

大资管动态（周报）

第一一零期 (2016 年 12 月 26 日)

中国保险资产管理业协会研究规划部编辑

保险资管	2
应对低利率和资产荒 明年险资举牌或仍会持续.....	2
19 家寿险公司万能险保费超百亿元 “股价趴地板” 等六类公司易受险资举牌	4
银行理财	5
年末行情 12 月银行理财收益率惊现两位数.....	5
央行“锁短放长” 引导去杠杆 货币政策挤泡沫回归真正中性.....	7
信托.....	10
信托产品流动性基本持平 收益率下降趋势放缓.....	10
安信信托获 QDII 牌照 信托系 QDII 牌照增至 21 家.....	11
证券资管	13
上交所公布年报预披露时间表.....	13
五家券商投行业务遭处罚.....	14
公募基金	17
1067 只 2016 年新基金发行创新高.....	17
已批未发基金 432 只 明年上半年首募规模至少 4100 亿元.....	19
私募基金	21
私募基金总规模接近翻倍赶超公募.....	21
市场持续低位震荡 基金等机构关注外部推动力.....	24

保险资管

应对低利率和资产荒 明年险资举牌或仍会持续

12 月份以来，个别险企利用险资在资本市场“快进快出”的激进投资行为、恶意收购以及利用杠杆资金收购上市公司的行为受到监管层的关注，监管层在不同场合强调保险业要坚持“保险姓保”的发展理念，并出台一系列措施来规范险资的投资行为，其中包括将险资入市比例回调至 30% 的水平。

受此影响也引发了市场的担心，对于 2017 年险资入市预期，平安证券发布的最新报告认为，保险资金体量大、久期长、追求绝对收益，是股权市场重要的机构投资者。但是今年年末部分保险公司的违规行为使得监管层强化对险资举牌的监管，敦促险资成为长期资金提供者和善意的财务投资者。预计在低利率、优质资产荒的背景下，明年险资举牌仍会持续，但将更加规范。

事实上，险资在二级市场频频举牌的主要资金来源于万能险，为此，监管层在近期也有所行动。12 月初，保监会称，对整改不到位的前海人寿下发监管函，停止万能险新业务；暂停恒大人寿委托股票投资业务，并责令该公司进行整改。

华泰证券发布的一份报告称，监管层的一系列动作并不意味着否认万能险资金作为投资资金的合理性，而是强调合理运用以及风险管控。对万能险的资金运用需要建立在以价值投资为目的，进行合理的资产负债期限匹配上。

保监会 12 月 23 日公布的数据显示，今年前 11 个月，险资运用余额约为 13.12 万亿元，较年初增长 17.35%，其中，股票和证

券投资基金为 18852.32 亿元，占比 14.37%。目前来看，该比例还不到 30% 的上限。另外，相较于 10 月份，11 月份险资的股票和基金仓位上升 240.63 亿元，这也是自今年 5 月份以来，险资股票和基金仓位连续第六个月上升，累计上升 1887.73 亿元。

除了股票和证券投资基金的数据之外，保监会披露，今年前 11 个月，险资剩余资金在银行的存款为 23522.39 亿元，占比 17.93%；债券为 43045.28 亿元，占比 32.81%；其他投资为 45769.17 亿元，占比 34.89%。

在银行低利率和资产荒的背景下，今年以来险资的资金运用结构已经发生了一些变化，银行存款和债券占比出现了下降，而险资在股票和证券投资基金以及其他投资上的占比呈现上升趋势，其中，险资其他投资较 10 月份上涨了 1963.54 亿元。

上述华泰证券发布的报告称，监管层并不是打击险资多元化投资方向，而是对不合规投资现象进行管理和规范。低利率和资产荒环境下险资需要多元化投资方式，其中另类 and 权益是重要方向。而监管也在近两年“打开前端”，允许险资参与资产证券化和私募基金。虽然权益投资是一大方向，但却要合法合规。对高净资产收益率（ROE）、高分红、低估值、有金融资源协同的标的进行价值投资，作为财务投资者险资受到欢迎和肯定。在动态的调整和规范中，险资对权益投资的倾斜力度将加大，但将更加注重长期投资。

2016-12-26 来源：证券日报

19 家寿险公司万能险保费超百亿元 “股价趴地板” 等六类公司易受险资举牌

随着前 11 个月保费数据的披露，寿险公司万能险的最新数据也出炉了。《证券日报》记者梳理显示，前 11 个月有 19 家险企的万能险保费超过 100 亿元，其中有 3 家超过千亿元。

从万能险占规模保费的比例来看，有 19 家中小寿险公司的万能险保费占规模保费的比超过 50%，有 12 家占比超过 70%，有 5 家占比超过 90%，2 家占比达到 99%。

今年以来，由于万能险频繁参与举牌而备受市场关注。平安证券近期发布的研报表示：“从我们沟通的情况看，我们将保险公司举牌的上市公司分为六类：一是全国性股份制商业银行、龙头地产公司；二是估值便宜，分红较好，股息率较高，股价趴在地板的公司；三是保险公司已经重仓股票，仍然可能继续加仓，从而触发举牌；四是高现金流公司；五是股权分散，大股东持股比例不高；六是其他举牌行为，主要就是提升投资收益。”

万能险同比增长 67%

保监会最新公布的数据显示，前 11 个月，70 家寿险公司的保户投资款新增交费（万能险为主）达 1.1 万亿元，而去年同期的保费为 0.67 万亿元，今年同比增长 67%。

记者查阅数据发现，前 11 个月万能险保费的增速已较去年下滑了近 30 个百分点，2015 年万能险保费同比增速为 95.2%。

这一变化与今年以来保监会对万能险出台的多项监管政策密不可分。年内保监会陆续出台了一系列政策，如《关于进一步完善人身保险精算制度有关事项的通知》、《关于强化人身保险产品监管工作的通知》、《关于加强保险机构与一致行动人股票投资监管有关事项的通

知（征求意见稿）》等。在余份监管文件约束下，从今年 5 月份起，万能险每月新增保费明显下滑。

对于 2017 年的万能险增速，平安证券研报表示，万能险规模将有所收缩，随着连续的规范性文件出台，中短存续期产品占比未来将受到严格限制，万能险长期化意图明显，预计明年总体规模可能会略有收缩。

险资举牌将更规范

随着险资利用万能险举牌愈演愈烈，保监会颁布了一系列规章制度、并采取了专项整治行动，来规范举牌行为。保监会明确表示了对于激进的股权投资行为会采取必要的措施，不支持保险资金短期大量频繁炒作股票，应秉承价值投资、长期投资和稳健投资原则，审慎开展投资运作，防范投资风险。

多家券商研报表示，2017 年，激进的险资举牌行为将得到遏制，险资举牌将更加规范。

对于险企利用万能险举牌背后的原因，平安证券认为，我国万能险与美国相比保障性差、实际存续期短、结算利率过高。从期限看，我国万能险虽然满足保监会 5 年以上期限要求，但实际存续期较短（考虑退保），美国万能险是长期寿险；从保障情况看，美国万能险保额保费较高；从收益情况看，我国万能险结算利率较高，为 4%-6%。这些特征导致我国万能险在资产配置方面较为激进。

2016-12-26 来源：证券日报

银行理财

年末行情 12 月银行理财收益率惊现两位数

从 11 月到 12 月，银行理财产品收益率经历了过山车式的变化。

证券时报调查发现，目前，各银行新发理财产品普遍提高收益率，5%左右的产品不在少数，有的甚至高达 14.6%。此外，12 月在售的高收益理财产品，收益与期限出现了明显倒挂。

业内人士对于理财产品收益率上行给出的普遍回应是：银行太缺钱，但这种情况不会持续到春节后。

理财产品的年末行情

2016 年大部分时间，国内银行理财产品平均预期收益率普遍在 4%徘徊。今年 4 月份，某些国有大行产品收益一度跌破 3.5%。因此，收益率在 4%以上的产品，也曾被称为高于行业平均水平的“高收益”银行理财产品。

此外，时至季末年末，受制于各监管指标考核，银行都会选择在这个时点大幅提升理财收益率冲规模。今年年末理财依旧延续了收益上行的传统。12 月份银行理财收益率的变化，显著表明了“年末行情”已经到来。

据记者统计，这个月出现了 8%，甚至是 14.6%等令人诧异的高收益率产品。但这类产品往往与黄金及股指挂钩，博的是短期行情，能否达到预期收益仍存较大不确定性。

高收益产品增 3 倍

统计数据显示，在统计的北上广三个主要区域中，12 月 4%以上的高收益理财产品数量环比上涨 310%，其中以北京和上海增幅最为明显。

在非北上广地区，12 月在售理财产品中，共有 10 款收益率超过 10%。其中，交通银行有 6 款，预期收益率最高为 14.60%，与沪深 300 挂钩；最低的是 8%，与黄金挂钩。其余 4 款高收益理财产品分别来自平安银行、营口沿海银行、农业银行和晋城银行。

据中信银行相关人士统计，该行 12 月在售的 4%以上的产品共有三款，预期收益率环比增幅均超过 10%。

收益与期限倒挂

颇感意外的是，12 月在售的高收益理财产品，收益与期限出现了明显倒挂。

数据统计过程中，记者发现本月的高收益产品对应的期限普遍在 36~65 天。以 12 月的第二周发行的理财产品为例，发行数量最多的是期限为 1~3 个月的理财产品，该类产品的平均预期收益率为 3.97%；3~6 个月的产品，平均预期收益率水平为 3.91%；而 6~12 个月的产品平均收益率为 3.85%；12~24 个月的产品平均收益率仅有 2.94%。

“银行当前发行理财产品的成本大约在 4%的水平，如果银行给出投资者 4%以上的收益，基本上属于不赚钱赚人气的做法，目的是为了吸引客户，回笼短期资金去匹配长期的资产。”一位银行资产管理部人士称，近期随着债务违约事件增多，银行理财资金的投资也面临一定的市场风险。

2016-12-26 来源: 证券时报

央行“锁短放长”引导去杠杆 货币政策挤泡沫回归真正中性

货币政策真正中性的意味越来越浓。接受《经济参考报》记者采访的业内人士表示，我国基础货币供应方式已经生变，外汇占款不再是货币投放的主要渠道，央行主动投放货币则成为流动性供给的主渠道。2017 年，央行货币政策基调提法虽然仍是“稳健”，但其内涵已经发生明显变化，去杠杆、挤泡沫、防风险将成为政策考量的重要甚至是首要因素。不少人士预计，明年广义货币 M2 的目标增速或在 12%

左右，而在货币政策工具的使用上，PSL、MLF 等工具发挥的作用将更大。

近日召开的中央经济工作会议已经释放出了明确的信号：货币政策要保持稳健中性，适应货币供应方式新变化，调节好货币闸门，努力畅通货币政策传导渠道和机制，维护流动性基本稳定。会议还提出，要把防控金融风险放到更加重要的位置，下决心处置一批风险点，着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，确保不发生系统性金融风险。

国家金融与发展实验室理事长李扬表示，中央经济工作会议对货币政策的提法，在稳健后面增加了“中性”二字，这意味着发生了明显调整。保持经济稳定依然是重要目标，但是资产泡沫和风险事件越来越成为危及经济稳定的因素，因此要遏制这些情况。

如果说去年的金融市场风险主要体现为“股市加杠杆”，那么今年的金融风险就主要体现为“债市加杠杆”。

花旗集团首席中国经济学家刘利刚在接受《经济参考报》记者专访时表示，债市风险已成为不能忽视的风险点之一。近几年，由于国内经济体整体收益率下降，为了寻求较高的收益率，债市成为很多机构，尤其是银行理财和基金的投资方向，由此，债市规模越来越大，呈现出牛市态势。与此同时，不少机构还运用加杠杆的方式来寻求更高的回报，但是杠杆越加越高，加剧了市场的流动性风险。

近一个月以来，债券市场出现了两次波幅较大的剧烈调整，正是央行主动运用“锁短放长”的流动性调控手段，引导市场去杠杆的结果。今年9月，在时隔7个月之后，央行先后重启了14天期逆回购和28天期逆回购。与此同时，央行也增加了更长期限的MLF（中期借贷便利）的投放，比如1年期的MLF投放。“债券市场对价格非常敏感，央行重启28天逆回购则释放了很强的引导资金成本上升的信号。以前银行间市场利率稳定在较低水平，很多机构靠拆隔夜资金加杠杆

也能获得很稳定的收益，几乎没有风险，但是利率一旦提升，整个市场预期一下子就变了。不少机构被迫去杠杆。”一位国内银行金融市场部人士对记者坦言。

业内人士表示，经过了最近一个月的市场调整，机构杠杆已经被打掉了不少。而在明年，央行仍然会高度重视市场风险因素，把握好货币供应的阀门。今年广义货币 M2 目标增速为 13% 左右，不过前 11 个月 M2 实际增速是 11.4%。中国人民银行参事盛松成日前表示，预计明年广义货币供应量 M2 增速不会超过 12%。他说，这次中央经济工作会议提到把防控金融风险放到更加重要的位置，这需要控制货币供应量。

而在货币政策工具的使用上，不少人士认为 PSL、MLF 等工具将发挥更大作用。交通银行金融研究中心高级研究员陈冀对《经济参考报》记者表示，未来，货币政策可能仍会更多运用 PSL、MLF 等工具，这种工具定向效果更好，能够针对支持的方向做更多倾斜，优化信贷投放结构，真正把信贷投放给需要支持的企业。刘利刚也表示，明年央行将有目标的注入流动性，比如，延续今年通过对政策银行的流动性注入来支持实体经济和“一带一路”基建投资的做法。不过，他也表示，货币政策会维持中性，但是如果资本流出规模增大，不排除央行运用降准的方式来注入流动性。

值得注意的是，货币政策回归中性，意味着货币政策比起过去两年稳健偏松的基调会有所收紧，但并不意味着货币政策会收得过紧，以防引发市场动荡。“今年流动性收紧也是逐渐的，并不只是年底这一下子。实际上，今年每个月都会有一周感觉到资金面比较紧，这和去年整体宽松的情形很不同。”上述国内银行金融市场部人士说。他还表示，一旦市场利率接近“极端风险点”，央行也会通过各种方式释放稳定信号。

另外，从防风险的角度出发，监管层预计将继续通过各种政策逐步约束市场主体的行为，而非仅仅通过变相“加息”这一种方式。比如，央行将于 2017 年一季度评估时正式把表外理财纳入广义信贷范围，以合理引导金融机构加强对表外业务风险的管理。

2016-12-26 来源:经济参考报

信托

信托产品流动性基本持平 收益率下降趋势放缓

据统计，上周（12.19-12.23）成立的集合信托产品中，固定收益类产品平均期限为 1.49 年，产品流动性与前一周相比基本持平，除开放型产品外，公布期限的 86 款固定收益类产品中，2 年及以上中长期产品共有 12 款，而 1.5 年及以下的产品 74 款，产品期限主要集中在短期，一般来说，期限越长，不确定性越大。

从平均收益率来看，上周成立的信托产品预期年化收益率为 6.48%，较前一周微微上涨了 0.08 个百分点，显示信托产品收益率已经稳定步入“6 时代”。在经济下行、“资产荒”、风险增大、利率市场化、资本市场黑天鹅频现的大背景下，信托行业转型升级面临前所未有的挑战。传统业务遇到的挑战也越来越多，转型创新业务主导尚需时日，信托业的发展到了一个量变推动质变的阵痛转型期。

不过，行业的市场化机制已有保障，监管政策支持将进一步加力，只要延揽到高素质的专业化人才，信托行业依然大有可为。就转型业务方向而言，核心主要是两条路径：一个是融资转投资；另一个是充分利用信托功能优势，整合金融资源，资产管理与财富管理交叉推进、升级发展。

从近期信托产品预期收益率变化来看，信托产品预期年化收益跌宕起伏；对于平均期限而言，亦呈现一定幅度的波动。

根据发行规模及预期收益情况，我们得到近两年信托产品按周收益指数变动趋势图。从整个走势图来看，收益指数跌荡起伏，上周保持了前一周的上涨趋势，收益指数从前一周的 6.47 再次上涨为 6.78。总体来看，由于固定收益类信托与央行基准利率保持较高的正相关性，从长期来看，随着基准利率的持续下滑及降准所释放的资金流动性效应逐渐显现，预计信托产品收益率还会维持低位。

不过，虽然今年信托产品提前结束数量明显高于去年，但是这一趋势在今年四季度已经有所缓解。Wind 数据统计显示，三季度共有 83 只产品提前结束的公告，平均每月约为 28 只，而在四季度的 10 月份和 11 月份，平均每月仅有 20 只产品提前结束，为今年的最低值。而 12 月份以来，仅统计到了 4 条提前结束的公告。

信托有关数据显示，今年以来，成立的集合信托的收益率持续下降，今年 1 月份，集合信托产品的平均预期年化收益率为 7.81%，而 11 月份，仅有 6.57%，已下降了 1.24 个百分点。但是，实际上，成立的信托产品平均预期收益率在 9 月份便已下探至 6.59% 的地位，在此后，并无明显下降。

有分析人士认为，目前市场资金面紧张情绪升温，四季度以来市场资金面一再收紧，在这一背景下，提前主动兑付的情况并不多见。

2016-12-24 来源：和讯信托

安信信托获 QDII 牌照 信托系 QDII 牌照增至 21 家

近日核准安信信托受托境外理财业务资格(QDII)。不过，目前安信信托虽获得 QDII 资格，却仍无法开展境外理财业务。

据了解，安信信托为 2016 年以来第五家获批 QDII 的信托公司，此前四家分别是中粮信托、英大信托、重庆信托、民生信托。

安信信托于 12 月 8 日晚间发布公告，公司非公开发行股票 3.59 亿股获得证监会核准批文，6 个月之内有效。平安证券认为，定增批文落地夯实资本，根据公司发行预案，此次 50 亿资本补充完成后公司净资产将突破百亿，公司将跻身国内前十大信托公司之列。

截至目前信托系 QDII 公司已增至 21 家，今年以来新增 5 家。值得注意的是，外汇管理局对 QDII 额度管控已有一年多，目前三分之一信托系 QDII 公司无 QDII 投资额度。

“信托行业发展面临转型，信托公司有了 QDII 资格，就有了顺利出海的资格，发展国际化业务，拓宽高端客户理财服务渠道，增加新的利润点和竞争力。”一位信托业研究员表示。不过，信托公司要获得 QDII 资格也并非一蹴而就，安信信托也为此努力了两年多。

据《信托公司受托境外理财业务管理暂行办法》，信托公司要开办受托境外理财业务，注册资本金不得低于 10 亿元人民币或等值可自由兑换货币。

经过 2014 年 2 月之后的几轮定增补血，安信信托注册资本才从 4.54 亿元增加至目前的 17.7 亿元，满足了申请 QDII 资格的公司注册资本额度要求。

尽管高端投资者和信托公司都有着强烈的海外资产配置愿望，但由于外汇管理局管控 QDII 额度，导致获得 QDII 资格牌照的企业越来越多，能“出海”的却很少。按照惯例，外汇管理局每月月底公布当月 QDII 投资额度。数据显示，QDII 额度自 2015 年 3 月以来就没有新增，每月额度控制在 899.93 亿美元。

11 月 29 日数据显示，QDII 额度仍为 899.93 亿美元。其中信托业 QDII 获批额度为 77.5 亿美元，由 14 家信托公司“分食”。华宝信

托 QDII 额度最高，为 19 亿美元，其次是中诚信托 16 亿美元，中海信托、平安信托、华信信托均为 1 亿美元。

去年就已获批 QDII 资格的长安信托和华能信托，到今年 11 月底仍未获得 QDII 投资额度。

2016-12-25 来源：和讯信托

证券资管

上交所公布年报预披露时间表

近日，上交所公布了上市公司 2016 年年报预约披露时间表，其中，北特科技成为沪市首家披露年报的上市公司，年报预约披露时间为 2017 年 1 月 14 日，此外，在 1 月份大豪科技(20 日)、赤天化(24 日)、塞力斯(24 日)、*ST 景谷(25 日)、安泰集团(25 日)、安信信托(25 日)、*ST 江泉(25 日)等 7 家公司的 2016 年年报也将与投资者见面。

对此，分析人士表示，历年首批披露年报的上市公司均受到市场极大地关注，其中业绩确定性高的公司普遍在披露前获得不俗的市场表现，而两市首家披露年报的公司更是首当其冲，值得特别关注。

从相关上市公司业绩上看，在上述 8 家公司中，有 3 家公司已披露年报业绩预告，其中，*ST 景谷预计报告期内业绩同比扭亏、安信信托预计净利润同比最大增幅为 90.41%，*ST 江泉预计报告期内有较大幅度变化(公司三季报报告期内净利润实现扭亏)。此外，根据三季报披露，赤天化、北特科技、塞力斯、大豪科技等公司三季报报告期内业绩也均实现同比增长或同比减亏。

随着年关将近，2016 年仅剩下最后的 5 个交易日，而分析人士也表示，近期市场整体处于弱势且热点难以把握，在当年时点布局“首家年报”股，将有较大概率实现超额收益。

通过对历年沪深两市首家披露年报的公司股票市场表现梳理发现，相关标的股在当年最后 5 个交易日普遍实现良好表现。具体来看，在 2011 年-2015 年 5 个年报报告期内，沪市首家披露年报的公司分别为(以实际披露时间为准)：*ST 兴业(停牌)、新奥股份(11.16%)、当代明诚(5.61%)、大连圣亚(2.9%)、安信信托(23.53%)，除*ST 兴业在 2011 年最后 5 个交易日处于停牌状态外，近 4 年来的 4 家“首家年报”公司股票价格均实现上涨。深市方面，2011 年首家披露年报的公司为湖南发展、2012 年为*ST 生物、2013 年为佐力药业以及双龙股份、2014 年为沃华医药、2015 年为美好置业以及财信发展，在上述 7 家公司中，除湖南发展、双龙股份在当年最后 5 个交易日内处于停牌状态外，其余 5 家公司中有 3 家公司在当年最后 5 个交易日内股价出现上涨，分别为沃华医药(6.22%)、佐力药业(6.17%)、*ST 生物(4.38%)。

综合来看，近 5 年以来，两市“首家年报”概念股在当年最后 5 个交易日的上涨概率高达 78%，彰显出市场对其的偏爱。

2016-12-26 来源：证券日报

五家券商投行业务遭处罚

在监管层从严监管的背景下，证券公司最怕的就是被扣分降级。

但是，上周五，新时代证券、国信证券、国泰君安证券、中泰证券和东莞证券 5 家券商，在投行业务专项检查后被监管层出具警示函。根据证券公司分类监管规定(2010 年修订)，上述券商将被扣 1~1.5 分，但降级与否则需要看有没有加分项。

投行业务被开罚单

证监会上周五表示，将对一批券商采取以下措施：

一是对新时代、国信、国泰君安、中泰和东莞证券等 5 家证券公司分别采取责令限期改正，同时增加内部合规检查次数并提交合规检查报告、出具警示函的行政监管措施。对 18 名相关责任人采取出具警示函的行政监管措施。以上行政监管措施均计入诚信档案。

二是对其他在投行业务内部控制、执业行为等方面存在一般性问题的证券公司，由派出机构谈话提醒，督促其及时整改。

此外，全国中小企业股份转让系统还将对存在违反自律规则情形的主办券商采取自律管理措施。

今年 7 月起，证监会组织部分派出机构对 13 家证券公司投行类业务开展专项检查。检查发现，这些券商在内部控制的有效性或执业行为的合规性两个方面存在瑕疵。

证监会表示，专项检查发现的问题主要涉及内部控制、尽职调查、持续督导、工作底稿管理等方面，具体表现在：内部控制机制未有效执行；内核工作流程不完善、缺乏独立性；尽职调查未履行关键核查程序；持续督导尽责程度不够；工作底稿未按规定编制、留存。

降级与否得看加分项

新时代、国信、国泰君安、中泰和东莞等 5 家券商被监管层开出罚单。这意味着什么？答案是扣分。

按照证券公司分类监管规定（2010 年修订）：公司被采取出具警示函，责令公开说明，责令参加培训，责令定期报告，责令增加内部合规检查次数的，每次扣 1 分；公司被采取出具警示函并在辖区内通报，责令改正，责令处分有关人员，或者董事、监事、高级管理人员因对公司违法违规行为负有责任被监管谈话的，每次扣 1.5 分；

可见，上述券商将被扣 1~1.5 分。

此外，按照证券公司分类监管规定（2010年修订），设定正常经营的证券公司基准分为100分。在基准分的基础上，根据证券公司风险管理能力评价指标与标准、市场竞争力、持续合规状况等方面情况，进行相应加分或扣分以确定证券公司的评价计分。

证监会根据证券公司评价计分的高低，将证券公司分为A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E等五大类11个级别。被依法采取责令停业整顿、指定其他机构托管、接管、行政重组等风险处置措施的证券公司，评价计分为0分，定为E类公司。评价计分低于60分的证券公司，定为D类公司。

证监会每年根据行业发展情况，结合以前年度分类结果，事先确定A、B、C三类公司的相对比例，并根据评价计分的分布情况，确定各类别、各级别公司的数量，其中B类BB级及以上公司的评价计分应高于基准分100分。

据券商透露，在监管实践中，0.5分即可决定券商评级，因此上述5家券商被扣1~1.5分将对明年发布的、针对今年的评级结果产生重大影响。不过，会不会被降级还要看加分项。比如，各项业务排名前列、风控连续达标、创新成果在评价期内在行业推广，可以加分0.5~5分。

降级后果很严重

按照证券公司分类监管规定（2010年修订），分类结果用途包括：作为证券公司申请增加业务种类、新设营业网点、发行上市等事项的审慎性条件；作为确定新业务、新产品试点范围和推广顺序的依据；确定不同级别的证券公司缴纳证券投资者保护基金的具体比例。

业内人士表示，一旦被降级，将影响券商的新网点设立和上市，同时将在创新业务试点排序中落下风，并且要多交数千万的投资者保护基金。

按照证监会 2013 年发布的《关于进一步完善证券公司缴纳证券投资者保护基金有关事项的补充规定》，保护基金规模在 200 亿以上时，AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、D 等 10 级证券公司，分别按照其营业收入的 0.5%、0.75%、1%、1.5%、1.75%、2%、2.5%、2.75%、3%、3.5%的比例缴纳保护基金。

按照百亿营收规模计算，AA 级和 A 级券商缴纳投保基金的额度相差 2500 万，A 级和 BBB 级券商缴纳投保基金的额度相差 5000 万。“这些都是现实的利益。”一位券商负责人说。

2016-12-26 来源：证券时报

公募基金

1067 只 2016 年新基金发行创新高

今年以来，委外定制基金大量涌现，使得公募基金发行数量迭创新高，截至 12 月 23 日，年内公告成立的基金数早已突破 1000 只大关，达 1067 只，这也是公募基金 19 年来首次出现单年度成立基金数破千，其中混合型基金和债券型基金为主要贡献者，新成立基金数量为 933，占比高达 85%。

债基发行创新高

Wind 统计显示，截至 12 月 23 日，今年以来已发行成立基金数达到 1067 只，是基金业有史以来首次出现单年度成立基金数超千只。相对于去年的 822 只，年度增长达 29.8%，其中，在 11 月成立基金数量最多，达到 181 只，按照工作日计算，平均每天就有 8.2 只基金成立。

发行的最高峰是今年 8 月份，当月成立新基金 123 只，然而，基金发行数量的急剧增加并未带来基金募集规模的大幅增长，8 月的新

成立基金平均发行份额仅有 7.58 亿份，而全年新成立基金平均发行规模也仅为 9.54 亿份，为历年最低。

具体来看，今年成立的 1067 只新基金中，混合型基金仍然处于领衔地位，全年共有 540 只混合型基金成立，发行份额 4478.11 亿份，占有所有新成立基金发行份额的 49.3%，这些指标均在各类基金中排名第一。其次为债券型基金，全年共有 393 只债券型基金成立，发行份额 4,446.35 亿份，占有所有新成立基金发行份额的 36.8%，成立数量和发行份额均创下历年新高，其中今年 11 月债券型基金的成立数量和发行份额更是达到 85 只和 1,311.59 亿份。

委外助推发行潮 机构化、迷你化成趋势

从今年表现平平的市场情况来看，债市虽然出现了一波上涨，但波动也较大。在股市低迷、赚钱效应缺乏的行情下，公募基金发行数量居然能破千创新高，这背后的主要驱动力毫无疑问是委外定制基金的爆发。

然而，基金数量的大扩容并未带来规模的大幅增长，却带来了基金迷你化、机构化的隐患。总体来看，成立规模刚好达到 2 亿元设立门槛、持有人户数只有两三百户的定制基金占据了今年新基金发行的主流，这也使得公募基金平均规模不断走低。Wind 资讯统计显示，逾千只新基金的发行总份额仅为 10,472.75 亿份，比不上去年 822 只基金所带来的 16,432.87 亿份发行份额，总规模缩水了 36.27%。单只基金的平均发行份额仅为 9.54 亿份，首次低于 10 亿份，这一数据也创造了新基金年均募集规模最低的历史纪录。

虽然，委外资金看上去既可以解决银行资产配置问题，也有助于拉动公募规模，形成双赢的局面。然而，委外定制产品同质化严重现象，暗含流动性风险，一旦市场行情切换，或者收益不达标，很可能

会影响公募与委外机构的后续合作。如年底债市大幅波动，就可能有部分委外机构集中赎回，加大了市场流动性风险。

2016-12-26 来源：中国基金报

已批未发基金 432 只 明年上半年首募规模至少 4100 亿元

无论是从新基金的成立数量还是向证监会递交募集申请数量来看，今年都是新基金爆发的元年。

《证券日报》基金新闻部根据 WIND 资讯及证监会公布资料统计整理显示，今年以来，截至 12 月 25 日，116 家基金管理人向证监会共计递交了 1303 只新基金的募集申请，而年内新成立的基金数量达到 1098 只。而随着监管层对“超期未募集”、“迷你基金”等问题陆续出台相关措施，目前在法定募集期内，证监会已允许发行但尚未募集的基金还有哪些？明年上半年哪些基金产品会再次“火爆”？

年内已申报 1303 只基金 432 只未发行

随着注册制实施，基金公司申报新产品步骤及用时均缩短，申报新产品的速度更快。

《证券日报》基金新闻部根据证监会公布资料整理显示，今年以来，截至 12 月 25 日，已有 116 家基金管理人向证监会递交了 1303 只新基金的募集申请，其中 1244 只通过简易程序递交，59 只通过普通程序递交。

12 月 16 日，证监会公布截至 12 月 9 日证券投资基金募集申请行政许可受理及审核情况，随着新基金的申报以及已走完流程的基金

的募集，自9月2日以来，截至12月8日，证监会已核准599只新基金发行，值得注意的是，其中167只新基金已发行并成立，剩余432只基金未发行或已发行但尚未成立。考虑到目前已到12月份下旬，上述432只新基金9月份至12月份通过证监会审核，6个月内需要完成新基金募集，9月份通过审核的成立时间应在明年的2月份之前募集，12月份通过审核的在明年6月份之前募集，均发生在明年上半年，根据今年以来已成立1098只基金，平均首募规模9.54亿元来计算，这些基金或为明年上半年基金市场带来4100亿元的增量资金，其中股票型基金或贡献54亿元。

未发新基金中债基占比最高

在上述432只未发行或已发行但尚未成立的基金中，债券型基金占比最高，达到44.21%；紧随其后的为灵活配置型基金，占比达到31.48%。

具体看来，432只基金中，有191只为债券型基金，占比为44.21%；136只基金为灵活配置型基金，占比为31.48%。也就是说，如果上述基金能够在明年发行，其中债券型基金和灵活配置型基金将成为新发基金主力。

对于已审未发基金中债券型基金占比高达四成，归根结底体现在今年各基金公司申报产品中债券型基金占比过高，今年以来，截至12月25日，116家基金管理人向证监会共计递交了1303只新基金的募集申请，其中债券型基金数量为517只，占比为39.68%；灵活配置型基金为425只，占比为32.62%。从新基金成立角度看，年内成立的1098只新基金中，债券型基金393只，首募总规模为4446.35亿元，占年内首募总规模的42.46%。

对于申报及发行越来越多的灵活配置型基金，有业内分析人士表示，由于仓位为 0 到 95%，操作灵活，在机会来临时能够把仓位加上，而在风险较大的情况下，也能降低仓位，锁定收益，灵活配置型基金受到基金公司及投资者的青睐。

而对于债券型基金来说，前段时间国债期货暴跌，招商基金总经理助理、固定收益投资部负责人裴晓辉表示，从当前情况来看，基准利率在不断上行，对当下不断下行的国内经济是具备极大杀伤力的，利率不断攀升，以及债市的下行，其影响有可能会进一步传导到实体经济上来，近期债券市场企业发债数量已经出现下降的趋势。不过，债市这个链条上所有可能产生的风险几乎都已经暴露得差不多了，债市的调整目前已经到了一个均衡的状态，可能还会持续徘徊一段时间，但不会出现这么大幅度的下跌了。

2016-12-26 来源：证券日报

私募基金

私募基金总规模接近翻倍赶超公募

尽管经历了去年 A 股市场的大风大浪，今年又在震荡行情中苦熬，但阳光私募的规模与日俱增，尤其是股票策略以外的产品茁壮成长。与此同时，行业集中度进一步提升。

10 月份私募基金总规模赶超公募

2016 年仍然是私募基金大发展的一年。根据基金业协会公布的数据，截至 2016 年 10 月底，协会已登记私募基金管理人 17271 家，已备案私募基金 42263 只，认缴规模 9.13 万亿元，实缴规模 7.26 万

亿元。按认缴规模来看，对比去年 12 月底的 5.07 万亿，今年前十个月私募基金规模增长 80%；若对比去年 10 月底的 4.89 万亿，近一年私募基金规模增长 86.71%。

单月来看，私募整体管理规模呈现逐月稳健增长的势头，除了受年初熔断的影响，前两个月增幅仅在 3% 左右，其余每个月增幅都在 5% 以上，7 月份单月增幅最高达 9.37%。其间，虽然私募遭遇两拨清理整顿，私募备案数量出现两拨锐减，规模增长也并未受到影响。

对比公募，私募的规模增长更是形势喜人。基金业协会数据显示，截至 2016 年 10 月底，104 家公募基金，以及取得公募牌照的 12 家证券公司或证券公司资管子公司和 1 家保险资管公司，所管理的公募基金资产合计 8.74 万亿元，较 2015 年 1 月的 4.54 万亿元增长了 92.51%。而截至 10 月底，私募管理的 9.13 万亿较去年 1 月份的 2.63 万亿增长了 247.15%，大大超过同期公募基金的增长幅度。而正是在今年 10 月份，私募基金的管理规模首次超过公募，定格为历史性的一刻。业内人士表示，这可能意味着一个开始，以后私募基金规模可能会长期超过公募基金。

证券类私募增长不及股权类

证券类私募无论是备案数量、产品发行数量和管理规模，都一直占据私募行业较大比例。在 2015 年 1 月底，证券类私募管理人 2527 家、产品数量 4383 只，管理规模 8506 亿元，分别占整个行业的 36.23%、49.55% 和 32.34%；而到了今年 10 月底，这三项数据分别为 45.38%、58.27% 和 29.18%。

私募人士分析称，今年以来，随着监管趋严及行业整体发展较好，私募行业的地位逐步提升，投资者认可度也越来越高，这在一定程度上为整个私募行业的发展奠定了基础。其次，今年以来股票市场整体较为低迷、期货市场的剧烈波动也加大了投资风险，再加上债券市场

在经历过去两年多的牛市后整体风险较大，不少投资者开始转向股权投资，希望以时间换空间，在未来获取一个相对稳定且可观的收益；此外，随着新三板市场的开放以及逐渐成熟，新三板市场为私募股权投资提供了一个新的退出渠道，在投资者需求的配合下，不少私募管理人开始发行私募股权产品，因此今年股权类私募的增长明显胜出。

从单月发行数据看，证券类私募发行产品数量和规模增长与 A 股市场的行情休戚相关，在去年股灾及今年初熔断后，备案产品数量和规模增长都出现了明显放缓。与此同时，资金倾向流入行情火爆的市场，比如期货市场火爆行情导致管理期货产品发行热情升温。

另有分析人士表示，股市不温不火，投资者追求与股市相关性低、收益稳健的资产类别，期货策略、量化策略、类固收等私募产品增长较快，与上述特点对应，在产品发行方面，管理期货策略、定增基金、量化基金、债券型私募基金等较去年发行量有所上升。

根据有关数据，截至上周末，今年股票策略私募产品总共成立 5628 只，而去年全年成立了 8468 只，降幅明显。与此同时，管理期货策略产品今年已经成立了 1497 只，去年全年是 1019 只；债券策略产品今年成立 1233 只，去年全年是 1189 只。

行业集中度不断提升百亿私募增长最猛

私募行业集中度进一步加大，绩优大型私募日子越过越滋润，小私募则入账稀薄渐入窘境。根据统计，管理规模越过 20 亿元大关的私募基金管理人数量一直呈上升趋势，尤其是管理规模在 100 亿元以上的私募数量上升最快。基金业协会数据显示，截至 2016 年 10 月底，按正在管理运行的基金总规模划分，管理规模在 20 亿-50 亿元的私募基金管理人 453 家，管理规模在 50 亿-100 亿元为 185 家，管理规模 100 亿元以上为 158 家。

由此统计，20 亿以上的私募从 2015 年 1 月底的 271 家增长到 2016 年 10 月底的 796 家，呈现匀速增长态势。其中，管理规模在 20 亿-50 亿的私募从 168 家增长到 453 家，增长了 2.70 倍；管理规模在 50 亿-100 亿的私募从 60 家增长到 185 家，增长了 3.08 倍；100 亿以上的私募从 43 家上升到 158 家，增长了 3.67 倍。百亿以上的私募增幅最为领先，在 20 亿以上私募中的占比由 2015 年 1 月底的 15.87% 上升到 2016 年 10 月底的 19.85%。

实际上，在整个私募生态中，两极分化十分严重，很大一部分小私募管理的产品数量和规模都少得可怜。据私募排排网数据中心的不完全统计，截至上周，拥有 20 只以上产品的私募仅占总数的 3.30%，而产品数量不超过 3 只的则占到 79.74%。其中，淡水泉投资管理 178 只产品高居第一，展博投资、和聚投资、重阳投资、朱雀投资、富善投资、理成资产、民森投资、博道投资、星石投资旗下产品数量均超过 100 只。

不过，历经 2015 年的市场洗礼以及 2016 年市场的稳步调整后，留下来的阳光私募机构韧性变得更强。根据格上理财统计，最新私募存活率明显增长，达到 89.70%。拉长时间来看，2014-2016 年期间虽历经快牛、股灾的反转行情，私募基金大批量清盘，但优秀的私募机构仍然坚挺。据统计，截至到 2016 年 12 月 23 日，运行满三年的私募机构存活率为 91.60%，较 2015 年底的 69.60% 明显上升。而停止运作私募机构的平均存续期为 5.7 年，管理规模低于 10 亿的机构占比高达九成以上。

2016-12-26 来源：中国基金报

市场持续低位震荡 基金等机构关注外部推动力

12月12日A股大跌之后，市场缩量震荡，但12月23日市场再度下挫，凸显出投资者的谨慎情绪。对于后市，机构投资者认为，市场当前处于脆弱的均衡状态，在难以吸引增量资金入场的情况下，外部推动力量将成为影响市场的重要因素，包括政策利好、股权转让、行业利好刺激等因素均包含在内。

市场内生动力缺失

进入12月份以来，市场持续下行。截至12月23日，上证综指近期下跌逾5%，创业板跌幅则超过10%。从申万一级行业指数的月内表现看，28个行业无一上涨，计算机、传媒、建筑装饰、非银金融等板块月内跌幅均超过8%。

从主动型基金的月内表现看，截至12月22日，282只基金的跌幅超过5%，其中10只跌幅超过10%。其中豪赌次新股的金鹰核心资源月内跌幅达15.74%。从该基金重仓股看，三季度末全部是清一色的创业板个股，其中7只为年内上市的新股。而该基金的定期公告显示，在其前十大重仓股中，除了秀强股份和迅游科技以外，每个季度其重仓股都会更换。需要指出的是，该基金的基金经理管理的另一只基金——金鹰主题优势基金，月内跌幅也超过10%。

在投资者入市情绪高涨时，市场博弈色彩浓厚，流通市值小的次新股，往往会有较好表现。而近期次新股大幅下跌，创业板指数跌破2000点，均凸显市场的谨慎情绪。在业内人士看来，赚钱效应缺失，市场内外环境不佳，难以吸引增量资金入场。由于市场向上的内生力量缺失，接下来市场会处于弱平衡状态，近期的震荡还将持续。

关注外在推动力

市场向上内生动力不足，导致外在推动力成为关注的重点。在机构看来，政策利好推动将成为接下来影响市场的最重要因素。包括国企改革、农业供给侧改革以及推进国家战略中的受益板块，未来都是

值得关注的投资领域。另外，股权转让、行业利好消息刺激等，也将对市场产生重要影响。

从近期个股表现看，国企改革概念中，“巨无霸”中国联通四季度以来股价翻倍，合计市值超过两万亿元的中国石油和中国石化，近期表现也较抢眼。

2016-12-26 来源:上海证券报

本期编辑:陈洛霏