

大资管动态 (周报)

第一零二期 (2016 年 10 月 31 日)

中国保险资产管理业协会研究规划部编辑

宏观经济	2
中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作	2
保险资管	3
净利润下降逾两成 “资产荒” 考验险资配置	3
保险资管机构寻找新 “蓝海”	5
银行理财	8
前三季五大行日赚 28 亿 工行、建行拨备跌破红线	8
股份制银行前三季净赚 2683 亿 资产规模排位更迭	11
信托	14
本周集合信托成立 150.33 亿元 降环比下滑 41.6%	14
助力转型 信托多途径发力海外业务	15
证券资管	17
券商三季度业绩环比小幅回暖 净利润环比增 1.59%	17
今年以来 41 家券商在新三板被采取自律监管措施	19
公募基金	21
跨境投资潮起 基金发力 “出海” 产品	21
需求旺盛 明年委外定制新基金有望持续井喷	23
私募基金	25
股权私募基金 3 季度平均募资额 19.2 亿	25

宏观经济

中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作

中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作，中共中央总书记习近平主持会议。

会议认为，今年以来，在错综复杂的国内外形势下，各地区各部门按照党中央决策部署，主动适应经济发展新常态，坚持稳中求进工作总基调，在适度扩大总需求的同时，着力推进供给侧结构性改革、促进民生改善，更加注重预期引导，推动经济社会发展取得了来之不易的成绩。

会议指出，前三季度，我国经济运行总体平稳，结构调整取得积极进展，高新技术产业发展迅速，服务业继续较快增长，金融市场平稳运行，改革开放不断深化，绿色发展成效显现，城镇新增就业好于预期，城乡居民收入和经济增长保持协调，社会大局保持稳定。特别是各地区各部门推进供给侧结构性改革的主动性增强，去产能、去库存、降成本、补短板等取得进展，去杠杆新举措开始实施，经济发展新动能加快成长。同时，经济走势继续分化，地区、产业、企业之间增长情况差异较大，经济运行中的矛盾和问题仍然较多。我们要正视矛盾和问题，保持战略定力，按经济规律办事，扎扎实实做好各项工作。

会议强调，要针对当前经济发展新常态特征更加明显的实际，继续坚持适度扩大总需求，以推进供给侧结构性改革为主线，注重预期引导，要深化、细化、具体化政策组合，加大工作落实力度，确保实现今年经济社会发展预期目标，确保实施“十三五”规划良好开局。

会议指出，要有效实施积极的财政政策，保证财政合理支出，加大对特困地区和困难省份支持力度。要坚持稳健的货币政策，在保持流动性合理充裕的同时，注重抑制资产泡沫和防范经济金融风险。要

落实供给侧结构性改革各项任务，抓紧完成年度重点改革任务。要创造良好发展预期，加强产权保护，做好市场沟通工作。要巩固投资有所企稳态势，推动消费平稳增长，促进对外贸易改善。要帮助困难群众解决生产生活中遇到的问题，及时化解社会矛盾，维护社会大局稳定。要做好安全生产工作，强化责任意识，狠抓工作落实，消除安全隐患。

2016-10-30 来源：中国金融时报社

保险资管

净利润下降逾两成 “资产荒” 考验险资配置

A股四大上市险企三季报日前披露完毕，整体表现有喜有忧，净利润大幅下降、投资收益下降、产品结构优化等成为关键词。作为高负债行业，低利率环境持续以及“资产荒”加剧对保险业的负面影响逐渐凸显，为险资寻找好的投资方向并降低风险隐患成为当务之急。

四大上市险企净利润同比下降超 20%

与去年的“风光无限”相比，今年上市保险公司前三季度成绩单并不好看。据记者统计，1至9月，中国人寿、中国平安、新华保险、中国太保四大险企合计净利润为836.51亿元，同比下降20.93%。

具体来看，前三季度只有中国平安逆势增长，实现净利润56.08亿元，同比增长17.1%；中国人寿、新华保险、中国太保分别实现净利润135.28亿元、47.86亿元、88.29亿元，同比分别下降60%、44.6%、41.3%。

值得关注的是，上市险企保险业务结构持续优化，期交业务扩大，趸交业务收缩，新业务价值不断增长，保费“含金量”明显提升。

前三季度，新华保险期交保费收入同比大幅增长。其中，个人寿险方面，保险营销员渠道、银保渠道、服务经营渠道首年期交保费收入分别为107.27亿元、47.13亿元、36.11亿元，同比分别增长35.7%、63.6%、47.6%。由于产品结构优化，退保金大幅减少，同比下降30.8%。

中国平安则在业务内含价值方面做文章，前三季度寿险业务实现新业务价值353.48亿元，同比增长48.1%。

两原因致业绩下滑

过去几年，得益于投资渠道拓宽、人身险费率市场化改革等一系列政策红利，依靠较高的预订利率和结算利率等，保险业驶入高速发展阶段，总资产迅速做大。但经济增速放缓、低利率环境持续以及“资产荒”加剧对保险业的负面影响也不断显现。

对于净利润下滑，中国人寿称，主要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业尤其是寿险业利润的共性因素。

在“资产荒”背景下，加之股市持续震荡，保险公司投资收益率不断下行。前三季度，中国平安保险资金总投资收益率为4.9%，低于去年同期的7.8%。中国人寿总投资收益率为4.43%，去年同期为6.88%。由于权益类投资价差收入减少，中国人寿总投资收益为849.45亿元，同比下降30.3%。

传统险准备金折现率假设更新也是上市险企净利润大幅下滑的主要原因。根据新会计准则要求，在基准利率下行过程中，寿险公司须对传统险准备金折现率假设进行调减。这一指标下调后会带动准备金成本项上升，从而“吃掉”保险公司不少利润。

“资产荒”对险资配置提出更高要求

保监会公布的数据显示，截至8月底，我国保险资金运用余额12.74万亿元，较年初增长13.95%，其中，其他投资高达4.43万亿元，占比约为35%。保险资金往哪放？怎么放？这给保险公司出了一道难题。

在保险公司的资产配置中，绝大部分是固定收益类资产。目前，部分保险公司加大了资产配置多元化尝试，在固定收益市场，加大对债券类资产的配置；在权益市场，选择具备长期投资价值的优质标的；参与国家基础设施建设，加大对海外优质资产配置力度等。

保险资金在寻找合适投资标的的同时，管好投资风险至关重要。中国保险保障基金有限责任公司董事长任建国认为，保险资金应投资低风险且具有稳定收益的资产，随着险资运用渠道逐步放开，有的保险公司未坚持稳健审慎原则，片面追求短期高收益，将保险资金的合理运用变成了追求高额利润的风险投资，积累了流动性风险。

保监会副主席黄洪日前表示，保险公司要优化资产负债匹配，促进资产端和负债端良性互动和动态平衡，实现投保人的资产安全和保值增值。不仅要确保资产端的收益性、安全性、流动性，而且要降低负债端成本，建立完善的风险监测和预警体系。

2016-10-31 来源：新华社

保险资管机构寻找新“蓝海”

保险资金在争取业外资产方面正快马加鞭。数据显示，目前保险业管理的非保险资金已超过2万亿元。保险资产管理机构操作业务领域全面的优势正逐渐引起买方重视，险资受托投资管理能力逐步加强并得到了市场更多认可。中国证券报记者日前走访多家保险资管机构发现，保险资管在与其他金融机构竞逐第三方业务之际，坚持相对严格的评级标准，在政策规范下，注重控制相应的业务和产品风险。为

了成为“到市场上会游泳的好机构”，保险资管人士呼吁制定行业统一标准，增加优秀的合格机构投资者的质量和数量，并实行相应的税收优惠政策，适当放宽投资范围，为保险资管创造更大的作为空间。

直面泛资管竞争

经过多年发展，保险资管受托其他机构管理资金的能力不断提升。保险资管公司或部门在初成立时，主要承担为集团或母公司内的险资资产配置提供相应服务的职能。而今，保险资管机构逐渐向第三方资产管理业务进行转型，成为市场的一种趋势。

太平资管市场总监表示，从资金来看，保险资管承接了企业年金、养老金、银行资金、境外资金以及其他保险机构的资金。从业务载体来看，保险资管开展第三方业务载体主要有两种形式：一是面向第三方发行保险资管产品，包括基础设施投资计划、不动产投资计划、股权投资计划、项目资产支持计划以及货币型、权益型、债券类等组合类产品；二是向第三方提供投资顾问服务。这是现在保险资管第三方业务主要的两种形式，而业务的快速发展离不开保险资管产品化的大力推进。

从数据上看，保险资管产品方面迎来突破，而这也是被业内视为保险参与卖方市场竞争的探路石之一。中国保险资产管理业协会最新发布的统计数据显示，2016年9月，10家保险资产管理公司共注册各类资产管理产品17项，合计注册规模602亿元。这意味着，保险资管产品的注册量创年内高点。

通过发行保险资管产品，保险资管机构作为受托人获取了切入多个投资领域的“钥匙”，向市场展现了保险业“多面手”的形象，而这也使得机构更加贴合市场化需求。平安资管董事长万放在接受采访时表示，目前国内保险资管公司主要有两个发展方向，一是母公司资金全部委托给其资管公司管理，日后资管公司在受托管理第三方

资金时建立“防火墙”，与来自母公司的第一方资金严格隔离进行投资管理。平安资管走的则是另一条路，即无论是第一方还是第三方资金，都逐渐过渡到由委托方自主选择投资管理人，这也是全世界所有领先的大型资产管理公司选择的方向。这意味着，此类保险资产管理公司不再先天享有母公司的资金资源，而是凭借自身过硬的投研实力参与“泛资管”竞争。

第三方“蓝海”

除了正视自身的资产管理优势和风险把控外，保险资管面临的市场竞争压力引发了业内人士普遍关注，尤其是在争取更大的受托资产蛋糕过程中，保险资管已经明显感到面临多方面挑战。太平资管市场总监认为，在“泛资管”时代，保险资管公司需要与券商、基金等金融机构进行竞争，“到市场上会游泳的机构才是好机构”。

万放认为，在利率下行环境下，金融机构有四个方案可供选择，一是提升海外资产配置，二是提升风险偏好，三是拉长资产久期，四是牺牲流动性，即提升另类资产的配置比例。但他提示，在不同的经济周期中，实施这四个方案的侧重点有所不同，也会相应面临不同的挑战。从技术层面看，资产配置可重点关注战术资产配置，即短期的择时策略。虽然择时操作难度较大，但如果有足够的投研能力在短期内进行择时，可以很好地把握住一些大的趋势性机会。

此外，万放表示，保险资管产品正逐步被更多机构所认识，但仍然受到一些约束，比如不能面向公众发售，且投资范围受到较大局限。对于泛资产管理而言，产品这一载体一定程度上决定了资产管理机构的生存与发展空间。保险资管产品尚待突破现在的一些局限，应制定行业统一标准，增加优秀的、合格的机构投资者的质量和数量，并实行相应的税收优惠政策，使得保险资管机构能吸收社会上的长线资金

进行配置。将来可以考虑对机构投资者进行分层、分能力管理，适当放宽投资范围。

2016-10-31 来源：中国证券报

银行理财

前三季五大行日赚 28 亿 工行、建行拨备跌破红线

截至 10 月 30 日，工农中建交五大行前三季度业绩悉数亮相。据统计，根据国际会计财务准则，五大行净利润(以下均为归属母公司净利润)共计 7581.93 亿元，以 270 天计算，平均日赚 28.08 亿。

在前三季度实体经济下行、去杠杆和新兴产业蓬勃发展的外部环境下，工农中建交五大行分别实现净利润 2227.92 亿元、1541.75 亿元、1348.13 亿元、1938.35 亿元和 525.78 亿元，同比增速分别为 0.46%、0.52%、2.48%、1.19%、1.03%。

其中工农中建净的利润增幅相比半年报均呈下降态势，只有交行净利润增幅微涨 0.13 个百分点。另一方面，五大行纷纷存在通过消耗贷款拨备覆盖率来维持利润增长的嫌疑。季报显示，工行、建行拨备覆盖率分别为 136.14%与 148.78%，双双跌破了 150%的监管红线。

工行、建行拨备跌破红线

根据银监会《商业银行贷款损失准备管理办法》，贷款拨备率基本标准为 2.5%，拨备覆盖率基本标准为 150%，这两项中的较高者为商业银行贷款损失准备的监管标准。管理办法要求系统重要性银行于 2013 年底达标，对非系统重要性银行则放宽期限至 2018 年底达标。

早在工行半年报中，其上半年拨备覆盖率 143.02%，拨贷比（即贷款拨备率）2.21%，两项指标均已低于监管红线。

到三季度，工行拨备覆盖率继续下降至 136.14%，环比下降了 6.88 个百分点。而建行拨备覆盖率也低于监管要求，同比下降 2.21 个百分点至 148.78%。五大行中，中行与交行拨备覆盖率则紧逼红线，分别为 155.83%与 150.31%。仅农行拨备覆盖率水平较高，为 172.73%，但同比也大幅下降了 16.70 个百分点。

至于大行调低拨备覆盖率的原因，从理论上讲，由于计提的不良贷款拨备会直接计入损益表冲减当期利润，因此对银行业绩有直接影响。简而言之即拨备吞噬利润，反之，少计提拨备自然有助于银行保护净利润。

对于工行拨备率低，工行董事长易会满在半年报发布会上曾给出理由：在当前经济放缓、结构调整阵痛期大环境下，银行适度释放拨备资源，加大处置不良贷款，是稳健经营的正常举措，践行了拨备覆盖率“以丰补欠”的逆周期管理原则。“拨备覆盖率、拨贷比低于”红线”得到监管部门理解。”易会满说。

但事实上，日前央行对银行纷纷下调拨备“美化”财报的做法，已经通过宏观审慎评估体系(MPA)考核给商业银行敲响了警钟。据了解，工行由于拨备覆盖率连续低于 150%，已在该指标上被扣分。

如果剔除银行可能通过拨备美化利润的因素，在依赖利息收入获取利润的银行业，净息差的下降对其利润影响较大。三季报显示，五大行中，工中建交净息差分别为 2.18%、1.85%、2.26%、1.91%，平均下降 0.32 个百分点。而农行利息净收入 2981.21 亿元，同比下降 9.31%。

从盈利水平看，五大行呈现分化态势，工行与建行年化平均总资产收益率(ROA)较高，分别为 1.30%与 1.34%；而中行、农行、交行 ROA 则分别为 1.17%、1.12%与 0.93%。其中中行 ROA 同比增加了 0.02 个百分点，而农行同比下降了 0.09 个百分点。

不良见顶为时尚早

虽然与去年前三季度相比，五大行继续持续着不良贷款余额、不良率“双升”的势头，但环比细看，部分银行的不良率有小幅回落的态势。银行业不良率拐点正在到来？

三季度报显示，五大行前三季度不良贷款总规模合计 8258.37 亿，环比多增 178.9 亿。但部分银行不良率环比已经开始小幅回落。工农中建交五大行前三季度不良率分别为 1.62%、2.39%、1.48%、1.56%与 1.53%。

其中建行、农行与交行不良率环比均有小幅下降。建行下降幅度最大，为 0.07 个百分点，农行与交行分别下降 0.01 个百分点。

“环比没有剔除季节性因素，现在说不不良率现拐点为时尚早。例如银行本月做了一笔大规模债转股，那么就比上个季度不良率有所好转，但新的不良生成以及未来不良的拐点不能判断。”中国社科院金融所银行研究室主任曾刚指出，从目前不良生成的趋势看，关注类贷款以及不同类型贷款迁徙率变化都没有好转的迹象。

易会满此前在工行半年报业绩发布会上也指出，不良贷款何时见顶、何时出现拐点，需要进一步观察。在今后的一段时间里，不良贷款还可能会上升，但是总体的趋势会有基本平稳的态势。

五大行均遭证金减持

三季度报还显示，三季度证金公司不同程度地减持了五大行股票。五大行中，证金公司减持中行最多，持股比例下降了 0.17 个百分点，减持建行比例最少，只下降了 0.01 个百分点。

具体来看，证金公司持有工行股份比例由 1.42% 下降至 1.32%，下降了 0.1 个百分点；农行的股份比例由 1.92% 下降至 1.89%，下降了 0.03 个百分点；中行的股份比例由 2.7% 降至 2.53%，下降了 0.17 个百分点；建行的股份比例由 1.02% 下降至 1.01%，下降了 0.01 个百

分点；交行的股份比例也由 2.76% 下降至 2.68%，下降了 0.08 个百分点。

记者发现，证金公司减持的上市银行股并不仅限于五大行，披露三季报的股份行中，招商银行、浦发银行、民生银行均遭证金减持。

曾刚指出，证金公司当时为了救市买的股票，现在退出属于正常现象。只是退出的时间取决于多项原因。“可能证金目前认为市场已经趋于平稳，退出对市场影响比较小。此外证金减持对于银行本身而言没有什么影响。”曾刚说。

2016-10-31 来源: 证券日报网

股份制银行前三季净赚 2683 亿 资产规模排位更迭

不同于五大行，股份行不良状况改善不明显，仅有民生银行不良率环比下降，由二季度末的 1.67% 下降为 1.57%。同期，平安银行不良率环比持平，其他六家股份行环比均为上升。五大行中，建行、农行、交行不良率环比均下降。

股份制银行前三季度业绩增速相对国有大行上了一大台阶。据统计，八家股份制上市银行前三季度共计实现归属于母公司股东的净利润 2682.85 亿元，同比业绩增幅为 5.74%。同时，一些改变趋于明显，比如以资产规模计，兴业银行已居“老大”之位，招行退居第四，但以业绩计，招行依然稳居第一把交椅。另外，除平安银行之外，其他股份行均遭证金公司小幅减持。

上市银行通常被分为五大国有银行、股份制银行以及城商行三类，规模依次递减，但业绩增幅则是依次递增，这是持续多年的规律，今年前三季度国有大行业绩增幅仅有 1.07%，股份制银行略胜一筹，但

也仅能维持个位数业绩增速，同期多个城商行业绩增幅则达两位数，比如南京银行高达 22.67%，宁波银行 19.22%。

值得一提的是，在股份制银行内部，资产规模排名已有所变动。至三季度末，长时间居于股份行“老大”之位的招行，总资产规模排位已降至第四，前三位依次为兴业银行、民生银行、浦发银行。招行总资产规模较比上年末仅增长 1.63%，同期兴业则增长 9.78%。招行在报表中未提及资产规模增长较缓的原因。

不过就净利润指标而言，招行依然居首，前三季度实现归属于母公司股东的净利润 521.42 亿，比兴业银行多出 87.6 亿，业绩增幅为 7.51%，仅次于浦发银行的 9.47%。此前平安证券已有预计，股份制银行中前三季度净利润增速较快的有浦发、招商。

据上证报记者统计，八大股份行共计实现归属于母公司股东的净利润为 2682.85 亿元，一个有意思的比较是，同期仅工行一家净利润就达到 2227.92 亿元。

不同于五大行，股份行不良状况改善不明显，仅有民生银行不良率环比下降，由二季度末的 1.67% 下降为 1.57%，同期，平安银行不良率环比持平，其他六家股份行环比均为上升，其中招行不良率最高为 1.87%。同期，五大行中，建行、农行、交行不良率环比均下降。

据兴业银行分析，不良贷款增加的主要原因是：短期内宏观经济仍处于 L 型增长区间，部分行业不景气问题还将延续；受“去库存”、“去产能”及“去僵尸企业”的供给侧结构性改革以及民间借贷、担保链等因素的影响，个别地区、个别行业信用风险仍在暴露，出现偿债能力下降、资金紧张、资金链断裂等情况的企业有所增加；同时，风险的化解、不良资产的清收处置等也都需要一定的时间。

平安银行表示，不良率压力主要来自于宏观经济下行影响，该行部分民营中小企业、低端制造业等企业面临经营不善、利润下滑、融

资困难等问题，导致企业出现资金链紧张、断裂、无力还款等情况，零售不良贷款率上升主要集中在经营性贷款和汽车贷款。

相比五大行较优的一大指标是，股份行拨备覆盖率均在 150% 的红线之上，同期，五大行中，先后已有中行、工行、建行跌破过 150% 的监管红线，维持业绩增速正增长的压力较大。

另一个影响业绩表现的净息差指标大部分股份行未有披露。值得关注的是，兴业银行与招行均提到，影响净息差表现的除了资产重定价，还有“营改增”计税方式变更，后者为新影响因素。招行今年前三季度净息差为 2.56%，同比下降 0.20 个百分点，第三季度净息差为 2.52%，环比下降 0.02 个百分点。

仍然维持平稳增长的是手续费及佣金收入，兴业银行该项收入同比增长 11.68%，招行该项收入在营业收入中的占比达到了 30.72%，该项收入的增长及占比通常被用来衡量银行转型的成效，近年来增幅多高于利息收入增幅。

值得关注的是，银行股三季度普遍被证金公司减持，除减持五大行，平安银行之外的其他股份行也均遭证金公司小幅减持，汇金资管持有中信银行股份比例也由 0.67% 下降至 0.56%。同期，中信银行主要股东中国中信则选择了增持，持有中信银行股份比例由半年末的 64.58% 上升至 65.37%，光大银行主要股东光大集团也增持了光大 1.29 亿 A 股，增持金额 4.97 亿元。

2016-10-31 来源:上海证券报

信托

本周集合信托成立 150.33 亿元 降环比下滑 41.6%

本周集合信托产品共成立 91 款，成立规模约为 150.33 亿元，环比下滑了 41.60%。

信托公司募集资金的力度稳定，没有太大变化。当前宏观经济处于结构性改革，信托公司积极发掘新的利润增长点，提升主动管理能力，强化风险管控水平，改善信托资产管理方式，依然是目前的首要任务。

近日中航信托、渤海信托注册资本进入行业前列。中航信托以资本公积、未分配利润转增注册资本，注册资本由 16.86 亿元增加至 40.22 亿元，各个股东持股比例不变。渤海信托注册资本由 20 亿元增加至 36 亿元，北京海航金融控股有限公司作为新进第二大股东被引入。

另外，大业信托、华澳信托增资正在推进中。据悉，东方资产改制完成，大业信托增资计划已递交至公司，正待董事会讨论审核。而华澳信托目前新老股东已就增资方案达成一致，将尽快增资至 30 亿元，增资事宜将向监管部门报批。除了行业评级的硬性要求外，在现如今经济下行的环境中，增加资本注册金、抵御风险已成为信托公司的共识。

进入 2016 年下半年以来，信托行业大笔增资现象频出。在第三季度就有 5 家信托公司推进增资事宜，包括光大信托、紫金信托、新时代信托、四川信托和昆仑信托，涉及资金超 350 亿元。例如，今年上半年，辽宁省唯一一家信托公司—华信信托公告披露，公司将其注册资本金增至 66 亿元。最近一周，又有包括中航信托、渤海信托、国元信托在内的三家信托公司纷纷增资。

据悉，本轮信托公司的增资扩股是继《信托公司净资本管理办法》实施以来的第二轮增资扩股潮。此轮增资过后，注册资本金在 30 亿元以上的信托公司已经多达 27 家，注册资本金过百亿的信托公司也达到 4 家。

2016-10-30 来源：和讯信托

助力转型 信托多途径发力海外业务

海外市场正成为多家信托拓展新业务的“热土”。据记者了解，面对国内“资产荒”下优质资产稀缺的困境，加上日渐增多的海外投资工具与机遇，信托公司正试图通过多种渠道开展海外业务，进行自身的国际化战略布局。而港股、债券、房地产投资、对冲基金等资产，成为信托青睐的投向。

发力海外投资

10 月份以来，伴随人民币对美元汇率的不断走低，海外资产配置这一话题也不断升温。尤其是随着深港通细则的落地，部分信托公司也借助基金专户产品布局港股市场。

例如，华宝信托正在发售的华宝·港股通系列 1 号集合资金信托计划，通过投资景顺长城发行的基金专户计划间接投资香港股票组合。在这一产品架构中，信托资金中的 90% 资金投向港股，其余部分则通过购买恒生指数的看跌期权，来对冲港股组合下跌所带来的投资风险。

“虽然这是一个非保本型的产品，但我们试图通过这样的产品设计使得投资组合中的风险被有效控制，加上我们看好经营稳健且估值相对较低的港股蓝筹股，因此未来发行此类产品或将成为一种常态化的举动。”华宝信托有关人士表示。

事实上，除了近期颇受市场追捧的港股产品，华宝信托近期发售的“境外中资概念债 III 号 QDII 集合资金信托计划”，同样是投向海外市场的一款产品。该款 QDII 集合信托计划仍主要投资于海外中资美元债，认购起点为 100 万元人民币。

2016 年以来，伴随人民币汇率波动的加剧和国内资本市场的震荡，加之居民对于财富资产配置多元化需求的提升，信托公司的海外业务得到了快速发展。兴业信托发行了一款单一外汇资金信托计划；上海信托则在中国香港成立上信香港控股有限公司和上信信托有限公司，开始从事离岸信托业务，并在新加坡、卢森堡等地搭建平台，为公司国际化业务进行战略布局。

海外投资新周期启动

信托人士看来，随着国内高净值客户及机构海外可配置资产呈几何倍数增长，对于信托公司而言，未来几年正是开拓国际业务的黄金时期。“与其他金融机构相比，信托公司虽然是 QDII 市场的后来者，却可以凭借信托制度在财产独立、风险隔离、私密性和灵活性方面的独特优势满足投资者个性化和多元化的资产配置需求。”相关人士表示。

回顾信托海外业务的发展路径可以发现，2016 年或许可以被称为是信托海外投资的爆发元年。QDII 业务最初兴起时，由于恰逢全球金融危机，海外市场表现欠佳，市场普遍不欢迎这类投向海外的产品。

而在 QDII 历经 10 年发展后，随着国内市场无风险收益的逐渐下行，以及“资产荒”导致的优质资产日渐稀缺，海外投资一跃成为“香饽饽”。QDII 产品的额度更是“一票难求”。信托公司人士透露，彼时信托作为通道投资海外市场时，信托公司的通道费用大体维持在千分之五的水平；然而当前这一费率大幅提高，“大都在 2% 至 3% 之间，这意味着信托公司都非常珍惜自己的额度，根本不愿意出让。”

来自国家外汇管理局的统计数据也显示，截至 2016 年 7 月 27 日，包括银行、信托、保险、券商和基金等各类金融机构在内，所获批的 QDII 额度为 899.93 亿美元。

经过各家信托公司的探索，QDII 产品线目前也日渐多元化。除了投向股票之外，QDII 产品还投向债券、大宗商品、对冲基金、房地产投资、股权投资 等多个领域。有关信托也人士表示：“未来主要货币汇率达到相对均衡的状态下，境内外资金流动及相互间资产的配置将进一步成为常态。在信托传统业务增速趋缓的当下，以海外业务为先导的国际化战略布局已经成为信托业转型发展不可或缺的重要路径。”

2016-10-28 来源：上海证券报

证券资管

券商三季度业绩环比小幅回暖 净利润环比增 1.59%

上市券商三季报披露落下帷幕，整体来看，上市券商三季度净利润环比实现小幅度增长。分析人士指出，在自营业务收入明显回落的情况下，IPO 和债券承销规模的快速增长令券商投行业务在三季度表现突出，并带动了券商业绩的小幅回暖。由于去年的高基数，券商全年业绩或出现下滑，但深港通的开通有望为券商行业带来新机会。

截至 10 月 30 日晚间，24 家上市券商均已发布 2016 年三季报。Wind 数据显示，24 家上市券商三季度业绩较二季度小幅回暖，净利润环比增长 1.59%，营业收入环比增长 7.83%。

其中，位居第一集团的券商表现并不乐观，三季度业绩环比出现回落。其中，中信证券业绩降幅最高，环比下降约 25%，海通证券净利润降幅约 16%。

从分项业务数据来看，在经纪业务、投行业务和自营业务这三大券商主要收入来源中，投行业务出现了明显的增长，是券商整体业绩回暖的主要功臣。

Wind 数据显示，24 家上市券商三季度的证券承销业务收入较二季度整体增长逾 6%。其中，三季度业绩亮眼的国海证券、兴业证券均受益于投行业务的迅猛发展。数据显示，国海证券三季度投行业务收入环比增逾 150%，公司三季度业绩环比增长逾 100%。

有证券行业分析师向记者表示：“投行业务在三季度具有十分适宜的增长环境。二季度，由于债券信用风险的暴露，券商债券承销业务曾一度大幅收缩，三季度该项业务逐步恢复正常。此外，IPO 的数量和规模也在三季度有所提速，这些原因都助推了投行业务收入的增长。”

申万宏源证券的相关分析也显示，三季度，IPO 和债券承销规模环比大幅增长使得券商的投行业务表现突出。三季度，IPO 融资规模环比增长 149%，债券承销规模环比增长 37%。

券商经纪业务收入在三季度并无明显变化，基本与二季度持平。有证券行业分析师认为，交易佣金率在经过上半年的快速下降后，继续下降的空间在收窄，因此券商经纪业务收入的下滑压力得到了缓解。

展望四季度，尽管机构预期券商全年的业绩将出现下滑，但受益于深港通的即将开通，券商行业将迎来新的机会，行业的分化也会进一步加剧。

海通证券认为，深港通的开通将长期利好资本市场，进一步促进中国资本市场的对外开放，境外资本投资境内资本市场的空间将十分

广阔。从中长期看，证券行业的健康有序发展依然得到了证监会的支持，未来行业的创新有望逐步恢复，看好券商的业务转型。未来，券商将从单一的通道服务商向资本中介、财富管理的方向转型。具有特色的、对传统经纪业务依赖较小的券商面临的业绩下滑压力较小。

同时，有分析师认为，自营业务仍然是券商极具潜力的收入来源。民生证券认为，由于经纪业务和信用交易业务暂时难有大幅提升，资管业务延续高增长但收入占比相对较低，预计未来券商的业绩弹性更多将来自于自营业务。

2016-10-31 来源：中国证券网

今年以来 41 家券商在新三板被采取自律监管措施

日前，全国中小企业股份转让系统在官网发布监管公开信息公告，又有两家券商——五矿证券、国海证券被股转公司采取提交书面承诺的自律监管措施。

据证券时报记者梳理，在今年新三板监管明显趋严的情况下，年初至今股转公司共对券商先后采取 56 次自律监管措施，共计 41 家券商被采取监管措施，其中，8 家券商接受监管措施次数在两次以上。

五矿、国海领罚。五矿证券和国海证券被采取自律监管措施均与两家券商推荐相关公司挂牌过程中存在的信披问题有关。

今年来 41 家券商受罚

今年以来，新三板挂牌公司疏狂在急剧增长，与此相应的主办券商和做市商的数量略显稳定。公开数据显示，目前新三板主办券商和做市商的数量分别在 90 家左右。在监管高压之下，券商群体在新三板业务中频繁领罚。

据统计，截至目前已经有 41 家券商被先后采取监管措施，合计被采取监管措施次数达到 56 次。其中，有 8 家券商被采取监管措施

次数在 2 次以上，这 8 家券商中既有东莞证券、国海证券、英大证券这样的中小券商，亦有国泰君安、申万宏源等在新三板领域业务量据前列的大型券商。

股转公司在 2016 年初第一次采取监管措施的券商对象是英大证券，时间为 2016 年 1 月 5 日。据悉，英大证券存在的违规行为是“英大证券在为明利仓储提供做市服务的过程中，以大幅偏离行情揭示的最近成交价的价格申报并成交，导致该股股价和三板做市指数盘中出现巨幅振动”。因此，股转公司对英大证券采取了出具警示函的自律监管措施。

之后，在今年 1 月份先后由中泰证券、西南证券、开源证券、第一创业 4 家券商因各类违规问题被股转公司约见谈话或出具警示函。不过，今年年初，国泰君安的一则做市业务违规行为在业内引起了较高的关注。主因是，国泰君安做市业务部对 16 只股票以明显低于最近成交价的价格进行卖出申报，造成上述股票尾盘价格大幅波动。

其中，持续督导企业的信披违规问题是去年以来，券商们最容易犯的错。不过今年以来，在做市业务领域，尤其是投资者适当性问题上，受罚的券商数量陡然增加。

其中在投资者适当性问题上，股转公司曾于 8 月 23 日公布了对 10 家券商违规开户的行为。此 10 家券商分别为包括川财证券、湘财证券、红塔证券、东莞证券、恒泰证券、中航证券、中信证券、山西证券、中信建投证券以及华泰证券。

2016-10-31 来源：证券时报

公募基金

跨境投资潮起 基金发力“出海”产品

今年以来，基金公司所推出的投资于海外市场的公募或专户产品受到追捧。但业内人士指出，全球范围内的资产荒都将持续较长时间，海外优质产品或策略也十分稀缺，出海掘金并非易事。

全球配置热情高涨

在人民币贬值压力和低利率环境下，针对投资者持续高涨的“出海”热情，基金公司积极发掘海外投资机会。今年以来，QDII 基金、沪港深基金等产品成为公募基金的一大发力点。同时，不少基金公司还开发了投资于海外的各种类型的专户产品。

Choice 统计显示，今年以来新成立了 13 只 QDII 公募基金，共计募集 90.39 亿份，还有一只上投摩根中国世纪(QDII)正在募集中。随着新基金的发行以及老基金规模的自然增长，QDII 整体规模也在持续扩大。中国证券投资基金业协会数据显示，截至三季度末，公募 QDII 共计 112 只，份额 1000.58 亿份，规模 932.63 亿元，较 2015 年年底的 800.64 亿份和 662.53 亿元增长明显。由于自去年 3 月以来 QDII 总额度保持在 899.9 亿美元不变，随着投资者海外投资热情的与日俱增，QDII 额度也一直较为紧俏，一些存续 QDII 产品只能暂停申购或暂停大额申购。

与此同时，随着深港通的渐行渐近，并且港币兑人民币出现上升势头，各家基金公司纷纷发行可通过港股通渠道投资港股的沪港深基金。根据有关研究报告，2015 年底沪港深主题基金共计 9 只，2016 年随着港股的崛起，以及沪港通总额度的取消、深港通开通预期等一系列事件刺激，沪港深主题基金数量大幅增加，总规模也进一步增加。截至 9 月 30 日，市场共有 39 只沪港深基，而近期正在发行的沪港深基金还有 7 只。

除公募产品外，在这轮跨境投资热潮中，基金公司也在加紧推出一些策略更为多样化的专户产品，比如采用多空对冲策略的绝对收益产品，或者挂钩境外多只优质私募基金的 FOF 产品。由于受到外汇额度限制，基金公司难以释放出足够的额度来创设出海产品，因此这类产品不仅吸引了投资者使用人民币资金进行投资，也同时希望吸纳高净值群体的海外资金。

资产荒下掘金非易事

从各基金公司的反馈来看，这类投资于海外的产品，尤其是策略更为灵活的专户产品，颇受投资者欢迎。上海一家基金公司副总经理透露，近期公司发行了一只专户产品，采用多空股票对冲策略投资于海外市场。按照往年规律，这类产品必须要有一段时间的历史业绩才能得以被跟踪，没想到产品刚开始运行就受到了海外资金的关注。

业内人士分析认为，海外投资产品受到追捧，一方面是因为近期人民币快速贬值，投资者希望能规避汇率波动损失；另一方面，也与低利率环境下的资产荒背景息息相关。正是在资产荒的背景下，投资者海外配置需求迅速提升，希望在投资中能够同时纳入不同地区的资产，通过分散化为投资组合增强收益的同时规避风险。

对此，上述基金公司投资人士分析，资产荒不仅表现在国内市场，实则蔓延于全球市场，做海外配置想要获取不错的风险调整后收益也很难。如采用绝对收益策略的一些产品，与市场整体表现相关性弱，一经推出即受到关注，实则也从一个侧面说明了资金苦无去处。事实上，类似策略所能容纳的资金是有限的，要想在海外寻觅到合适的资产，或者开发出有效的策略并非易事。

另外，一些基金公司则采取了推出海外 FOF 的方法，产品分散投资于多只不同的基金，并且挂钩的基金在投资策略、投资范围上存在差异化，存在互补和对冲效应，以此在维持较高回报的同时降低风险。

2016-10-31 来源：中国证券报

需求旺盛 明年委外定制新基金有望持续井喷

借着委外资金的春风，下半年以来新基金的发行高潮迭起，Wind 数据显示，今年已成立的新基金多达 755 只，主要发行期集中在 8 月份以后。然而这仅仅是新基金发行大戏的序幕，据了解，一些公司已经开始制定明年的发行计划，预计发行基金 50-60 只，仍以机构定制为主。

新基金势头不减

从新基金成立公告看，不少名称相近、募集份额具备显著委外特征、有效认购户数低于 500 户的基金不在少数，这些疑似委外基金成为新基金发行的主要驱动力。记者从多家公司了解到，这一现象或还将持续。

据北京一家基金公司总经理介绍，近期他一直在拜访各家银行，从目前洽谈的合作情况来看，预计明年公司将发行 40 只基金左右。

“与其他公司相比，我们的委外基金并不算多。”

记者从另一家中型基金公司了解到，他们预计明年发行的基金数量将达 60 到 70 只，其中绝大多数为机构定制基金。一家老牌基金公司的销售人员则告诉记者，虽然他们现在预判不了明年会发行多少只基金，但数量肯定不会比今年少。

从历史数据来看，即使是“老十家”基金公司，截至 2015 年底，旗下基金数量都尚未突破 100 大关。如果一家公司一年准备发行六七十只基金，那么意味着每个月发行 5-6 只，每周至少有 1 只新基金成立，发行效率远超以往。

把这数据放大至全市场来看，截至 9 月底，已成立公募基金公司共计 107 家，还有 13 家资产管理机构取得公募基金发行资格，现存

公募基金共有 3415 只。若按明年每家公司平均发行 20 只基金来计，2017 年的市场总发行数量将超过 2000 只，超过存量二分之一强。

委外需求旺盛 城商行是主力

委外需求的爆发源于银行理财的迅速发展和当前低利率的市场环境。受访公募基金人士普遍表示，以前银行可以把理财产品与贷款挂钩，利差的收益就能够满足需求，但是现在贷款利率下降，一些地方甚至利差倒挂，银行自身的资产管理能力跟不上，必然要加大对外委托。

“在这些对外委托的资金中，80%以上是城商行的资金。”某基金公司总经理表示，“大银行的贷款利率较高，吸收存款的压力较小，加上自身的团队建设和人才储备，委外的需求相对较小。而城商行吸收存款的利息较高，他们需要更专业的资产管理人来帮助他们提高资产配置的收益，公募基金是资产管理行业中最规范、最公开透明的，而且还可以享受免税政策，这能省下接近 30 个 BP（基点）。”

实际上，对于规模较小的委外定制基金，基金公司能够从中获得的收益并不大，委外基金更大的作用是冲规模。一位基金公司市场部人士告诉记者，机构资金对于尾随佣金要得很高，发行一只公募基金的硬性成本要三四十万，再加上人员配备的隐性成本，委外基金给公募基金带来的盈利有限。

不过，委外基金对于规模的提升作用不容小觑，一些基金公司在三季度借助委外发力，规模座次变动较大。

2016-10-31 来源：证券时报

私募基金

股权私募基金 3 季度平均募资额 19.2 亿

最新数据显示，尽管三季度私募股权基金成立数量有明显下降，但是募集资金总额同比却有近六成左右的增幅，单只产品的募集金额更是有明显的上升。统计数据显示，今年三季度共募集基金 247 只，较 2015 年同期下降 58.8%，较今年二季度环比下降 27.4%；其中，披露募集金额的 144 只基金共募集 2767.61 亿元人民币，募资金额同比、环比分别上升 62.3%和 38.9%。从单只基金平均募资金额来看，2016 年三季度平均募资金额从上一季度的 8.19 亿元人民币，大幅上升至 19.2 亿元人民币。

2016-10-31 来源: 中国证券网

本期编辑: 陈洛霏