

大资管动态 (周报)

第七十五期 (2016 年 4 月 18 日)

中国保险资产管理业协会研究规划部 编辑

| | |
|--|-----------|
| 保险资管 | 2 |
| 险企新三板挂牌将有明确规范 更多险企有望进驻..... | 2 |
| 营改增全年减税 5000 亿 预计 5 家上市险企共减税 40 亿..... | 3 |
| 银行理财 | 5 |
| 资管业生态系统日益成熟 第三支柱启动条件具备..... | 5 |
| 信托 | 7 |
| 一批信托公司战略规划首次曝光：聚焦 13 项重点业务..... | 7 |
| 58 号文全面细化风险管控 信托配资 2：1 杠杆获认可..... | 8 |
| 证券资管 | 10 |
| 前三个月增值税同比增 6.6% 证券交易印花税同比下降 15.7%..... | 10 |
| 25 家证券期货经营机构遭专项检查宝盈民生等基金机构被罚..... | 11 |
| 公募基金 | 12 |
| QFII 一季度布局路线图曝光 平高电气等 3 只个股成新宠..... | 12 |
| 市场震荡起伏 年内近 10 只基金宣布降低管理费率..... | 13 |
| 私募基金 | 15 |
| 最严私募募集新规出台：微信圈兜售终结 小型机构或消亡..... | 15 |
| 阳光私募对二季度行情产生分歧 纠结中布局新蓝筹..... | 17 |

保险资管

险企新三板挂牌将有明确规范 更多险企有望进驻

尽管新三板具有门槛低、挂牌周期短的优势，但截至目前仍然只有 1 家保险公司在新三板挂牌。在挂牌企业总量已超 6500 家的新三板，险企队伍显得异常弱小。

为支持保险公司在全国中小企业股份转让系统挂牌，日前保监会起草了《关于保险公司在全国中小企业股份转让系统挂牌有关事项的通知（征求意见稿）》（下称《意见稿》）。

业内认为，新三板有望迎来更多险企进驻。

《意见稿》称，保险公司在新三板挂牌，应当符合中国保监会有关审慎监管指标，最近三年内无重大违法违规行为。值得注意的是，保险公司在新三板申请挂牌前、定增前需取得中国保监会的监管意见。另外，在非公开发行股票完成之日起 30 日内，向保监会提交变更注册资本行政许可申请。

《意见稿》明确，投资人通过新三板持有挂牌保险公司已发行股份达到 5% 以上的，应当在该事实发生之日起 15 日内，由保险公司报保监会批准。保监会有权要求不符合条件的投资人转让所持有股份。此外，保险公司选择协议方式挂牌的，投资人应当符合《保险公司股权管理办法》中非上市保险公司股东资格的相关规定；保险公司选择做市方式或竞价方式挂牌的，投资人资格参照适用上市保险公司的监管要求，允许自然人等合格投资者投资挂牌保险公司股份。

《意见稿》还明确，“通知所称保险公司，包括保险集团（控股）公司、保险公司和保险资产管理公司。”也即“适用范围”中未含风险损失评估公司以及保险经纪公司等。

资料显示，永诚保险于去年 12 月 28 日在新三板正式挂牌，目前为协议转让，总资产 101.1 亿元。它不仅是新三板上唯一的一家财险企业，还是为数不多的国有控股公司。

除永诚保险之外，新三板上被归入保险业的公司还有民太安、华成保险、龙琨保险、同昌保险、盛世大联、中衡股份、万舜股份、盛世华诚、鼎宏保险、华凯保险、众信易诚等 11 家企业。其中，民太安和中衡股份为风险和损失评估公司，其他 9 家均为保险经纪与代理服务公司。这 11 家公司均不在上述《意见稿》的适用范围内。

2016-4-18 来源：证券时报

营改增全年减税 5000 亿 预计 5 家上市险企共减税 40 亿

5 月 1 日起，我国将全面推开营改增试点，试点范围扩大到建筑业、房地产业、金融保险业和生活服务业。其中，金融保险业被认为是最难啃的“硬骨头”。一方面，金融保险业相对封闭；另一方面，国际上没有可供参考的经验，一旦完成营改增试点，中国将成为第一个对金融保险业施行增值税管理的主要国家。而保险业因为其营业收入的特殊性，面临的挑战更加艰巨。

作为最后 4 个营改增试点行业之一，金融保险全面推行增值税进入倒计时。4 月 12 日，国务院新闻办举行吹风会，财政部副部长史耀斌表示，从 2016 年 5 月 1 日起，我国将全面推开营改增试点，试点范围扩大到建筑业、房地产业、金融保险业和生活服务业，实现增值税对货物和服务的全覆盖，试点完成后营业税将退出历史舞台。

对此，美亚保险首席执行官郑艺在接受记者采访时表示：“营改增的相关准备工作早已启动，主要涉及系统升级、财务核算等内容。但是，这项工作对保险业的具体影响，目前很难判断。”

“事实上，营改增完成后，中国将成为世界上首批对金融保险业征收增值税的国家之一。尽管存在诸多操作上的难题，但无疑将推动中国金融保险业的发展。”中国国际税收研究会学术委员汪蔚青告诉记者。

记者在采访中发现，大部分保险公司已经开始提前“布局”营改增，要求供应商提供增值税发票，系统内部升级等；还有一些保险公司财务表示，对营改增的实际效果并不清楚，只能静观其变。

根据民生证券的测算：“营改增”后5家上市保险公司共计减税40.5亿元，平均给5家保险公司利润增厚6.8%。每家上市险企税负压力都有不同程度的降低，但分化巨大：中国人寿税收减少额占净利润的2.5%，而中国平安的这一比率高达20%。

具体的：企业应缴纳的增值税=（营业税/营业税税率）/（1+增值税税率）×增值税税率-（佣金及手续费支出×抵扣比率A+业务及管理费用支出×抵扣比率B）×进项税率。

其中，营业税税率为5%，增值税和进项税率为6%，抵扣比率A和抵扣比率B分别为40%和30%（这两个比率确定参考了盛和泰（2014）确定）。由于当前对保险公司的优惠政策同营业税时的基本相同，因此在税基方面也基本相等，因此可用营业税估计税基。由于保险赔付不征收增值税，因此也不进入抵扣。减税的程度依赖于上面两个抵扣比率，随着以后“营改增”法规的不断明确，可准确地确定抵扣比率。测算方法参考盛和泰（2014）。

2016-4-18 来源：国际金融报

银行理财

资管业生态系统日益成熟 第三支柱启动条件具备

养老金的保值增值，离不开一个成熟健康的资产管理市场，全国社会保障基金理事会副理事长王忠民表示，中国资产管理行业的生态系统正逐步成熟，一个具有丰富投资工具和高效投资机构的资产管理市场已基本形成。

降低企业成本设立个人养老金账户

王忠民表示，中国的社会保障体系正面临人口老龄化压力。

“领取养老金的老人多了，缴纳养老保险的年轻人相对少了，仅就城镇职工基本养老保险这一项，2014年就已经出现了在职人员缴费不足以支付当年退休人员养老领取的钱，现金流出现了缺口。”他说。王忠民表示，由于历史原因，基本养老保险中个人账户空账运行，“这里就引出了一个问题，个人账户到底是否应该记在个人名下，个人是否应该有投资管理权？如果别人要用，要借，是以什么样的利率借，什么时候还，应该有一整套的制度和管理方法。”他表示。

在王忠民看来，更严重的问题是，社会保险缴费占工资总额的比重超过40%，大大加重了企业的运营成本，而社会的发展趋势就是逐渐降低成本，在各项保险中，生育险、工伤险、失业险等占比约2%，下降空间有限，要真正降低企业成本，必须要降低占比最高的28%的职工基本养老金。王忠民表示：“如果降低社保出来的钱变为职工个人收入，这部分钱应该去哪儿？应考虑给职工安排一个独立的养老账户，可以买任何理财产品，只要这笔钱最终回到个

人养老金账户上，就可以给相应的税收优惠，当然，这需要制定一整套的管理办法。”

资管业的生态系统正日益成熟

那么，一个拥有众多高效的投资机构与丰富金融产品的市场在中国是否已经形成？个人一旦获得了自己账户的独立支配和投资选择权，是否有一个成熟的投资市场可供投资？

2001年，全国社保基金理事会成立，至今已投资运作15年，取得了非常出色的投资收益，截至2015年底，全国社保基金管理规模已由设立时的200亿元发展到1.8万亿元，累计投资收益额为7133.34亿元，年均投资收益率为8.82%，超过同期平均通货膨胀率6.47个百分点。作为业绩卓著的长期投资者，社保基金如何看待目前的资产管理行业？

王忠民表示，社保基金成立之初，资产管理机构非常少，选择相当有限，到今天，无论二级市场还是一级市场的管理人队伍都很庞大，而且市场细分程度也有了较大提高，即使考虑配置一些高风险高收益产品如创业基金、天使投资，也有很多机构可供选择。事实上，目前不同风险收益偏好的投资者，都可以找到相对应的管理机构和产品。

因此，王忠民建议，从降低企业综合费率的角度来说，第三支柱一旦建立，应尽可能转移为个人可支配的社会保障的费用，在不断加强投资者教育和投资者权益保护工作的基础上，由个人针对自身风险收益偏好特征在资产管理市场选择最优的投资工具去投资。“个人独立的养老账户既可享受税收优惠，又能得到持续稳定的回报，第三支柱也可以从无到有从小到大，第三支柱在发展的同时，减轻了第一支柱的压力，最终配套形成由第一支柱、第二

支柱、第三支柱构成的多层次社会保障体系，有效解决全社会的养老问题。”王忠民说。

2016-4-18 来源: 中国基金报

信托

一批信托公司战略规划首次曝光：聚焦 13 项重点业务

作为仅次于银行业的第二大金融细分行业，截至去年末，信托行业管理的资产规模已经达到 16.3 万亿元，行业内 68 家信托公司究竟在实施怎样的发展战略，这个问题一直相当引人关注。

近日，信托行业协会就信托业务发展情况进行调研，调研涉及公司上市、证券投资、资产证券化等内容，其目的是编写行业发展报告，为信托行业指引方向。

业界观察人士称，被调研的公司往往是某类业务公认的佼佼者，有较为丰富的运营经验，值得其他公司学习借鉴。

聚焦 13 项重点业务

为继续组织编写并发布《中国信托业发展报告（2015~2016）》，信托行业协会对一批信托公司进行了书面调研。

记者获取的文件显示，调研内容涉及战略管理、子公司的设立、引入战略投资者、公司上市、基础产业信托业务、资产证券化信托业务、公益信托业务、证券投资信托业务、私人股权投资信托业务、并购信托业务以及金融机构信托业务，需要相关信托公司协助解答相关调研事项。

此外，该文件还列出家族信托业务和年金信托业务等调研内容。

据称，被列入调研名单的公司在该领域表现突出。这也意味着，通过观察调研名单，也能看出相关信托公司的业务特长。

中信、平安被调研最多

记者注意到，这次调研中露脸最多的是中信信托，共被调研 11 次，不愧为信托行业公认的“一哥”。

具体而言，中信信托被调研的内容涉及战略管理、子公司的设立、公司上市、基础产业信托业务、资产证券化信托业务、公益信托业务、证券投资信托业务、金融机构信托业务和家族信托业务。

平安信托是被调研次数第二多的公司，累计被调研次数 9 次，调研内容涉及战略管理、子公司的设立、基础产业信托业务、资产证券化信托业务、公益信托业务、私人股权投资信托业务等内容。

2016-4-18 来源：证券时报

58 号文全面细化风险管控 信托配资 2：1 杠杆获认可

继 2014 年《关于信托公司风险监管的指导意见》（99 号文）后，日前，银监会又下发《关于进一步加强信托公司风险监管工作的意见》（简称“58 号文”），引发行业沸腾。

多位资深信托业内人士认为，“58 号文”既是对行业风险控制的全面梳理指导，促进风险处置阳光化，又带动行业纵深发展，促进优胜劣汰，对信托公司转型具有更重要的意义。

全面细化风险管控

为什么监管层会出台 58 号文？“从背景看可能有三方面原因，一是配套银行业不良风险排查和不良资产处置的监管政策；二是严控因前期批量发行信托项目造成的兑付风险递延；三是随着信托业

的发展，监管方式与内容逐渐明确。”格上理财研究员刘书峻对记者说。

根据国投泰康信托研究发展部的研究，58号文直击了近年来行业存在的主要问题，分别是为规避监管的各种创新套利、多手段掩盖风险项目、非标资金池清理不到位、资金募集端乱象等潜在风险点，并对构建全面风险管理体系进行了具体指导。

“58号文指向明确，监管部门对去年现场检查所发现的问题，提出了全面而又有针对性的监管要求，例如要求信托公司建立全面系统的风险管理体系；按“穿透”原则向上、向下识别最终投资者和底层资产，保持业务的透明度；对复杂金融产品的底层资产进行风险“监测”，而非全部禁止；规范发展专业子公司，密切关注风险等等。”国投泰康信托研究发展部总经理和晋予对《投资者报》记者说。

对此，百瑞信托博士后科研工作站研究员董瀛飞表示，58号文基本延续事前、事中和事后的逻辑展开，包括推进风险治理体系建设、加强风险监测分析、推动加强拨备和资本管理和加强监管联动，从制度建设到强化日常管理，并结合新形势、新问题对监管关注点及配套措施予以补充和完善。

加杠杆被认可

此次58号文一个市场焦点就是明确了信托公司可以加杠杆，规定优先受益人和劣后受益人投资资金配置比例原则上不超过1:1，最高不超过2:1，不得变相放大劣后级受益人的杠杆比例。

去年8月，由于监管层降杠杆，伞形信托产品被全部清理掉了，现在银监会明确了杠杆比例，等于是二级市场信托配资被认可。

“除了加杠杆被认可，文件还首次提出银、证、保协同监管，要求提升跨行业、跨市场的交叉产品的透明度，明确最终投资者与最终资金投向，并将相关信息向投资者充分披露；要求涉及各方加强信息共享，以实现各部门间监管流动，形成监管合力。一定程度上可以避免为规避监管形成的金融产品嵌套问题，缩短融资链条，降低融资成本，明确风险责任，但监管合作的具体方式却未明确，协同监管成效尚需观察。”刘书峻告诉记者，配资业务的阳光化及配资比例的确定化有助于信托公司证券业务的开展并一定程度上防范资本市场系统性风险。

2016-4-16 来源：投资者报

证券资管

前三个月增值税同比增 6.6% 证券交易印花税同比下降 15.7%

记者获悉，昨日，财政部公布数据显示，3月份，全国一般公共预算收入 11511 亿元，同比增长 7.1%。1 月份至 3 月份证券交易印花税达 356 亿元，同比下降 15.7%。

数据显示，3 月份，全国一般公共预算收入 11511 亿元，同比增长 7.1%。全国一般公共预算收入中的税收收入 9087 亿元，同比增长 10.8%。3 月份，全国一般公共预算支出 16788 亿元，同比增长 20.1%。

1 月份至 3 月份累计，全国一般公共预算收入 38896 亿元，同比增长 6.5%。全国一般公共预算收入中的税收收入 32954 亿元，同比增长 7.8%。1 月份至 3 月份累计，全国一般公共预算支出 37958 亿元，同比增长 15.4%。

值得注意的是，前3个月国内增值税8248亿元，同比增长6.6%，剔除营改增转移收入影响后增长3.8%。印花税624亿元，同比下降5.4%。其中，证券交易印花税356亿元，同比下降15.7%。

2016-4-11 来源：证券日报

25家证券期货经营机构遭专项检查宝盈民生等基金机构被罚

证监会新闻发言人邓舸15日通报了近期对证券期货经营机构开展年度专项检查的情况。他介绍，按照既定工作安排，证监会于去年12月对25家证券期货机构进行了年度专项检查，检查重点为合规、风险管理、客户适当性管理。

总体看，这25家机构运营合规，风险管理及客户适当性管理制度健全，经营稳健，各项机制运行有效，客户权益得到保护，但也有部分公司存在违规现象，主要问题包括：内部基金投研、异常交易监控等执行不到位，对部分客户未执行客户适当性评估要求，个别公司在投资咨询业务展业时存在误导性陈述，部分基金销售人员未取得执业资格，个别资管产品违反证监会规定、基金业协会要求等。

邓舸表示，证监会根据上述违规情形的不同程度，拟采取如下措施：拟对宝盈基金采取暂停公募基金产品注册申请3个月的行政监管措施；对民生加银资管公司等三家基金子公司，采取责令改正、暂停特定计划备案3个月的行政监管措施；对黑龙江容维投资顾问公司采取责令改正，暂停新增客户3个月的行政监管措施；对其他8家违规情节较轻的机构，采取责令改正及增加内部合规检查次数的监管措施。

他介绍，对于检查发现部分机构存在违反自律管理问题的情况，证监会将移交中证协、基金业协会、期货业协会采取自律惩戒

措施。同时，2016 年证监会还将继续加大现场检查力度，发现违规依法处理。

2016-4-16 来源：金融投资报

公募基金

QFII 一季度布局路线图曝光 平高电气等 3 只个股成新宠

随着 2016 年一季报逐渐披露，QFII(合格的境外机构投资者)持有的重仓股也逐渐浮出水面。据《证券日报》市场研究中心统计显示，截至昨日，共有 32 家公司披露了 2016 年一季报，QFII 在 4 家上市公司的前十大流通股股东名单中出现，平高电气(600312, 股吧)、歌尔声学(002241, 股吧)、易世达(300125, 股吧)等 3 只个股为 QFII 今年一季度新进或增持品种，新进或增持数量分别为 1046.51 万股、353.22 万股、133.97 万股，增持资金达 2.87 亿元。

值得注意的是，近期沪股通持续入场 A 股扫货，自 4 月 7 日至 4 月 14 日连续 6 天实现净流入，分别为 4 月 7 日净流入 0.77 亿元、4 月 8 日净流入 0.71 亿元，4 月 11 日净流入 13.4 亿元，4 月 12 日净流入 12.07 亿元，4 月 13 日净流入 35.61 亿元，4 月 14 日净流入 19.07 亿元，6 天 共计流入资 81.63 亿元。

市场人士普遍认为，目前 A 股市场呈现筑底反弹阶段，A 股估值仍然较低，QFII 对 A 股市场的投资热情不断上升，说明他们看好 A 股的中长期机会。

具体来看，平高电气 2016 年一季报披露显示，公司前十大流通股股东中共有 3 家 QFII、1 家社保、2 家保险合 计持有 5400.98 万股，其中，这 3 家 QFII 成员分别为阿布达比投资局新进 890.3 万股，摩根士丹利投资管理公司新进 564.81 万股，淡马锡富敦 投资

有限公司持有 377.82 万股，持股未变；全国社保基金 404 组合新进 500 万股。安信证券表示，平高电气一季度业绩高增，特高压龙头再添业绩增长点。看好公司在特高压大发展背景下，业绩的稳步提升，同时期待公司充电桩业务为公司业绩提供新的增长点，预计公司 2016 年-2018 年每股收益(不考虑增发摊薄)分别为 1.01 元、1.20 元、1.43 元，给予“买入-A”投资评级，6 个月标价上调为 21.98 元。

与此同时，歌尔声学近日股权变动公告显示，公司前十大流通股股东中共有 3 家私募（赵军旗下淡水泉的 3 只基金）、1 家 QFII、汇金合计持有 8065.84 万股，其中，QFIID 成员——挪威中央银行持有 1809.84 万股，较去年四季度末增持 353.21 万股；中央汇金资产管理有限责任公司持有 1578.69 万股，持股未变；赵军旗下淡水泉的 3 只基金分别为淡水泉精选 1 期持有 1750.23 万股（增持 105 万股）、投资精英之淡水泉持有 1465.28 万股（增持 100 万股）、淡水泉成长基金 1 期持有 1461.8 万股（持股未变）。平安证券表示，歌尔声学是电声行业龙头企业，全方位“智能”布局，预计公司 2016 年-2018 年营业务收入分别为 171 亿元、193 亿元、213 亿元，相对的每股收益分别为 1.28 元、1.45 元、1.79 元。相对可比公司来说，歌尔声学估值处于行业中偏低水平，VR 概念的火热或将为公司带来更多估值弹性，维持公司“推荐”评级。

2016-4-15 来源：证券日报

市场震荡起伏 年内近 10 只基金宣布降低管理费率

市场震荡起伏，主动降低基金管理费的情况频现。数据显示，今年已有近 10 只基金主动宣布降低管理费率，而目前已经宣布降低管理费的基金更是超过 70 只。

日前就有两只基金宣布降低管理费率。其中，景顺长城稳健回报基金计划将基金管理人的管理费年费率由 0.8% 下调至 0.6%；国泰睿吉灵活配置混合型基金也宣布，计划将管理费由原来的“按前一日基金资产净值的 1.50% 年费率计提”，改为“按前一日基金资产净值的 0.90% 年费率计提”。

就在 3 月份，易方达新益、易方达新鑫、易方达新利、易方达新亨等基金将管理费“按前一日基金资产净值的 0.80% 年费率计提”，调整到“按前一日基金资产净值的 0.60% 年费率计提”。此前，今年还有汇丰晋信货币、华泰柏瑞新利灵活配置基金等宣布降低管理费率。总体来看，今年宣布降低管理费产品接近 10 只，而去年约有 60 只基金宣布降低管理费率。

业内人士介绍，近两年基金降低管理费率情况分为三种，一是近两年新基金的管理费率、托管费率较此前产品有所下滑，部分老产品主动选择降低管理费顺应目前新情况；二是有些股票型基金变更为混合型基金，随之将管理费从 1.5% 降至 0.7% 水平；三是有一批混合型新基金，不少机构持有人占比较高，为了迎合机构持有人需求而降低产品管理费率等。

历史数据显示，在 2014 年前也有 7 只基金宣布降低管理费。最早是 2009 年底，工银瑞信基金将工银沪深 300 指数基金的管理费率由 0.6% 调整为 0.5%，同时也调整了申购费率。在 2012 年，广发基金旗下广发沪深 300 指数基金管理费率由 0.75% 调低至 0.5%，托管费率由 0.15% 调低至 0.10%；广发中证 500 指数基金托管费率由 0.15% 调低至 0.12%。

值得注意的是，基金降低管理费的模式一般有两种，一种是直接降低管理费及托管费，管理费降低幅度一般在 0.2~0.3 个百分

点，托管费一般降低 0.5 个百分点左右；另一种模式是增设一类或者两类份额，将管理费下滑并鼓励长期持有基金。

除了主动调低管理费率外，还有不少新基金采取浮动管理费率，按照业绩计算报酬。目前，富国、中欧、天弘、华安、融通、诺安、方正富邦等基金公司陆续推出浮动费率产品。另外，也有部分基金采取业绩和价值增长对比的办法，超过则收取，不超过则不收取。业内人士表示，未来基金管理费等有进一步下滑趋势。

2016-4-14 来源：证券时报

私募基金

最严私募募集新规出台：微信圈兜售终结 小型机构或消亡

15 日，中国基金业协会发布了《私募投资基金募集行为管理办法》（以下简称《募集办法》），明确规定了募集主体、募集程序等多项管理细则，具有操作性和专业性。《募集办法》一出，引得私募人士竞相转发学习，并表示在私募阶段性爆发式增长后，行业质变的时代终于到来。而资深私募人士认为，最严新规下，对私募内控要求大大提升，例如强制要求设置 24 小时以上冷静期和探索回访制度，都要求私募增加中后台服务人员，或合法合规地外包，预计未来中后台就业和 PB 市场将大扩容。

具体来看，此次《募集办法》明确了三大事项：一是明确了私募基金两类募集机构主体，即已在中国基金业协会登记的私募基金管理人，以及在中国证监会取得基金销售业务资格并成为中国基金业协会会员的基金销售机构；二是明确了募集机构承担合格投资者

的甄别和认定责任；三是引入资金账户监督机构，保证资金不被募集机构挪用，并确保资金原路返还。

值得注意的是，非特定对象转变为特定对象，必须经过调查问卷测试和评估匹配。《募集办法》指出，通过互联网媒介在线向投资者推介私募基金之前，应当设置在线特定对象确定程序，投资者应承诺其符合合格投资者标准。私募人士认为，这意味着如果微信有好友没有经过测试和评估匹配，那么在微信朋友圈的产品宣传不合规。上海某私募人士认为，微信传播看似非公开传播，但是由于其传播光速化，实质上会造成公开传播的效果，《募集办法》的出台遏制了这种现象。

可以预见，随着《募集办法》的颁布，未来一段时间私募行业在中后台人才上的需求将大大增加，将激发相关外包服务团队的创业，PB 业务市场将因此扩容。

小型私募在进行业务外包时应谨慎。《募集办法》明确规定，募集机构承担合格投资者的甄别和认定责任，也就是说，如果外包出事，募集机构不能逃脱责任。而上述北京大型知名私募人士表示，如净值核算、估值等业务，有必要自己设置相关岗位，一方面，外包机构动作慢；另一方面，必须进行核对才放心。

中国基金业协会人士提醒，在外包机构的选择上，募集机构应该认真考察外包机构资质，并且签署专业规范的外包协议。

《募集办法》为募集机构提供了 3 个月的过渡期，正式生效时间为 2016 年 7 月 15 日。过渡期内，募集机构应当尽快完成相关行为整改和内部制度建设，切实做好特定对象确定、投资者适当性匹配、基金风险揭示、合格投资者确认、投资冷静期、基金合同的制定、募集结算资金专用账户的开立、监督协议的签署，以及办法规定的其他义务的配套准备工作。对此，业内人士认为非常必要。上

述北京私募人士表示，在人员配备前，需要修订内部控制制度，这得花一定时间。

2016-4-18 来源：中国证券报

阳光私募对二季度行情产生分歧 纠结中布局新蓝筹

与市场在 3000 点附近的震荡走势相似，阳光私募对二季度市场的观点也表现得非常“纠结”——一方面，在存量资金博弈的当下，市场渴盼外部资金增援；另一方面，宽裕的流动性与估值不均的市场也牵制着市场走向。

在 3 月份市场迎来一波强势反弹后，尽管 4 月份以来的市场强势未改，但阳光私募却对二季度行情产生较大分歧——有私募称，存量资金博弈的背景下，弱反弹格局仍将维持；也有私募称，宽裕的流动性将驱动市场迎来新行情。

流动性驱动一轮新行情？

“在经济数据证伪期后，市场将迎来另一轮由流动性驱动的行市。”昨日，神农投资总经理陈宇称。理由是，经济已有企稳并复苏迹象，从更长的 2-3 年的时间窗口来看，目前经济仍处在底部盘整期，经济筑底还需时日。

在陈宇看来，4 月开始进入经济数据的证伪期，在经济复苏与否的证据明晰前，仍然保持灵活的操作和进退自如的心态；大概率看，市场已经对经济复苏表现出了过于乐观的情绪。

对后市乐观的还有汇利资产——估值泡沫正在逐步出清，挖掘有业绩支撑、成长性高的中小市值股。理由是，沪深 300 指数市盈率已经跌破近 5 年估值中枢，估值泡沫正在逐渐出清。

“存量博弈”下的箱体震荡

相比乐观派，部分阳光私募则持谨慎观点——短期市场存量博弈特征明显，市场弱反弹格局仍将维持，但对于后续反弹空间与持续性需要保持密切关注。弘尚资产的观点就具代表性：市场弱反弹格局仍将维持，仍需密切保持关注。

在弘尚资产看来，CPI 数据可能超预期；债转股政策预期强化，尽管 1 万亿试点规模可能影响有限，但可能会对 future 二级市场供需格局带来影响；大规模定增解禁，大额定向增发可能导致短期市场供需格局阶段性失衡。

相比之下，观富资产给出的观点更明确——在经济复苏预期背景下，寻找并布局新蓝筹。在当前经济背景下，寻找并布局新蓝筹（精密制造、化工新材料、自动化设备、服务业等领域），关注受益于中国经济增长新引擎、新模式而有持续高速增长确定性的公司（25 倍左右 PE，市值水平处于 150—250 亿左右）。

待增量资金入市格局明朗后，将积极加大配置。弘尚资产给出的配置建议是，在受益于转型与改革的板块中寻找下一个阶段市场龙头并逐步布局，如云计算、医疗服务、文化、教育、体育等。

谈及投资策略，汇利资产负责人称，目前已有较多优质标的值得买入并中长期持有，可以继续挖掘具有良好业绩支撑、成长性高的中小市值企业，未来重点看好医疗服务、新兴消费、TMT、新能源、娱乐教育和人工智能等领域。

2016-4-15 来源：上海证券报

本期编辑：徐晓丹