

大资管动态（周报）

第一零八期（2016 年 12 月 12 日）

中国保险资产管理业协会研究规划部编辑

保险资管.....	2
参与港股通不会影响险资 A 股配置.....	2
保险资管“有所为也要有所不为”.....	4
银行理财.....	7
四大资产管理公司改制收官.....	7
银监会已批筹 11 家民营银行 首批 5 家试点行步入盈利期.....	8
信托.....	10
信托产品成“香饽饽” 认购信托产品上市公司猛增.....	10
11 月份集合基础产业信托成立规模环比增 23%.....	12
证券资管.....	14
万亿元债转股市场加速落地 银行等四类受益股分享盛宴.....	14
11 月份近七成券商营收正增长.....	16
公募基金.....	19
今年发行新基金突破 1000 只 创纪录.....	19
上周基金调研 35 家上市公司.....	21
私募基金.....	22
举牌、股权转让私募也疯狂 炒壳虽好风险不小.....	22
业绩寒冬难捱 新三板私募盼春来.....	24

保险资管

参与港股通不会影响险资 A 股配置

在利差逐步收窄的预期下，保险机构正通过境外投资这一方式，开启多币种、多元化的资产管理模式。沪港通、深港通的相继开通，让保险资金看到了通过港股通这一新渠道持续参与香港股市的机会。

近日，中国保险资产管理业协会相关负责人在接受记者采访时表示，保险资金通过港股通投资港股，对缓解险资资产配置压力、提升投资收益、拓宽境外投资渠道等具有重要意义。基于获取长期稳定收益的考虑，会倾向于选择低估值、高股息率港股。

至于有市场人士担心“参与港股通，会否造成保险资金抽离 A 股”，该负责人强调，目前保险资金境内权益投资比例远未用足，加上今年尚有大量新增保费及存款到期资金需要再投资，参与港股通对保险资金在 A 股的配置影响可以忽略不计。

缓解险资资产配置压力

中国保险资产管理业协会相关负责人解读称，站在整个行业的角度来看，港股通这一新渠道的出现，有利于缓解保险资金当下的“资产荒”压力，同时也有利于分散投资风险。按照目前的政策，保险资金境外投资比例最高可达 15%，但目前实际运作还不到 2%。

其次，保险资金通过港股通投资港股，有利于提升投资收益。一是港股正处于价值洼地，恒生指数市净率已低于 1998 年金融危机时期的水平，处于近 30 年最低位，与美国、日本等其他市场“估值差”则处于历史高位；二是投资港股可以享受类债券的收益，相较

沪深两市，港股具有较高分红水平；三是可获取汇率升值，最近一段时间以来，与强势美元挂钩的港元资产吸引力上升。

此外，还有利于拓宽保险资金境外投资渠道。当前形势下，境外投资已成为保险资金配置的主要方向之一，目前 QDII 额度相对紧张，参与港股通无疑进一步增加了保险资金参与香港股市的投资方式。上述负责人表示，相比其他资金出境方式，港股通具有使用灵活、成本较低、无需新增审批等优势。

港股配置价值日渐凸显

港股通为保险资金提供的投资空间，正在逐步显现。“香港上市公司总市值长期位于全球前十位，是全球最重要的股票市场之一。目前港股市场的长期投资价值显现，为境内保险资金提供了较好的资产配置机会。”中国保险资产管理业协会上述负责人表示。

在其看来，目前港股估值低于全球市场，且处于 2000 年以来的历史底部。此外，A/H 溢价指数最近几个月维持在 120 以上，处于近 5 年高位。同时，港股股息率达到 3.5% 左右，随着“资产荒”愈演愈烈，高股息资产更加稀缺，相形之下，与美元挂钩的港元资产更具吸引力。

基于以上多种因素，上述负责人表示，保险资金基于获取长期稳定的收益来考虑，将倾向于选择低估值、高股息率的港股进行投资，这将有效缓解保险资金短期配置压力。

不会影响险资 A 股配置

可以预见的是，未来 A 股港股板块联动将更加明显。手握巨额资金的保险机构，在 A 股和港股估值差异挖掘等领域，存在较大的市场空间。

至于有市场人士担心“参与港股通，会否造成保险资金抽离 A 股”，中国保险资产管理业协会上述负责人明确表示，参与港股通，对保险资金在 A 股的配置影响可以忽略不计。

保监会最新统计数据显示，今年 1 月至 10 月，保险业实现保费收入约 2.7 万亿元，行业总资产达到约 14.8 万亿元，资金运用余额达到约 12.9 万亿元。截至今年 10 月底，保险资金运用余额中，股票和证券投资基金约 1.86 万亿元，占比 14.42%。

鉴于此，上述负责人称：“港股通相较于保险资金运用规模中的权益投资规模占比较小，因此采取港股通进行港股配置，不会影响保险资金在 A 股的配置，更不会对 A 股市场整体资金面形成冲击。考虑到今年的新增 3 万亿元保费及存款到期的配置安排，这些余额根本不足以满足保险资金的投资需求。”

2016-12-12 来源：上海证券报

保险资管“有所为也要有所不为”

“有所为也要有所不为。保险资产管理要坚守依法合规、诚实守信、稳扎稳打的投资态度，要做市场的友好投资者，要追求长久的投资收益，多做与保险主业关联度高的事，少做甚至不做行业跨度较大、自己不熟悉的事，更要有赚快钱、图暴利、一口吃成胖子的心理。”

近日，在《证券日报》社主办的“第十二届中国证券市场年会”上，中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云发表主题演

讲时重申，保险资管行业要做成熟、稳健、理性的机构投资者，要把握好“变与不变”“同与不同”“为与不为”三大关系，并要坚持长期投资、价值投资、稳健投资、责任投资、创新投资五大投资理念。

要把握好三个关系

保险资产管理多年来始终是驱动保险市场快速、稳健、持续增长的重要力量。曹德云介绍，从2003年至2016年10月底，保险资金累计实现投资收益达到3.65万亿元，年均收益率为5.3%，年均实现超过2000亿元的收益，对提升保险业利润水平、改善偿付能力、壮大资本实力、支持业务创新、有效化解风险发挥了重要而积极的作用。同时，保险资产也继续保持着风险可控、运行平稳、质量优良的良好态势。

曹德云说，面对着复杂多变的国际、国内经济金融环境、深刻调整的市场格局和飞速发展的信息科技，保险资产管理行业要准确定位、明确目标、站稳脚跟、砥砺前行，做一个成熟、稳健、理性的机构投资者。

为此，他指出，保险资管业要把握好三个关系：

一是变与不变的关系。变化是市场运行永恒的规律。在复杂多变的形势面前，保险资管行业可以灵活调整投资策略、优化投资组合、提升投资技术，但要坚守自己的投资理念、风控文化和社会责任。

二是同与不同的关系。保险姓保，保险资产管理要服务保险主业发展，要深刻认识到与其他资产管理行业的差异，要坚守资产负债匹配管理、大类资产配置和投资目标稳健适度。

三是为与不为的关系。有所为也要有所不为。保险资产管理要坚守依法合规、诚实守信、稳扎稳打的投资态度，要做市场的友好投资者，要追求长久的投资收益，多做与保险主业关联度高的事，少做甚

至不做行业跨度较大、自己不熟悉的事，更要有赚快钱、图暴利、一口吃成胖子的心理。

须坚持五大投资理念

同时，曹德云指出，保险资产管理行业要坚持五大投资理念。

一要坚持长期投资理念。保险资金的主要优势是期限长、体量大、来源持续稳定。保险资产配置要紧扣这一特点，坚持做好资产负债匹配管理，“用合适的钱做合适的事”，既不要“长钱短用”，也不要“短钱长用”。当然，目前我国金融市场缺乏中长期金融工具和产品，导致保险资金运用始终存在“长钱短用”的问题，期限错配和再投资风险成为重要潜在威胁。为此，一方面要有赖于各部门协同努力，推动金融市场充分发育和金融产品极大丰富，另一方面，也有赖于保险资产管理行业加大创新力度，在风险可控的前提下，发挥资金期限长优势，对接国家战略、实体经济和民生建设，有效拉长投资期限，缓解资产负债期限错配问题，提高抗经济周期和利率周期、维护投资收益率持续稳定的能力。

二要坚持价值投资理念。保险资金来自保险机构负债，源于管理风险的特性，应该更加注重价值投资，要以正确的投资态度、精准的安全边际和良好的内在价值把握，有效配置资产，进而实现投资的确定性和抗风险能力强的目标。特别是在权益投资领域，更要坚持价值投资的取向，做资本市场的价值挖掘者、发现者和引领者，成为资本市场发展的重要基石和稳定力量。

三要坚持稳健投资理念。保险资金属于风险厌恶型资金，遵循“安全第一、风控至上”的投资文化，“宁可少赚不能赔本”，在资金运用过程中强调投资的安全性、收益性和流动性的有机统一。从国内外实践看，保险资产管理行业与其他资产管理行业最大的不同，在于始终追求持续稳定适宜的投资收益率。保险机构是管理公众风险、

提供安全保障的机构，保险投资关系着广大投保人的切身利益，不能因为投资失误而给投保人带来新的风险。为此，保险资金运用要始终坚持稳健理性投资的理念，最大限度地维护好投保人的利益。

四要坚持责任投资理念。在社会责任方面，要贯彻绿色金融和责任投资的理念，不投资国家产业政策限制的高污染、高耗能、高投入、低效益的行业和企业。截至目前，保险资金实体项目投资中涉及绿色产业项目有 180 个，投资规模 5093 亿元，项目占比达到 33%，规模占比达到 40%，涵盖清洁交通、清洁能源、资源节约与循环利用、污染防治等多个领域。

五要坚持创新投资理念。保险资产管理行业多年的发展实践充分证明创新的重要性。市场化、专业化、集中化、规范化管理模式的建立，委托方、受托方和托管方“三方协作制衡”机制的形成，在资产负债匹配管理基础上的长期投资、价值投资和稳健投资理念的培育，都是创新的重要成果。

2016-12-12 来源：证券日报

银行理财

四大资产管理公司改制收官

记者获悉，2016 年 12 月 11 日，中国长城资产（以下简称“长城资产”）管理股份有限公司在京正式挂牌成立。这是经国务院批准，我国四大金融资产管理公司股份制改革的收官之作，也是深化国有金融机构改革的重要成果。

央行副行长范一飞在会上表示，当前，我国经济运行基本平稳，但经济走势仍然分化，经济下行压力仍然加大，特别是非金融企业部

门杠杆率持续攀升，商业银行不良贷款持续反弹，需要进一步发挥金融资产管理公司在金融体系中盘活存量资产管理处置不良资产，化解金融风险，推动金融创新的独特功能。

中国银监会主席助理杨家才在会上指出，四大资产管理公司始于不良资产处置，可谓是生于经济低迷期、成长于经济上升期、转型于经济繁荣期，通过“打扫”历史垃圾，成就国有企业和银行的历史辉煌。随着改制的落地，意味着资产管理公司实力更强，面对不良资产市场应更有用武之地。杨家才提出，资产管理公司应发挥资产收置、重组、流转和保理等四大特色功能。

“资产管理公司都是多牌照的集团，需要做综合的金融服务，为客户服务，发挥优势，为金融企业和工商企业提供资产买卖、资金融通、资信评估、信用担保、销售帐户管理、应收帐款管理等一系列的金融保理工作。”杨家才表示。

银监会非银部主任毛宛苑宣读了银监会关于长城资产公司改制的批复，同意公司整体改制为股份有限公司，并同意财政部、全国社会保障基金理事会和中国人寿保险（集团）公司作为主要发起人，公司注册资本为 431.5 亿元，其中，财政部持股比例为 97%，社保基金理事会持股比例为 2%，中国人寿持股比例为 1%。

据悉，未来，长城资产将适时通过增发等方式引入其他境内外战略投资者，进一步优化股权结构、增强资本实力。符合法定条件后，将根据境内外资本市场状况择机上市。

2016-12-12 来源：证券日报

银监会已批筹 11 家民营银行 首批 5 家试点行步入盈利期

首批试点的 5 家民营银行已开始步入盈利期。来自昨日银行业例行新闻发布会上的消息，截至今年三季度末，5 家试点民营银行的资产总额为 1329 亿元，前三季度 5 家试点民营银行共计实现净利润 5.72 亿元。

银监会城市银行部主任凌敢与首批 5 家试点民营银行行长昨日均悉数到场，共同向外界传递了这一消息。

据凌敢披露，目前，银监会已累计批筹 11 家民营银行，除首批试点的 5 家民营银行外，另外 6 家均为今年批筹。这 6 家今年批筹的民营银行，分别为重庆富民银行、四川希望银行、湖南三湘银行、安徽新安银行、福建华通银行、武汉众邦银行。

2016 年，民营银行的设立步入常态化时期，批筹有所加快。凌敢说，今年批筹的 6 家民营银行，从申请受理到正式批复，平均仅用 20 天左右时间，法定时限为 4 个月。凌敢同时透露，未来还将有一批民营银行将获批筹。

2014 年，银监会正式启动民营银行试点工作。首批批筹了 5 家民营银行，分别为深圳前海微众银行、天津金城银行、浙江网商银行、温州民商银行和上海华瑞银行。凌敢认为，从目前来看，首批试点的民营银行积极探索落实差异化市场定位，各项业务发展基本契合设立初衷和战略定位。

2014 年启动民营银行试点时，银监会就确定了民间资本发起设立民营银行的五项原则，其中一项原则即“要有差异化的市场定位和特定战略”。根据这一原则，微众银行定位“个存小贷”，金城银行侧重于“公存公贷”，网商银行侧重于“小存小贷”，民商银行和华瑞银行则定位于“特定区域”。

目前，各个试点银行的特色颇为突出。比如微众银行，截至 11 月末，该行通过其拳头产品“微粒贷”，已累计发放贷款总额超 1600

亿元，总笔数超 2000 万笔，笔均放款约 8000 元，最高贷款日规模超 10 亿元，最高日贷款笔数超 10 万笔，主动授信客户数超 6000 万，覆盖了全国 549 个城市，31 个省、市、自治区。

华瑞银行的投贷联动试点也颇受关注，目前该行设立投资功能子公司的申请已上报监管部门，截至 11 月末，华瑞银行的资产规模突破 300 亿元，不良资产持续为 0。民商银行贷款则主要投向了科技小微园、制造业、批发和零售业，不良贷款为 0，截至 11 月末，该行资产总额为 54.43 亿元。

值得关注的是，首批 5 家试点民营银行已步入盈利期。不过，银监会仅披露了 5 家民营银行总体盈利情况，未细致披露各行的盈亏状况，仅有金城银行明确表示，今年已经实现净利润超 1 亿元。另外，微众银行行长李南青在接受上证报记者采访时说，该行今年至少能实现盈亏平衡，且可能实现盈利，实现盈利的时间表将早于预期。

另据凌敢透露，针对民营银行新设机构特点，银监会将对部分监管指标设定合理过渡期，支持属地银监局探索出台差异化监管措施，在事前报银监会同意的基础上予以实施。

2016-12-10 来源:上海证券报

信托

信托产品成“香饽饽” 认购信托产品上市公司猛增

沪交易所公告显示，近期认购信托产品的上市公司越来越多。

按不完全统计，11 月份，深沪交易所至少有 10 家上市公司认购信托公司产品，涉及金额 24.15 亿元，而 10 月份只有 5 家，累计金额 12.75 亿元。

信托业内人士认为，时至年关，上市公司手头掌握的闲置资金增加。在利率走低背景下，购买信托产品锁定较高的收益，成为不少上市公司的配置策略。

12月6日，冠农股份1.25亿元认购中航信托集合信托计划，再往前追溯：11月30日，扬农化工以1.3亿元认购外贸信托的单一信托计划；11月29日；滨江集团斥资8.6亿元收购光大信托相关产品受益权。

11月24日，泰禾集团拟以2亿元参与华能信托集合信托计划；11月17日，百大集团2.9亿元认购浙金信托集合信托计划；11月14日，今世缘1.5亿元认购民生信托集合信托计划

11月份以来，上市公司认购信托公司产品越来越频繁，数量与金额较10月份均大幅增加，信托产品期限在1年至2年居多，收益率在6%-8%之间浮动。

以今世缘1.5亿元认购民生信托产品为例，该产品期限为12个月，预期年化收益率6.2%，分配方式为到期还本付息。今世缘表示，公司使用自有闲置资金参与信托计划，有利于提升公司资金使用效率及资金收益水平，增强公司的盈利能力，不会影响公司正常生产经营及主营业务发展。

华融信托研究员袁吉伟认为，上市公司闲置资金较多，在利率走低背景下，对未来收益率可能不太看好，提前购买信托产品锁定较高收益率，成为年底的一个配置策略。

“目前来说，好的资产和好的金融产品还是比较稀缺的，上市公司拥有闲置资金，再投资和再生产的意愿可能并不太大。”中铁信托副总经理兼董秘陈赤表示。

信托产品期限上，一般都是一年到两年，甚至信托公司还可以为机构投资者设置更为灵活的期限，满足上市公司需求，信托产品可选

择范围也较大，对于投资中短期信托产品提高资金使用效率的上市公司来说，较为合适。

2016-12-11 来源：和讯信托

11 月份集合基础产业信托成立规模环比增 23%

据集合信托数据显示，11 月份，基础产业信托摆脱上月的颓势，成立规模逆势增约 23%，呈回暖之势。不仅如此，整个集合信托市场成立规模再次站回千亿元的位置，出现复苏迹象。据中国信托业协会预测，随着稳增长所需的基础设施项目数量的不断增加，流向基础产业的资金信托数量上升，可能逐渐改变基础产业占比下降现象。同时，越来越多的信托公司将 PPP 作为基础产业类项目的主要投资方式加以研究，但是距离规模化还有一定差距。

基础产业信托三季度遇冷

中国信托业协会公布的数据显示，截止到今年三季度末，信托资金在基础产业上的规模占比为 16.6%，从二季度末的 17.31%下调，达到今年新低。而一季度末的该项数据则为 18.02%。今年第三季度末基础产业信托的规模占比已低于工商企业、金融机构、证券市场，成为第四大资金配置领域。

基础产业曾经是信托资金配置的第二大领域，2015 年三季度末的占比是 18.79%，2016 年三季度末占比已经比 2015 年三季度末下降了近 2 个百分点。

2016 年上半年的投资增长率处在下降状态，启动新的基础设施投资项目还在酝酿阶段，使得基础产业的投资动力不足。信托人士对《证券日报》记者表示，基础产业信托受政策影响较大，自 43 号文发布以来，剥离融资平台政府融资职能，使得政信产品发行放缓，造

成困境出现。同时，帅国让还预测未来这类产品还会减少，主要是担心地方债务风险。

不过也有信托业内人士持有不同观点。有信托分析人士对记者表示，地方政府融资成本下降是多数信托公司减少政信业务规模的主要原因，但是大型金融机构背景的信托公司，借助股东背景，在资金端有强大的资金获取能力，包括各类金融同业的低成本资金，这也使其继续发展政信业务的优势。

11 月份集合信托成立规模环比增 22.77%

《证券日报》记者据有关信托数据统计，11 月份集合信托共成立 644 款产品，募集资金 1178.52 亿元，环比增长 22.77%，平均收益率为 6.59%。就信托资金投向领域而言，募集资金最多的是其他投向类信托，共成立 246 款产品，募集资金 538.2 亿元，平均收益率为 6.87%；其次为金融类信托共成立 241 款产品，募集资金 252.42 亿元，平均收益率为 6.23%；基础产业信托共成立 59 款产品，募集资金 132.27 亿元，平均收益率为 6.56%；工商企业信托共成立 54 款产品，募集资金 135.95 亿元，平均收益率为 6.75%；房地产信托募集资金最少，共成立 43 款产品，募集资金 116.67 亿元，平均收益率为 6.98%；

11 月份基础产业信托募集资金环比增长了 22.96%，呈现回暖趋势。基础产业信托的展业困境由来已久，从年初开始蔓延。尤其是 10 月份，基础产业信托成立规模刚过 100 亿元，到达低谷。

有业内分析人士指出，随着稳增长所需的基础设施项目数量的不断增加，流向基础产业的资金信托数量上升，可能逐渐改变基础产业占比下降现象。

PPP 项目仍处探索阶段

在目前资产荒的大背景下，越来越多的信托公司重新开始寻找基础产业中的发展机遇，目光锁定 PPP，各信托公司在 PPP 项目中的参

与依然处于探索之中。格上理财研究员认为，PPP 模式在信托方面的推广，虽不能替代政信合作业务，但有利于维持信托公司在基础设施领域的投入。但信托公司不应盲目追捧 PPP 模式，帅国让认为，虽然它能分散风险，降低融资成本，但也存在产品期限下收益低，不确定性风险大的问题。

去年下半年为信托公司参与 PPP 项目的高峰时期，有 10 多家信托公司参与 PPP 相关项目的研发。包括中信信托、中建投信托、紫金信托、江苏信托等公司都以不同运作模式参与到 PPP 项目中。有业内人士认为，信托公司作为社会资本参与 PPP 项目，与地方政府作为平等市场主体开展项目合作，需要尽快完善 PPP 操作层面的制度和法规，明确政府权利义务边界，特别是针对政府违约的惩罚措施，使社会资本能够依法采取相应的救济措施。

信托公司以基金管理人的身份参与 PPP 项目比较普遍。此前，紫金信托与江苏信托中标江苏省 PPP 融资支持基金中，二者以基金管理人的身份参与 PPP 项目，收取管理费用；中信信托则以 0.3% 的管理年费率成为中标贵州省 PPP 母基金唯一基金管理人。

近期，湖南信托也开展了对 PPP 模式探索，与中国 PPP 基金签署合作协议，设立湖南省级 PPP 基金平台，湖南信托作为发起人和管理人，将与中国 PPP 基金联手搭建并共同运作湖南省 PPP 项目子基金。

2016-12-12 来源：证券日报

证券资管

万亿元债转股市场加速落地 银行等四类受益股分享盛宴

据悉，近期已有中钢集团、山东黄金集团、山西焦煤集团等 3 家大型国企先后签署相关框架协议，涉及债转股的债务规模合计达百亿元级别。在各大集团推动债转股进程中银行作用功不可没。其中，山东黄金集团与工商银行于 12 月 9 日签署了《债转股合作框架协议》，另外，山西焦煤集团、建设银行、山西省国资委三方共同签署了市场化债转股合作框架协议。

可以说，国有大型银行正在加速抢占债转股的盛宴。继农业银行 11 月 23 日发布公告称，拟出资人民币 100 亿元设立主营债转股相关业务的全资子公司农银资产后，工商银行 12 月 8 日晚间公告称，拟以 120 亿元全资投资设立工银资产管理有限公司，专门开展工行债转股业务。

从整个债转股市场规模来看，信达证券表示，截至 2016 年三季度末，银行系统的不良资产规模有 1.49 万亿元，信托系统的不良资产有 1417.3 亿元，预期该部分转股规模约为 5000 亿元。而本轮债转股不仅包括不良资产，潜在不良和正常类贷款也有望进行转股，预计规模能达到 5000 亿元左右，总体而言，预计本轮债转股的规模有望达到万亿元级别。从债转股落地项目来看，华泰证券表示，继国务院《关于市场化银行债权转股权的指导意见》下发之后，债转股项目持续落地，截至 12 月 9 日，落地规模已超千亿元。

对于新一轮债转股给资本市场带来的影响，据《证券日报》记者根据券商研报梳理，主要有以下四类受益公司。

首先，银行：银行成立专司债转股业务的全资子公司具有多种优势。其一，银行对于债转股项目情况具有信息优势，有利于缩短处置时间，进行更为有效的定价，同时体系内的债权划转将更为高效；其二，银行尤其是大型银行具有足够的资金实力成立全资子公司，最大限度将

处置收益留存于银行体系内；其三，子公司的形式有利于与母公司实现风险隔离，实现从银行表内真正转出。

其次，已明确发布债转股预案的公司，据《证券日报》记者根据上市公司公告不完全梳理：截至昨日，广东省广晟旗下上市公司中金岭南、广晟有色，锡业股份、同方股份、一拖股份、中钢国际等公司均已发布债转股相关公告。

第三，四大不良资产管理公司、地方以及民营不良资产管理公司。AMC 公司作为不良资产债转股的参与主体将从中受益。当前 A 股中相关上市公司主要有：海德股份、陕国投 A、东吴证券等。最后，钢铁、煤炭、有色等高负债率行业中债转股预期强的公司。钢铁行业，

有市场人士表示，在债转股逾万亿元的市场空间下，债转股相关受益领域有望持续关注。

2016-12-12 来源：证券日报

11 月份近七成券商营收正增长

国内券商延续第三季度经营业绩回升态势，11 月份业绩持续回暖。

截至日前，有可统计数据的 43 家券商经营业绩显示，国泰君安证券母公司 11 月实现净利润 8.06 亿元，位列榜单第一名，环比增长 36.31%。11 月份净利润超过 5 亿元的还有申万宏源证券、海通证券、中信证券及国信证券。

11 月份，券商业绩继续分化，方正证券单月亏损 8255 万元，在上述券商中亏损金额最大。43 家券商中，共有 22 家券商净利环比实现正增长，29 家券商营业收入环比正增长。

月度业绩增减不一

在 11 月份，“状元”之位由 10 月份的“榜眼”国泰君安证券夺得。月报显示，国泰君安证券母公司 11 月实现净利润 8.06 亿元，较上月增长 36.31%。紧随其后的是申万宏源证券和海通证券，分别实现 11 月净利润 6.85 亿元、6.4 亿元，环比均实现大增，增幅分别为 73.29%、34.4%。

前几月净利维持第一位的中信证券 11 月份降至第四位。月报显示，中信证券母公司 11 月净利润 6.05 亿元，环比下滑 17.84%。

11 月份净利环比增速超一倍的券商母公司或券商子公司共有 9 家。其中，东方花旗证券环比增速高达 3092.85%，实现净利润 1.15 亿元；太平洋证券、长江证券承销保荐、华泰联合证券及西南证券单月净利润环比增幅均超过 200%。对此，业内人士表示，随着首发(IPO)发行提速，券商投行业务收入随之“水涨船高”。

近七成营收正增长

尽管单月净利排名降至第四，中信证券 11 月营业收入依然稳居“榜首”。统计数据显示，单月营收过 10 亿元的券商共 9 家。

11 月财务简报显示，中信证券母公司实现营业收入最高，达 19.47 亿元，环比增长 16.07%。国泰君安证券、国信证券、申万宏源证券、海通证券、中国银河证券、广发证券、招商证券及华泰证券单月营收也超过了 10 亿元。

11 月份，上述 43 家券商中，有 29 家母公司及券商子公司的营业收入实现环比正增长，占已披露月度业绩数据的券商比重接近七成。

单月营收环比增速超一倍的券商是长江证券承销保荐、华泰联合证券及东方花旗证券，这 3 家公司主要是承接其母公司上市券商（长江证券、华泰证券及东方证券）的投行业务。上海证券、江海证券、申万宏源西部证券单月营收增速也超过了六成，排名迅速上升。

值得一提的是，以合并报表来计算，A 股 26 家上市券商（不包中原证券）共实现营业收入 178.21 亿元，环比增长 23%；实现净利润 67.16 亿元，环比增长 10%。截至 11 月末，上市券商净资产为 9670.16 亿元，环比增长 2%，较去年底增长 8.18%。

此外，今年前 11 个月，营收总计超过 100 亿的券商共有 7 家，而净利润超过 50 亿元的券商则有 4 家。

投行业务股增债缩

相较 10 月份，券商主营业务在 11 月份发生明显变化：经纪业务交易量环比提升；IPO 加速带动投行收入提速；两融余额环比回升，股权质押规模环比增长；而自营业务股升债跌，集合资管发行份额环比下滑。

东方证券非银分析师表示，经纪业务成交量提升是业绩回升的最重要原因。经纪业务仍为券商最重要的业务板块。

投行业务方面，11 月股权融资 582 亿元，环比上升 38%。其中，IPO 为 307 亿元，环比上升 213%，定向增发 275 亿元，环比减少 15%；11 月债券融资 2092 亿元，环比下降 16%。

“目前，IPO 速度已经从之前两周一批提速到一周一批，预计 IPO 排队堰塞湖问题将在两年内解决，也因此加速投行收入确认。” 东方证券非银分析师表示。

而受市场回暖的影响，券商两融规模继续提升，11 月底为 9767 亿元，环比增加 7.1%。股权质押业务上，11 月券商股权质押业务的标的证券参考市值为 1506 亿，环比增加 21%，市场份额为 61%，较上月提高 8 个百分点。

2016-12-12 来源：证券时报

公募基金

今年发行新基金突破 1000 只 创纪录

今年以来，委外定制基金大量涌现，使得公募基金发行数量不断刷新历史纪录。截至 12 月 9 日，年内公告成立的基金数正式突破 1000 只大关，达 1005 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，年度基金数量增长接近 40%。特别是四季度以来，多只百亿级委外定制基金密集成立，推动年内新基金首发规模突破万亿元大关，连续两年新基金首发规模超万亿元。

新基金首破千只创纪录

Wind 资讯统计显示，截至上周五，今年以来已发行成立基金数达到 1005 只，远超去年的 822 只，也是基金业有史以来首次出现单年度成立基金数超千只。其中，在 11 月成立基金数量最多，达到 179 只，按照工作日计算，平均每天有 8.1 只基金成立，这样的密度史无前例。

在基金公司市场人士看来，今年股市表现平平，债市虽然出现了一波上涨，但波动也较大。在基础市场赚钱效应缺乏的情况下，公募基金发行数量居然能首度破千，这背后的主要驱动力毫无疑问是委外定制基金的爆发。

在资产荒背景下，以银行理财为主的委外资金去年底开始大量涌入公募基金，基金公司也顺势推出委外定制基金以抢占爆发的市场机会。这种委外定制基金的不断井喷使新基金发行不断提速，并在今年下半年进入高潮。临近年底，每周平均都有 40 多只新基金发行。总体看，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。公募基金机构化、定制化和迷你化的趋势在今年表现得十分突出。

百亿委外基金 四季度密集成立

虽然规模只有两三亿的委外定制基金是今年新基金的主流，但四季度以来有多只百亿级委外定制基金成立，在这些巨无霸定制基金推动下，今年新基金首发规模顺利突破万亿元大关，仅次于去年，创历史第二高。

Wind 统计显示，今年以来共有 12 只新基金成立规模在 100 亿元以上，其中有 9 只为四季度成立，剔除太平日日金货币和财通资管鑫管家货币，其余均为疑似委外定制基金，其中，建信基金在 11 月份密集成立 3 只规模均为 248 亿元的一年期定开债基，中银基金 12 月 1 日成立的中银丰润债基规模达 200 亿元。工银瑞信基金 12 月 7 日成立工银瑞信丰益一年期定开债基，规模 175 亿元；汇添富基金则于 12 月 6 日成立汇添富长添利债基，规模 150 亿元；另外，富国基金于 12 月 1 日成立富国两年期理财债基，规模 100 亿元。

正是依靠这些百亿级委外定制基金的密集成立，今年新基金首发规模也成功站上万亿元大关。据 Wind 统计，截至上周五，年内已成立的新基金首发规模合计达 10144 亿元，连续两年超万亿，但是，和去年 1.643 万亿元的首发规模比，仍然有相当大的差距。而今年新基金平均 10.1 亿元的平均成立规模，也是历年新低。

在年度规模大战进入白热化的关键时期，这些百亿委外基金的成立对相关公司规模提升起到积极作用。据业内人士预计，基金年终规模排名将会出现很大变化，一些长期排在前十的老牌基金公司有可能跌出十大基金公司行列。

不过，被业内称为“披着公募外衣的专户”的委外定制基金的大量发行，正在引起监管层的担心，近期已有关于新基金申报特别是委外基金申报的窗口指导出台，基金公司申报产品不能再“任性”，申报数量和节奏被控制，委外定制基金披露将更加详细，这势必对未来

基金发行速度造成较大冲击。基金业内人士认为，在一系列监管措施作用下，明年新基金发行很难超越今年，而作为重大创新产品的 FOF 基金发行将最值得期待。

2016-12-12 来源：证券时报

上周基金调研 35 家上市公司

基金调研步伐继续减速，数据显示，上周基金公司调研了 35 家上市公司，其中家用电器相关个股受到基金密切关注。

上周被 5 家以上基金“组团调研”的上市公司有 7 家，其中受到较大关注的是电影与娱乐业的东方网络，12 月 6 日，益民基金、中邮基金等 12 家基金公司调研该公司，和基金一同调研的还有部分券商和私募机构等。从调研公告看，公司今后的发展战略、此次重组情况及进程，以及元纯传媒、华桦文化、嘉博文化等情况是基金关注的重点。

同时，东土科技也有基金公司集中调研，12 月 5 日，华商基金、华润元大等 9 家基金公司调研该公司。其中基金关注的重点是停牌期间筹划发行股份购买资产的事项、收购南京电研的原因、电力服务器的情况、公司现金收购科银京成 100% 股权进展等。

鞍钢股份和奥瑞金上周也有多家基金进行调研。前者在 12 月 8 日有兴业基金等调研，而 12 月 6 日则有国金基金、鑫元基金等 6 家基金调研该公司；而奥瑞金则在 12 月 6 日有中邮基金等 5 家基金调研。

整体来看，上周基金调研的细分行业达到 21 个，行业分散度仍较高，重点关注各行业细分领域的龙头。关注度较高的是工业机械、电子元件、电子设备和仪器、电影与娱乐、家用电器、券商等。

值得注意的是，总体来看消费类受到欢迎，年底关注家用电器的公司增多。如老板电器有长信基金、西部利得等基金调研，新宝股份有泰达宏利、景顺长城等基金公司调研，值得注意的是新宝股份还有王亚伟的千合资本上周调研。

2016-12-12 来源：中国基金报

私募基金

举牌、股权转让私募也疯狂 炒壳虽好风险不小

今年以来，私募通过举牌、股权转让等方式买入“壳”资源、获得上市公司话语权的案例不在少数。中国基金报记者采访的多位市场人士认为，资金的配置需求、股市的低估值、国企改革、传统企业转型升级等都为私募带来机遇，加之自身获取更高收益的诉求都让私募对举牌等做法趋之若鹜。但做这个“生意”并不容易，壳资源价格过高、优质资产难寻，导致私募行为异化，而相关监管趋严，套利机会最后会越来越少。

私募举牌、股权转让很热闹

11 月底，私募瀚信资产及其一致行动人增持兰州黄河股票合计 930 万股，占总股本的 5.01%，形成举牌；今年的私募黑马蓝海投控的苏思通，最近也通过股份转让及表决权委托的方式，获得*ST 东晶表决权比例达到 20.11%，成为公司的实际控制人。8 月底，新锐私募上元资本通过上元 1 号、上元 2 号私募基金合计持有永安药业 944.01 万股，占总股本的 5.05%，实现了举牌。

据私募分析师介绍，现在这样做的私募不在少数。他们多会选择股权分散、市值低、成长性低、有可能被借壳的个股，通过在二级市场

场直接买入甚至举牌、定增、协议转让等方式获得话语权，等到壳公司完成资产重组，股价得到大幅拉升后获利退出。

深圳一家参与举牌上市公司的私募机构人士表示，他们今年做了两只并购举牌的基金。此前广东私募人士也表示，看好壳股、一和二级市场联动的机会，今年加大了布局。“一方面是国内流动性充裕，房地产市场又受到打击，大量资金有配置需求，而股市经过调整，大部分公司估值偏低；另一方面，国企改革政策逐步落地，国企未上市资产证券化值得关注。同时，一些盈利低下的传统产业公司容易成为新兴产业借壳上市的对象，而在注册制仍未推行的背景下，通过借壳实现上市依然是目前最为快捷的途径。”私募分析人士告诉记者。

而私募自身也有资金业绩等方面的压力。上海一家中型私募机构投研人士表示，今年二级市场不好做，私募通过举牌、股权转让、炒壳的方式，实现一二级市场联动，可能是赚钱的好办法；而且私募在经历了去年上半年牛市后，手中握有不少资金，如果无法为投资者创造收益将被赎回。“他们要想办法摆脱这种困境，今年保险资金举牌带动的市场效应，让一些私募看到了机会。”

理想虽好“炒壳”风险仍大

然而，私募希望通过举牌、倒腾“壳资源”等获利，不仅要面临不少困难，监管压力也非常大。深圳一私募机构董事长告诉记者，举牌等操作关键要看私募能否从一级市场找到好的资产装入，改造这家上市公司，做大做强，这才是皆大欢喜的结果。但风险也不少，比如没有找到优质资产，或者是壳的价格太贵。“资产注入不能让股价太高，然而现在很多壳股价格都比较高，这很容易导致私募行为的异化，最后可能就变成炒股票了。”

前述上海私募投研人士表示，现在对并购重组、借壳的监管比较严格，纯粹炒作股价、忽悠式的重组受到打击，风险较大。

私募研究人士认为，私募通过举牌、股权转让的投资模式并非市场主流的投资方式，在 IPO 未完全放开前，仍具有一定的套利空间。不过随着监管层对“门口的野蛮人”举牌现象的监管趋严，再加上部分上市公司对举牌事件有所抵制，最终可能会导致该类套利机会的减少。且若未来监管层放开对 IPO 的限制，该类投资策略将会面临较大挑战。

2016-12-12 来源：中国基金报

业绩寒冬难捱 新三板私募盼春来

临近年终，新三板依然寒气逼人。Wind 数据显示，今年以来，截至 12 月 8 日，三板做市成分指数下跌 24.38%。进入四季度以来，三板做市成分指数看似只是微跌 0.58%，但是背后是市场的长期冷清。

新三板市场进入整体下跌且交易清淡的状态，使得其中的淘金者受伤颇重。统计数据显示，今年以来，新三板私募基金超过七成收益为负。机构人士期盼，通过私募做市、实现退市市场化、体现分层公司不同价值等引来新三板的“春风”，也让当前深陷其中的私募机构获得生存空间。

新三板遇寒冬

相比年终主板市场的丝丝暖意，新三板却仍是寒气逼人。Wind 数据显示，截至 12 月 8 日，今年以来三板做市成分指数下跌 24.38%，进入下半年以来，市场更是处入阴跌状态，交易冷清。有投资者感叹，新三板已经是“钝刀子割肉”的状态。联讯证券形容当前的新三板市场为：上半年秋风扫落叶，下半年寒冬已至。

新三板市场寒冷刺骨，更是让投资者深深受伤。“新三板今年基本没法看，上半年亏了一半，下半年就不看不操作了”，有新三板个

人投资者表示。个人投资者可以不看不操作，但身处其中的新三板私募却不能这么“任性”，他们不得不直面惨淡的市场。私募排排网数据显示，截至12月4日，合计178只新三板私募基金中（含私募自主发行、券商资管、公募专户、期货资管、信托产品及有限合伙），仅有49只产品今年以来收益为正，实现正收益的比例为27.52%；其中自主发行的产品117只，实现正收益的仅有36只。今年亏损在20%以上的新三板私募基金合计26只。

在此背景下，私募发行新三板基金的热情大减。基金业协会官网数据显示，截至12月5日，今年以“新三板”字样备案的私募产品只有277个，而这一数字在2015年为693个，降幅达60%。

“去年，新三板市场与A股市场共舞，在A股大盘整体快速拉升之际，新三板市场也是交投活跃，人声鼎沸，正是在这样的背景下，不少私募产品跑步进场，一时间掘金新三板成为很多私募的奋斗目标。彼时新三板的成长性、改革预期等吸引了很多投资者的关注，新三板私募产品也非常火爆。”有私募基金经理回忆。

如今，各方都在等风来，这股风或是来自资本，或是来自政策。

何时春风来

对于当前新三板市场的冷清惨淡，上述私募基金经理认为不会是常态，而是坚信吹向新三板的春风正在路上。

联讯证券预判，2017年会有批量制度方面的红利集中推出或出现较大突破，这将对新三板市场构成明显利好。联讯证券表示，在监管层的暖风指引下，坚定看好2017年新三板市场的发展蜕变，预计2017年将成为新三板市场起飞的转折年。具体来说，2017年，新三板市场有望迎来市场流动性的改善、二级市场的上涨行情、挂牌历史性高峰期或将过去且挂牌节奏趋缓、退市实现市场化和常态化、私募开启做市新动力等等。

事实上，新三板近期确有新的动向。日前，证监会正式发布《进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》，该《意见》对分层、转板试点、摘牌制度等 7 个方面做出具体安排。《意见》强调，要坚持新三板独立市场地位，新三板挂牌不是上市的过渡安排，要建立多层次的资本市场体系，推进向创业板转板试点，探索与区域股权市场的对接机制。安信证券新三板研究负责人诸海滨表示，新三板公司转创业板的试点制度的推出超市场预期，《意见》的发布标志着转板试点应该很快就有眉目。

安信证券研报数据显示，目前已有 231 家公司发布上市辅导公告，53 家公司已上交 IPO 首发申请材料，相比于 2015 年，这些数字已是大幅提升。

2016-12-12 来源: 中国证券报

本期编辑: 陈洛霏