

# 大资管动态 ( 周报 )

第七十期 (2016 年 3 月 14)

中国保险资产管理业协会研究规划部 编辑

<b>保险资管</b> .....	<b>2</b>
保监会：险资重大股权投资需核准.....	2
险企密集获准筹建 产业资本参与热情高 .....	3
<b>银行理财</b> .....	<b>5</b>
上市银行业绩披露拉开序幕 城商行业绩或抢眼 .....	5
三银行已启动不良资产证券化试点.....	8
<b>信托</b> .....	<b>10</b>
慈善信托料破题 信托公司有望成为受托人 .....	10
信托产品数量规模双升 收益率小幅下跌 .....	12
<b>证券资管</b> .....	<b>15</b>
证监会将 10 项证券、基金、期货业务许可证统一 .....	15
券商 2 月业绩回暖 招商申万净利环比增逾 23 倍 .....	16
<b>公募基金</b> .....	<b>17</b>
7 家基金公司去年盈利暴增 齐创历史新高 .....	17
投资教育不到位 分级 B 成基金理财“大坑”.....	20
<b>私募基金</b> .....	<b>21</b>
无惧 A 股“倒春寒” 百亿级私募调研重组概念股.....	21
近六成期货私募盈利 短期市场回落风险大 .....	23

## 保险资管

### 保监会：险资重大股权投资需核准

在保险业资产规模大幅增长的情况下，险资正面临着越来越严重的资产配置荒。为进一步完善险资运用管理制度，保监会昨日发布通知，拟修改《保险资金运用管理暂行办法》并公开征求意见。

《暂行办法》将资产证券化产品、创业投资基金等私募基金纳入险资投资范围。同时，险资可以设立不动产、基础设施、养老等专业保险资管机构，专业保险资管机构可以设立夹层基金、并购基金、不动产基金等私募基金。

此外，对于险资近两年在二级市场的频频举牌，在此次拟修改的《暂行办法》中也有相关规定。《暂行办法》明确，保险集团（控股）公司、保险公司的重大股权投资，应当报中国保监会核准。重大股权投资包括：对非保险类金融企业实施控制；对与保险业务相关的企业实施控制且投资金额较大；对拟投资企业未实施控制，但投资金额或比例达到相关标准，以及中国保监会规定的其他情形。

值得关注的是，这是6年来保监会对《暂行办法》的第二次修改。2014年4月，保监会首次修改《暂行办法》，将其中险资运用的具体比例限制内容删除，改为由保监会另行制定，保监会可以根据情况调整保险资金运用的投资比例。与此对应的是保监会对险资投资比例的大幅松绑。

2014年2月19日，保监会发布《关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》，将险资运用改为大类资产比例监管，并将权益类资产投资比例提升至30%。险资投资的松绑使得2014年险资投

资收益大幅提升，2015年险资投资收益率更是达到7.56%，创出新高。

第二次修改与第一次修改的不同之处在于将险资运用范围大幅拓宽。目前，保险业资产规模已逾12万亿元，险资运用规模超11万亿元，未来5年，保险业每年可运用资金规模有望保持2万亿元以上的增长，大量负债找不到合适的投资产品。

有业内人士认为，允许险资投资私募基金和资产证券化产品不仅有利于改善供需关系，促进行业良性发展，还将扩大险资资金来源，增加资金的可用量。但险资运用范围的放宽能否再次促进险资投资收益提升目前尚难定论。险企具体执行情况也有待险资投资资产证券化产品、私募基金的比例等规定，以及投资金额或比例达到多少为重大股权投资等相关细则的出台。

2016-3-10 来源：证券时报

## 险企密集获准筹建 产业资本参与热情高

近期多家险企筹建获得保监会批准，其中，3月份以来就有百年资管和人保再保险。另据媒体报道，日前另有三家保险公司和一家保险资管公司获批筹建，但尚未对外披露。

记者梳理保监会官网最近发布的险企获准筹建信息发现，产业资本涌入保险业热情高涨，多家新获批筹建的保险公司发起人中除了传统的保险公司外，还有各路房产、物流甚至医疗等领域企业。

### 两家险企刚拿到牌照

3月2日，百年人寿与大连一方地产以及江西恒茂房地产开发公司共同出资设立的百年资产管理公司，获准筹建。

百年资产管理公司注册资本 1 亿元，注册地辽宁大连，营业场所北京市，拟任董事长何勇生，拟任总经理叶晓林。

工商资料显示，大连一方地产注册资本 5 亿元，经营范围涵盖项目投资、装饰工程施工、酒店管理、房屋开发及销售等。江西恒茂房地产开发公司为台港澳法人独资企业，注册资本 1300 万美元，股东为香港恒茂集团。

3 月 1 日，人保再保险公司筹建获批，该公司由中国人民保险集团和中国人民财产保险两家公司发起筹建，注册资本 10 亿元，注册地北京。拟任董事长盛和泰，拟任总经理张青。

保监会官网信息还显示，2015 年共有新疆前海联合产险、建信保险资产管理公司、海峡金桥财产保险、新华卓越养老保险、泰康在线等 12 家保险公司获准筹建。

### 掀设险企热潮

记者统计数据发现，去年以来获准筹建的保险公司中，除少数为险企自己发起设立子公司外，大部分拟设立的保险公司发起人为非金融企业，其中不乏上市公司的身影。

去年 11 月 4 日获准筹建的新疆前海联合产险，发起人有 5 家公司，其中宝能系子公司深圳市钜盛华股份公司在列。此外，发起人还有深圳粤商物流公司、深圳市深粤控股公司、深圳市凯诚恒信仓库公司、深圳建业工程集团股份公司 4 家企业。

海峡金桥财产保险的发起人有 7 家企业，包括福建省投资开发集团、福建发展高速公路股份公司、福州市投资管理公司、厦门象屿集团、福建省船舶工业集团、上海豪盛投资集团、泉州鸿星投资公司等。去年 4 月份获准筹建的久隆财产保险发起人有 15 家企业，

其中以三一集团为首，其他发起人股东有珠海大横琴投资公司、珠海铎创投资管理公司、长沙联力实业公司、烟台开发区宏通机械公司、陕西悦大商贸公司。

实际上产业资本发起设立保险公司的热潮才刚刚开始，最近就有多家上市公司发布公告称参与设立险企。

值得注意的是，今年2月25日，保监会还对一家险企的筹建给出了“不予许可”的批复，这家险企名为科畅财产保险，发起人包括苏州正和投资有限公司、苏州科技城发展有限公司、中核苏阀科技实业股份有限公司、苏州胜利精密制造科技股份有限公司、苏州金堰投资有限公司、苏州旭光聚合物有限公司、苏州鱼跃医疗科技有限公司7家公司。

保监会给出的“不予许可”的原因包含“主要发起人苏州高新创业投资集团净资产与对外长期股权投资的差额无法覆盖本次出资额”以及另有2家发起人最近3个会计年度曾有亏损记录，达不到3年连续盈利的要求。

2016-3-10 来源：证券时报

## 银行理财

### 上市银行业绩披露拉开序幕 城商行业绩或抢眼

随着平安银行2015年报出炉，上市银行已拉开披露2015年业绩的序幕。根据各大机构目前发布的业绩前瞻来看，银行业2015业绩增速的亮点或在城商行中显现，而全行业资产质量仍面临较大压力。

## 2015 年业绩预期增速放缓

平安银行业绩报告显示，2015 年，该行实现净利润 218 亿元，同比增长 10.42%，与 2014 年相比，业绩增速有所放缓。各大机构在此之前也做了业绩预期。他们均认为，预计上市银行 2015 年业绩增速持续放缓，业绩增速呈逐季下滑态势。

在净利润方面，银监会此前发布数据显示，截至 2015 年四季度末，商业银行当年累计实现净利润 15926 亿元，同比增长 2.43%，较 2014 年末 9.6% 的增速水平下降了 7.2 个百分点，略高于 2015 年前三季度的同比增速水平。

浙商证券提供数据显示，2015 年前 3 季度 16 家上市银行净利润同比增长 2.1%。相关人士称，在年内多次降息和资产质量的压力下，2015 年全年净利润增速将从预测的 2.2% 降至 1.8%。同时，申万宏源也称，上市银行四季度单季净利润同比增长下滑至 0.5%，业绩增速逐季下滑。

民生证券表示，在息差收窄及资产质量恶化的影响之下，预计 2016 年上市银行整体净利润增速较 2015 年微降，基本面难改善。

从银行类型来看，股份制银行中，浦发、招商以及华夏净利润增速较快，而其余股份制银行均将维持在 5% 以下的增长。值得注意的是，城商行整体增长较快，增速较快的为南京银行，预计增速为 25%。此外，数据显示，上市银行 2015 年全年业绩增速依然分化，其中国有大型银行同比增长 0.3%，股份制行同比增长 5.1%，城商行同比增长 14.8%。

## 不良持续“双升” 银行加大核销力度

平安银行年报显示，截至 2015 年末，该行不良贷款余额为 176.45 亿元，较年初增幅达 68.03%；不良率为 1.45%，较年初上升 0.43 个百分点。此前银监会也统计，2015 年末，商业银行不良率 1.67%，较年初上升 0.42%，2015 年全年银行业资产质量持续承压。多家机构预期，在宏观经济形势压力下，银行业风险加速暴露，不良“双升”，导致银行加大核销力度。

申万宏源认为，2015 年实体经济低迷，风险持续暴露，上市银行继续加大核销和拨备力度，预计 2015 年不良率达 1.56%，较去年三季度末环比小幅提升 0.04%；并预计，未来伴随供给侧改革和行业的去过剩产能，风险将加速暴露，有助触底回升。

数据显示，2015 年三季度上市银行不良率环比增加至 1.53%，三季度单季不良生成率年化 1.2%，环比下降 0.2%。平安证券研报显示，单季不良生成率的小幅下降，更多可能是因为季节性及信贷环境回暖；同时，考虑到企业经营状况未见明显转好，四季度不良生成率可能会出现小幅回升。银行业相关人士解释，四季度一般是银行集中核销和计提拨备的时点，面对不良余额的持续攀升，上市银行或在四季度的拨备计提及核销力度将有所加强。

在核销力度方面，据部分上市银行业绩快报测算，2015 年核销力度远大于 2014 年。民生证券测算显示，兴业银行 2015 年核销较 14 年核销增长 122%；浦发银行 2015 年核销转让同比增长约 168%。研报称，股份行与城商行不良率上升幅度好于预期，主要与核销力度加大有关。

民生证券则认为，尽管核销与转让不良力度加大，但不良率仍

保持上行趋势。据悉，2015 年末商业银行不良率 1.67%，同比上升 42 个基点。

2016-3-11 来源:上海证券报

### 三银行已启动不良资产证券化试点

不良资产证券化试点的重启正在展开。上证报记者获悉，在获得首批试点资格的多家中银行中，目前已有三家银行启动不良资产证券化相关工作，其中一家银行已完成前期准备，并已上报监管层审批。

12 日，央行副行长潘功胜在全国人大记者会上明确表示，目前挑选了少数管理水平较高的大型金融机构开展不良资产证券化试点，初期试点额度不大。

记者了解到，有多家资产规模靠前的银行已获得首批试点不良资产证券化的资格，目前获得资格的都是商业银行，国开行等政策性银行并不在列。

其实，开展不良资产证券化试点早在监管计划之内，银监会 1 月份发布的 2016 年工作部署中，即提出要开展不良资产证券化和不良资产收益权转让试点，逐步增强地方资产管理公司处置不良资产的功效和能力。

银监会主席尚福林 12 日在答记者问时也提到了开展这项工作拟达成的目标。“我们现在贷款的总量是比较充裕的，但是贷款的周转速度在逐年下降。通过开展不良资产的证券化和不良资产转让，希望可以提升银行贷款的周转速度，这样可以提高支持实体经



济的能力。其次，要提升银行市场化、多元化、综合化处置不良资产的能力。”尚福林还表示，拟借此提升银行的运营能力。

这一项试点的推出，也被市场认为与银行不良资产率持续上升相关。据银监会披露，截至2015年四季度末，商业银行不良贷款余额12744亿元，较上季末增加881亿元；商业银行不良贷款率1.67%，较上季末上升0.08个百分点。

但潘功胜说，不良资产证券化试点是信贷资产证券化的一个部分，与商业银行不良贷款升降无关。

不良资产证券化几年前已有实践，信达资产、东方资产以及建设银行等机构均有涉足，其中信达资产分别于2006年、2008年发行两期金额均为48亿元的不良资产证券化产品，东方资产2006年发行10.5亿元，建设银行2008年发行27.65亿元。在国际金融危机之后，信贷资产证券化停滞。

这次重启信贷资产证券化，要严格防范风险。潘功胜说，监管要求不良资产证券化产品设计简单透明，不能做多层证券化、再证券化，要坚持投资者适当性原则，不能卖给个人投资者，只能向机构投资者出售。

因此，一些人士认为推出有一个过程，规模不大。

有监管机构人士在接受上证报记者采访时表示，这项试点不会很快有突破，认为试点“难、慢”。中诚信国际结构融资部总经理李燕在接受上证报采访时也说，推出需要一个过程。“现在已有一些机构投资者对不良资产证券化产品有了投资意愿，但投资者和银行之间还要就资产包的估值和折扣方面做商定。由于是不良资产，在2008年前发行的几期不良资产证券化产品价格，基本都是原值

的三、四折，不过时隔多年，市场情况有了很大变化，当下的估值还不好对标。在不良资产证券化产品发行前，信用评级公司和评估公司将参与估值。”李燕说。央行行长周小川也认为，“这个市场不一定很大。”

2016-3-14 来源：上海证券报

## 信托

### 慈善信托料破题 信托公司有望成为受托人

近日全国人大在审议的《中华人民共和国慈善法（草案）》备受信托行业关注。在该草案“慈善信托”相关章节中，明确了慈善信托受托人包括信托公司，要求设立慈善信托要向民政部门备案。中国证券报记者了解到，在此前信托公司的业务实践中，主管主体不明一直是制约公益信托发展的重要原因。业内人士认为，主管主体明确后，未来信托公司更有积极性参与到慈善公益事业中。

### 公益信托受困

近年来，公益信托频频现身。据中国证券报记者不完全统计，2014年下半年以来，已有包括万向信托、国元信托、湖南信托、国民信托、厦门信托在内的多家信托公司发行了公益信托计划。在此之前，除2008年汶川地震后发行的两只公益信托计划外，行业内已鲜有该类产品出现。

根据《信托法》，所谓公益信托，即为了救济贫困；救助灾民；扶助残疾人；发展教育、科技、文化、艺术、体育事业；发展

医疗卫生事业；发展环境保护事业，维护生态环境；发展其他社会公益事业等公共利益为目的设立的信托。

值得关注的是，尽管目前公益信托发展已开始“加速度”，但在实际操作过程中一些制度性难题制约着该业务发展。信托业内人士认为，无法得到公益事业管理机构的批准，是导致公益信托陷入沉寂的一个重要原因。《信托法》规定，公益信托的设立和确定其受托人，应当经有关公益事业的管理机构批准。未经公益事业管理机构的批准，不得以公益信托的名义进行活动。不过，目前“公益事业管理机构”在《信托法》及其他相关法律法规中并没有具体所指。一位负责公益信托研发的人士表示：“我们通常理解的是民政部门，但在实践过程中，民政部门以各种理由不予审批。”中国证券报记者了解到，由于在公益事业管理机构批准这一环节受阻，使得此前一些有意发行公益信托的公司只能“另辟蹊径”，发行具有公益目的的集合资金信托计划。

### 慈善信托料破题

近日，全国人民代表大会常务委员会副委员长李建国在对《中华人民共和国慈善法（草案）》作说明时表示，慈善信托属于公益信托，是指委托人基于慈善目的，依法将其财产委托给受托人，由受托人按照委托人意愿以受托人名义进行管理和处分所开展慈善活动的行为。

值得注意的是，《草案》慈善信托一章确定了慈善信托受托人的范围，即可以由委托人确定其信赖的慈善组织或者信托公司担任。据媒体报道，信托公司能否充当慈善信托受托人一事，可谓几

经波折，例如之前一稿的草案中慈善信托受托人范围中就没有信托公司。

此外，前述草案还明确了慈善信托的备案制度，要求设立慈善信托、确定受托人和监察人，应当采取书面形式；受托人应当在慈善信托文件签订之日起 7 日内将相关文件向受托人所在地县级以上人民政府民政部门备案。信托业内人士认为，从立法层次上来说，慈善法颁布以后，民政部后续会跟进实施细则或管理办法。主管主体明确后，民政渠道被打通，未来信托公司更有积极性参与到慈善事业中。

另据媒体报道，全国人大代表、银监会信托监管部主任邓智毅 11 日在湖北代表团全体会议上发言时表示，要高度重视慈善信托的金融属性，慈善信托的受托人应由专业的信托机构来承担。善款的募集和运用管理，是两个独立的环节。慈善募集可以多渠道、多主体、多方式来进行，可以说越多越好、越广越好。但是募集来的资金交给谁来管理和运用，事关重大，特别是以慈善信托的名义进行募集和管理，更应该由相关专业机构承担这个角色。

2016-3-14 来源：中国证券报

## 信托产品数量规模双升 收益率小幅下跌

在春节后市场投资需求逐步回升的大背景下，信托市场逐渐回暖，发行规模及数量均环比大涨。但信托产品的预期平均收益水平环比小幅下跌至 7.82%，整体维持低位。

统计数据显示，证券投资类产品延续 2015 年趋势，持续飘红，成为资金投向占比的榜首。然而，房地产信托表现依旧萎靡，2 月

份收益率环比降幅最大。信托业内观察人士表示，通过设立房地产并购基金或房地产信托投资基金（REITs）整合优化资源配置，将成为信托公司更好开展房地产信托的必由之路。

### 数量规模双升

今年2月份，集合信托产品成立数量、规模较1月份均有大幅提高。数据显示，该月信托产品发行数量前三名分别为四川信托、中航信托、万向信托，发行量分别为15只、12只、12只。

格上理财统计数据显示，2016年2月份，共有42家信托公司参与发行成立149只固定收益类集合信托产品，纳入统计的129只产品总规模为356.08亿元；产品数量环比上升198%，同比下降26.24%；产品规模环比上升273.56%，同比上升55.48%。

多位业内人士表示，2月份数量规模双升主要原因有3个：一是，国内宏观经济发展继续承压，优质资产相对稀缺；二是，2015年资本市场大幅波动，实体企业资金链紧张；三是，国内高净值客户人群可投资金规模不断攀升，春节后市场投资需求逐步回升，信托作为能实现客户资产稳步增长的优质理财工具，显现出回暖迹象。

### 收益率小幅下跌

2月份，信托产品预期平均收益水平为7.82%，较上月7.89%小幅下跌，整体仍维持低位。

从资金投向看，工商企业类信托产品收益率居首，为8.21%；基础产业类次之，为8.16%；房地产类和金融市场类分别为7.94%、6.99%。与1月份相比，除金融市场类收益率提升外，其他各类均呈下降趋势。其中，房地产类收益率降幅最大，由1月份的8.31%下

降到 2 月份的 7.94%，降幅为 4.45%。工商企业类降幅紧接其后，为 3.41%，基础产业类降幅为 1.81%。

业内人士分析，由于房地产行业持续低迷，开发商去库存压力较大，房地产商难以承受较高的融资成本，导致房地产信托收益下行最为显著。

### 房地产信托处境尴尬

2016 年以来，楼市刺激政策频繁推出。业内人士认为，随着去库存政策的持续推进，存续期房地产信托的风险会得到进一步缓解。

业内人士普遍认为，房地产投向资金信托占比减少主要受三方面因素影响：一是房地产行业去库存压力大，行业新增投资规模走低；二是房地产行业低成本融资渠道进一步拓宽，资金雄厚的地产商可通过债券、股票等方式获得资金，通过信托融资的意愿下降；三是此前暴露的诸多房地产项目风险和经济下行预期，让信托公司对待房地产项目的态度更为审慎。

在高兑付危机下，大部分信托公司和投资者都对房地产信托项目慎之又慎。不过，百瑞信托相关人士表示，房地产依然是 2016 年信托的主场，其所面临的困境，可通过模式创新方式解决。

百瑞信托在 2016 年度工作会议上公布的经营数据显示，2015 年百瑞信托的房地产类业务实现收入 5.88 亿元，与上年相比增长 37%，在全部信托业务收入中占比达 47%。

据了解，百瑞信托发行的一款产品实现了一般受益人补足义务和信托债权偿还义务的相互独立和有机统一。“这样的设计既可以依托补足义务主张权利，也可以依托信托债务主张权利，双管齐

下，进一步提升了对项目的风控能力。”百瑞信托相关人士称，对地产公司来说，股东债权的全部加入，也避免了项目公司在信托计划存续期间对外偿还旧账的压力。

### REITs 助力转型

REITs 通过发行收益凭证/股份汇集资金，由管理人进行房地产投资、经营和管理，并将投资综合收益分配给投资者。

3月6日，全国人大代表、步步高集团董事长王填向十二届全国人大四次会议提交了《关于尽早推出房地产投资信托基金（REITs）》，以推进我国商业地产供给侧改革。

百瑞信托研究员马琳认为，信托公司可以尝试在慎重选择交易对手和项目区位的前提下，采用真正的股权投资或者“股权+债权”的形式开展房地产信托业务。同时，通过设立房地产并购基金或REITs整合优化资源配置，拓展房地产信托的深度和广度，将成为信托公司更好开展房地产信托的必由之路。

2016-3-11 来源：证券时报

## 证券资管

证监会将 10 项证券、基金、期货业务许可证统一

证监会新闻发言人今日表示，近日，证监会发布公告，决定自2016年5月1日起，将证监会及其派出机构向证券期货经营机构颁发的《经营证券业务许可证》、《基金管理资格证书》等 10 项证券、基金、期货业务许可证统一为《经营证券期货业务许可证》。

2016-3-11 来源：中国证券网

## 券商 2 月业绩回暖 招商申万净利环比增逾 23 倍

与 1 月份相比，2 月份上市券商业绩整体回暖。截至证券时报记者发稿时，已有 21 家上市券商发布 2 月份业绩，其中，招商证券净利润环比增近 24 倍（母公司口径，下同），申万宏源净利环比增 23 倍，国信证券净利环比大增 16.25 倍。

东吴证券研究所所长丁文韬表示，1 月份因为熔断、交易时间短等极端特殊情况，导致上市券商整体业绩创单月最低，2 月份券商业绩状况已相对恢复。

### 多家券商扭亏为盈

今年 2 月份，由于春节长假休市等因素，券商各项业务继续承压。从股市成交额看，2 月份较 1 月份环比下降 27.77%；两市融资融券余额每况愈下，截至 2 月 29 日，两融余额下降至 8529.68 亿元，较 1 月末环比下降 6.18%。不过，即便如此，上市券商 2 月份的业绩却整体呈现回暖态势。

对此，东吴证券非银分析师王维逸预计，2 月份券商自营业务收入环比 1 月有较大改善，带动总体业绩显著回暖。

数据显示，1 月份的“亏损大户”东方证券 2 月份净利润为 0.58 亿元，扭亏为盈。此外，中信证券、太平洋证券、兴业证券、山西证券等 4 家券商均于 2 月份扭亏为盈。

在 21 家已发布 2 月份业绩的上市券商中，山西证券营业收入环比增长幅度最大，该公司 2 月实现营业收入 4001.41 万元，实现净利润 102.86 万元。太平洋证券、兴业证券 2 月营业收入分别为



7790.21 万元、2.48 亿元，净利润分别为 2429.43 万元、5273.49 万元，环比 1 月份大幅上升。

### 两券商净利环比增逾 23 倍

招商证券 2 月份净利增幅惊人，较 1 月份增长 2395.78%。与招商证券旗鼓相当的还有申万宏源，实现净利润 2.1 亿元，环比增长超 23 倍。

数据显示，国信证券 2 月份净利润环比增幅则超过 16 倍。增长迅猛的还有长江证券、东北证券和东吴证券，其中，长江证券净利润环比增幅超过 14.5 倍，东北证券环比增幅超过 9 倍，东吴证券环比增幅超过 6.7 倍。

此外，国泰君安实现营业收入 9.62 亿元，净利润 3.19 亿元——较 1 月份 1.03 亿元环比增长 209.24%。此外，该公司境内下属 2 家证券子公司上海证券、国泰君安资管公司 2 月分别实现净利润 16.36 亿元和 3793.72 万元。

2016-3-7 来源：证券时报

## 公募基金

### 7 家基金公司去年盈利暴增 齐创历史新高

2015 年基金业规模大幅增长，推动基金公司盈利爆发式增长，已经曝光盈利的基金公司纷纷创出历年净利润新高。

东方证券今日公布的年报显示，其持股 39.96%的汇添富基金 2015 年实现营业收入 31.71 亿元，净利润 9.4 亿元，同比分别大增

147.73%和 227.67%，收入增长近 1.5 倍，而净利润增幅则接近 2.3 倍。净利增幅远超收入增幅，使得汇添富基金净利润率达到了 29.66%，比 2014 年提高 7.23 个百分点。汇添富基金也成为已曝光盈利状况的基金公司中收入和净利润最高的公司。

东方证券年报还显示，截至去年底，汇添富基金总资产 55.25 亿元，净资产 29.75 亿元；汇添富资产管理总规模突破 4600 亿元，其中，公募基金 2525 亿元，日均规模保持 2100 亿元以上；专户规模 815 亿元；社保规模稳步增长；旗下子公司资产管理计划突破千亿。显然，包括公募和非公募在内的各类资产管理规模的爆发式增长成为汇添富基金收入和净利润猛增的主因。

实际上，不仅汇添富基金，此前已经曝光盈利的其他 6 家基金公司也全部实现了收入和净利润的增长，博时基金、招商基金和银华基金(博客, 微博)等 3 家大型基金公司去年净利润分别达到 6.01 亿元、5.48 亿元和 5.36 亿元，年度盈利均超过 5 亿元大关。凭借专户业务规模爆发增长，财通基金去年大赚 3.21 亿元，净利润增幅达到 2.76 倍，在 7 家基金公司中增速最高。大成基金和光大保德信基金收入和净利增速相对较低。

总体来看，这 7 家基金公司去年营业收入总额达到 120 亿元，同比增长 78.5%；实现净利润 33.82 亿元，同比增长 94.5%。这意味着基金公司整体净利润接近翻倍。可以说，基金公司在 2015 年收获了有史以来最好的盈利时光。

随着多家券商年报公布，其专业资管子公司盈利状况也逐步曝光，这些券商资管公司盈利状况同样喜人。

东方证券年报显示，旗下上海东方证券资产去年取得营业收入 14.27 亿元，实现净利润 4.11 亿元，同比分别暴增 3.68 倍和 24.34 倍。作为首家获得公募基金管理资格的券商资管机构，上海东方证券资产去年公募规模和券商资管规模均显著增长，从而推升业绩爆发。

此前发布的招商证券、光大证券年报显示，招商证券资产和光大证券资产 2015 年也盈利颇丰，净利润分别达到 4.28 亿元和 4.61 亿元。盈利水平媲美甚至超过公募基金公司，但作为为数不多的实施股权激励的券商资管子公司，齐鲁证券（上海）资产去年虽然营业收入达到 5.53 亿元，但净利润只有 1881 万元，未来业绩有望释放。

汇添富基金是业内为数不多的实施了股权激励的大型基金公司，约有百名员工间接持股，今日东方证券年报也首次曝光了持股价格。

根据东方证券披露，去年 12 月 28 日汇添富基金注册资本由 1 亿元变更为 1.176 亿元，新增注册资本由上海菁聚投资管理合伙企业（有限合伙）以人民币 4.15 亿元溢价认购。本次增资完成后，东方证券所持汇添富基金股份从 47%降低为 39.96%，上海菁聚投资管理合伙企业（有限合伙）持有 14.98%股份。

这样，上海菁聚投资管理合伙企业（有限合伙）入股价为 23.57 元每股，基本相当于每股净资产价格。按照去年净利润计算，上海菁聚投资管理合伙企业（有限合伙）对应投资收益达到 1.41 亿元，按照去年盈利水平估算，意味着上海菁聚投资 3 年便会

收回投资成本。日前，汇添富基金再次向证监会申请股权变更，是否有新的股权激励措施值得关注。

2016-3-14 来源：中国基金报

## 投资教育不到位 分级 B 成基金理财“大坑”

数据显示，截至上周收盘，14 只分级基金 B 份额濒临下折，距离触发下折需跌不足 10%。其中，成长 B 级距离下折仅需跌 2.93%，新一轮轰轰烈烈的分级基金下折潮将至。

作为为投资者服务的企业，许多基民在购买分级基金 B 份额，经多次下折后亏损严重，基金公司是否应对此进行深思？

### 高溢价下折引悲剧

分级 B 下折中，高溢价成为投资者亏损悲剧的主因之一。分级 B 接近向下折算阈值时，往往是分级 B 杠杆较高、溢价率较高的阶段，分级基金连续跌停后的高溢价带来的补跌风险引人注目。

分级 B 参与下折时，以净值参与折算。下折后，B 份额的净值总和并未变。但由于净值回归 1 元，杠杆降低，溢价率降低，将造成下折前购买者的大额亏损。此外，由于今年以来股市连续重挫，带有杠杆放大作用的分级基金 B 份额净值跌幅较大，并远超价格跌幅，使得多只分级 B 溢价率飙升，并远超合理水平。即便市场反弹，这些高溢价率分级 B 仍然存在继续补跌的风险。

### 购买界面无明显提示

“到底什么是下折，为什么我的基金突然少了这么多？”记者在与基民交流时，常常遇到分级基金投资者不明确分级基金具体情

况、不懂何时下折、下折后果的情况。对此，记者发现，大部分基金销售渠道中，对分级基金并未明确标明。

记者进入某上海大型基金官网时发现，在其官网购买界面上，对分级基金的风险，尤其 B 份额的风险并没有明显提示。记者通过官网进入该基金公司“基金超市”，分级基金 A 份额和 B 份额在该基金公司官网内同一界面发售。在记者点入该创业板指数 B 份额后发现，界面内，母基金、A 份额和 B 份额的网页的区别仅在于页面最上方增长率的区别。

基金特点同为：“跟踪创业板指数，场外申赎母基金，场内分级交易”。在资产分布等该界面其他版块上，母基金、A 份额和 B 份额均无明显差别。其下方有“立即购买”和“免费开户”选项，作为申购渠道。

该公司并非不重视投资者教育。在其官网首页上，可直接进入“指数分级”页面，其中有分级课堂、基金公告等对分级基金投资者的投资者教育版块，但记者注意到，在此页面无法申赎分级基金。事实上，投资者通过该基金公司官网购买分级基金，或有可能对这部分投资者教育内容直接忽略。

2016-3-14 来源：证券日报

## 私募基金

### 无惧 A 股“倒春寒” 百亿级私募调研重组概念股

近期 A 股市场遭遇“倒春寒”，但这似乎并不影响私募大佬的调研热情。上证报记者获悉，今年 2 月私募公司共调研了 125 家上市

公司，其中百亿级私募共调研了 39 家上市公司，定增、并购重组概念股尤为备受追捧。

从调研公司的类型分，2 月份的调研进程中，定增、并购重组概念股不断吸引着百亿级私募的眼球。据格上理财数据显示，百亿级私募调研的 39 家上市公司中，56.41% 的公司近期有定增意向，近 35% 的公司拟并购重组。

北京一家去年新晋百亿级的私募就调研了 19 家上市公司，其中 17 只股票涉及“定增”、“并购”等概念。在进行调研的 12 家百亿级私募中，11 家私募调研个股均涉及定增或重组概念股，可见该类个股在众私募大佬眼中举足轻重。

值得注意的是，在百亿级私募调研的 39 只个股中，仅有 8 只受到两家以上的百亿级私募调研，而其中 6 只涉及定增概念。如，星石投资和重阳投资共同调研了“隆平高科”，博道投资和瑞华控股共同调研了“立思辰”。

在调研个股板块的分布上，中小创仍是私募调研的密集区。2 月份私募调研的个股中，中小板占比 48.80%，创业板占比 28.00%，而百亿级私募驻足的个股中，主板比例（36.17%）明显上升，以近 13% 的优势力压创业板。

随着“互联网+”与“虚拟现实”的不断推广和深入拓展，与之密切相关的计算机、电子等行业正飞速发展。同时，化工行业产能过剩缓解，价格持续上涨，景气度迎来回升。其中，化工、电子、计算机、机械设备、电气设备行业占据着半壁江山，其中电子行业最受百亿级私募青睐，占比达 14.40%。

挖掘转型成长、聚焦政策和布局新兴产业是私募调研三大脉络。例如，兼具“互联网+”、“定增”、“并购”等几大标签的某上市公司备受关注，先后被 18 家私募机构调研，其中不乏展博投资和江苏瑞华控股两家百亿级私募的身影。

2016-3-14 来源:上海证券报

### 近六成期货私募盈利 短期市场回落风险大

年初以来，大宗商品反弹强劲，管理期货私募获得投资良机。数据显示，2 月份接近六成管理期货私募产品取得正收益，跑赢股票策略。私募人士认为，商品市场短期或将出现回落，但市场涨跌又可能带来双向投资机会。

一度沉寂的大宗商品市场出现暴动，年初以来强势反弹，上周又出现一波“过山车”行情。急涨急跌之下，专注期货市场的私募基金获得投资良机。

据格上理财统计，2 月份，管理期货私募产品的业绩表现大有起色。除单账户期货外，平均收益为 1.27%，较 2016 年 1 月（-2.36%）、2015 年 12 月（-0.69%）都有大幅提高，而且，除低于债券型产品外，跑赢其它各种策略。

私募排排网数据显示，2 月份，262 只管理期货私募产品中有 155 只取得正收益，占比将近六成。其中表现最好的是骐骏套利 3 号、大树多策略量化 1 号，2 月的收益分别为 14.53%、13.02%；富利步步为盈 6 号、富利步步为盈 1 号、青岛以太量化基金 2 号等产品也表现不俗，收益率均超过 10%。值得关注的是，2015 年以

475.59%收益率称霸期货私募的紫熙敏进一号，2月也取得了8.15%的收益。但也有做错的私募产品，单月跌幅超过19%。

私募排排网还统计了前一周（2月29日到3月4日）有交易的165只规模大于100万的单账户期货私募产品，平均收益为1.26%，正收益产品占比逾六成。格上理财分析师表示，管理期货策略一般是进行金融期货、商品期货的短中期趋势跟踪，盈利主要来自捕捉标的物的趋势，发掘市场的非均衡状态。当市场出现趋势性上涨或下跌时，表现较好，横盘时则表现不佳。“该策略适合波动大的市场，近期商品市场的暴动行情为管理期货策略带来较好的获利空间。”

有擅长期货投资的私募人士表示，近期大宗商品出现反弹，主要是受政策性因素影响，并非趋势性机会，短期市场会回落，但对于私募来说，操作度仍然很好。

北京亿禾资本总经理仲崇敬告诉记者，这波大宗商品的反弹，主要是受政策性因素影响出现的超跌反弹，而整个市场并没有实质性变化。“市场很难形成趋势性变化，我们实质投入也非常少。”

也有私募认为，虽然商品市场并非趋势性机会，但对于期货私募来说，仍是较好的盈利机会，而且后期做空机会会更大。上海富善投资认为，近期商品暴涨并非完全基于基本面的上涨，更多的是资金面和情绪面的反弹，后续不排除会出现较大的调整，给CTA策略多空双向获利提供条件。之前整个2月份也受益于此，在行情涨涨跌跌的情况下，CTA策略收益稳步上扬，表现稳定。

仲崇敬表示，目前来看，大宗商品反弹已接近尾声，市场将重回下行空间。“后面做空的机会比较大，因为之前政策是干扰因



素，一旦结束后，后面市场回到正常的逻辑，而且其确定性比上涨的确定性更强。”

2016-3-14 来源: 中国基金报

编辑: 徐晓丹

## 产品说明

为使会员单位及时了解保险资管行业最新动态和研究成果，中国保险资产管理业协会研究部定期（或不定期）向会员单位编辑发送系列信息产品。产品具体情况如下：

产品名称	内容	周期
《IAMAC 内参》	针对保险资管业或涉及的方面提出有关意见或建议，仅供业界有关领导参阅的原创文章；	不定期
《大资管动态》（周报）	搜集和汇编国内保险资管、银行理财、信托、证券资管、公募基金、私募基金和国际资管领域的有关政策、事件、业务创新等动态信息；	每周一
《大资管文萃》	搜集和汇编有关资产管理领域的研究与文章；	不定期
《险资管理思想云》	搜集和汇编保险资管领域的有关观点、论述（论文、专访等载体）；	不定期
《“IAMAC 专家论坛”简报》	对“IAMAC 专家论坛”演讲嘉宾的报告和领导讲话内容进行概括和整理；	每月一期
《“IAMAC 专家论坛”报告》	对“IAMAC 专家论坛”演讲嘉宾的报告内容进行整理和汇编。	每月一期

声明：本报告中的信息均来源于公开材料，报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本协会对使用者使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告版权为中国保险资产管理业协会所有，仅供发送会员单位内部使用。

中国保险资产管理业协会微信公众号：

