

大资管动态 (周报)

第一零三期 (2016 年 11 月 07 日)

中国保险资产管理业协会研究规划部编辑

保险资管	2
1000 亿险资服务路上丝绸之路建设	2
三季度上市险企净利润降两成 保费含金量提升	3
银行理财	5
近 20 家农商行筹备上市 近四成目标挂牌新三板	5
中债登助力中行 发行首单双重绿债	8
信托	9
10 月份 48 家信托公司共成立 230 款信托产品	9
上周成立的集合信托 平均收益率为 6.91%	10
证券资管	11
深港通倒计时 券商“业绩”红利可期	11
证监会：业绩大幅下滑是 56 家首发企业终止审查主因	14
公募基金	15
保险系公募增添新力量 太平基金首发百亿货币基金	15
发起式基金成吸引委外“捷径” 半数规模不到 2 亿	17
私募基金	20
并购投资基金是股权投资基金的发展方向	20
深港通开通在即 私募期望带来增量资金	21

保险资管

1000 亿险资服务路上丝绸之路建设

中国保险报了解，近日，中保投-陆上丝绸之路（西安）建设发展基金正式设立，这是中国金融业迄今在西北地区落地的规模最大的投资基金，也是西安市首次引进保险资金。

据悉，中保投资有限责任公司（简称“中保投资”）与西安市人民政府 4 日签订战略合作伙伴备忘录，双方共同发起设立中保投-陆上丝绸之路（西安）建设发展基金，基金规模 1000 亿元，首期 500 亿元，主要为西安市城乡基础设施、生态文明及历史文化等项目建设提供资金支持。

作为国家级的保险投资平台，中保投资与西安市人民政府的此次合作不仅为西安市的发展建设注入了强大的金融活力，更是落实国务院以及中国保监会关于“切实加大保险资金对国家重大战略和实体经济的支持力度”指示、积极服务“调结构转方式惠民生”的重要举措。

中保投资有关负责人表示，近年来《关中-天水经济区发展规划》《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》等国家战略不断聚焦西安，进一步确立了这座历史名城的优先发展地位，使她站在了国家改革创新和对外开放的最前沿，也带来了很好良好的投资机会。中保投资将抓住历史的机遇，以基金的设立为契机，进一步加大对西安及其他“一带一路”沿线城市的投资力度，更好地服务国家战略，支持实体经济发展。

2016-11-05 来源：中国保险报

三季度上市险企净利润降两成 保费含金量提升

随着 A 股四大上市险企 2016 年三季度业绩报告出炉，保险“四巨头”也交出了净利润增速“一正三负”的成绩单。其中，中国平安净利润“一家独大”，更是超过了其他三家之和。值得一提的是，尽管净利润增速整体并不理想，但在今年的业务结构调整转型中，上市险企呈现出“产品期限拉长、产品优化、个险渠道加强”的向好趋势，新业务价值率的大幅提升，无疑为将来利润释放预留了一定的空间。除此之外，同期保险四巨头中有三家获得了证金公司的微幅增持，这在一定程度上肯定了险企的“含金量”。

三季报显示，2016 年前三季度，中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险四大险企合计净利润为 836.51 亿元，同比减少 20.93%。从赚钱能力来看，中国平安三季度最赚钱，净利润 565.08 亿元，超过其他三家净利润总和。其中，中国人寿实现归属于母公司股东的净利润 135.28 亿元，中国太保净利润 88.29 亿元，新华保险净利润 47.86 亿元。

华泰证券分析师罗毅认为，在保险行业整体利润下降的背景下，平安集团利润逆势增长，核心金融业务的稳健发展是增长的原动力。首先是寿险和财险保费收入的高增长，品质的提升，其次是投资收益率的提高，陆金所重组带来的股权投资收益，以及多元金融的共振发展及互联网金融的促动。

从净利润增速来看，仅有中国平安前三季净利润同比增长 17.1%，中国人寿、中国太保、新华保险前三季净利润则分别同比下滑 60%、41.3%、44.6%。其中，新华保险尽管在转型调整和投资环境低迷的双重压力下利润负增长，但与上半年同比下降 50.64%相比，已回升 6 个百分点。

对于净利润下滑，中国人寿表示，是受投资收益下降及传统险准备金折现率假设更新的影响。这也被认为是影响保险行业尤其是寿险业利润的共性因素。总体而言，资本市场波动、利率下行、费率改革渐进式推进等多重因素叠加，致使 4 家上市险企净利润同比大幅下降。

不过，4 家保险巨头各自业务结构的不同，也影响了各自的利润调节能力。比如，中国人寿、新华保险的上市业务主要以寿险为主；中国太保、中国平安则是集团整体上市。其中，中国太保是寿险、财险“两条腿”走路，而中国平安则已成为一家以保险业务为核心的多元化金融集团，且非保险业务的利润贡献比在逐年加码。

上市险企保费含金量提升

分析认为，除资本、利率环境所带来的冲击之外，事实上，近年来上市险企的保险业务资质却一直在持续改善，保费“含金量”仍在提升。尤其是在今年的业务结构调整转型中，上市险企呈现出“产品期限拉长、产品优化、个险渠道加强”的向好趋势，新业务价值率的大幅提升，无疑为将来利润释放预留了一定的空间。

从保费数据来看，前三季度，除新华人寿外的三家险企均保持了两成以上的增速。其中，尽管中国人寿规模庞大，但其保费增速仍位列前位，前三季度实现保费收入 3763.04 亿元，同比增长 21.2%。中国平安实现寿险规模保费 2821.53 亿元，同比增长 26.6%。中国太保寿险保费收入 1173.35 亿元，同比增长 31%。

在业界颇为关注的投资端，事实上，上市险企投资资产仍在稳健增长，且投资收益率总体较中期有改善。数据显示，三季度末，四家上市保险公司投资资产规模较 2015 年末平均增长 7.3%，按规模增长前后排序依次为：中国平安（8.6%）、中国太保（8.1%）、中国人寿（7.3%）、新华保险（5.2%）。

从收益改善情况来看，中国人寿总投资收益率较中期有所改善，净投资收益率较中期略有下降；中国平安总投资收益率和净投资收益率均较中期提升；新华保险总投资收益率较中期略有下降。

有保险机构人士判断，当前经济和投资的大环境并未发生变化，因此上市保险公司投资收益和净利润依然处于下降态势，但是三季度资本市场回暖，准备金增加速度放缓，收益曲线下降速度基本稳定，使得净利润降幅收窄，不过预计全年依然不甚理想。

2016-11-07 来源：上海证券报网

银行理财

近 20 家农商行筹备上市 近四成目标挂牌新三板

监管部门对农商行上市的积极态度，使得排队农商行陆续上市，并直接推动了新一批农商行筹备首次公开发行（IPO）事宜。

日前，青岛农商行、江苏紫金农商行上市申请分别获证监会受理、江苏银监局批复同意。据不完全统计，除 5 家已过会农商行（其中 3 家已完成上市）外，至少还有超过 20 家农商行正在筹备上市事宜，上市地选择覆盖 A 股、H 股和新三板。其中，有 8 家明确计划挂牌新三板，9 家已在当地证监局完成辅导备案。

从地区分布来看，江苏及安徽区域内的农商行对上市的积极性较高。安徽由于政策支持，已有 7 家农商行提出上市计划，其中 5 家完成辅导备案登记；而江苏地区除 5 家已过会农商行外，江苏紫金农商行也于今年 6 月备案。

农商行上市凶猛来袭

青岛农商行于 10 月 17 日报送 IPO 招股书，并于日前获证监会受理。

青岛农商行的上市进展可谓神速，从今年 7 月在青岛证监局完成辅导备案登记，到证监会受理上市申请，为期不足 3 个月。

这也是第三批拟上市中小银行中，首家递交招股书并获证监会受理的农商行。此前第二批排队的中小银行已陆续过会，大部分已完成上市。

江苏紫金农商行 A 股发行上市申请也于日前获江苏银监局批复同意。该行于今年 6 月完成辅导备案。此外，吉林九台农商行、天津农商行均于今年下半年透露上市意图。其中，九台农商行今年 8 月份就已向港交所递交招股书，目前仍处于等待聆讯状态；天津农商行也于 8 月份董事会会议上通过了与 IPO 有关的议案。

山西榆次农商行基于新三板挂牌需要，在今年 9 月开展股权确权和托管工作。新疆喀什农商行、吉林榆树农商行均于 10 月 31 日正式递交新三板挂牌申请。

据不完全统计，目前至少还有超过 20 家农商行正在筹备上市事宜，其中 9 家已在当地证监局完成辅导备案。

从上市选择地来看，资产规模相对较小的银行较多选择计划登陆新三板。但由于金融机构的特殊性，中小型农商行在新三板市场的流通和其他公司有所不同，股权转让比例和对接转板上不像其他公司那么开放，因此银监部门对于符合条件的农村金融机构挂牌新三板也持“谨慎支持”态度。

规模相对大一些的农商行则选择在 A 股或者 H 股主板上市。选择在港交所上市的几家农商行资产规模普遍较大。其中，广州农商行、东莞农商行资产规模均在全国农商行中排名前十；第一家上市农商行

—重庆农商行则是目前我国资产规模最大的农商行，该行现已提出 A 股发行计划，计划登陆上交所，募集不超过 13.57 亿股。

苏皖两地积极性较高

通过对筹备上市的农商行的区域统计，可以发现江苏、安徽两地农商行上市积极性较高。

A 股已过会并陆续上市的 5 家农商行均来自江苏，且均为苏南地区。其中，吴江、常熟、张家港是苏州的三个县级市，江阴则是无锡的县域地区，而新近获银监部门批准上市的紫金农商行则位于南京，由当地农信社整合而来。

该地区农商行公司贷款客户集中于高度竞争的制造业，这些行业并非抗周期行业，容易对农商行资产质量和财务状况造成影响。此外，该地区农商行较多地发起设立村镇银行，其中常熟农商行发起设立的村镇银行超 30 家。

安徽地区较多农商行筹备上市，则与安徽省政府将推进农商行挂牌上市列入政府工作议事日程直接相关。2015 年 2 月，安徽省政府出台《关于全面深化农村金融综合改革的意见》，明确提出“到 2017 年每个市有 1 家以上农商行上市或在新三板、区域性股权交易市场挂牌”。

不过，这也致使部分银行上市意图并不清晰，尤其是上市地的选择仍然较为模糊。7 家明确表明上市意图的农商行中，除安庆农商行和庐江农商行明确表示欲挂牌新三板外，其余农商行均未透露上市地点。

除江苏、安徽外，天津两家农商行均在筹备上市。其中，天津滨海农商行早已完成辅导备案，计划登陆新三板；天津农商行则上市地不明，亦未完成备案。

从上市辅导券商看，除了区域性券商对所在区域的中小银行较有把控力，得以承担当地农商行上市辅导工作外，中信建投证券凭借当年辅导北京银行上市的成功案例，保荐能力受到其他中小银行的关注，前期上市的无锡农商行、常熟农商行均由其保荐上市。中信建投还取得了浙江绍兴农商行、江苏紫金农商行两家筹备上市的农商行的 IPO 项目。

2016-11-07 来源: 证券时报

中债登助力中行 发行首单双重绿债

记者从中央国债登记结算有限责任公司获悉，中债登作为担保品管理人和执行人，日前成功支持中国银行伦敦分行在境外完成“绿色资产担保债券”发行定价，揭开了国内银行以境内资产担保在境外发债这一创新业务的序幕。

本次债券募集资金 5 亿美元，品种为三年期美元固定利率品种，在伦敦证券交易所上市，票面利率 1.875%。据悉，本期债券是全球首单兼具“双重绿色属性”的绿色资产担保债券。资金用途方面，债券募集资金将用于支持中国银行的绿色信贷项目，项目筛选、资金使用和管理、信息披露遵循国际市场通行的《绿色债券原则（2016）》。担保资产方面，入选担保资产池的债券均为“中债-中国气候相关债券指数”的样本券，资金用途、行业类别等方面同时满足国内外绿色债券相关准则。

中债登相关人士表示，中债登参与本次发行是响应国家构建绿色金融政策体系、拓展跨境担保品管理服务领域、践行创新违约处置方式的重要举措。作为执行代理人，中央结算公司在本次绿色担保资产债券的相关协议中做出了突破性的尝试，即通过质押双方事先授

权的方式，在发生违约时，中央结算公司有权采用拍卖方式处置担保品。这种模式实现了质押券的快速处置，既有效规避了当前中国法对担保品的快速处置缺乏明确规定而对跨境业务造成的障碍，又是建立国内债券市场违约处置机制的有益尝试。

2016-11-07 来源:经济参考报

信托

10 月份 48 家信托公司共成立 230 款信托产品

据 Wind 资讯数据，截止到 10 月 31 日，2016 年 10 月份 48 家信托公司共计成立 230 款信托产品，其中 178 款产品公布了成立规模，产品总成立规模为 498.78 亿元，9 月份的总成立规模为 1397.53 亿元，环比大幅下降 64.31%。

从信托产品的预期收益率来看，10 月份共有 124 款产品公布了预期收益率，平均预期收益率为 6.42%，相比 9 月份略有上涨。

上述 178 款公布成立规模的产品中，成立规模最大的是重庆国际信托发行的“恒睿天盈 1 号资金信托计划”，该产品实际募集金额高达 30 亿元；紧随其后的是建信信托发行的“建德苏信 1 号资金信托计划”，该计划实际募集金额也高达 22.40 亿元；除此之外，依旧是来自重庆国际信托发行的“渝信共赢 9 号 集合资金信托计划”，其实际募集金额也达到了 17.00 亿元。

相比于 9 月份有 25 家信托公司单月产品成立数量超过 10 只的情况来看，10 月份各信托公司的产品成立数量情况大幅下降，仅有 5 家信托公司单月成立的产品数量超过 10 只，其中云南国际信托以 15 只的数量位居第一位，排在第二位的信托公司为对外经贸信托(13 只)，

湖南信托、华信信托以及中航信托成立数量均为 10 只。另外相比于 9 月份来说,各信托公司产品发行数量基本呈现下降趋势,中信信托、中航信托以及华润深国投信托的减少数量最为明显,分别达到了 32 只、30 只和 26 只。

10 月单月信托产品成立规模超过 10 亿元的信托公司共有 17 家,这一数字较 9 月份的 33 家下降了约 50%。成立规模最多的是重庆国际信托,成立规模达到 74.10 亿元;募资规模不足 1 亿元的信托公司由 9 月的 4 家减少为 3 家,成立规模最少的为山西信托,成立规模仅为 1000 万元。

2016-11-07 来源:和讯信托

上周成立的集合信托 平均收益率为 6.91%

据信托业有关统计数据显示,从成立情况来看,上周集合信托成立 58.64 亿元,小幅上涨 1.03%,而成立数量为 41 款,较前一周减少了两个。

据统计,上周成立的集合信托产品中,固定收益类产品平均期限为 1.32 年,产品流动性较前一周保持不变,即产品流动性没有变化,除开放型产品外,上周公布期限的 41 款固定收益类产品中,2 年及以上中长期产品仅共有 12 款,而 1.5 年及以下的产品 29 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 6.91%,较前一周上涨了 0.76 个百分点。上周固收类信托产品的收益跌与前一周相比呈上升趋势,说明信托市场上的收益情况趋于回暖状态。但与前期相比还是处于下降趋势的,但下行的空间比较有限,下

行的速度应当会有所放缓。信托收益率的下降，也意味着信托公司亟需调整现有业务结构，加快创新速度。

上周成立的 41 款集合信托产品中，其他领域融资规模居首，共成立 11 款产品，募集资金 35.81 亿元，且规模及占比较前一周有明显上升；基础产业领域位居次席，共成立 9 款产品，融资规模 10.68 亿元，占总规模的 18.22%；上周金融领域共成立 15 款产品，募集资金 2.85 亿元，占总规模的 4.86%；上周工商企业领域共成立 2 款，募集资金 1.18 亿元，占总规模的 2.01%；房地产领域共成立 4 款产品，募集资金 8.11 亿元，占总规模的 13.84%。

上周融资规模最大是其他投资类产品，共成立 10 款，募集资金 32.81 亿元，占总规模的 55.96%，融资规模较前一周有显著上升，且占比也较前一周有大幅提升。权益投资类产品上周共成立 2 款，募集资金 3.7 亿元，占总规模的 6.31%。信托贷款类上周共成立 11 款产品，募集资金 13.1 亿元，占总规模的 22.34%。组合运用类上周共成立 3 款产品，募集资金 1.87 亿元，占总规模的 3.2%。上周股权投资类产品共成立 1 款，募集资金 5 亿元，占总规模的 8.53%。上周证券投资类产品共成立 14 款，募集资金 2.15 亿元，占总规模的 3.67%。

2016-11-04 来源：证券日报

证券资管

深港通倒计时 券商“业绩”红利可期

深港通开通箭在弦上，市场各方积极备战。券商正在做最后的系统测试及调校，迎接即将到来的深港通开通。券商业绩将受到的积极影响广被关注。

机构人士指出，深港通目前已进入交易系统测试阶段，开通指日可待，与沪港通开通时相比，深港通取消了总额度限制，可投资股票数量更多，交易品种也更加丰富。深港通开通后，将利好券商的经纪业务，对券商业绩起到一定提振作用。

取消总额度利于中长线资金布局

已发布的《深港通业务实施办法》指出，深港通不设总额度限制，但为防范资金每日大进大出的跨境流动风险，深港通设置了与沪港通相同的每日额度限制，深股通每日额度为 130 亿元人民币(南下资金)，港股通每日额度为 105 亿元人民币(北上资金)。

“总额度限制取消是一个重大进步。”国信证券发展研究部人士表示，虽然目前总额度还有剩余，但对于机构投资者来说，总额度限制始终是制约他们投资内地股票市场的一大顾虑。长期来看，取消总额度限制可以鼓励更多海外机构投资者参与深港通和沪港通。

香港交易所首席中国经济学家巴曙松指出，在深港通的政策框架下，延续了沪港通主要的交易、结算、监管的制度，但是还有新的突破，即取消了总限额。据介绍，在沪港通项下，因为在启动初期，对于可能产生的市场冲击还需要观察，所以当时设定了限额，这对当时市场平稳运行有一定的价值。但是对于很多中长线布局的资金来说，这种限额可能就会带来一些疑虑，如果进行中长线布局，万一额度中途就没有了，这个策略就很难很好实施。

目前，沪港通、深港通已同时取消总额度限制，继续保持每日额度限制，并可根据运营情况对投资额度进行调整，进一步提升了灵活性。同时，“港股通”目标标的增加恒生小型股指数成分股中市值在 50 亿元港币以上股票，“深股通”标的纳入市值 60 亿元人民币及以上深证成指和中小创新指数成份股和深港 A+H 股，创业板股票先期仅限专业投资者参与。机构人士指出，这些举措的推出有利于吸引

机构资金进行布局，也加深了不同市场之间的联系，并为券商行业中长期受益打下基础。

风险偏好决定海外投资者进入

当前，深港通已吸引境内外机构精心备战。光大证券研究人士介绍，深港通将为香港证券与银行机构提供新的业务机会。在人员方面，香港招聘意愿展望调查显示，金融业招聘需求或受深港通拉动5%-10%。还有不少海外投资机构积极招聘A股分析师，布局投资策略。

中金公司表示，从深圳市场投资标的对国外资金的吸引来看，深圳市场跟上海市场相比有比较明显的差异，沪市股票里面国企占比较高，偏老产业占比较高，深市的特点是新兴行业占比较高。目前来看，海外投资者更多倾向于看好偏消费、新兴类行业，如果深港通开通，对深圳市场是不是更有兴趣，从更长时间来看值得关注。

业内人士表示，短期看，深港通的开通可能为投资者提供更多的投资和博弈机会，但是更重要的还是要关注市场本身的走势以及市场当期的整体风险收益比。长期看，深港通可以助力人民币国际化，倒逼A股市场改革，推动市场制度、交易机制、退市机制、监管体系等与国际接轨，为证券行业长期稳定健康发展提供保证。

对券商业绩影响几何

深港通对未来券商业绩的改善会有正面影响几乎成为业内共识，但对A股市场行情以及券商业绩的正面影响有多大，是业内意见不一的关注焦点。

从数据来看，上市券商第三季度实现营业收入643.92亿元，与第二季度相比，增长7.83%，实现归属于母公司股东的净利润240.05亿元，与第二季度相比增长1.66%。机构认为，虽然前三季度上市券商业绩同比仍大幅下滑，但上市券商的单季度业绩环比持续改善，在市场没有大幅波动的前提下，未来券商业绩有望进一步回升。

中银国际表示，市场信心的重建通过成交量放大、融资融券规模回升和指数稳步上行体现在券商季度经营数据上，上市券商单季度净利润今年首次出现同比上升，说明券商业绩最差的时候可能已经过去，边际改善趋势渐明朗。在经历了评级下调、并购重组业务从严监管、资管“通道”业务限制、股权质押业务规范等严格监管后，证券行业的各条业务线均平稳健康发展。未来政策面继续收紧的空间不大，且针对证券行业的政策面利好值得期待。考虑到深港通即将推出，坚定看好对券商的有利影响。

从基金对券商股的配置来看，平安证券指出，目前基金配置券商仓位较低，存在提升空间：从第三季度末的情况看，基金配置券商的仓位环比大幅度下滑，已接近第一季度的低位，有仓位提升的空间。四季度，有业绩增长的蓝筹股可能会受到机构青睐，有望提升券商股的配置比例。平安证券认为，若深港通开通，将利好券商的经纪业务，对券商板块起到一定提振作用。

还有业内人士指出，深港通和沪港通可比性不大，投资者不宜过分乐观。尤其是两者推出的时间点不同。当前内地股市仍处在大跌后的修复过程中，加上内地与香港市场互联互通边际效应逐渐递减，即便深港通推出，可能短期有刺激作用，但总体不会带来特别大的行情。

2016-11-07 来源：中国证券报

证监会：业绩大幅下滑是 56 家首发企业终止审查主因

中国证监会 11 月 4 日公布 6 月至 9 月终止审查的 56 家首发企业名单以及审核中关注的主要问题。这是继 2016 年 6 月首次集中公布 1 月至 5 月终止审查的 17 家首发企业相关情况后，再次集中公布终止审查的首发企业情况。

来自证监会的统计显示，今年前 9 个月终止审查首发企业有 73

家，其中，主动申请撤回企业 55 家，财务数据超期 3 个月自动终止审查企业 18 家，相关行政许可申请终止审查程序正在进行中。

据介绍，上述 56 家首发企业终止审查的原因主要包括以下几个方面：一是报告期业绩大幅下滑，甚至亏损，24 家企业由于此原因终止审查，占比 42.86%；二是报表项目异常变动，不能合理说明原因，3 家企业由于此原因终止审查，占比 5.36%；三是未能回复审核中提出的问题，1 家企业由于此原因终止审查，占比 1.79%；四是未及时更新申报材料，导致财务资料过期 3 个月自动终止，18 家企业由于此原因终止审查，占比 32.14%；五是经营战略及上市计划调整，6 家企业由于此原因终止审查，占比 10.71%；六是合规性问题未解决，影响发行条件，4 家企业由于此原因终止审查，占比 7.14%。

证监会表示，证监会下一步将继续定期公布终止审查企业名单及审核中关注的主要问题等情况，持续提高发行监管工作的透明度，引导发行人和中介机构持续提高问题发现能力和尽调执业质量。

2016-11-06 来源：中国金融时报社

公募基金

保险系公募增添新力量 太平基金首发百亿货币基金

更名后成立首只基金 8 只产品在申报

近日，太平基金发布太平-日日金货币市场基金基金合同生效公告，这也是目前太平基金旗下第二只基金，也是该公司更名后的第一只基金。值得注意的是，太平-日日金首募规模达到 119.06 亿元，这也是四季度以来首募规模仅次于财通资管鑫管家货币基金，又一只首募超百亿元的货币基金。

资料显示，太平基金 2013 年 1 月 23 日成立，注册地上海。创立之初，公司注册资本为人民币 2 亿元，其中中原证券股份有限公司的出资占注册资本的 51%，安石投资管理有限公司的出资占注册资本的 49%。

而在 2016 年 7 月 26 日，中国证监会正式批准太平资产对中原英石基金管理有限公司 66% 股权的收购申请，并核准中国太平保险集团有限责任公司对该基金管理公司的实际控制人资格，这是我国保险业首次通过并购方式绝对控股一家公募基金公司。而此次股权变更，由中原证券将其持有的 34% 股权以及安石投资管理有限公司将其持有的 32% 转让给太平资产，出资占比 66%，中原证券出资比例 17%，安石投资出资占比 17%，此外，中原英石基金管理有限公司的注册资本由人民币 2 亿元增加至人民币 2.27 亿元，增资额为人民币 2700 万元，由太平资管全额认购该等增资。

2016 年 9 月 10 日，太平基金董事长汤海涛在由险资控股的太平基金管理有限公司举办了揭牌仪式时表示，中原英石公司在被太平收购前，业务规模排名行业垫底，人员流失严重，产品匮乏。目前，通过迅速整合，公司的各项工作已经步入正轨。公司在组织架构优化、投研体系完善、产品开发规划和渠道拓展建设等方面已初见成效。现有人员已扩充至 60 人，其中投研、市场业务人员已逾 40 人。量化策略、主动管理型专户业务正有序推进，8 只公募产品正在申报。汤海涛在讲话中表示，新组建的太平基金将是一个值得信赖和有战斗力的团队。

保险系公募基金管理人 成员增至 6 家

随着太平保险以并购方式绝对控股太平基金，保险系公募基金管理人成员已扩容至 6 家，分别为平安大华基金、国寿安保基金、泓德

基金、华泰保兴基金、太平基金以及以事业部形式获批公募业务的保险资管公司泰康资管。

资料显示，2013年6月1日，《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》与新《基金法》正式实施，允许符合条件的证券公司、保险资产管理公司、私募证券投资基金管理机构等三类机构直接开展公募基金管理业务。紧接着，保监会、证监会联合发布《保险机构投资设立基金管理公司试点办法》，严格意义上的保险系基金公司试点正式启动。

具体看来，其他5家保险系公募基金管理人的成立时间，2011年，中国平安旗下平安信托与新加坡大华资产管理公司等合资成立了平安大华基金，平安信托持股60.7%；2013年11月份，中国人寿资产管理有限公司持股85.03%的国寿安保基金管理有限公司成立，成为新《基金法》之后保险系首家基金公司；2015年3月，联合阳光保险集团等多家机构发起的泓德基金正式成立，其中阳光保险集团持股占比25%。保监会宣布批准泰康资产管理有限责任公司的公募基金业务，泰康资管也成为了第一家以事业部形式获批公募业务的保险资管公司；华泰保兴基金管理有限公司获证监会批准设立，其中华泰保险集团股份有限公司持股80%。

2016-11-07 来源：证券日报

发起式基金成吸引委外“捷径” 半数规模不到2亿

今年以来，迷你基金的增多引发业内人士的众多关注。记者梳理近期披露的基金季报发现，截至三季度末的迷你基金中，发起式基金占据很大一部分。但从业绩上来看，发起式基金并不理想，甚至落后于整体水平。对某些次新基金公司而言，想要吸引委外资金，就必须尽快完善自身产品线，而由于发起式基金的成立门槛比普通基金

要低，发行发起式基金便成为了“捷径”。但同时，目前发起式基金有半数规模都低于2亿元，已成为清盘风险较高的一类产品。

吸引委外“捷径”

据WIND数据统计，截至11月4日，今年以来全部基金的平均回报率为-1.56%，中位数为1.4624%；而发起式基金的平均回报率为-2.65%，中位数为0.38%。从今年的业绩来看，发起式基金的表现不尽如人意，不如其他普通基金。

“利益捆绑”其实是发起式基金最大的特点之一，而从业绩表现上来看，这一特点在某种程度上对基金经理的投资判断并未起到激励作用。有业内人士称，出现这种现象的原因或许在于发起式基金的持有人和基金公司利益捆绑，从而间接导致许多发起式基金的基金经理的投资风格相对保守。

从2012年开始出现发起式基金，到2015年出现发行井喷的态势，而今年也延续了上一年的发行热度。据WIND数据统计，目前市场上共有171只发起式基金（分级合并统计），其中，有42只为今年成立，接近总数的四分之一；且从时间上来看，发起式基金的发行有逐渐增多的迹象。

记者统计发现，今年共有18家公司发行发起式基金，而发行最多的公司为广发基金，前后共发行9只产品，而南方也发行6只基金。其余16家基金公司中，除个别之外均为次新基金公司。

一位中小型基金公司人士告诉记者，由于公司一直都在争取委外资金，所以为了尽快完善自身产品线，便选择了通过成立发起式基金的方式。

据悉，想要进入银行白名单，需要对各家基金公司的资金管理规模、历史业绩、风险调整后收益和研究能力等方面打分，综合得分高

的公司才能进入白名单，而产品线是否完善，也被一些银行列入了考虑范围之内。

从相关规定来看，发起式基金的成立门槛要比普通基金低一些，更容易成立。据悉，发起式基金的募集规模要求不少于 5000 万元、募集人数不少于 200 人，而普通基金的募集规模则需为 2 亿元。

规模小清盘风险高

一方面多家公司积极成立发起式基金，但另一方面，其整体规模偏小也受到极大关注。由于发起式基金清盘的规定和普通基金不同，记者解到，他们并不担心基金规模的问题。“虽然现在规模较小，但是离规定的时间还很早，到时候临时冲一下规模，很容易就能摆脱清盘的风险了。”一位基金公司人士告诉记者。

发起式基金在成立 3 年之后，若基金资产净值低于 2 亿元的，基金合同自动终止，并且不得通过召开持有人大会的方式延续。而记者统计发现，三季度末规模偏小的发起式基金，多为今年或者去年成立，离三年的期限较远。

但从清盘的数据上来看，据 WIND 数据统计，从去年到今年，共有 47 只基金清盘，其中有 9 只为发起式基金。在这 9 只清盘的发起式基金中，也有成立不满三年就清盘的基金。例如，建信中证申万有色金属属于 2015 年 8 月成立，并于 10 月 14 日正式到期，成立年限为 1.19 年，到期规模为 0.61 亿；长盛添利 60 天理财于 2012 年 11 月成立，并于 2015 年 5 月到期，成立年限为 2.49 年，到期规模为 0.18 亿元；申万菱信定期开放于 2013 年 3 月成立，并于 2015 年 5 月到期，成立年限为 2.12 年，到期规模为 0.48 亿元。

2016-111-07 来源：中国证券网

私募基金

并购投资基金是股权投资基金的发展方向

“我国的创业投资基金，继续用所谓‘股权投资基金’的称谓来麻醉自己，靠 Pre-IP0 投资 来支撑未来发展，我看都是靠不住的。”在近日召开的 2016 年中国并购年会暨第二届中国并购基金年会上，中国证监会私募基金监管部副主任刘健钧博士认为，并购投资基金是股权投资基金的发展方向。

刘健钧认为，必须准确理解并购投资基金所特有的运作方式。最近市场出现了一种认识偏差，将原本不属于并购投资基金范畴的基金也冠以“并购投资基金”。一些伪并购投资基金也打着“并购投资基金”的旗号搞所谓“创新”。只有准确理解并购投资基金运作方式，才能甄别并购投资基金和创业投资基金两大主流类别。

刘健钧指出，创业投资基金是“增量资本供给，支持企业创建”；并购投资基金（即典型股权投资基金）是“存量股权受让，支持企业重建”。它们与产业投资有着本质的不同：产业投资均是以经营产品为手段，以获取销售利润为目的，属于产品经营范畴；并购投资基金和创业投资基金，均是以经营资本为手段，以获得财务回报为目的，属于资本经营范畴。以并购实现投资退出的基金，其对被投资企业而言，如果在投资的时候就是一种增量资本供给，并以此来支持新型企业的创建，自然属于创业投资基金范畴。支持被投资企业引进海外科技成果，即使被投资企业是采取并购方式来引进海外科技成果，也只是被投资企业层面的产品经营范畴。在基金层面，实际上仍是对被投资企业提供增量资本供给，通过这种增量资本供给来支持企业的产品经营，并通过创新的产品经营推进一个新型企业的创建。另外，创业投资基金通常不需运用杠杆，风险外溢性就相对较小；并购投资基金

通常需要运用杠杆，一旦杠杆运作失利，就可能造成银行的呆账坏账，进而引发风险外溢。

2016-11-07 来源: 上海证券报

深港通开通在即 私募期望带来增量资金

随着一系列政策陆续落地，深港通开通已箭在弦上。在 A 股市场整体表现欠佳的时候，投资者对港股市场的关注度持续升温。未来深港通开通能否重演沪港通的牛市行情？多位基金经理认为，深港通相较沪港通，影响可能更深远。

北京格雷投资表示，港股有很多股票的估值水平非常低，很多企业的市盈率在两三倍之间，市净率在 0.3 至 0.6 倍之间。相比之下，A 股市盈率低于 20 倍的股票很少见。按照这个逻辑，深港通开通后，资金可能更多炒作港股里的小股票，可能会造成 A 股的估值水平被动拉低。

中子星联海资产认为，深港通的开通是内地资本市场迈向国际化的重要一环。此次深港通的开通，不仅将打通链接中国成长股的渠道，而且还取消了沪港通和深港通的总额度上限，使得 A 股纳入 MSCI 指数体系的可能性大幅增加。短期来看，深圳股票市场的上市企业结构更为多元化、综合指数表现更为突出、新兴产业公司前景广被看好，与港股企业互补性强，再加上近年深港融合不断强化的优势，深港通将吸引看好中国新经济中长期增长前景的香港和国际投资者。中长期来看，香港市场和内地市场的联系加深，有助于内地市场通过香港市场提高国际影响力，也有助于消除 AH 股溢价。

温莎资本认为，无论是沪港通还是深港通，本质上都是为将来开放资本项目做准备，从人民币国际化的思路考虑，这些都是非常重要

的布局。此前港股受益于该预期，在估值便宜和调整充分的条件下，已经走了半年的强势反弹。现在这个时点上，港股的形态修复较好，但 A 股经历了 9 个月的震荡后也接近这轮调整的尾声，此外，外资在持续关注中国的债券市场和股票市场，这都有助于改变当前投资者对存量市场博弈的预期。

在私募排排网的调查中，基金经理普遍认为，和沪港通一样，深港通的实行有助于给 A 股带来增量资金。早前沪港通正式启动后，市场曾迎来一波牛市行情，那么深港通开通后，市场能否迎来一波上涨行情？

赛亚资本认为，深港通开通后预计不会出现类似沪港通推出时的牛市。沪港通在 2014 年 11 月推出时大盘调整了 7 年，向上有充分的拓展空间。对于深港通开通后的行情，他预计是脉冲行情，今年走平衡市的局面还会维持下去。如果有冲高机会，投资者可以考虑获利了结。

巨泽投资认为，深港通的推出难以再现类似沪港通的牛市，主要原因包括：当年沪港通是经过 4 年的漫长熊市，再经过 1 年左右的整固之后实施的，技术条件好，当前虽然估值低，但与当年相比稍有偏高，特别是中小创更高；沪港通推出之时，相当多的改革举措出台，这为当时的牛市起到催化作用。

小禹投资认为，关键要看市场能否形成真正的趋势合力，能否出现全面性的财富赚钱效应，这样场外观望的资金才会“跑步进场”。但是，深港通的利好会随着时间的推移而逐步递减，而社保资金未能尽快入市，目前市场缺乏实质性的振奋人心的利好。

2016-11-07 来源: 中国证券报

本期编辑: 陈洛霏