

# 21 万亿元银行理财资金搅动市场

银行公募理财资金能不能“入市”，还需监管部门下一步制度安排，也要看各家银行理财资金的配置策略

□ 魏倩 张琼斯

一则有关“21 万亿元银行理财资金能开设证券账户”的消息，搅动市场风云。

中国证券登记结算有限责任公司(以下简称“中国结算”)近日就修订版《特殊机构及产品证券账户业务指南》作出特别说明，“新修订业务指南不涉及各类资管产品包括商业银行理财产品投资范围的调整。”

上述修订是在证券账户层面，松绑银行理财资金直接投资股票限制，是为促进资管产品公平竞争，使操作更便捷。但市场就此认为银行公募理财资金可“入市”，却并不准确。银行公募理财资金能不能“入市”，还需要监管部门下一步的制度安排，也要看各家银行理财资金的配置策略。

不等于公募资金“入市”

中国结算近日发布了关于

修订《特殊机构及产品证券账户业务指南》的通知。修订版主要对资管产品开户作出全面调整，明确商业银行理财产品可以作为委托人开立基金公司特定客户资产管理计划专户、证券公司定向资管计划专户等证券账户。统一了各类资管产品开户时提交的证券账户自律管理承诺书。

修订内容明确了一层嵌套开户要求，对于资管新规中预留的银行理财委外投资窗口，就开户层面有了明确说法，简化了入市渠道。过去，银行理财资金入市需要通过券商等多层嵌套，恰好与资管新规相冲突。

在市场人士看来，上述修订是资管新规后关于资管产品在市场公平待遇上迈出的一大步。此前银保监会曾表示，会推动解决银行理财产品在金融市场的开户问题，促进同类资管产品公平竞争。

联讯证券董事总经理李奇霖

表示，这个文件最大的利好就是不用让银行再像过去一样通过多重嵌套去开户，开户手续更加简化。银行理财资金配置交易所债也更加方便一些。

市场如果就此认为银行公募理财资金可以“入市”了，这个判断并不准确。

某银行人士解释说，修订只是缩短业务环节，操作更为便捷，理财资金可以直接进场。“以前理财资金也可以进场，只是要借助一些通道。此次修订符合去通道、降成本、去嵌套的相关监管要求，但是并不代表放宽投资者的风险承担和投资领域，二者不能混为一谈。”

其实，银行理财资金一直可以通过委外等间接渠道进入股市，比如，针对高净值客户的私人银行理财产品。只是体量更大、客户更广的银行公募理财资金是否可以“入市”，还有一些细节一直没有完全敲定。

一家券商的分析师表示，银行公募理财资金投资股市还有限制，以后具体怎么投也不太确定，可能会出台专门的细则。交行金融研究中心首席银行分析师许文兵解释说，开户环节的放开将扫清私募基金入市的主要障碍，而公募部门仍需相关部门对一些具体细节问题做

制度性安排，未来银行公募理财资金进入股票市场进程有望加快。

在今年资管新规的配套细则中，已有相关安排。今年7月，银保监会下发的《商业银行理财业务监督管理办法(征求意见稿)》第八条规定：公募理财产品是商业银行向不特定社会公众公开发行的理财产品。公募理财产品投资于境内上市交易的股票的相关规定，由国务院银行业监督管理机构另行制定。

股票不会是主要投向

受资管新规影响，银行理财

产品发行量价齐跌，但存续规模依然庞大。据银保监会数据显示，截至2018年6月末，银行非保本型理财产品余额为21万亿元。理财资金主要投向债券、存款、货币市场工具等标准化资产，占比约为70%；非标准化债权类资产投资占比约为15%左右。

那么，一旦银行公募理财资金确定可以直接投资股票，银行理财资金是否会大举入市？

上述银行人士表示，主要还是要看风险和客户接受度。“银行是一个低风险偏好机构，权益类市场其实不适合普通理财客

户。因为权益类市场的天然风险和波动会更大一点，当然收益也会更高，比较适合私人银行客户进场。”

许文兵认为，短期来看，银行理财资金以固收为主的资产配置状况不会发生根本性转变。未来理财资金直接进入股票市场还面临银行主动投资能力建设的问题。同时，对固定收益类投资与权益类投资的管理方式和要求也不尽相同。银行会加快相关方面的资源投入，但未来一段时间，委外投资仍是较主要的入市模式。

一个较为普遍的看法是，未来银行公募理财投资股市的资金会比较有限，在打破刚兑之前，银行还是以投债券为主。“从银行风险偏好来看，即使理财资金进入股市，也会采取相对比较保守的策略，更多是开展指数型的投资。”许文兵说。

## 谁将是智能网联汽车的王者

造车新势力面临“资质”、同业竞争、技术、政策、售后服务能力及成本控制等诸多风险

□ 黄天宇

随着新技术的兴起，在智能网联汽车领域，新势力蜂拥而上，传统车企迅速跟上，二者同台竞技，谁是未来智能网联汽车的王者？

在文风汽车、中国汽车品牌研究中心、《汽车与社会》杂志社联合举办的第二届中国汽车智能网联高峰论坛上，来自行业协会、传统车企、新势力的代表各抒己见，为智能网联汽车的发展出谋划策。

“应把创新作为汽车智能网联的第一动力”，国务院原参事任玉岭说，以“互联网+”为基础的智能化是推动新一轮技术革命的强大动力，必将在更广泛范围内提升国家的生产力、文化力、影响力。我们在汽车方面有2000万辆的生产规模，不仅需要大力发展新能源汽车，更需要发展无人驾驶汽车。要搞好智能网联汽车，一定要创新思维、创新技术、创新管理、创新物流，特别在传感器、识别技术、动力技术等方面要有大的突破。

工信部在《2018年智能网联汽车标准化工作要点》提出，将加快智能网联汽车相关技术标准的研究与制定、推进汽车信息安全标准的制定等。

中国汽车工业咨询委员会主任、北汽集团原董事长安庆衡认为，在国外，无人驾驶的相关法案、法规正逐渐修正补充。在国内，车联网、无人驾驶相关政策也相继出台，已经从国家层面开始推动和实施。智能化汽车产业发展已经上升到国家层面，中国智能网联汽车技术路线已经进入评审阶段。从2010年谷歌宣布在加州道路上测试无人驾驶汽车以来，无人驾驶技术便进入了爆发式发展阶段，国际、国内各大厂商先后发布并测试了无人驾驶汽车。

据介绍，目前已建成或筹建上海、北京、重庆、长春、武汉5处国家级智能网联汽车示范区；杭州、深圳等超过16个地区投入建设智能网联汽车测评示范区；以工信部、中国汽车工程学会牵头的国家智能网联创新中心正在筹建。

安庆衡表示，长安、上汽、吉利、广汽等全国各大车企，积极布局智能网联汽车，发布产品智能化长远计划，迎接汽车智能化时代的到来。

以百度、阿里等互联网高新技术企业为代表，以大数据等互联网思维为依托，组建智能网联汽车技术及产业同盟，整合国内外资源，快速推进我国智能网联技术的发展。

长安新能源销售公司副总经理冯中伟表示将拥抱产业变革，携手共赢未来。他指出，汽车消费正向情感体验消费方向升级，由可靠的汽车向舒适的汽车向懂你的汽车转变。新一代年轻群体消费者有着更深的自我倾向、自我标签、乐享当下、审美品质化。

冯中伟认为，产业格局在重构，从竞争格局演变、服务内容转变、产业参与者变化、竞争焦点转移来看，产业格局已发生深刻且剧烈的变革。竞争格局演变成了网络竞争发展，服务内容也由提供单一产品向提供“产品+服务+出行”解决方案转变，产业更加开放，国际车

企、新势力涌入汽车行业，产业参与者更加多元化，竞争焦点由传统的车身、发动机、变速器等向智能化、网联化+新能源+后服务转移。

“智能车机提供的接入智能网联的硬件基础，而真正体验出智能汽车价值的是智能移动生活生态圈的运营。”绿驰汽车集团常务副总裁任亚辉说。

任亚辉认为，对于智能汽车而言，精工制造很重要，生态圈的建设、融入与运营同样重要。因为，产品的性能与制造品质，决定企业的生存下限；生态圈的建设、融入、运营，决定企业的发展上限。

中国汽车维修行业协会汽车信息工作委员会副主任兼秘书长张学辉表示，造车新势力面临“资质”、同业竞争、技术、政策、售后服务能力及成本控制等诸多风险，此类不确定性因素势必影响车企竞争格局。

冯中伟说，在产业核心竞争力方面也在发生变革，掌握个人用户、出行用户接口，是未来市场的核心竞争力；打造新

能源与智能化、网联化深度融合的极致体验、智慧、有生命的汽车，是未来产品的核心竞争力；构建价值创造、价值共享一体化融合的产业平台的能力，是未来产业的核心竞争力。

安庆衡表示，跨界合作也在不断加快，传统汽车厂家与互联网公司已经从开始的竞争或颠覆关系走向合作，合作也在不断扩大和深入，互联网代表企业谷歌也已经联手菲亚特量产自动驾驶。互联网公司的快速学习和自我否定更新能力值得整车企业学习。

本次论坛同期还揭晓了中国智能网联汽车最具影响力品牌与中国智能网联汽车最具创新力车型两大奖项。比亚迪、长安、长城欧拉、大众、丰田、广汽传祺、绿驰、捷豹路虎、奇点、奇瑞、通用、众泰荣获中国智能网联汽车最具影响力品牌；长安CS75 PHEV、WEY VV6、全新一代宋、上汽荣威光之翼MARVEL X、广汽雅阁混动、2019款BMW 5系插电式混合动力荣获中国智能网联汽车最具创新力车型。

