

大资管动态（周报）

第一一四期 (2017 年 02 月 06 日)

中国保险资产管理业协会研究规划部编辑

保险资管	2
保险理财产品临考 长期竞争力犹存.....	2
险资新规出台 透露了哪些信息.....	5
银行理财	7
银行理财产品收益率节后“褪色” “避险”料成热词.....	7
上市公司热衷购买银行理财.....	11
信托.....	12
2017 年 1 月信托共成立产品 160 余款	12
多家信托公司年报预喜 行业分化仍将加剧.....	14
证券资管	16
公开市场“按兵不动” 逆回购连续第二日暂停.....	16
百家券商去年净赚 1234 亿 投行资管营收占比近三成.....	17
公募基金	19
基金公司数量即将突破 160 家.....	19
上委外基金继续发展 公募 FOF 蓄势待发.....	19
私募基金	22
私募基金优胜劣汰加速.....	22

保险资管

保险理财产品临考 长期竞争力犹存

保险公司在 2017 年冲击“开门红”的行动如期而至，但与往年略有不同的是，这次“开门红”的冲业绩压力明显增大。保险业内人士表示，在监管层严格规范万能险等产品的同时，保险理财产品承受一定的结构调整压力。短期来看，2017 年的“开门红”将受到明显影响，改善产品结构成为保险公司急需解决的难题。未来，保险理财产品不再依靠短期内快速做大保费规模而支持资产端激进的做法，保险产品将更加向保障本质靠拢，保险理财产品的竞争力并不会被削弱。

保险理财收益率坚挺

从互联网平台发布的保险理财产品来看，保险理财的收益率在各类理财产品中仍然坚守一定水平。“灵活存取、千元起购”的多款理财产品近七日年化收益率均维持在 3% 以上，部分产品达到 3.6% 以上，另有“封闭一个月、千元起购”近七日年化收益率在 3% 以上。

部分“一个月以上、锁定高收益”类的保险理财产品收益率依然坚守 5% 或以上水平，期限相对较长的保险理财产品收益率略低，但也在 4.5% 以上。值得注意的是，保险理财的门槛通常为 1000 元，一些养老险产品的浮动收益不输于货币基金，但对投资者的风险评级要求相对较高。

业内人士认为，在保险公司传统的“开门红”阶段，保险理财产品一向是贡献业绩的重要组成部分，这样的产品有助于保险公司快速实现业绩目标，以争取市场份额。从近几年的经验来看，保险公司资产负债匹配能力整体提升，保险产品费率市场化进展比较顺利，使得

保险业绩持续上涨不存在太大阻力。在与其他类理财产品竞争的过程中，保险理财产品的风险保障功能也在被越来越多的消费者所留意，使得保险业竞争力更为明显。

与此同时，一些公司凭借万能险作为主打产品冲业绩，增大了资产负债匹配的风险。

如果一味为了冲业绩而有意或无意忽略了保险产品的本来属性，则不仅无助于长期声誉的管理，也不利于获得明显的竞争优势。

保险监管人士提醒，消费者在购买保险理财产品的过程中，对于“预期年化收益率”和“保单最低保证年化结算利率”的概念也应做到心中有数。预期年化收益率能否兑现，取决于保险公司运作情况好坏和投资效果的优劣。而保单最低保证年化结算利率则是消费者可以在到期时获得的保本回报。

据了解，目前监管层规定保险公司不能承诺理财类保险产品的收益率，但一些保险公司会以预期收益率的推广方式吸引投保人，后者应认识到此类数据的不确定性。投资收益与市场环境、不同保险公司投资策略、风格及投资能力都有关系，在选择产品时可将目标产品公司的历史结算利率作为参考。

“开门红”承压

保险公司人士认为，保险理财产品处于“开门红”的关口，考虑到此前产品费率市场化改革、万能险风险排查等多方面因素叠加的影响，2017年“开门红”已经在承受业绩压力，快速冲保费的效果受到显著影响。2016年末至今，保险公司对于产品设计和销售方面的合规性上升到了新的高度，以求适应市场竞争和监管的要求。

北京某大型保险公司管理层人士表示，保险公司长期以来依靠大量卖出理财产品获取保费，是明知不能为而为之。这几年来，此前卖出的保险理财产品已经陆续到了兑付阶段，如果短期内不回流千亿元规模资金保证兑付，一些保险公司就可能立即出现现金流问题。而现在监管部门对于万能险等产品回归保障的提法加以强调，使得改善产品结构成为保险公司急需解决的难题。

该管理层人士表示，“开门红”准备期间，大型保险公司会考虑推出一套组合计划，参考国内外商业化保险公司同类产品设计思路，以适应低利率、优质资产荒预期背景下投资者的财富管理需求。近年来，国内居民保险消费需求持续释放，市场上带有一定理财功能的保险产品、年金类保险仍是最易为客户接受的产品。相应的，一些公司的“开门红”计划也是由终身年金保险和附加险组合而成。

竞争力并不会被削弱

保险公司处于产品结构调整期，且随着万能险未来回归保障的预期明朗，保费增速可能在短期内承受压力，保险理财在财富管理领域的风头似乎暂时走弱，一些网络渠道也不再像以往那样以保险产品的预期收益率作为推广噱头，甚至将保险理财产品做下架处理。

业内人士认为，保险理财产品在一定程度上有助于保险公司快速实现业绩目标，以争取市场先机。同时，在与银行理财等产品竞争时，如果一味地为了冲业绩而有意或无意忽略了保险产品的本来属性，则不仅无助于长期声誉的管理，也不利于获得明显的竞争优势。从长远来看，保险理财产品受到规范有利于未来保险业整体协调发展。

而这种协调发展的方向之一，便是负债端和资产端的匹配将在未来更多地为险资运用正名。中国保险资产管理业协会相关负责人表示，

目前对保险公司举牌质疑较多的是保险机构到底在用什么钱举牌，投资资产和负债资金性质不匹配。据了解，大部分险资举牌是用合适的钱做合适的事，对于少数万能险占比较高、投资风格比较激进的公司，举牌的确存在风险。万一将来流动性出现问题或市场出现大的震荡，会影响偿付能力和财务稳健，但也不要因为个别问题而把险资举牌妖魔化。

该负责人认为，险资举牌对改善资本市场结构、促进市场稳定运行是有益的。险资作为期限长、体量大、持续稳定的资金，保险机构举牌的对象都是低估值、高分红、发展前景较稳定的大盘蓝筹股，这有利于引导市场形成注重价值投资的理念，有利于上市公司股价稳定，给个人投资者和中小金融机构带来益处。

前述管理层人士认为，未来保险理财产品不再依靠短期内快速做大保费规模而支持资产端激进的做法，保险产品将更加向保障本质靠拢。在费率市场化的背景下，保险理财产品的竞争力并不会被削弱，所以未来保险产品仍将有发展空间。

2017-02-04 来源：中国证券报

险资新规出台 透露了哪些信息

日前，保监会出台了有关保险资金投资证券市场的新规。应该说其基本内容和以前并没有大的变化，只是根据市场发展的实际，做了一些幅度有限的调整，部分规定则表述得更加明确。而且这些内容，保监会高层不久前在不同场合都有所谈及。因此，从这次出台的新规内容来看，还是符合投资者预期的，新规公布后的市场反应也较为平和。

不过，对于保监会的新规，特别是贯穿在这其中的监管思路，还是值得人们进行深入的思考。首先，尽管保险公司投资权益类资产的资金从救市时的 40%调降为 30%，但这只是恢复到过去的正常水平，而就这个比例而言，拿到海外市场来看也是不算低的。另外，保监会为此设置了两年的过度期，因此从政策的调整力度来说，还是相当宽松的。这表明保监会对于保险公司投资权益类资产，总体还是持支持的态度。这也很容易理解，随着固定收益类产品的刚性兑付潜规则不断被打破，保险公司的资金运用面临越来越大的挑战，因此的确有必要加大对权益类产品的投资。换言之，险资入市正成为其进行资产配置方面的一个大趋势。中国资本市场相对较大的容量，也为险资入市提供了可能。因此，投资者完全不必担心新规实施后险资会视股市为陌路，考虑到现在险资入市的资金占比只有 15%还不到，再加上险资资产正连年扩张，今后其入市规模的明显增加是完全可以预期的。

其次，鉴于“金融支持实体经济”的政策定位，保监会鼓励保险公司作为“友好投资人”，更多是以财务投资者的身份参与对股市的投资，从中扮演起一个长期投资者的角色，分享上市公司业绩增长所带来的成果。而与此同时，反对投机性的短线操作，也不主张盲目收购与保险公司主业无关的上市公司，特别是反对与其它非保险类资金一起，联合进行这种收购。为了避免流动性风险，还对险资投资上市公司的资金比例作出了严格的规定，并且设置了分级监管的安排。这样做的目的，一方面是推动险资按照中长期投资的理念参与交易，另一方面则限制险资利用资金优势染指上市公司。从这个角度来说，未来险资动辄举牌的案例，恐怕会有所减少，即便是出于符合“偿二代”要求而进行的举牌操作，其持股比例也很难超过 20%，以保险公司的名义发起对上市公司的收购，恐怕基本上不具备操作上的可能性。也许，这会使得股市上少了一些题材，但在目前条件下，对于维护市场

的正常运作，避免暴涨暴跌，以及支持绩优上市公司进一步做大做强，还是有着很积极的作用。

最后，险资新规的出台，在稳定市场情绪、引导长线资金入市方面，有着很大的正面影响。自从去年 12 月保监会怒斥一些保险公司的不规范行为以后，对于险资入市问题，市场一直存在某些疑问，也有人担心险资会退出，留下的资金空缺该如何弥补。而现在有了相关的规定，这就为险资的正常入市提供了足够的空间，那些有足够资金实力的大保险公司，可以在合法依规的前提下更加积极的入市，即为股市带来最为需要的长线资金，同时也给广大普通投资者展示新的投资理念，这必将有力地推动中国资本市场的健康发展。

当然了，有了险资新规，不等于说保险资金马上就会蜂拥而入，这里还需要一个过程。而中国资本市场的稳定与发展，也不是有了险资就能够实现的。这方面还有大量的工作要做，因此在欢迎险资新规出台的同时，加强证券市场的自身建设，也是非常重要的事情。对于投资者来说，正确认识险资新规的意义，客观看待其作用，更是十分必要的。

2017-02-04 来源：中保网

银行理财

银行理财产品收益率节后“褪色” “避险”料成热词

尽管随着互联网金融的规范和普及，投资理财变得越来越“亲民”，但是银行理财产品在普通投资者心中的地位仍旧“难以撼动”，被视作抗风险的最大利器，超过股票、基金、外汇等理财投资渠道。

专家认为，2017 年银行理财产品发现规模增速下降已成定局，将远低于 2015 年、2016 年的增长水平。考虑到 2017 年金融层面去杠杆、防风险的主基调，2017 年银行理财产品、互联网理财等整体收益率水平可能有所下调。

银行人士表示，每年春节时点，各家银行都会推出一些收益率高于日常的理财产品，但是由于前几年股市、互联网理财都很火热，投资者对于理财产品的反应都较为冷淡。而随着 P2P 这类互联网理财渠道问题频发，股市陷入低迷，银行理财产品又开始重新受到个人投资者的青睐。

另一全国股份制银行有关人士告诉记者：“农历春节推出高收益理财产品，在一定程度上是为银行全年的个人零售业务做一个口碑和营销，所以银行尤其是中小银行都十分积极。对于个人零售业务起步晚、规模小的银行来说，即便是贴钱做也心甘情愿。”

“银行愿意付高息、投资者乐得收益稳”，在这种背景下，银行理财产品的“节日效应”就尤为明显。记者走访时发现，部分银行理财产品甚至出现发行即“秒光”的情况。

“节日效应”难持久

不过，银行业内人士坦言，理财产品的“节日效应”只能是昙花一现，难以持久。“对于个人零售业务已经做得比较好的银行来说，2017 年的政策肯定是稳健为主；而对于想要冲规模的中小银行来说，即使贴钱也有个限度，还是要平衡全年的盈利情况，所以理财产品后续的预期收益率肯定会回调。”

不少券商分析人士也认为，“一行三会”联合监管及银监会对理财产品监管升级的框架基本搭建完毕，后期包括理财征求意见稿在内的监管制度随时可能出台，监管已成为制约理财产品规模增长的重要因素。银行理财产品对投资者的吸引力正在逐渐减退，但对于大量风

险承受能力不高的投资者来说，银行理财产品仍是投资首选。银行理财产品的风险明显低于股票和 P2P，而收益率高于“宝宝类”产品，属于稳健型的投资品种。

值得注意的是，除了银行理财产品这类传统理财投资渠道，P2P、余额宝等互联网理财渠道的预期收益率也将不断下调。相关数据显示，2017 年 1 月，网贷行业综合收益率为 9.71%，环比下降了 5 个基点，同比下降了 247 个基点。相关人士指出，1 月正值春节之际，投资人对资金需求比较旺盛，对网贷行业形成一定的抽资压力。同时，《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》出台后，网贷平台资产端竞争加剧、合规调整成本增大，部分平台主动下调综合收益率，行业综合收益率相应下行。

“避险”料成热词

记者采访发现，与往年相比，投资者的避险需求甚至超过对预期收益率的关注。不少投资者表示，2016 年 P2P 理财平台监管政策收紧、平台跑路等屡见报端，身边更是有不少亲朋好友“踩雷”的实例。因此，个人资产的安全，成为投资者 2017 年理财投资最为关心的因素。

有关数据显示，2017 年 1 月，停业及问题互金平台共 64 家。其中，问题平台 29 家(跑路 6 家、提现困难 23 家)、停业平台 33 家、转型 2 家。1 月问题平台数量相比上月增加了 6 家。上述相关人士对此表示：“主要原因在于 1 月发生逾期提现困难的平台有所增加，这与年底加上春节前夕资金面紧张双重压力相关。不过停业转型平台数量仍然占据主导，占 1 月停业及问题平台总数的比例为 54.69%。”

部投资者还对记者表示：“尽管一些中小城商行的理财产品收益率高一些，但还是买了国有银行的理财产品。”

分析人士指出，银行理财产品不可能永远万无一失，由于大部分理财产品的底层资产都是银行自己投放的信贷资产。因此，信贷资产质量的恶化，将使银行理财产品的安全性“大打折扣”。

研究人士表示，从目前的经济运行来看，2017 年实体经济暂时还将延续较低的融资需求，优质资产与金融机构之间仍然维持着僧多粥少的局面，资产荒将延续。商业银行为保证存续规模的及客户数量，只能选择更纯粹地依赖债券市场——提升杠杆水平或加大期限错配，以此来维系刚性兑付下的产品收益率水平，但其潜在流动性风险也迅速提升。有关研究机构预计，2017 年央行货币政策仍会偏紧，不过收紧幅度不会过大，因此在资产荒与资金荒的共同作用下，以预期收益型产品为主的理财业务增速将大幅放缓，也促使银行对于打破刚兑的需求继续增大。

中国社科院世界经济与政治研究所国际投资研究室主任张明指出，2017 年的金融风险将更加频繁地暴露出来：债市出现更多信用债违约、商业银行表外违约加剧以及部分中小银行表内资产质量恶化等。

他进一步指出，未来一段时间内，国内金融风险最可能显著上升的领域，是商业银行体系。未来几年，中国商业银行体系出现新一轮不良资产浪潮，将是一个大概率事件。与国有大型以及股份制商业银行相比，以城商行、农商行为代表的中小商业银行在未来几年遭遇的压力更大。一方面，后者的存款基础更为薄弱，在融资方面更加依赖于批发性融资。另一方面，后者过去几年在经营上更加激进，总资产增速远高于大型银行。随着国内金融风险上升，国内主体避险情绪增强，这将导致更大规模的短期资本外流与人民币贬值压力，而短期资本外流可能加剧国内金融风险暴露。

2017-02-06 来源：中国证券报

上市公司热衷购买银行理财

新年伊始，伴随银行理财收益率走高，上市公司已热衷于使用闲置自有资金开展短期理财业务。根据 WIND 统计，有 321 起上市公司公告称，拟在 1 月份使用闲置自有资金开展理财业务。

1 月 26 日，新湖中宝发布公告称，将自有资金最高额度不超过 50 亿元人民币、募集资金最高额度不超过 18 亿元人民币（上述额度内资金可滚动使用）委托金融机构进行短期理财产品等投资。具体看，其中，0.5 亿元投向民生银行嘉兴分行的 FGDA17913L 产品，预期年化收益率 4.3%，期限 30 天；1 亿元投向厦门国际银行上海分行的人民币“步步为赢”产品，预期年化收益率 3.9%，期限为 30 天；2 亿元投向渤海银行杭州分行的结构性存款理财产品，预期年化收益率 3.7%，期限为 42 天。

同日，南京港也公告显示，购买了不超过人民币 3.1 亿元暂时闲置募集资金购买保本型银行理财产品，利率在 3.56%-3.6%，期限为半年及 1 年。贵糖股份公告，使用不超过人民币 2.5 亿元投资短期的保本型银行理财及结构性存款，进展还待进一步披露，等等。

信捷电气此前也公告称，1 月 24 日使用部分闲置自有资金 1.2 亿元购买了浦发银行等银行的理财产品，均为非保本浮动收益性，利率在 4.25%-5%之间，期限为 3 个月左右。

“公司在保证流动性和资金安全且不影响公司主营业务正常开展的前提下，运用部分闲置自有资金投资于低风险的短期理财产品等投资产品，有利于提高资金使用效率，获得一定的投资收益，提升经营绩效，符合公司和全体股东的利益。”新湖中宝在公告中表示。

社科院金融所银行研究室主任曾刚告诉记者，从企业端看，大型上市企业资金充裕，融资成本较低，在没有更好投资机会的时候，购买银行理财，不失为一种好的选择。而在银行端看，银行受竞争影响，

理财产品利率水平虚高，出现了企业发债的成本低于银行理财利率的现象，可能存在企业发债融资购买银行理财套利的情况。这说明理财产品价格可能脱离了市场供求关系，存在定价上的不合理。

“部分上市公司现金流充裕，融资买理财的套利行为在过去两年显著上升。”华创证券分析师表示，早在 2016 年，上市公司购买理财余额从 5478.7 亿元上升至 7611.1 亿元，同比增长近 40%，其中 6 家上市公司购买理财金额达到 100 亿元以上，甚至出现部分上市公司净利润主要靠理财产品收益获得。

上述 华创证券分析师认为，融资成本与门槛不断降低，理财收益率仍然保持刚性，银行理财牺牲掉自己的息差收益为企业提供套利机会，可能是这一现象出现的重要原因。

“随着资产荒持续及监管的强化，理财产品相对金融市场的相对收益可能会发生变化，目前的套利空间将不会长期存在。”曾刚指出。

2017-02-04 中国证券报

信托

2017 年 1 月信托共成立产品 160 余款

上周成立市场规模的明显上涨，给 2017 年成立市场行情带来了见好的希冀。截至上周末，2017 年 1 月共成立产品 160 款，募集资金 376.42 亿元。

可以看出信托业的发展始终与国家宏观经济运行密切相关。在当前，中国经济形势总体呈现缓中趋稳、稳中向好的态势，因此在伴随着经济发展新常态，新业态、新模式的不断涌现下，信托业将会迎来新的发展机遇。

从发行情况来看，上周周发行市场较上周呈现持续回落下滑局面，但下降幅度不大。其中，发行规模较上周环比缩减了 18.81%，但发行数量较上周却增加了 20 款。可以看出本周发行市场仍旧处于降温回落状态，说明该周市场上对于资金的需求较为缓和。

但春节前夕，预测跨节资金仍将是机构追逐的重点，随着春节时间临近，未来 7 天、14 天资金的需求量料逐渐增多。本周由[外贸信托](#)发行的“五行汇金小微基金集合资金信托计划”规模达到了 18.23 亿元，为本周发行规模最大产品，其投向金融领域，投资方式为组合运用。

从发行的信托产品投资领域来看，金融领域 49.51 亿元，工商企业领域 19.22 亿元，基础产业领域 17.85 亿元，[房地产](#)领域规模 13.94 亿元。

上周金融领域与上周相比呈现大幅度上涨趋势，且在该周投资领域中所占比例最大；而基础产业领域、工商企业领域以及房地产领域与上周相比都呈较大幅度下降趋势。这可以看出目前新发行的信托产品倾向于投资金融领域，投资类产品上涨较为明显。

上周信托发行市场呈现持续降温回落局面，说明市场上对于资金的需求仍然较为缓和。但随着春节临近，预测未来短期内市场上对于资金量的需求会有所加大。

当前，着力振兴实体经济是 2017 年经济工作的重要内容，而金融与实体经济密切相关。信托行业积极贯彻落实国家宏观经济政策和产业政策，成为服务实体经济的重要力量，往后信托行业仍然要坚持做实体经济的有力支持者。

在服务实体经济过程中，信托可充分发挥多工具、多市场、跨领域的特性，采用债权融资、股权投资、投贷联动、产业基金、资产证券化等多种方式。

2017-02-04 来源：和讯信托

多家信托公司年报预喜 行业分化仍将加剧

目前，信托公司年报尚未开始大规模披露，尚无法通过具体财务数据观察 2016 年信托行业整体经营情况。但借助沪深两市上市公司的信息披露，可对部分信托公司业绩窥探一二。

上市公司安信信托日前披露 2016 年年报显示，2016 年安信信托实现营业总收入 191.26 亿元，同比增长 108.82%；净利润 137.18 亿元，同比增长 117.44%，营业收入与净利润均实现翻倍增长。

而同为上市公司的陕国投信托亦披露业绩快报，初步公布了未经审计的财务数据。其业绩快报显示，2016 年陕国投信托实现营业总收入 10.13 亿元，同比降低 11.99%；净利润 5.04 亿元，同比增长 11.07%。陕国投称，其营业收入下降系由公司自有资金投资收益同比下降较多导致。

此外，“曲线上市”的信托公司也通过母公司披露其经营业绩情况。日前，*ST 舜船发布 2016 年度业绩预告，截至 2016 年 12 月 31 日，“曲线上市第一家”的江苏信托资产总额为 115.19 亿元，净资产为 98.76 亿元；2016 年度营业总收入为 6.69 亿元，2016 年度净利润 13.04 亿元。

除了上市及曲线上市的信托公司外，部分母公司为上市公司的信托公司经营情况也得以公开。此前，经纬纺机披露其子公司中融信托 2016 年未经审计财务报表显示，2016 年中融信托实现营业总收入 67.95 亿元，同比增长 3.14%；净利润 27.03 亿元，同比增长 3.76%，实现营业收入和净利润的双增长。

同样，中航信托也通过母公司中航资本披露其 2016 年未经审计的财务报表。报表显示，中航信托 2016 年实现营业收入 23.86 亿元，同比增长 18.88%，净利润为 13.02 亿元，同比增长 21%。中国平安披露平安信托 2016 年未经审计财务报表显示，平安信托全年实现营业收入 67.53 亿元，同比下降 10.68%，净利润 37.97 亿元，同比增长 22.13%。

从目前披露的数据看，信托公司整体发展情况良好，特别是净利润方面，均实现不同幅度的增长。

不过，自 2014 年以来，随着整体经济进入“新常态”带来的信托发展困境以及信托转型的不断推进，信托公司开始呈现分化的趋势。在不少信托公司盈利增长之时，也有更多的信托公司盈利不及预期。

有关信托研究人士日前指出，从正面看，一些处于行业前列的信托公司能够较好地应对和解决以往发展中的遗留问题，实现轻装上阵，并且可以有更多的精力投入到创新业务的尝试和探索中，打造新的核心业务和利润增长点。同时，行业转型时期也为那些可以把握住机遇、及时进行业务方向和布局调整的信托公司提供了弯道超车的机遇。与之相反，一些信托公司在内外部环境的压力下，则会遇到发展瓶颈，经营规模和业绩都出现明显下滑，进而带来人才流失、品牌形象受损等一系列问题。展望 2017 年，信托公司之间的分化会更加明显，如何把握机会、进行公司战略和业务方向的调整，是对信托公司特别是公司管理层的艰巨考验。

2017-02-04 来源：中国新闻网

证券资管

公开市场“按兵不动”逆回购连续第二日暂停

央行 2 月 6 日公告，随着现金逐渐回笼，目前银行体系流动性总量处于较高水平。为保持银行体系流动性基本稳定，2 月 6 日暂不开展公开市场逆回购操作。

这是公开市场操作连续第二个交易日暂停。2 月 4 日(上周六)，央行也因同样理由暂不开展公开市场的逆回购操作。

在央行上周五上调各期限逆回购和常备借贷便利(SLF)利率后，公开市场操作暂时“按兵不动”，显示出春节后央行不愿通过逆回购注入流动性之意。今日公开市场有 1200 亿元逆回购到期，此外上周日(2 月 5 日)还有 300 亿元逆回购顺延至周一到期，由此，今日公开市场实现自然净回笼 1500 亿元。

春节后现金回笼，成为央行公开市场操作继续暂停的主要原因。据兴业研究预计，2017 年 2 月份月末时点的超储率其实并不算低、资金面整体压力不大。在最有可能的情形下，2017 年 2 月底超储资金和库存现金较 1 月底的增加量约为 5690 亿元，超储率上升 0.42%，约在 1.45%左右。

“但在央行货币政策边际趋紧、去杠杆挤泡沫进程未停歇的背景下，特别是宏观经济短期内制约流动性放松的环境下，2 月份某些时点流动性压力并不小。”兴业研究指出，特别是元宵节之后的 2 月中下旬，面对巨额资金到期回笼，流动性压力不可小觑，机构应时刻保持警惕。

2017-02-06 来源：中国证券网

百家券商去年净赚 1234 亿 投行资管营收占比近三成

近日，中证协发布证券公司 2016 年经营数据，证券公司未经审计财务报表显示，129 家证券公司全年实现营业收入 3279.94 亿元，同比下滑 43%；实现净利润 1234.45 亿元，同比腰斩。另有 5 家券商未实现盈利。

券商收入结构正进一步优化。2016 年的券商主营业务中，经纪业务净收入占营业收入比重由 2015 年的 47%降至 32%；证券投资收益（含公允价值变动）占比由 25%降至 17%。与此同时，券商去年全年投资银行、资产管理及资本中介业务收入同比增长明显，占营业收入的总比重增至近三成。

多位业内人士认为，券商整体营收和净利同比下滑近五成，基本符合市场预期。但证券业整体盈利能力长期来看持续向上，行业长期发展趋势仍是不断扩展，盈利能力持续增加。

收入结构进一步优化

有行业人士认为，上百家券商 2016 年交出了一份“喜胜于忧”的答卷。

据中证协最新统计，129 家证券公司 2016 年全年实现营业收入 3279.94 亿元，较 2015 年的 5751.55 亿元下滑 43%；去年全年实现净利润 1234.45 亿元，较 2015 年的 2447.63 亿元减少 49.57%；去年有 5 家券商未实现盈利。

从主营业务收入结构看，二级市场低迷、成交量下降致使券商经纪业务、自营业务收入下滑明显，同比减少六成。数据显示，2016 年证券行业代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）1052.95 亿元，较 2015 年的 2690.96 亿元减少 61%；证券投资收益（含公允价值变动）568.47 亿元，较 2015 年的 1413.54 亿元减少约 60%。

券商经纪业务、自营业务收入占营业收入比重正在下降。2016 年，经纪业务净收入占营业收入比重由 2015 年的 47%降至 32%；证券投资收益（含公允价值变动）占比由 25%降至 17%。

财富证券分析师杨莞茜分析，2016 年在量价齐跌的行情下，券商遭到业绩与估值的双重压制，“不过经纪业务与投行业务此消彼长，券商收入结构进一步优化”。

逐渐摆脱“靠天吃饭”

券商正在逐渐摆脱“靠天吃饭”模式。在市场持续震荡的背景下，券商发力投行、资管及资本中介业务，成为去年全行业一大亮点。

去年全年，券商投资银行、资产管理及资本中介业务收入同比增长明显，占营业收入的总比重增至近三成。

数据显示，2016 年券商证券承销与保荐业务净收入达 519.99 亿元，同比增长 32%；财务顾问业务净收入 164.16 亿元，同比增长 19%；资产管理业务净收入 296.46 亿元，同比增长 8%；投资咨询业务净收入 50.54 亿元，同比增长约 13%。

证券时报记者统计发现，券商上述四大主营业务收入占营收总比重 31.44%。2015 年，这一比例仅为 14.8%。

东吴证券研究所所长、首席证券分析师丁文韬认为，2016 年以来，券商单季行业盈利环比稳步提升。同时，纵观 2013 年度以来的净利润水平，证券行业盈利整体上了一个台阶，日均成交额、两融余额、股权质押规模相对 2014 年及之前的规模已是水涨船高。整体盈利能力长期来看持续向上，行业长期发展趋势仍是不断扩展，盈利能力持续增加。

2017-02-04 来源：证券时报

公募基金

基金公司数量即将突破 160 家

随着监管政策的放开，机构对基金牌照的热情更是高涨，截至 2016 年底，已有 121 家基金管理人。而截至 2017 年 2 月 5 日，在审批设立的基金公司数量也达到 43 家。

中国基金业协会的数据显示，2016 年资管业务总规模约为 51.79 万亿元，同比增长 31.4%。从公募基金管理人数量看，已成立的基金管理人达到 121 家，基金管理公司 108 家，其中中外合资公司 44 家，内资公司 64 家；取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资管子公司共 12 家，保险资管公司 1 家。

而从递交设立基金公司申请情况看，截至 2 月 5 日，已有 43 家基金公司正在走审批流程。2015 年递交材料的有 13 家，且均已在走审查流程。26 家为 2016 年递交设立申请材料，其中仅 9 家已走审查流程。2017 年以来，截至 2 月 5 日，已有 3 家向证监会递交了设立基金公司申请材料，分别为 1 月 3 日被接收材料的西藏东财基金管理有限公司、1 月 20 日被接收材料的汇泉基金管理有限公司和 1 月 23 日被接收材料的元德基金管理有限公司。

2017-02-06 来源：中国证券网

上委外基金继续发展 公募 FOF 蓄势待发

新年伊始，公募基金市场将出现些许变化，沪港深三地皆可投资的主题基金或成为主流、委外基金将继续发展、FOF 也即将正式发行。

委外基金继续发展

年前，委外定制产品大类出现，在促进中国公募基金市场稳健发展的同时，更重塑行业发展格局。2016 年末公募证券投资基金总管理规模首次突破 9 万亿元大关，达到 9.09 万亿元，较 2015 年末的 8.35 万亿元，增加 0.74 万亿元，增幅为 8.86%。全年新基金发行数量达到 1151 只。

深入研究发现，2016 年公募基金管理规模的增量主要源自银行资金涌入。由于 2016 年政策收紧，大资金的投资渠道变窄，通过公募基金管理公司进行主动的资产管理成为“大资金”资产配置的大方向。根据济安金信基金评价中心统计，全年 1151 只新发基金中超过半数的基金疑似“委外基金”。这期间，委外定制基金的发行数量约在 500 只左右。

2017 年，委外定制基金将继续发展，其原因首先是由当前的宏观经济大背景所决定的，即在经济增速放缓和资产荒的背景下，市场上的巨量闲置资金必须要找一个好的去处，委外投资是一个相对较好的选择。

其次，资产管理的专业化发展方向是未来市场的必然趋势之一，而公募基金经过近 20 年稳步发展，已成为市场上最为规范、整体获利能力最强的资产管理机构之一，自然会得到很多委外机构的关注。委托方在选择委外管理人时，绝大多数是出于自身大类资产配置的目的，是在做顶层的资产配置和风险控制；而对公募基金来说，则要做好对具体标的的投资，其中绝大多数是债券。

第三，从 2017 年一季度起，表外理财纳入广义信贷范围，将不会对银行理财的增长带来实质性的负面影响。

但委外基金发行加速，为公募基金扩容的同时也带来一些行业隐患。比如：委外基金产品设计单一，使得基金同质化问题严重；委外基金的持有户数一般小于 500 户，机构投资者占比一般达 95%以上，在此情况下，机构投资者撤出时，大量已投资资金需要进行清仓，极有可能影响基金的正常投资运作，损害中小投资者的利益；机构投资者赎回时，赎回费将纳入基金资产，使基金净值出现异动，如个别基金单日净值增长率达到 50%以上，而这部分非正常投资所得，容易误导投资者。

公募 FOF 蓄势待发

《公开募集证券投资基金运作指引第 2 号——基金中基金指引》日前已经颁布，FOF 经理已经可以注册，第一批 27 只产品已获得管理层批准，这表明，2017 年 FOF 将大概率登场亮相。根据中国证券投资基金业协会公布的数据，全体公募基金行业所管理的公募基金产品数量已经超过股票，基民们直选基金的难度理论上已经开始大于股票，因此，FOF 的登场正当其时。未来，我们可以投资的对象包括两大类：FOF 及 FOF 所持有的标的基金。

简单地说，FOF 就是专门投资于其它基金的基金。这里所说的 FOF，是公募 FOF，并且是公募 FOF 中的公管公 FOF。公募 FOF，即指由公募基金公司作为管理人所管理的 FOF。公管公 FOF，即指由公募基金公司管理的、投资标的仅为公募基金产品 FOF。

一般来说，FOF 具有两大核心显著优势，即双重的优中选优和更高一个层级上对风险和收益的二次平滑。双重的优中选优，即 FOF 是在选择好的标的基金进行投资，而那些基金则是选择好的股票、债券等进行投资。更高一个层级对风险和收益的二次平滑，即 FOF 构建组

合的时候将剔除所有不好的基金，在这个过程中，虽然不排除有错杀的可能，但肯定是小概率事件，大概率地，是 FOF 将构建出一个一个、良好标的基金组合。正是基于这样两个显著的、无可比拟的优点，未来 FOF 值得广大投资者重点关注。

另外，随着公募 FOF 的出现，必将会以类似于“内生动力”的方式促进公募基金行业的进一步规范和发展。因为未来随着市场发展，基金公司之间相互调研的闭锁状况将被打破。相互调研，表面上是为了选择 FOF 可能会投资的标的基金，但各种各样、形形色色定性研究结果的分析 and 研究，最终将潜移默化地影响基金管理和公司治理的改善与提高，对行业发展将是非常有利的。综合来看，FOF 将有可能使基金投资更加“简单”。

2017-02-04 来源：中国证券报

私募基金

私募基金优胜劣汰加速

在监管升级的背景下，2016 年私募行业出现了集中注销和大规模清盘，一些自称“最优秀”的私募基金在严峻市场形势中露出马脚。

业内人士提醒，投资者购买私募基金产品需要提防踩雷，不能只看过往短期业绩。

12834 家私募注销

2016 年市场行情不好、监管趋严，国内私募行业有点乱。据格上理财统计，截至 2016 年末，在中国基金业协会备案的私募管理人共 17429 家，其中证券类私募管理人 7783 家(占比 44.66%)，股权类私

募管理人 7504 家(占比 43.05%)，在历经多次清理后，2016 年新备案私募共 3602 家。

中国基金业协会数据显示，截至目前，协会共注销 12834 家私募基金管理人。其中，因未按期完成整改要求而被注销的机构 10957 家；因在办结登记手续之日起 6 个月内未完成备案首只私募基金产品而被注销的机构有 86 家；另有 1791 家机构主动注销登记。

私募管理人除了被注销，生存环境的恶化也让不少人放弃新设念头，2016 年新成立私募管理人数量同比下降 76%。目前已备案的私募管理人中，2016 年新成立的仅 1477 家，为 2013 年以来新低。

在产品方面，数据显示，2016 年清盘的私募产品共 3513 只，较 2015 年增加 111.63%。

从产品策略角度看，2016 年股票策略清盘产品最多，占比为 39.88%；其次为债券策略，占比 15.64%；事件驱动、复合策略、管理期货清盘量较为接近，均为 10%左右；而宏观对冲策略本身产品基数较少，清盘量占比也不高。

值得注意的是，行业发展也不乏亮点。截至 2016 年 12 月底，私募基金行业认缴规模为 10.24 万亿，较 2015 年底增加 5.17 万亿，增幅为 101.88%。其中证券类私募基金从 2015 年末的 1.79 万亿元增长到 2.77 万亿元，增长超过 54%。去年私募行业共发行私募证券基金 17975 只，较 2015 年上涨 58.24%，平均月度发行 1498 只。

投资私募小心踩雷

私募行业加速优胜劣汰，一批经营不合规的公司被清理出市场，这为行业长期健康发展打下坚实基础。不过，从投资能力看，私募行业仍旧鱼龙混杂，投资者买私募踩雷的案例频频发生。

业内人士表示，私募业绩变脸在行业内并不算新鲜事，前一年还是私募冠军，第二年就马失前蹄。因此，买私募只看过往短期业绩显然不行。

值得注意的是，中国基金业协会秘书长贾红波日前表示，行业要求规范私募基金评价的呼声越来越高：一是提高市场参与效率，帮助机构投资者和高净值个人挑选私募；二是规范私募基金行业秩序；三是推动行业长期健康发展。

2017-02-06 来源: 证券时报

本期编辑: 陈洛霏