

大资管动态 (周报)

第八十期 (2016 年 5 月 23 日)

中国保险资产管理业协会研究规划部 编辑

保险资管.....	2
69 家寿险公司一季度净利润: 34 家共亏损 160 亿	2
一季度互联网人身险保费大增 同比增长 2.5 倍.....	5
银行理财.....	6
银行不良资产证券化时隔八年正式重启	6
银行业协会报告: 2015 年银行资金入市规模约为 1.6 万亿	7
信托.....	9
中国信托业协会: 一季度末我国信托资产总规模超 16 万亿元	9
上周信托成立规模 35.87 亿元平均预期收益率 6.85%.....	9
证券资管.....	11
市场两融需求减少, 券商年内公司债发行规模同比降 77.8%.....	11
券商资管座次重排 一创华融首度杀入前 20	11
公募基金.....	13
公募 QDII 基金出海十年百亿美元额度使用率 35% 字号	13
私募基金.....	17
新三板首例境外私募永续债有望正式发行	17
中国基金业协会发布第六批失联私募名单, 17 家被注销	18

保险资管

69 家寿险公司一季度净利润：34 家共亏损 160 亿

10 家业绩最差险企共亏损 128 亿元

近期,《证券日报》记者对 69 家寿险公司(个别公司未披露)官网披露的数据逐一梳理发现,今年一季度,共 35 家公司盈利,净利润合计 275.9 亿元;其余 34 家亏损公司合计亏损 160.2 亿元,其中,亏损“最厉害”的 10 家寿险公司共亏损 128 亿元。

“受经济下行压力较大、资本市场波动以及保险合同准备金基准收益率曲线变动因素影响,保险行业一季度预计净利润 389.36 亿元,较上年同期下降 55.29%,行业净利润遭遇腰斩。这一现象反映出当前宏观经济增速放缓,行业市场竞争加剧,险企盈利下滑等逐渐成为行业发展过程中必须克服的困难和挑战。”首创证券指出。

某中型险企投资负责人告诉《证券日报》记者,在当前利率下行、资产荒的大前提下,公司二季度乃至下半年将在保证适当流动性的前提下,以配置穿透当前经济周期的长久期项目类资产为主,例如不动产、基础设施债权计划、股权投资计划等,同时抓住美国加息的经济周期机会,适当配置美元资产。

一季度:利润总额同比减少 409 亿元

保监会公布的行业运行数据显示,2016 年一季度,受经济下行压力较大、资本市场波动因素影响,寿险公司预计利润总额 154.84 亿元,同比减少 409.36 亿元,下降 72.56%。

《证券日报》记者对险企数据做的统计显示,一季度盈利前十的寿险公司依次平安人寿(123 亿元)、中国人寿(49.9 亿元)、新华保险(19.9 亿元)、太保寿险(16.4 亿元)、泰康人寿(15.4 亿元)、太平人寿(11.4 亿元)、阳光人寿(9.9 亿元)、民生保险(5.8 亿元)、华夏保险(3.4 元)、安邦人寿(3.3 亿元)。

而盈利倒数“前十”的寿险公司共计亏损 128 亿元,亏损额最大的寿险公司亏损 38 亿元。记者发现,亏损额较大的寿险公司多数偏重银保渠道,规模保费中“保户投资款新增交费”占比较大。个别公司保费策略比较激进,也是举牌专业户。

根据多家险企发布的公告,资本市场波动以及保险合同准备金基准收益率曲线变动是寿险公司出现大面积亏损的主要原因。

从资本市场的波动对投资收益的影响来看,长江证券分析,由于当前我国保险公司的利润来源仍主要依靠杠杆融资进行投资并获取投资利差为主,因而受宏观经济周期波动影响较大。经济下行造成市场投资收益出现下滑,而负债成本相对稳定,这会导致行业整体利差收窄,对行业整体利润水平造成负面影响。

数据显示,四大上市险企一季度实现投资收益 698.44 亿元,同比下滑 31.3%,其中股票价差贡献减少是最主要的原因,保险公司面临的压力增加。

传统险准备金折算率方面,根据 2009 年保险公司制定执行的新会计准则,在 2015 年利率下行过程中,由于对险企净利润的影响体现滞后,预计传统险准备金折算率将在 2016 年出现较大降幅,进而提升各家险企的传统险准备金计提数额,对险企财务报表中的税前利润产生负面影响。

根据 2015 年上市险企年报数据,若其他变量不变,折现率假设比当前假设减少 25 个基点,将对险企财务报表中的税前利润产生约 40% 的负面影响。

值得一提的是,虽然一季度保险行业整体净利下滑,但在 4 月沪深 300 指数下跌 1.91% 大背景下,保险 wind 指数却上涨了 0.63%,行业表现跑赢大盘。金融行业分板块来看,保险表现强于券商,弱于银行。

对策:资产端与负债端双向变化

在一季度出现大面积亏损的大环境下,如何扭亏为盈成为众多寿险公司关心的问题。《证券日报》记者近期采访获悉,一方面,寿险公司通过配置穿透当前经济周期的长久期项目类资产来改变以前的资产配置策略;另一方面,在负债端,一些公司不惜以保费下滑为代价,开始调整产品结构,推动长期期交等保障型产品。

从资产配置来看,不少险企开始限制或降低权益类资产比例,来保证投资收益。数据显示,一季度末,11.99万亿元的险资运用余额中,股票和证券投资基金合计占比 14.03%,较年初下降 1.15 个百分点。

产品策略方面,一方面,当前市场利率的持续走低为保险公司优化险种结构、积极发展保障型保险提供了良好的经济环境;另一方面,在新规实施后,一些公司不得不选择高价值业务。

以往保险公司往往通过大量销售高现金价值保单来扩大保费规模,充实保险投资资金,在资本市场行情上涨时获得较高的利差;而在市场收益率普遍下行时,保险公司继续扩大销售理财型保险会在负债端提高承保成本,在缺乏高收益资产配置的情况下,无疑会给企业的盈利能力带来负面影响,因而不少险企开始由投资驱动型向价值增长型业务结构的转型,逐渐降低负债端的融资成本。

海通证券近期发布的研报分析,在保监会严防资产负债错配风险和流动性风险,并对中短存续期产品(包括万能险)进行严格监管的情况下,“平台类”公司的中短存续期万能险保费收入将呈现出增速放缓、总量稳定、逐渐退出的发展趋势。由于监管规定并未对五年期产品做出严格限制,预计今年“平台类”公司将会陆续推出五年期产品以应对此次变化。

研报称,附加万能险的“以附促主”的销售模式正成为主流,预计更多的保险公司将在主险基础上附加结算利率较高的附加万能险(非高现价)来提升产品吸引力。这种模式对于主险销售的促进作用明显,

且自身风险可控,已经得到国寿、太保、泰康等公司的广泛应用,预计未来发展空间较大。另外,保障型期交万能险也存在一定的发展空间。

2016-5-19 来源: 证券日报

一季度互联网人身险保费大增 同比增长 2.5 倍

据新华社消息,中保协最新发布的数据显示,今年一季度互联网人身险业务发展态势迅猛,累计实现规模保费 820.3 亿元,同比增长 2.5 倍。其中,第三方保险电商平台是主力军。互联网保险的加速发展,也引起各路资本关注,成为投资风口。

分析认为,互联网保险的电商平台模式将是对传统保险销售渠道的替代和颠覆。目前,传统保险渠道主要以代理人和银保渠道为主,代理人和银保渠道的保费来源占比超过九成,取得的佣金市场空间大约为 2000 亿元,可见保险销售渠道环节的市场空间非常大,未来互联网将分享这块蛋糕。

传统模式下,产品同质化、用户真正的保险需求没有被激发是保险业的一大痛点。而互联网保险服务平台在整合保险产品的时候,通过大数据分析用户需求,可以在用户与保险公司之间创造价值。万融时代资本执行总经理李锐就表示:“第三方互联网机构独立于保险企业与用户,以独立的视角改变传统保险行业销售为先导的现状,促使行业回归到产品服务驱动发展的轨道上。”

不少分析认为,“80 后”“90 后”一代是互联网保险消费的“原住民”,这批用户群的崛起,让互联网保险的窗口期到来。根据易观智库的数据统计,“80 后”“90 后”的互联网保险购买意愿已经达到 20.2%,相比线下传统用户的 4.7%有显著超越的趋势。

2016-5-21 来源: 证券时报

银行理财

银行不良资产证券化时隔八年正式重启

招行、中行两家银行 5 月 19 日晚间同时发布首期不良资产支持证券发行文件，发行规模分别为 2.33 亿和 3.01 亿元。这标志着，2008 年以来一度暂停的银行不良资产证券化正式重启。

首期发行说明书显示，两家银行均分为优先和次级两档。其中招行的和萃一期招股说明书显示，其发行金额分别为 1.88 亿元和 0.45 亿元，规模占比分别为 80.69%和 19.31%，且法定到期日为 2020 年 5 月 26 日，评级为 AAA。受托机构为华润深国投信托有限公司，招商证券股份有限公司担任其主承销商。毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）为其会计顾问/税务顾问。

中行的中誉一期分为优先档资产支持证券和次级档资产支持证券。其发行金额分别为 2.35 亿元和 0.66 亿元，规模占比分别为 78%和 22%，且法定到期日均为 2021 年 3 月 26 日，其中优先级被联合资信评级机构评为 AAA 级。

从基础资产选择来看，招行的和萃一期资产支持证券项下的基础资产资产池由分布在全国各地的信用卡不良资产组成，全部未偿贷款本息总额为 209,769.75 万元。入池资产的未偿本息余额在 5 万以内占比最大为 77.36%，预计回收金额占比为 44.80%，平均每笔余额 1.63 万元。入池资产借款人的分布地区相对较分散，地域集中度风险相对较小。且借款人地域、职业、放款额度、年龄等分布较为分散，虽然单个借款人的回收情况存在较大波动性，但较好的分散性在一定程度上降低了总资产池回收金额的波动程度。

与之相比，中行中誉一期资产支持证券入池资产借款人、行业和地区集中度较高。入池的不良资产全部集中在山东地区，资产池中未偿本息余额占比最大的行业为贸易公司与经销商，其贷款占比达到了

52.34%，第一大借款人的未偿本息余额占比为 40.46%，前五大借款人的未偿本息余额占比为 71.83%。

2016-5-19 来源:21 世纪经济报道

银行业协会报告：2015 年银行资金入市规模约为 1.6 万亿

5 月 20 日晚间，银行业协会在网站发布《2015 年中国银行业理财业务发展报告》（下称《报告》）称，2015 年银行资金入市规模约为 1.6 万亿左右，其中理财产品投资权益类市场的规模 1.3 万亿元，股权质押规模 3000 亿元。

“银行理财创新两融受益权转让回购、参与打新股和委外业务等多种模式，加大与各大资产管理机构的合作。”《报告》称。

“‘变革和创新’已成为 2015 年银行理财业务转型发展的主旋律，各商业银行紧跟市场需求，主动转变思维模式和调整产品形态及资产配置策略，加快创新开发非保本浮动收益型理财产品，在满足客户财富保值增值需求的同时，推动理财回归‘代客理财’本源。”《报告》对 2015 年银行理财产品市场发展总结称。

2015 年，银行理财产品持续的快速增长。《报告》数据统计显示，2015 年末银行理财产品余额达 23.50 万亿元，同比增长 56.46%；全年共发行理财产品 18.68 万款，较上年多发行 0.63 万款，同比增长 3.48%；累计募集理财资金 158.41 万亿元，比上年多募集 44.44 万亿元，同比增长 38.99%。

同时，去年有 15.88 万亿元的理财资金通过配置债券、非标资产、权益类资产等方式投向实体经济，占理财资金投资各类资产余额的 67.09%，同比增幅 48.27%。

在创新和转变思维模式的表现方面，《报告》显示，2015 年末非保本浮动收益类产品期末余额为 17.43 万亿元，占比 74.17%，较 2014

年底上升 7 个百分点。净值型理财产品资金余额 1.37 万亿元,较 2014 年底增长 0.81 万亿元,增长幅度为 144.64%。

《报告》称,净值型产品成为银行理财转型发展的必然趋势,并且资产配置逐渐由债务型向权益类型转变,海外资产配置逐渐呈现常态化。

银行理财产品规模快速增长的同时,为客户赚取的收益也在增长。报告显示,2015 年在金融市场整体收益率下降趋势下,理财产品兑付客户收益较上年大幅增长,累计兑付客户收益 8,651 亿元,比 2014 年增长 1,529.7 亿元,增幅 21.48%。其中,国有银行兑付客户收益占比为 42.26%,股份制银行兑付客户收益占比为 39%。

此外,在银监会的指导下,不少商业银行在去年已经开始探索银行理财事业部改革和资产管理子公司的发展模式。

《报告》显示:国有四大银行实施类事业部制的专营化;交通银行、中国民生银行事业部制着眼于建立一套既符合业务流程和风控要求,又符合资产管理专业化运作要求的业务营运体系;中国光大银行、浦发银行、中信银行、徽商银行等股份制银行和城商行积极探索并筹建具有独立经营决策权、人财物资源配置权、人员聘用权,独立考核及激励机制的资产管理业务子公司。

2016-5-20 来源:银行业协会

信托

中国信托业协会：一季度末我国信托资产总规模超 16 万亿元

5 月 18 日，中国信托业协会发布《2016 年 1 季度末信托公司主要业务数据》。截至 2016 年 1 季度末，信托全行业管理的信托资产规模为 16.58 万亿元，同比增速、环比增速都有所下降。

数据显示，截至 2016 年 1 季度末，信托全行业管理的信托资产规模为 16.58 万亿元，较 2015 年 1 季度的 14.41 万亿元，年度同比增长 15.06%；较 2015 年末的 16.30 万亿元，季度环比增长 0.02%。在同比增速、环比增速方面，信托资产规模的增速都有所下降。较 2015 年 1 季度 22.85% 的年度同比增长率，2016 年 1 季度同比回落 7.79 个百分点；从季度环比增速看，2016 年 1 季度也同比回落 3.06 个百分点。

2016-5-18 来源：人民网

上周信托成立规模 35.87 亿元平均预期收益率 6.85%

最新统计显示，上周（5 月 16 日-5 月 22 日）共有 13 家资产管理公司成立了 17 款集合信托产品，其中，16 款公布了成立规模，平均成立规模为 2.11 亿元，按平均规模测算，上周成立的信托产品总成立规模为 35.87 亿元，环比减少 127.23 亿元，降幅 78.01%。其中，交银国际信托成立的“稳健 1788 号信托”募集资金规模最大，达到 10 亿元。

从信托产品预期收益率看，上周共有 11 款新成立产品公布了期限，平均期限为 20.45 个月，环比减少 13.29 个月。其中，上周共有 4 款新成立产品公布了预期收益率，平均预期收益率 6.85%，环比下降 0.15 个百分点。

从信托类型来看，证券投资信托成立了 5 款；权益投资信托成立了 4 款；其他投资信托成立了 4 款；组合投资信托成立了 2 款；债权投资信托成立了 1 款；股权投资信托成立了 1 款。

此外，在信托产品到期情况方面，上周共有 41 家公司的 100 款信托产品到期。其中，证券投资信托 48 款；贷款类信托 22 款；权益投资信托 10 款；债权投资信托 7 款；其他投资信托 6 款；组合投资信托 4 款；股权投资信托 3 款。

特别提示：5 月 9 日-5 月 15 日当周，信托产品成立数量修正为 70 款，平均成立规模修正为 2.33 亿元，按平均规模测算的总成立规模为 163.10 亿元。

上周信托产品成立规模前十名：

产品名称	信托类型	受托人	成立日期	终止日期	存续期 (月)	发行规模 (万元)	预计收益率(%)
稳健 1788 号	其他投资信托	交银国际信托	20160519			100000	
聚鑫 2 号 3 期	权益投资信托	民生信托	20160518			79000	
睿金 82 号	其他投资信托	紫金信托	20160520	20190519	36	30000	
海航资产增资	股权投资信托	西部信托	20160517	20170816	15	28672	6.80
蜀都 12 号	证券投资信托	四川信托	20160517	20180517	24	21770	
悦信理财 37 期(1 年)	组合投资信托	华信信托	20160519	20170518	12	11400	6.90
宏信-海昌实业 3 号	权益投资信托	东莞信托	20160520	20171119	18	10130	6.80
鑫沪 39 号	债权投资信托	华鑫国际信托	20160518	20190517	36	10000	
涌泉 28 号	其他投资信托	中建投信托	20160517			10000	
悦信理财 36 期(1 年)	组合投资信托	华信信托	20160517	20170517	12	8499	6.90

2016-5-23 来源：香港万得通讯社

证券资管

市场两融需求减少，券商年内公司债发行规模同比降 77.8%

今年以来，随着市场两融需求的减少，券商的融资需求明显下降。Wind 数据显示，今年以来仅有 21 家券商发行证券公司债，共计 34 只，发行额为 837.8 亿元，同比减少 77.8%。

今年以来（截至 5 月 17 日），共有 21 家券商发行公司债，而去年同期发行公司债的券商多达 48 家。发行债券只数最多的券商是西南证券以及广发证券(000776.SZ,1776.HK)，均为 4 只。发行面额分别为 75 亿元、173 亿元。另外，今年以来，申万宏源和方正证券各自发行一只次级债，面额达到 100 亿元。

券商发债规模同比骤降的原因，与两融业务需求减少相关。去年，券商两融业务发展如火如荼，为解决资金问题，券商选择发行公司债、短期融资券及增发等方式募集资金。而随着市场两融需求的减少，券商今年的融资需求也明显下降。

以近期为例，截至 2016 年 5 月 13 日，沪深两市两融余额 8352.31 亿元，环比下降 2.91%。融资余额 8328.92 亿元，环比下降 2.92%；融资买入额 1595.95 亿元，较前一周下降 20.19%；融资偿还额 1846.48 亿元，较前一周下降 1990.65%。融券余额 23.39 亿元，环比上升 0.32%，融券卖出额 7.74 亿元，较前一周上升 36.81%；融券偿还额 7.14 亿元，较前一周上升 15.90%。

2016-5-18 来源：证券日报

券商资管座次重排 一创华融首度杀入前 20

5 月 19 日，中国证券投资基金业协会发布了 2016 年第一季度《证券公司资产管理规模前 20 名》。相较 2015 年底，多家券商资管

业务规模增长明显，中信证券资管规模突破 1 万亿元，第一创业证券、华融证券资产管理规模首次进军前 20 榜单，资管规模均超过 2000 亿。

据证券时报记者统计，截至今年一季度，资管业务规模最大的前 20 家券商总受托资金达 9.3 万亿元，较 2015 年底的 8.25 万亿增加 1.05 万亿。上述 20 家券商资管业务平均受托资金规模 4647.1 亿元，较 2015 年底的 4123.75 亿增加 523.35 亿元。

前 20 榜单重排

券商资管规模仍呈高速增长态势。据中国基金业公布的最新数据，截至今年一季度，中信证券、华泰证券(上海)资产管理公司以及申万宏源证券的资管业务总规模仍稳居行业前三，受托资金规模分别为 1.24 万亿元、8355 亿元和 6812 亿元。

从排名看，相较去年底，广发证券资产管理(广东)有限公司的资管业务规模排名上升 3 位，名列券商资管规模前 20 榜单的第四，受托资金规模高达 6352 亿元，增长超 1000 亿元。此外，长城证券的资管业务规模排名上升 5 个名次，位列前 20 榜单的第 14 名，受托资金规模 2365 亿元，较 2015 年底增长近 400 亿元。

值得注意的是，第一创业证券和华融证券的资管业务规模首次进军行业前 20。截至今年一季度，这两家券商资管业务规模分别为 2306 亿元和 2080 亿元，分别位列第 16 名和第 19 名。

在去年年底，渤海证券和华创证券的资管规模排名第 18 位和第 20 位，但今年一季度末，这两家券商的资管业务规模掉出行业前 20。

业务模式仍需转型

券商资管业务规模仍是国内资管业务的重头。中国证券业协会数据显示，截至 2015 年底，券商资管业务受托资金规模 11.84 万亿元。这占了内地基金资管规模的近 1/3。据中国证券投资基金业协会数据

显示，截至去年底，基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模约 38.2 万亿。

券商通道业务占比仍然较重。2015 年券商通道业务规模达 8.85 万亿元。

北京地区一位非银行业分析师表示，当前以通道业务为主的定向资产管理仍是各家券商的主力，但通道业务对于证券公司资产管理能力提升及优化营业收入结构影响甚微。自从定向资产管理业务限制松绑以来，券商行业资产管理业务的规模快速增长，但管理费用率却呈现长期下滑态势。

该分析师表示，券商定向资产管理业务占比依然较高，集合理财产品、专项理财产品的占比较低。从规模看，结构性的偏离并没有发生根本的改变。

“随着投资者热情的持续走高和对非标产品监管的日益加强，证券公司的业务重心将逐渐向主动管理类资产管理产品转移。”该分析师表示。

2016-5-20 来源：证券时报

公募基金

公募 QDII 基金出海十年百亿美元额度使用率 35% 字号

截至今年 3 月底，公募 QDII 基金规模 650 亿人民币，折合约 100 亿美元，额度总使用率约为 35%。从各个基金公司来看，除银华基金、国泰基金两家基金公司 QDII 额度被公募基金全部用完外，其他基金公司 QDII 额度公募基金使用率在 26% 左右。

据 WIND 统计，截至 2016 年 4 月底，150 只 QDII 产品（含分级基金、不同货币种类）中，成立以来收益为正的仅 71 只，收益率超过 10% 的仅 48 只。

“国内理财产品一般是股、债或者股债混合，而 QDII 渠道可提供更多元的投资标的，比如美股、日股、能源、大宗商品等等。但第一代 QDII 基金一出海便遭遇金融危机。另外，大部分早期 QDII 产品以亚洲市场为主，容易受到中国大陆市场的影响，并没有很好地分散风险，所以表现不好。”汤森路透理柏亚太区研究总监冯志源对 21 世纪经济报道记者分析。

尽管如此，在去年下半年起人民币汇率再起波动及美元进入升值周期的大背景下，QDII 产品再度受到投资者关注。

据晨星中国研究中心向 21 世纪经济报道介绍，公募 QDII 基金整体虽然在 2015 年并未给投资者带来正回报（-75 亿元），但其数量和规模在过去 1 年里均有所增长。

公募 QDII 基金规模达百亿美元

中国外汇局公布的数据显示，截至 2016 年 4 月 28 日，外汇局审批的 QDII 额度为 899.93 亿美元。其中银行类合计 138.4 亿美元，证券类合计 375.5 亿美元，保险类合计 308.53 亿美元，信托类合计 77.5 亿美元。

保险系 QDII 运作的是保险公司自己在海外的资产，一般不对个人投资者开放。信托系 QDII、或者券商系 QDII（首只“中金大中华 QDII”已于 2013 年清盘，运作共 5 年时间）数量较少，市场占有份额较少，投资门槛都略高，公司在对这类非主营业务的投入精力也较为有限。个人投资者 QDII 产品市场主要以基金和银行为主。晨星中国研究中心分析，跟银行系 QDII 相比，基金系 QDII 投资市场更广，

投资团队较为专业和主动，且投资门槛较低，信息披露更全面，流动性也更好。

一般基金公司把获得的 QDII 额度用于公募产品、专户和类通道业务。据统计，截至 2016 年 3 月 31 日，公募 QDII 基金规模 650 亿人民币，折合约 100 亿美元，公募基金 QDII 额度总使用率约为 35%。除银华基金、国泰基金两家基金公司 QDII 额度被公募基金全部用完外，其他基金公司 QDII 额度公募基金使用率在 26%左右。

据了解，公募基金将额度可能更多的用在了专户产品上。专户产品具有仓位和投资比例灵活、量身定做等优势。“公募 QDII 基金的门槛比较低，最低申购金额可以是 10 元，但专户服务的门槛就要高很多。”银率网理财分析师殷燕敏对 21 世纪经济报道记者表示。

投资标的日趋多元

据晨星中国研究中心向 21 世纪经济报道记者介绍，公募 QDII 基金整体虽然在 2015 年并未给投资者带来正回报（-75 亿元），但其数量和规模在过去 1 年里均有所增长，可见投资者对 QDII 基金的需求还是上升的。

“这几年 QDII 基金市场日趋多元，出现了专注美股或商品的产品等，收益也开始更大分化。”冯志源说。

除基金系 QDII 产品外，银行系 QDII 产品也拥有大量的个人投资者。从普益标准向 21 世纪经济报道记者提供的数据来看，截至 5 月 9 日，正在运行中的银行 QDII 理财产品共有 419 款，以外资银行为主，主要投向了境外基金和结构性票据。外资行中又以汇丰、花旗、渣打三家为主。外管局数据显示，截至 4 月 28 日，上述三家的 QDII 获批额度分别为 34、34 及 20 亿美元。

“目前，在我行购买 QDII 理财产品的个人投资者以 40 岁以上的人群为主，其次为 20-39 岁的人群。80%以上的客户拥有本科及以上学历。”

学历，人均持有量最高的是企业主和部门主管。”渣打银行中国财富管理部投资策略总监王昕杰告诉 21 世纪经济报道，“投资前，会对客户进行风险测评，可承受风险从 2 级到 6 级递增，投资标的也相应从债券朝股票发展。风险评级为 4 的投资者（适度积极型）建议的标准投资组合包括了 29% 的固收产品，股票占到 66%，另外还有 5% 的结构式产品。大部分为海外市场标的，同时也包含 18% 的中国市场投资级别债。该风险级别的投资组合自成立以来的平均年化收益达 7%。”

不存在刚性兑付

对于汇率风险，王昕杰表示：“可以购买远期合约来进行锁定，不过这是有成本的。所以首先需要对汇率风险进行衡量，风险大时，就购入对冲工具；风险较小，就可以考虑节省这部分成本。”

同时，自 2005 年我国银行理财行业诞生至今，我国内资行发行的理财产品还没有一例亏损，未达到预期收益率的情况极其罕见，可以说是‘刚性兑付’。但外资行所发行的 QDII 类产品‘刚性兑付’是不存在的，在产品的投资标的出现大幅度价格波动时，亏损很正常，对此投资者要有清醒的认识。”普益标准研究员钟鸿锐对 21 世纪经济报道分析。

投资标的本身的风险最为关键

“固收类产品的风险一般小于权益类的。管理团队投研能力也有影响，主动管理、被动管理会带来收益差异。为此要参考管理团队以往的产品收益、投研团队的海外市场经验。”银率网理财分析师殷燕敏说，“另外海外市场经济周期较长，短线容易看不到太多的收益还有亏损的可能，建议做长期投资。”

晨星中国研究中心建议，新兴市场中主动管理的基金有获取超额收益的机会，而美股或环球股票类型的基金则不妨考虑被动型产品。

2016-5-21 来源：21 世纪经济报道

私募基金

新三板首例境外私募永续债有望正式发行

新三板首例境外私募永续债有望正式发行。山东海运日前发布了关于境外发行 1.5 亿美元私募永续债的议案，这开创了除优先股之外的介于债权和股权之间的又一种融资新路径。业内人士认为，随着直接融资比重的提高，未来新三板挂牌公司融资渠道有望继续拓宽。

首例境外私募永续债

山东海运股份有限公司 21 日发布《关于境外发行 1.5 亿美元私募永续债的议案》已经 2016 年 5 月 20 日公司 2016 年第五次临时股东大会审议通过。同意采用澳新银行债券发行方案，于境外发行 1.5 亿美元私募永续债，由山东海运股份有限公司为此次债券发行提供担保。

华龙证券相关人士介绍，在新三板此前发布的相关债券发行方案中，还没有境外发行的私募永续债，也就是说，如果获得发改委的批复，这将是新三板市场首例境外私募永续债。

“永续债并不规定到期期限，持有人也不能要求清偿本金，但可以按期取得利息。通常来说，永续债适用于资本支出较大、负债率较高、但整体资质优良，特别是电力、市政建设、交通运输等关系到国计民生的大型企业。山东海运作为一家从事海洋运输业务的公司，实际控制人为山东国资委。倘若成功发行，意味着投资者对该债券品种和公司本身质地的认可。”前述人士分析说。

按照目前的人民币汇率，该私募永续债总额接近 10 亿元人民币。不过，山东海运公告中同时指出，本次交易方案最终需取得国家发改委的批准方可实施。本次交易方案能否取得国家发改委批准存在不确定性，以及最终取得批准的时间存在不确定性。

融资路径多元化

有机构固收部门人士表示，在推动多层次资本市场的培育和发展中，提高直接融资比重的迫切性日益重要，而永续债有望成为完善企业资本结构谱系的重要工具之一。

上述人士分析说，对发行人而言，永续债具有补充股东权益、避免摊薄股本、降低资产负债率、拓宽融资渠道、票息税前抵扣等诸多优势。而且，从融资成本角度考虑，毕竟永续债的期限更长、票息有不确定性，而流动性一般也较差，投资者要求的收益率较高，融资成本往往要明显超过普通债权融资。正因如此，也只有高评级企业才有能力和可能通过永续债进行融资。

前述华龙证券人士介绍，在所有融资工具中，有些融资工具介于债权和股权之间，其中就包括永续债与优先股等混合资本证券。该人士确认，在中国国内，交易所和银行间市场也已经有了永续债品种。

此前全国股转系统已经有部分挂牌公司成功发行优先股，而全国股转公司也表示将在交易支持平台上推出优先股的非公开转让业务，并从 23 日到 27 日进行优先股业务首轮仿真测试。业内人士分析认为，目前新三板挂牌企业的融资方式已经囊括了定向增发、私募债、优先股、股份转让、资产证券化等多种方式，日后新三板公司融资路径的拓宽将成为新趋势。

2016-5-23 来源：中国证券报

中国基金业协会发布第六批失联私募名单，17 家被注销

基金业协会已将深圳金赛银基金等 31 家机构列入失联机构名单。第六批失联私募涉及上海环杉信息科技有限公司、望洲资产管理（上海）有限公司、宁波有道资产管理有限公司、上海恒恒创业投资有限公司、中逢昊投资基金管理（北京）有限公司、上海永邦投资有限公司、上海炳恒股权投资基金管理有限公司等 7 家公司。

今日，中国基金业协会发布了第六批失联私募机构公告，证券时报记者发现，在这份名单中，多家私募曾爆出风险事件，如望洲资产，还有几家私募曾被证监会点名，如中逢昊投资、上海永邦投资等。

基金业协会还将深圳金赛银基金等 31 家机构列入失联机构名单。在协会新规下，失联私募中有 17 家 5 月 1 日前既没有申请备案首只产品也未补提法律意见书，目前已经被注销登记。

多家失联私募涉及兑付危机、行政处罚

去年 11 月 23 日，基金业协会发布首批 12 家失联私募机构公告，随后又接连公布了多批名单，至此已是第六批。这些失联私募机构多涉及非法集资、兑付危机等情况，在业内引发较大震动。

在第六批失联私募公告中，涉及上海环杉信息科技有限公司、望洲资产管理（上海）有限公司、宁波有道资产管理有限公司、上海恒恒创业投资有限公司、中逢昊投资基金管理（北京）有限公司、上海永邦投资有限公司、上海炳恒股权投资基金管理有限公司等 7 家公司。

证券时报记者通过调查发现，有几家私募曾经爆出风险事件。如近期处于舆论风口的望洲资产，曾发布公告称，董事长杨卫国已失联，预计卷款约 10 亿元人民币。但随后杨卫国突然出现，发表《紧急告客户员工书》，称自己并没有携款“跑路”，并接受警方调查。目前公司成立了维权监督小组处理事务，警方以涉嫌非法吸收公众存款罪对望洲集团立案调查。另一家上海炳恒被爆出深陷兑付危机，资金链断裂，目前正在盘点资产，可能会发布兑付方案。

另外，中逢昊投资、上海永邦投资曾被证监会点名。4 月证监会披露，上海永邦投资利用资金优势连续买卖，影响宏达新材、金禾实业股票价格，涉嫌操纵市场。该公司被处以罚款、警告等措施。同时，

今年 1 月证监会公告，对中逢昊投资基金等 27 家私募采取行政监管措施。

31 家私募上失联名单 17 家被注销管理人登记

截至 2016 年 5 月 16 日，基金业协会已经将深圳金赛银基金等 31 家机构列入失联私募机构名单，并在协会官网私募基金管理人分类公示中列示。记者查阅发现，目前列示的机构包括上海泽熙投资、北京幸福财富投资、北京全唐投资等多家公司。

同时，在失联私募机构中有多家“空壳”私募，协会依照 2016 年 2 月 5 日发布的《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》，对其中 17 家机构，属于今年 2 月 5 日前已登记满 12 个月且在 2016 年 5 月 1 日前既未补提法律意见书也未申请备案首只私募基金产品的私募基金管理人，予以注销管理人登记。

据了解，基金业协会 5 月 1 日已经注销了 2000 家左右“空壳”私募。协会数据显示，截至今年 4 月底，已登记私募基金管理人 23880 家，相比 3 月份的 25901 家，骤减 2021 家。

2016-5-23 来源: 证券时报

本期编辑: 寿静菁