

□ 本报记者 郭子源

“资管新规”过渡期结束满一年——

# 新规带来新变化

2022年对于银行理财市场来说是继往开来的一年。这是“资管新规”过渡期结束后的第一年，面对新规则，银行理财市场出现了不少新变化。一是产品结构不断优化。截至2022年12月末，理财产品规模达27.7万亿元，其中投向债券、股票等直接融资19.7万亿元。二是养老金融发展迅猛。截至2023年1月末，养老理财产品规模已突破千亿元。三是转型成效十分显著。截至2022年12月末，净值型理财产品存续规模占比已高达95.47%，保本理财全部清零，预期收益型产品基本压降完毕。

## 资金投向实体经济

在服务实体经济、提高直接融资比重方面，银行理财发挥着重要作用。银行理财登记托管中心日前发布的《中国银行业理财市场年度报告（2022年）》（以下简称《年报》）显示，截至2022年12月末，银行理财产品支持实体经济资金规模约22万亿元，其中投向债券、股票等直接融资19.7万亿元，较“资管新规”发布时增长43.9%。“2022年，我们先后发布了多项意见通知，引导市场机构将‘理财直接融资工具’资金投向实体经济的重点领域。”银行业理财登记托管中心相关负责人说。

从资金流向看，投向绿色债券规模超过2700亿元，投向疫情防控、乡村振兴、扶贫等专项债券规模超1200亿元，为中小微企业发展提供资金支持超3.5万亿元。“我们强化对重点领域的支持，投资绿色资产超4800亿元，制造业投资余额保持千亿元规模。”工银理财相关负责人介绍，公司组织特色业务，通过场内股票质押、股权投资等方式，精准服务先进制造业和重大项目建设。为配合“保供稳链”工作，工银理财还加大了对能源、农产品、物流等行业主体的资金支持力度。

为了更好地服务“双碳”目标、助力乡村振兴等，银行理财市场还发行了多款主题产品。2022年，银行理财市场累计发行ESG（环境、社会和治理）主题产品110只，合计募集资金超700亿元；累计发行乡村振兴、公益慈善等社会责任主题理财产品131只，募集资金约500亿元。截至2022年12月末，ESG主题产品存续规模达1304亿元，较当年年初增长35.55%。

银行理财市场自身也发生了诸多新变化。从产品类型看，固定收益类产品的占比最高且占比有所上升。《年报》显示，截至2022年12月末，固定收益类产品存续规模为26.13万亿元，占全部理财产品存续规模的比例高达94.50%，较2021年同期增加2.16个百分点；混合类产品存续规模为1.41万亿元，占比5.10%，较2021年同期减少2.28个百分点；权益类产品、商品及金融衍生品类产品的存续规模相对较小，分别为0.09万亿元和0.02万亿元。

与以上变化相对应，投资者风险偏好也有所下降，个人投资者仍占据了绝对主体地位。截至2022年12月末，持有理财产品的投资者数量为9671万个，较年初增长

18.96%。其中，个人投资者占比高达99.01%，机构投资者占比仅为0.99%。“这主要得益于理财产品的投资门槛不断降低、产品日益丰富。”招联首席研究员董希淼分析认为，但也要看到，投资者的风险偏好明显下降。截至2022年12月末，风险偏好为二级（稳健型）的个人投资者占比最高，达35.44%；风险偏好为三级（平衡型）、四级（成长型）和五级（进取型）的个人投资者占比有所减少。

## 养老理财破千亿元

备受市场关注的是，养老理财产品规模突破千亿元。最新监管数据显示，截至2023年1月末，养老理财产品存续51只，47万投资者累计购买金额达到1004亿元。

2021年9月，养老理财产品试点正式启动。中国银保监会发布《关于开展养老理财产品试点的通知》，选择“四地四机构”，即工银理财在武汉和成都、建信理财和招银理财在深圳、光大理财在青岛开展试点。同年12月，首批试点养老理财产品发售，兼具稳健性、长期性、普惠性三大特征，起购金额仅为1元。2022年3月，试点范围进一步扩大至“十地十机构”。

“总体来看，试点运行平稳有序，市场反应积极正面，理财产品得到了投资者的踊跃认购。”银保监会相关负责人近日表示，按照“小步慢跑、总体渐进”的工作思路，通过优化大类资产配置、设立收益平滑基金和风险准备金、非母行第三方独立托管等方式，促进养老理财产品稳健、审慎运行。

除了开展养老理财产品试点，监管部门还着力推动理财公司参与个人养老金业务。2022年4月，国务院办公厅印发《关于推动个人养老金发展的意见》；同年11月，人力资源和社会保障部、财政部、国家税务总局、银保监会、证监会联合印发《个人养老金实施办法》。随后，以商业银行、理财公司为代表的金融机构开始加速布局、积极参与个人养老金业务。

目前，个人养老金理财产品的数量已增至18只。今年2月10日，首批个人养老金理财产品名单发布，工银理财、农银理财、中邮理财3家机构共发售7只个人养老金理财产品，全部产品均为公募类净值型开放式产品，其中5只为新发产品，2只为存续产品；1只为混合类产品，6只为固定收益类产品。随后，第二批个人养老金理财产品名单公布，新增了中银理财旗下5只产品、工银理财旗下2只产品、农银理财旗下3只产品、中邮理财旗下1只产品。

“银保监会积极推动个人养老金理财行业平台建设，督促理财公司做好产品设计、投资运作和风险管理。”银保监会上述负责人表示，接下来将稳步推进养老理财产品的试点工作，完善相关监管制度，推动更多符合条件的产品纳入个人养老金理财产品名单，满足人民群众多样化的养老金融需求。

该负责人表示，与此同时，还将引导理财公司坚持养老金融“稳健、长期、普惠”特征，充分发挥自身优势，开发名实相符、



运作安全的养老金融产品，践行长期投资、价值投资理念，加强投研能力建设，健全风险管理机制，不断增强人民群众的获得感、幸福感和安全感。

## 转型发展空间广阔

2022年是“资管新规”正式落地实施的第一年，从整体来看，银行理财的转型步伐稳健。“2018年‘资管新规’发布后，银保监会坚持稳中求进总基调，抓主要矛盾，扎实推进理财业务整改转型。”银保监会上述负责人表示，一是下大力气整治各类资管乱象，直击根源，纠正资金脱实向虚与监管套利；二是组合出拳、严惩违规，发挥监管的威慑作用；三是多措并举，指导银行落实存量业务整改，稳妥有序加快个案处置。

该负责人表示，经过近五年的综合治理，目前影子银行风险显著收敛、行业乱象乱象根本扭转，“资管新规”过渡期整改任务总体完成。具体来看，一是空转嵌套、资金池运作等一批难点问题得到了解决。二是保本理财清零，预期收益型产品基本压降完毕，同业理财较峰值大幅压缩99.9%，银行发行的理财投资非标债权资产较“资管新规”发布时下降89.2%。三是绝大多数存量资产已处置完毕，总体完成过渡期整改任务。“对于个别银行剩余的少量难处置资产，依规纳入个案处置，加快推进清理，总体进度优于预期，个案处置进入收尾阶段。”该负责人说。

值得注意的是，由于银行理财市场的变化尚未被投资者充分接受，一些新的难题也

随之出现。比如，2022年银行理财市场在存续规模、新发产品数量等方面出现了下降。《年报》显示，截至2022年12月末，全国共有278家银行机构和29家理财公司有存续的理财产品，共存续产品3.47万只，较年初下降4.41%；存续规模27.65万亿元，较年初下降4.66%。“受内外部诸多复杂因素影响，2022年3月、11月部分理财产品净值回撤较大，部分投资者主动赎回，因此理财产品的存续规模有所下降。”董希淼分析认为，规模回落也与现金管理类理财产品的进一步规范发展有关。

“2023年，机遇与挑战并存。银行理财也将迎接新挑战、获得新发展。”董希淼建议，一要提高对趋势的研判能力和应对能力，二要做好投资者分层服务，三要加强和改进投资者教育。董希淼认为，在前期风险偏好极低的投资者离场后，2023年银行理财产品的赎回压力已大幅减轻。接下来，银行和理财公司应正视市场变化，进一步找准定位。相较于公募基金，银行理财产品的稳健性更加显著；相比于各类存款，银行理财产品的收益性更加突出。如果银行理财能够较好地平衡稳健性、收益性，那么它将在资产管理市场中发挥出独特价值，成为居民资产配置的重要选择。

银保监会相关部门负责人也表示，下一步，将系统施策、综合治理新阶段的新问题，继续健全理财业务法规体系，强化理财专业化监管，提升理财行业基础设施能力，进一步推动行业高质量发展，为实体经济

## 财金观察

## 陶然论金

“伪市值管理”再次被点名。近日，证监会集中公布多条对2022年全国人大代表建议和全国政协委员提案的答复，其中，在回复《关于强化证券精准监管保障上市公司高质量发展的建议》中明确，将强化对“伪市值管理”的精准打击。

提起市值管理，前缀似乎总离不开一个“伪”字。长期以来，部分上市公司大股东与相关机构及个人相互勾结，滥用持股、资金、信息等优势操纵股价，以追求股价短期上涨、配合大股东减持、缓解大股东质押平仓风险等，借市值管理之名行股价操纵、内幕交易之实。市值管理一度成为“股价管理”“恶意坐庄”的代名词。

事实上，真正的市值管理并非洪水猛兽，这个结合境外成熟资本市场价值管理理论与我国资本市场实际情况发展衍生出来的概念，意指上市公司主动进行自我管理和优化，促使公司市值真正反映其内在价值。换句话说，市值管理的目的在于实现公司长期发展，为股东创造真实价值。

我国监管部门一直支持企业依法依规进行市值管理。早在2014年，国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》就提出，鼓励上市公司建立市值管理制度。证监会也明确划定“三条红线”和“三项原则”，为上市公司进行市值管理明确立矩。借助科学合规的市值管理方法，不少上市公司走上稳健经营、高质量发展之路。

既能稳定股价，也能增长内生动力，市值管理有其存在的必要性和可行性，是提高上市公司质量的重要之举，不应被反面案例污名化，更不应成为股价操纵的幌子和工具。此次监管部门发声，强调要对“伪市值管理”从严监管、精准打击，正是在发挥“真市值管理”的应有作用，避免其跑偏走歪。

去伪存真的关键在于用好监管这面“照妖镜”。出于巨大的利益诱惑，近年来，“伪市值管理”逐渐走向规模化和专业化，主体多样、链条复杂，对此，监管部门需对症下药。一方面要进行全覆盖全方位追查，对参与配合“伪市值管理”的上中下游进行全面调查，无论涉及谁，一经查实，坚决从严从快从重处理，一个也不放过；另一方面，要用好各类技术手段，密切跟踪股价异动、账户联动、异常交易、资金流向等情况，及时厘清认定上市公司、股东与董监高等个人责任，精准施策，一个也不误伤。

作为我国4800多万户企业中的优秀代表，上市公司理应做好表率，练好“内功”，真正掌握市值管理之法。通过强主业、育长板、增韧性来增强竞争力，依靠精选发展赛道、优化商业模式、改善资本结构来收获更高估值。说一千道一万，利用操纵股价得来的高市值，终究抵不过市场“大浪淘沙”的力量，也难逃监管的“火眼金睛”。投资者也要保持投资定力，提高专业能力。“伪市值管理”方式隐蔽、手法多样，普通投资者要保护自身利益、分享企业成长红利，根本之策还在于关注企业前景，研究基本面，坚守长期和价值投资，不随意跟风、不盲目炒作，不给“伪市值管理”任何可乘之机。

本版编辑 陆敏 武亚东 美编 夏祎

## 中国银行保险监督管理委员会北京监管局关于换发《中华人民共和国金融许可证》的公告

下列机构经中国银行保险监督管理委员会北京监管局批准，换发《中华人民共和国金融许可证》。发证机关：中国银行保险监督管理委员会北京监管局。现予以公告：

平安银行股份有限公司北京朝阳门支行  
简称：平安银行北京朝阳门支行  
机构编码：B0014S211000006  
许可证流水号：00805316  
批准日期：2001年07月18日  
业务范围：办理外汇存款；外汇汇款；外汇贷款；外币兑换；国际结算；结汇；售汇；通过上级行办理代客外汇买卖；办理人民币存款、贷款、结算业务；办理票据贴现；代理发行金融债券；代理发行、代理兑付、销售政府债券；买卖政府债券；代理收付款项；其总行在银行业监督管理委员会批准的业务范围内授权的业务。  
机构住所：北京市朝阳区朝阳门外大街甲6号1层2028、2029、2030、2032、2033  
发证日期：2023年02月03日

平安银行股份有限公司北京大红门支行  
简称：平安银行北京大红门支行  
机构编码：B0014S211000031  
许可证流水号：00805326  
批准日期：2014年05月19日  
业务范围：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内外结算；办理票据承兑与贴现；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖、代理买卖外汇；从事银行卡业务；提供信用证服务及担保；代理收付款项；总行在国务院银行业监督管理委员会批准的业务范围内授权的业务。  
机构住所：北京市丰台区石榴庄一街8号院7号楼1层101  
发证日期：2023年02月21日  
以上信息可在中国银行保险监督管理委员会网站 www.cbirc.gov.cn 查询

首次明确管理人实缴出资——

# 私募基金严把入口关

本报记者 马春阳

构规范开展管理人登记、基金设立等业务，提高行业自律监管水平和业务运转效率。

此次《办法》第一章“总则”中要求，私募基金管理人、私募基金托管人和私募基金服务机构从事私募基金业务活动，应当遵循投资者利益优先原则，恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，防范利益输送和利益冲突。在天元律师事务所合伙人王伟看来，进一步强化“投资者利益优先原则”，并将“防范利益输送和利益冲突”提到总则规定，对信义义务的阐释更加清晰完整，这符合信义义务的法理基础，更能起到对管理人的约束作用。

王伟对记者表示，《办法》的发布有利于引导市场回归私募基金的本质。对现行碎片化的规则进行了系统的整合、重构。“首先，规则更加清晰，初步形成了办法+指引+案例的规则体系。其次，适度提高等级备案的要求，严把行业入口关。这也是保护投资者的主要举措。还有，通过一系列自律规则加强持续合规以及事中事后管理，加速不良机构和风险出清，限制壳交易。”

在较受业内关注的“私募基金管理人登记”章节，《办法》明确私募基金管理人应当财务状况良好，实缴货币资本不低于1000万元人民币或者等值可自由兑换货币，对专门管理创业投资基金的私募基金管理人另有规定的，从其规定；法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、负责投资管理的高级管理人员直接或者间接持有私

募基金管理人一定比例的股权或者财产份额；等等。

“这是第一次明确管理人的实缴出资，而且要求必须是货币出资，严把‘入口关’有利于行业规范化与专业化水平的提升。而要求高等‘关键人’持有私募基金管理人一定比例的股权，则是对管理人稳定性要求的一个重要体现，一方面使得高管和管理人更加紧密地绑定在一起，另一方面则是客观上保护了投资者。”王伟分析。

华福证券研究报告认为，《办法》对拟申请私募基金管理人登记以及私募基金产品备案提高了准入门槛，强化登记备案核心要求，将私募基金管理人逐步纳入“类金融机构”管理模式，充分体现了“扶优限劣”，强调私募基金管理人应当持续符合规范要求的监管理念，提高了行业整体合规水平。

记者从基金业协会获悉，此前，基金业协会已就《办法》及配套指引向社会公开征求了意见，市场各方对规则的基本思路和主要内容表示认同和支持，认为有利于规范私募基金活动，营造更好的发展环境，推动私募基金更好地发挥服务实体经济、促进科技创新、调整经济结构、增加国民财富、增强市场韧性和行业活力等功能作用。基金业协会研究了各方面反馈的意见建议，多数意见经评估后予以吸收采纳。下一步，基金业协会将落实《办法》及配套指引，持续优化登记备案工作，切实保护投资者合法权益，加快推进私募基金行业高质量发展。



劣、乱”私募的有效治理，遏制行业乱象，净化行业生态。

近年来，我国私募基金行业蓬勃发展，基金数量和管理规模均跃居世界前列。基金业协会数据显示，截至2023年1月末，存续私募基金管理人22156家，管理基金数量146345只，管理基金规模20.23万亿元。其中，私募证券投资基金管理人8595家，私募股权、创业投资基金管理人13251家。

私募基金行业在快速发展过程中也积累了一些问题和风险，如行业准入门槛低、机构质量参差不齐、资金募集出现了暂时性困难等。在业内机构和人士看来，此次《办法》及配套指引的发布，针对现实问题给出了多项具体制度规范，有利于行业加速进入良性循环，有助于私募基金从业者及中介机



日前，为进一步优化登记备案和自律管理工作，引导私募基金行业高质量发展，中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）发布修订后的《私募投资基金登记备案办法》（以下简称《办法》）及配套指引。

修订后的《办法》共六章八十三条，主要内容包括：一是适度完善登记规范标准，对私募基金管理人及其出资人、实际控制人、高管人员等关键主体作出规范要求。二是明确基金业务规范，把握募、投、管、退等关键环节，强化行业合规运作。三是健全制度机制，强化穿透式核查，加强信息披露和报送等事中事后自律管理。四是实施差异化自律管理，落实扶优限劣理念，增加行业获得感。五是完善自律手段，加强对“伪、