是看企业的产品和企业家的人品。”泰隆银行知识产权质押贷款不需要去第三方评估专利价值的创新做法解决了知识产权评估难的问题，这一做法也得到了监管层的支持和认可。

台州银保监局局长曹光群说：“一般而言，从银行风控的角度来说，需要评估押品，但知识产权押品比较特殊，一旦企业经营失败，其知识产权几乎没有价值。泰隆银行基于企业经营状况，知识产权质押贷款不需要评估的做法，台州银保监局是允许的。台州是小微企业金融服务改革创新试验区，我们鼓励金融机构创新服务小微企业。”

在江苏，银行业积极与科技部门合作为科技企业发放贷款。数据显示，江苏银行、南京银行等9家银行与科技部门合作开展“苏科贷”业务，上半年发放贷款1067笔、31亿元，已累计为近6000家科技型企业发放核准利率贷款1.37万笔、507亿元。

江苏银行相关业务人员称，“苏科贷”业务主要用于扶持江苏省高新技术产业的小微企业科技成果转化项目，进入江苏省科技厅各名单的科技型企业可获得500万元信用贷款。在风险补偿方面，江苏省科技厅和地方科技部门共同设立风险补偿专项资金池与银行共担风险。