

大资管动态 (周报)

第六十六期 (2016 年 2 月 1 日)

中国保险资产管理业协会研究规划部 编辑

保险资管	2
保监会规范互联网平台保证保险业务.....	2
保险业投资收益 7800 亿创天量 流动性风险犹存.....	3
九家非上市险企前 5 月保费收入远超去年全年.....	5
银行理财	7
一月新增信贷预计达 2 万亿 银行降息预期强烈.....	7
央行临时增加公开市场操作频率 今起扩大 SLO 质押品范围.....	9
银监会：截至 2015 年末我国已有城商行 133 家.....	11
信托	12
集合信托平均收益率持续下滑 1 月“破 8”.....	12
本月 17 家信托公司发行近 50 只产品 谨慎探路新三板.....	14
证券资管	17
1 月券商客户交易结算资金净转入近 2000 亿.....	17
外管局：2015 年上半年全国对外证券投资资产 2868 亿美元.....	18
公募基金	19
下折潮再现 1 月分级基金规模锐减 29 亿份.....	19
基金百只重仓股持股市值月减 766 亿元 中小创成重灾区.....	20
私募基金	22
私募：2016 年开启“结构牛” 关注转型和成长.....	22
权益类私募发行遇冷 部分管理人谨慎看后市.....	26

保险资管

保监会规范互联网平台保证保险业务

近日，中国保监会印发《关于加强互联网平台保证保险业务管理的通知》（以下简称《通知》），针对互联网平台保证保险业务存在的问题，重点对互联网平台选择、信息披露、内控管理等提出明确要求。

互联网平台保证保险业务是指保险公司以互联网信贷平台为中介，为平台上的借款人（即投保人）和出借人（即被保险人）双方提供保证保险服务的业务。保险公司从事互联网平台保证保险业务应当以保护保险消费者权益为宗旨，遵循公平公正、诚实守信原则。

中国保监会有关部门负责人表示，日前，中国保监会对互联网平台保证保险业务开展全面风险排查，了解财产保险公司在经营管理、管控措施、应急预案等方面存在的风险隐患。在此基础上，为加强互联网平台保证保险业务管理，促进互联网平台保证保险业务持续健康发展，保监会印发《通知》。

按照要求，保险公司开展互联网平台保证保险业务应当遵守偿付能力监管要求。保险公司经营互联网平台保证保险业务时，应当充分考虑“偿二代”监管制度对该类业务的资本约束，确保该业务的整体规模与公司资本实力相匹配。

《通知》拟从以下几方面规范互联网平台保证保险业务：一是要求保险公司严格遵守偿付能力监管要求，确保业务规模与资本实力相匹配。二是要求保险公司审慎选择合作的互联网平台，不得与存在提供增信服务、设立资金池、非法集资等损害国家利益和社会公共利益行为的互联网平台开展合作，同时，严格审核投保人资质。

三是规范保险条款设计及费率厘定，明确保险条款在合作的互联网平台相关业务界面进行信息披露的要求。四是要求保险公司建立严格的风险管控机制，加强内控管理及系统管控制度建设，要求保险公司与合作的互联网平台及合作的金融机构实现信息系统有效对接。五是要求保险公司定期开展压力测试，不断完善应急预案，同时，妥善处置突发事件。六是建立互联网平台保证保险业务经营情况季度报送制度。

《通知》的制定和发布，明确了保险公司互联网平台保证保险业务的经营要求，强化了保险公司审慎、合规的经营意识，为新兴金融业态下创新保险业务发展营造了良好的市场环境。

2016-2-1 来源：上海证券报

保险业投资收益 7800 亿创天量 流动性风险犹存

在过去一年，尽管经济下行、股市坐上过山车，但也没有阻止险企赚钱的路。在昨日召开的全国保险监管工作会议上，保监会主席项俊波晒出 2015 年保险业的成绩单，各项关键经营指标均逆势增长，其中投资收益超过 7800 亿元，创历史新高。然而，这一天量收益背后，却难以掩盖巨大的波动风险，就在去年底，保监会就紧急召开会议进行投资风险警示。

投资收益 7800 亿创天量

昨日，全国保险监管工作会议交出的保险业年度成绩单显示，随着保费收入的增长和投资渠道的不断拓宽，去年保险业总资产达到 12.4 万亿元，较年初增长 21.7%，全行业净资产 1.6 万亿元，较年初增长 21.4%。保险业预计利润实现 2823.6 亿元，同比增长 38%，创历史新高。

其中，拉动保费业绩增长的两轮分别为承保和投资。数据显示，2015年全国保费收入2.4万亿元，同比增长20%。不断扩大的保费规模为全社会提供风险保障1718万亿元，赔款与给付8674.1亿元，同比增长20.2%。

除了保险业整体保费向好外，拉动利润增长的另一关键因素投资收益也创新高。去年，保险业实现投资收益7803.6亿元，同比增长45.6%，平均投资收益率也由2014年的6.3%增长到7.56%。

保险业在促进自身发展的同时，也不断加大对实体经济发展的支持力度。截至2015年底，保险机构累计发起设立各类债权、股权和项目资产支持计划499项，合计备案注册规模1.3万亿元。

利率下行期资产配置优势凸显“目前，金融体系正在发生变化，高收益低风险的金融资产变少了，保险风险+收益的组合优势显现出来。”在首都经贸大学劳动经济学院教授朱俊生看来，金融风险在释放，如债券市场打破刚性兑付、信托风险项目也在增加，而追求长期稳健配置的保险资金的优势不断体现出来。

与银行“双降”形成较大反差的则是从2013年开始保险业推行利率市场化改革，相继放开传统险、万能险和分红险的定价，更高的定价利率意味着更低的保费和更强的竞争力。数据显示，2013年传统险利率放开后市场竞争力大幅提升，2014年保费同比增长258%。

与此同时，监管机构接连出台险企松绑政策，相继对保险资金投资创业板、优先股等放闸，也打开了权益类资产投资的“天花板”，投资上限调至30%。去年7月以来，为加强对宏观经济的刺激，保监会还提高蓝筹股票投资上限至40%，这都为大量保费赢得灵活配置的机遇。

高增长背后风险犹存

保险业逆势增长背后却隐藏着流动性风险。东吴证券(601555, 股吧)分析师丁文韬表示, 部分中小保险公司负债端大量销售高收益的短期万能险(期限通常1-2年), 对应资金成本接近10%(5.5%保户收益+2%渠道+2%费用), 而资产端大量配置用权益法计量的长期股权投资, 靠“短债长投”以赚取利差。

“但这种模式带来了潜在流动性风险, 由于负债端资金期限短, 如果新单销售下降或者保户集中退保, 资产端持股比例高甚至控股的股票又难以迅速变现, 公司现金流将面临较大压力。”丁文韬表示, 保监会已开始针对此类公司加强流动性风险监管, 并将在保费端加大限制; 预计未来随着监管持续收紧, “短债长投”模式将得到控制, 险资举牌亦会受到一定影响。

据了解, 去年下半年, 随着股市波动, 投资机会显现, 险企频频举牌成为了资本市场一股异军崛起。为了给不理性投资降温, 保监会曾于去年底紧急召开资管会议, 要求各公司关注资本市场波动风险, 并表示加强对短期限高现金价值产品的销售管理。

同时, 资金运用风险也将成为今年监管的一大重点。项俊波就表示, 要建立资产负债匹配监管的长效机制; 加强风险动态监测和预警, 开展现金流压力测试, 防范化解现金流风险。

2016-1-26 来源: 北京商报

九家非上市险企前5月保费收入远超去年全年

上市险企今年有望交出亮丽的中报成绩单。统计数据显示, 上半年4家上市险企合计实现保费收入约6300亿元, 同比增长14%。其中, 6月份, 新华保险结束连续环比负增长, 环比大增99.36%; 中国人寿也实现环比增长46%。除了保费收入会有较大增幅外, 有

券商分析师预计，今年投资收益率将维持平稳，全年净投资收益率维持在 5%~5.3%。

上市险企保费增长良好的同时，位居二三线的非上市险企也在奋力追赶。截至今年 5 月份，和谐健康、泰康养老和国华人寿等 9 家险企就完成了去年全年的保费收入水平。如果加上未公布的 6 月保费数据，这一群体数量有望大幅扩大。

数据显示，和谐健康险今年前 5 月共实现原保费收入 78 亿元，而去年全年保费收入只有 1.59 亿元。也就是说，和谐健康险前 5 月保费收入相当于去年全年保费收入的 49 倍。业内人士表示，这是因为和谐健康险正在迅速拓展市场空间，同时和去年基数水平较低也有关。

在寿险公司中，泰康养老、国华人寿、前海人寿和中韩人寿 4 家公司的保费增长速度也非常快，前 5 月分别实现原保费收入 11.1 亿元、95.39 亿元、53.91 亿元和 2.78 亿元，分别相当于去年全年保费收入的 4 倍、2.3 倍、1.6 倍和 1.54 倍。

财险公司方面，几家新秀表现出了很高的增长速度。其中，去年才成立的华海财产和中石油专属保险前 5 月分别实现保费收入 3598.9 万元和 3.01 亿元，相当于去年全年保费收入的 33 倍和 2.44 倍。此外，前年才成立的互联网保险公司众安财产也有望超越去年全年水平，今年前 5 月一共实现保费收入 5.9 亿元，相当于去年全年保费收入的 74.32%；成立于 2011 年的长江财产也实现保费收入 3.36 亿元，完成了去年全年保费收入的 68.14%。

值得一提的是，由于保监会目前只披露了前 5 月保费收入数据，实际上上半年已经完成去年全年保费收入的保险公司应远多于

9家。其中，珠江人寿截至今年6月24日的总规模保费就已达100.7亿元，超过去年总保费水平。

2015-7-23 来源: 证券时报

银行理财

一月新增信贷预计达2万亿 银行降息预期强烈

1月份的新增信贷可能创下新高。证券时报记者昨日通过调查问卷得到的反馈结果显示，大多数机构认为，今年1月份新增信贷数据可能达到2万亿。尽管业内对下半月以来央行的窗口指导多有担忧，但受访机构对新增信贷的最保守预测值也在1.7万亿附近。

此前市场有消息称，央行上半月召开的流动性座谈会上曾披露，前半月全行业新增信贷已超过1.7万亿。受访的银行业分析师表示，如此之高的信贷增长的确超出此前市场预期及过往市场经验，但接近真实数据。这与银行强烈的降息预期不无关系。不过，跳跃式的信贷增长不利于企业在生产、经营过程中对资金需求和时间的安排，央行会进行正面的引导，以保持相对平稳的信贷增长态势。

多方动因促使冲高

交通银行首席经济学家连平表示，受季节性时点因素、前期积极财政政策引致的信贷需求，去年底信贷需求跨年转移以及银行年初全年信贷部署等因素综合影响，1月新增人民币贷款预计大幅增加达2万亿。

民生银行首席研究员温彬表示，银行端为“早投放、早收益”而在开年时加快投放、居民部门的住房按揭及消费信贷需求加大，以及企业部门的基础设施和固定资产投资需求提升多为常规性动

因。今年1月信贷投放大幅新增，新的原因可能与负债币种结构的调整有关系。

他对记者表示，过去美元因贬值而成本较低，因此企业愿意持有美元负债，但从去年11月份开始，美元贷款余额在快速回落，在美元升值通道和加息预期下，企业为了规避美元债务的汇率和利率风险，现在已开始通过增加本币债务的方式来偿还美元负债。

“增加本币债务的方式主要有两种，一种是在境内市场发行短融中票和企业债券，更大的一部分则是通过银行的信贷来进行外币贷款置换。在超出过往市场经验的情况下，这可能是此次新增信贷大规模增长的主要因素之一。”温彬认为。

温彬预计，1月份新增信贷规模将在2万亿左右，而受到央行的窗口指导，下半月的投放节奏会有所放缓。

北京一家大型投行一位不愿具名的银行业分析师则认为，1月份新增信贷超预期增长与银行强烈的降息预期不无关系。“正是基于此后的利息下行预期，银行才于年初尽早投放。由于去年连续数次降息，很多贷款面临重新定价的问题，而银行净息差继续收窄的压力不下，因此银行‘早投放’的意愿比较积极，加上央行中途可能的窗口指导及降息政策，贷款利率下行趋势已定。”该人士称。他亦预计，1月份新增信贷规模将在2万亿左右。

窗口指导可能生效

不过，亦有研究人士认为，下半月央行的窗口指导会在一定程度上限制整月的信贷增长规模。东方证券银行业首席分析师王剑即表示，受央行“控制投放节奏”的要求，预计全月新增贷款投放将低于1.7万亿。

投放结构上，王剑认为 1 月份往往是个人按揭贷款的密集投放时间。2015 年末，住房成交量有所放大，因房价上涨导致了不少的购房行为，这批购房行为集中在 1 月投放按揭顺理成章。对公贷款方面则有三点猜测：一是今年供给侧改革要加快，国家是否会有政策指示银行收缩某些行业的信贷存疑，因此有些企业会在政策出来前加快落实贷款，以便将来“过冬”；二是农行爆发票据大案，票据贴现利率攀升，某些银行可能会在风险可控的情况下，抓住高利率的时机，贴进票据赚取收益；三是年初抢发贷款的现象可能今年更甚。

2016-2-1 来源：证券时报

央行临时增加公开市场操作频率 今起扩大 SLO 质押品范围

央行昨日发布公告称，为了做好春节前后流动性管理工作，保持流动性合理充裕，临时增加春节前后公开市场操作场次，从今日起至 2 月 19 日，除了周二、周四常规操作外，其他工作日均可正常开展公开市场操作。

除公开市场操作频次增加外，央行还就 SLO（短期流动性调节工具）的质押品范围和参与机构范围予以扩大。其中，自今日起，政府支持机构债券和商业银行债券被纳入公开市场操作和短期流动性调节工具质押品范围，并增加邮储银行、平安银行、广发银行、北京银行、上海银行、江苏银行和恒丰银行等 7 家银行作为 SLO 交易商。

兴业银行兼华福证券首席经济学家鲁政委称，加强公开市场操作的频率，是为了帮助商业银行加强流动性管理的能力。“目前影

响春节前后流动性的三大因素（外汇占款、财政存款、春节前后提现需求）更难预测，这导致商业银行流动性管理的不确定性增加”。据鲁政委介绍，目前“政府支持机构债券”主要是指汇金公司发行的债券，质押品范围的扩大可以丰富银行抵押品范围，弥补抵押品短缺的问题；增加 SLO 交易商则利于市场流动性的传递更加均匀。

央行此公告一出，加深了市场对于近期不会降准的预期。实际上，在近期央行召开的商业银行流动性座谈会上，央行行长助理张晓慧就表示，现阶段管理市场流动性，一方面要保持银行体系流动性的合理充裕，另一方面要关注到流动性太过宽松会对人民币汇率造成比较大的压力，形成负面冲击。降准的政策信号过强，可以用其他工具来替代，以补充流动性。更为重要的是，央行此时选择运用公开市场操作等工具，而非降准来对冲春节前后的流动性紧缺，也意在借机培育政策利率、建立利率走廊机制。鲁政委称，研究发现，只有每日进行公开市场操作，且保持政策利率的稳定，才有利于政策利率向市场中长期利率的有效传导，并保持中长期利率的稳定，从而有利于宽松货币政策对实体经济的有效支撑。为及时补充春节前的流动性需求，央行近日不断在公开市场进行大规模逆回购操作，昨日，央行开展 2600 亿元 28 天期和 800 亿元 7 天期逆回购。自 1 月 5 日至今，央行开展共计达 1.775 万亿元的逆回购。

央行曾表示，根据春节前流动性缺口的构成和期限特点，将加强预调微调，有效满足金融机构流动性需求。对于短期季节性的现金投放需求，将按历年做法通过公开市场逆回购操作对主要金融机构实现全覆盖，节后到期与现金回笼自然对冲。对于中期流动性需

求，人民银行将通过分别开展中期借贷便利（MLF）、常备借贷便利（SLF）、抵押补充贷款（PSL）等操作安排 6000 亿元以上资金予以支持。

2016-1-29 来源：证券时报网

银监会：截至 2015 年末我国已有城商行 133 家

银监会数据显示，截至 2015 年末，我国城市商业银行有 133 家。各家城商行不断创新金融服务，着力满足大众创业、万众创新的特色化金融需求，积极助推科技创新创业企业发展。

“杭州银行今天正式成立国内首家科技文创金融事业部。”杭州银行副行长丁锋在 1 月 28 日举行的银监会银行业例行新闻发布会上说，目前，杭州银行科技文创专营和特色机构已达 16 家，成立科技文创金融事业部目的是逐步整合重点城市创新创业资源，提升在科技文创金融领域的专业化能力。

创投合作是杭州银行科技金融服务的一大特色。“杭州银行提倡以创投的眼光看企业，围绕创投挖掘客户，依靠创投服务客户，目前已有近 300 家专业创投合作伙伴。”丁锋说，通过杭州银行牵线搭桥，有超过 500 家企业获得了创业投资。

5 年的探索实践，南京银行服务科技企业始终强调精准两个字。南京银行新闻发言人、副行长童建表示，初创型科技企业具有“轻资产、高成长、高风险”的特性，需逐步形成一套科技金融特有的信贷文化和风险评价技术，重点加大对企业未来现金流的把握，并在此基础上关注创始人品行、团队完整性、持续经营能力等

方面，从而精准把握企业的未来“高成长”性，有效规避“高风险”。

在服务方式上，童建说，需要根据企业的用款需求，在符合监管政策的前提下为企业量身定制，在期限、贷款用途等方面创新以实现精准服务。比如，软件行业等以人力支出为主的企业，发放贷款可用于企业支付工资；以BOT项目为主的节能环保企业，则可采取未来收益权质押方式，发放期限相匹配的中长期贷款。

数据显示，南京银行目前已累计向初创型科技企业发放贷款超过300亿元，服务企业2000余户。基于科技金融方面的精准服务，南京银行目前科技金融的不良率不到千分之二。

2016-1-29 来源：中国经济网

信托

集合信托平均收益率持续下滑 1月“破8”

集合信托收益率持续下行，并在1月“破8”。据用益信托统计，1月集合信托平均收益率为7.81%，而在去年7月这一数字还为8.99%。业内人士认为，货币持续宽松，金融机构竞争加剧使得融资方更显强势，是信托收益率下行的主要原因。

伴随着信托收益率下行，信托公司主业显现增长乏力苗头。业内人士认为，信托业务收入滞后于营业收入的整体增长，显示2015年信托公司的营业收入增长主要依托于固有业务收入的增长，这为信托公司未来可持续性发展带来重大隐忧。

集合信托收益率下滑

据用益信托统计，1月集合信托平均收益率为7.81%，而在去年12月，这一数字还保持在8%以上，为8.27%。实际上，去年三季度以来，集合信托平均收益率就呈现持续走低趋势。用益信托统计，去年7月，集合信托平均收益率为8.99%、8月为8.76%、9月为8.68%、10月为8.44%、11月为8.18%。这就意味着，从2015年7月至今，集合信托收益率已经下降超过1个百分点。来自信托业协会的统计数据显示，去年三季度信托年化综合实际收益率为7.30%，较去年二季度末回落3个百分点左右，年化综合实际收益率从去年一季度反转上升以后再次下降，2014年四季度为7.52%，2015年一季度为8.11%，二季度达到10.19%。

业内人士看来，集合信托收益率持续下行，一个重要原因在于货币持续宽松。百瑞信托博士后科研工作站研究员马琳认为，央行连续降准、降息后，社会融资成本有所下降，导致包括集合信托产品在内的各类理财产品收益率逐渐下降。西南财经大学信托与理财研究所认为，利率市场化的不断推进降低了资本的投资期望收益，带动了整个社会融资成本下行。

此外，近期多位信托业人士向中国证券报记者表示，在有限的项目中，资金面宽松使得金融机构间的竞争加剧，同时融资方地位更为强势。南方某信托公司人士称，在开展地方融资平台业务时，银行和信托由以往的合作变为竞争，资金价格及展业条件是金融机构间“肉搏”的主要领域，其公司为了开展这一业务，已经开始降低风控标准。北京某大型信托公司信托经理透露，最近做的一单房地产信托业务，产品收益率仅为7%左右，而在2014年，类似的产品收益率在11%。展业过程中，融资方较为强势，不少房地产商要

求约定提前还款条款。中国证券报记者了解到，8月以来，不少固收类集合信托产品提前结束，融资方置换便宜资金是一个重要原因。

信托业务增长显乏力

固收类集合信托是信托公司一项重要的信托业务，而上述种种因素使得信托业务增长面临着不确定性。

根据近期51家信托公司在全国银行间市场披露的2015年度财务报表统计，上述信托公司实现营业收入940.90亿元，同比增幅为20.46%，其中信托业务收入580.61亿元，同比增幅为10.06%。业内人士介绍，信托公司营业收入通常由两部分构成，其一是信托业务收入，其二是固有业务收入。

中建投信托研究创新部总经理王苗军认为，信托业务收入增速滞后于营业收入增速，显示2015年信托公司的营业收入增长主要依托于固有业务收入的增长，这一情形为信托公司未来可持续发展带来重大隐忧。

不过，传统信托业务增长乏力，使得信托公司加速拓展创新业务。例如，近期多家信托公司加大家庭信托业务推广力度；消费信托更是从去年以来风生水起，产品种类涵盖医疗养生、影视娱乐等诸多领域，投资起点从1元到百万元不等。

2016-2-1 来源：中国证券报

本月17家信托公司发行近50只产品 谨慎探路新三板

二级市场持续震荡、债权信托“刚兑”重压……“资产荒”炙烤之下，信托公司不得不另寻其他高弹性投资品种，而急速扩容中

的新三板市场，在为创投、券商、基金等机构抢先布局后，也开始吸引信托经理的目光。

“最近一年，我们一直在关注新三板市场的机会，看得比较多，但目前尚未完成一单投资。”在一家公募基金举办的新三板推介会上，某银行系信托公司创新业务部副总告诉记者，“多看少动”是他们过去一年的总结。上述信托公司副总称，之所以未完成一单投资，一方面新三板市场公司多、波动大，有点看不懂；另一方面，公司目前对于这块新业务仍处于前期调研阶段，从看好标的到提交风控，需要走不少流程。

“新三板公司太多，看不过来”的说辞，也得到了其他信托人士的认同。统计显示，新三板市场上周新增 124 家挂牌公司，挂牌公司总数已达 5545 家，其中做市转让 1204 家，协议转让 4341 家。

迅猛扩容的新三板市场，也让包括券商、公募、私募等在内的机构纷纷推出了投向新三板的产品，其销售的火爆程度，也在一定程度上刺激了诸如信托公司在内的其他尚未涉足新三板的机构。

事实上，相比这家银行系信托在新三板上的迟疑，今年以来已有中建投信托、中信信托、中航信托等在内的 17 家信托公司发行了 49 只新三板集合信托。其中，四川信托发行了 11 只，发行量最大。

“新三板扩容时间不算长，从整体上来说，都是处于起步阶段。相比券商、基金而言，信托还是个新人。”格上理财研究中心

研究员王燕娱分析称，信托公司无论从投研能力还是历史经验，都处于起步阶段。

不过，信托公司也有自己的优势。业内人士认为，信托公司的传统业务都是跟实业合作，对于实体企业以及企业所在行业都有较为深入了解，对如何挑选优质行业和企业积累了较为丰富的经验，这都有利于筛选优质的新三板标的企业。

从目前情况看，信托参与新三板主要是通过入股和贷款两种模式。对于前者，信托入股新三板企业可以在挂牌前入股，也可以在挂牌后入股，挂牌后入股又可以分为做市前入股和做市后入股。

另外，信托除了能投资新三板企业股权，还可以为新三板企业提供融资服务，发挥自己在间接融资市场上的优势。再有，信托还可以通过股权+债权的模式参与新三板企业，这种模式对信托公司来说可谓驾轻就熟。

“当前，信托公司正处于转型阶段，不能再仅仅依靠传统业务发展了，所以参与新三板是很好的新方向。”王燕娱称，不过，新三板企业良莠不齐，信托公司布局新三板仍需慎重选择，严控风险。

一个值得注意的是，继私募、证券公司、小贷公司等金融机构挂牌新三板后，也有部分信托公司尝试挂牌新三板。记者获悉，目前已有长安信托、渤海信托等几家信托公司有计划在新三板挂牌。

在业内人士看来，信托公司挂牌新三板上市，既可以扩大融资渠道，增加资本实力，不断扩展业务，也提高公司声誉和影响力。

在主板 IPO 上市受阻后，挂牌新三板或成信托公司上市较好的选择。

2016-1-29 来源：上海证券报

证券资管

1 月券商客户交易结算资金净转入近 2000 亿

针对股权众筹监管细则的进展，证监会新闻发言人张晓军昨日表示，证监会正在稳步推进股权众筹融资试点各项准备工作，股权众筹融资试点监管规则正在研究制定中。

张晓军还介绍了投资者最新的开户情况，他指出，截至 2016 年 1 月 28 日，市场投资者数量共计 10038.85 万，其中自然人 10010.12 万，非自然人 28.73 万。2016 年 1 月 21 日，市场投资者数量突破 1 亿。

同时，2016 年 1 月市场投资者数量增长 128.32 万，增幅较为稳定，平均每天新增投资者 6.75 万，较去年同期的 4.86 万增长近四成。

在投资者参与程度方面，1 月份以来参与交易投资者数量呈每周下降趋势，从第一周的 2170.50 万降至第三周的 1662.22 万，降幅超过 23%。而持仓情况表现相反，持仓投资者数量每周均有小幅增长，1 月份总共增长 11.94 万。

证券公司客户交易结算资金方面，2016 年以来总体保持净转入。据中国证券投资者保护基金公司统计，2016 年 1 月 4 日以来，

证券公司客户交易 结算资金累计转入 24973 亿元，累计转出 23052 亿元，净转入 1921 亿元。截至 1 月 28 日，证券公司客户交易结算资金余额 16608 亿元。张晓军强调，上述统计不含公募基金、保险资产管理等特殊机构投资者资金变动情况。

2016-1-30 来源：证券时报网

外管局：2015 年上半年全国对外证券投资资产 2868 亿美元

记者从外汇管理局网站获悉，国家外汇管理局首次公布我国对外证券投资资产分国别数据。统计显示，2015 年 6 月末，我国对外证券投资资产（不含储备资产）2868 亿美元。其中，股权类投资 1778 亿美元，债券类投资 1091 亿美元。分国别看，投资前五位的国家/地区是美国、中国香港、开曼群岛、英国和日本，投资金额分别为 1167 亿美元、495 亿美元、163 亿美元、130 亿美元和 124 亿美元。

2015 年底，国家外汇管理局致函国际货币基金组织（以下简称 IMF）确认中国正式加入协调证券投资调查（Coordinated Portfolio Investment Survey，以下简称 CPIS）。CPIS 的统计原则与 IMF 的《国际收支和国际投资头寸手册》（第六版）一致。此次公布的我国对外证券投资资产数据按照 CPIS 要求及其表式进行编制，口径与国际投资头寸表中对外资产下的证券投资子项目一致，但分类数据更加详细，进一步细分了国别，而且其中的债券投

资又区分长期和短期。按照 IMF 的标准，我国对外证券投资资产分国别数据的公布频率为半年度。

2016-1-29 来源：中国证券网

公募基金

下折潮再现 1 月分级基金规模锐减 29 亿份

去年行情走高，带有杠杆的分级基金成为牛市中投资者喜爱的品种，其份额也大规模飙升。但是今年 1 月以来的一波大跌之后，分级基金遭遇“杠杆熊”，整体损失惨重，频现下折潮，规模也大幅缩水。

根据 Wind 数据统计，截至 1 月 29 日，分级基金 A、B 份额场内规模合计为 1090.91 亿份，相较去年末的规模已缩水 29.08 亿份。

回顾 1 月，上证综指暴跌 22.65%，创八年以来最大单月跌幅。指数的持续大跌，导致大量分级 B 下折潮频现。这主要是因为，由于杠杆助跌作用，母基金下跌之时，B 类基金往往跌幅更深，这就使得 B 类基金频现大面积跌停的局面，部分甚至遭遇高溢价下折。

比如，2016 开年第一个交易日，也是实现熔断机制的第一天，创业股 B 就遭遇下折，随后，券商 B 级、可转债 B、电子 B 等也都纷纷下折。就在 1 月的最后一个交易日，又有 9 只分级基金再度折戟，这其中包括当前规模最大的分级基金富国军工分级。

根据统计，143 只 B 类股基里，跌幅超过 50% 的就有 55 只，占比将近四成，跌幅超过 60% 的有 19 只，占比 13.29%。还有深成指 B、军工 B、网金 B 三只基金跌幅超过 70%

与 B 基金净值大幅下跌相伴的是分级基金规模的锐减。根据 Wind 数据，截至 1 月底，分级基金 A 份额和 B 份额场内规模合计为 1090.91 亿份，相较去年底已缩水 29.08 亿份，相比 2015 年 6 月鼎盛时期更是已经缩水七成有余。

具体到单只基金，1 月里份额缩水最快的是鹏华中证证券分级，A、B 份额均锐减 30.42 亿份，目前各自仅剩 7.17 亿份，缩水幅度高达 80.90%。该基金成立于 2015 年 5 月，此前该基金规模一直在 4 亿份左右，经历去年四季度之后规模大幅攀升至 37.60 亿份。然而，1 月份的大跌使得它规模锐减，目前已不足巅峰时期的两成。业内人士表示，一般而言，规模较大的产品往往流动性也比较好。鹏华中证证券分级的大规模缩水使该基金的流动性面临挑战。

2016-2-1 来源：中国基金报

基金百只重仓股持股市值月减 766 亿元 中小创成重灾区

1 月份，上证指数累计下跌 22.65%，仅次于 2008 年 10 月份 24.63% 的单月跌幅；创业板指同期跌幅为 26.53%，创下自 2010 年推出以来的最大单月跌幅。记者发现，今年 1 月份的暴跌出乎所有

机构投资者的意料之外，基金重仓市值的前 100 名股票，1 个月让基金的持股市值缩水 766.16 亿元。

据同花顺 iFinD 最新统计，基金重仓前 100 名股票中，截至去年底基金持股市值为 3599.18 亿元，时至今年 1 月底，持股市值为 2832.99 亿元，1 个月持股市值蒸发了 766.16 亿元，缩水幅度为 21.29%。记者注意到，基金重仓前 100 名股票中，中小创股占半壁江山，其中有 29 只为中小板股，21 只为创业板股。

基金第一重仓股中国平安，186 只基金的持股市值由去年底的 172.33 亿元，下降至今年 1 月底的 144.47 亿元，持股市值缩水 27.86 亿元，缩水率为 16.17%。不过，持股市值缩水最多的股票并非是中国平安，而是 21 只基金重仓持有的中小板股石基信息，该股的基金持股市值缩水 28.13 亿元，下降幅度为 46.96%。此外，82 只基金重仓持有的中小板股奥飞动漫，基金持股市值缩水 24.09 亿元，缩水额度排名第四，缩水率为 40.44%；47 只基金重仓的皇氏集团，持股市值同样也蒸发掉 21.92 亿元，持股市值缩水率为 45.84%。

记者注意到，共有 6 只基金重仓股一个月内持股市值缩水超过 20 亿元，中小板股占据三席。从缩水幅度上看，共有 31 只基金重仓缩水率超过 30%，其中中小板股有 15 只，创业板股有 7 只。显然，基金持股市值巨幅缩水的股票中，中小创股占比达 70.97%，成为基金重仓浮亏的重灾区。

整体来看，经过去年四季度的调仓换股后，基金对中小创股的配置热情有增无减。截至去年底，基金 130 指数样本股中有 38 只创业板股，另有 39 只 中小板股，中小创股数量合计占比 59.23%；而在去年三季度，有 40 只创业板股、31 只中小板股入围基金 130 指数样本股，中小创股占比 54.62%。

2016-2-1 来源: 证券日报

私募基金

私募：2016 年开启“结构牛” 关注转型和成长

市场开年后就持续大跌，后市将如何演绎？资产管理规模数万亿元、已经成长为市场中坚力量的私募基金如何看当下的市场？私募排排网的调查显示，对于接下里的市场行情，管理规模较大的私募基金认为：年内行情不悲观，但也不是非常乐观，市场将呈现上有顶下有底的结构性的牛市行情，预计上证指数将主要在 2500 点到 4500 点之间波动，看好改革和经济转型二条主线。

有望迎来结构性牛市

重阳投资认为，2016 年 A 股市场将呈现系统性均衡、结构性分化的特点，改革创新引领的价值创造和价值发现将是 2016 年 A 股市场结构性牛市的主线，市场总体将相对平稳，系统性机会和风险均不明显，但结构性投资机会显著。“在改革创新双提速背景下，无论传统行业还是新兴产业，锐意改革、勇于创新的优秀企业有望领跑市场，带领 A 股走出结构性牛市。”

在重阳投资看来，不同于 2014 年以来利率下行推动的 A 股价值重估，改革创新引领的价值创造和价值发现将是 2016 年 A 股市场结构性牛市的主线，“事实上，结构性牛市已经悄然来临，但关键是既要心中有牛，还能慧眼识牛。”

尚雅投资认为，2016 年市场将呈现上有顶下有底的结构性牛市行情，预计上证指数将主要在 2500 点到 4500 点之间波动。倚天投资认为，2016 年市场合理估值中枢在 3000 附近，但是市场整体会呈现围绕合理估值中枢进行宽幅震荡的走势，主体区间在 2500--4500 点之间，不排除几个催化剂多重共振，导致市场出现类似 2015 年第二季度的阶段性火爆状况。变化因素是养老金入市以及银行理财基金合规化入场，以及印花税降低，双降等等。大盘主要还是靠炒作题材，新兴经济的科技题材会更热闹。

从容投资认为，一旦经济触底回升，届时 A 股市场大概率会有机会出现。投资不被改革阵痛波及的新兴产业，是当前 A 股的投资的最佳选择。大类资产方面，债券的机会贫乏，期货衍生品需要等待触底，如果经济企稳回升，也能带来优秀的投资机会。博道投资也认为，A 股在 2016 年可能回归常态，股市不疾不徐，震荡反复，但全年方向大概率向上。从投资机会来看，各种风格的表现会比 2015 年均衡。

博道投资表示，2016 年风险主要还是来自注册制的扩容节奏和发行价格放开的步伐超出预期，以及战略新兴板等推出是否会影响现在市场的并购逻辑，并一起对高估值的中小板、创业板、壳资源形成超出预期的压制。外围的风险同样需要重视，美联储加息以及流动性

回收的步伐是否超预期，油价不断下跌是否会为部分新兴市场酝酿新的危机，美元加息叠加石油美元的收缩是否会对全球流动性带来超预期的冲击。

穗富投资表示谨慎乐观，认为市场将呈现先抑后扬的走势，从当前情况看，套牢筹码较大，需要一定时间消化上方的套牢压力，不过当前市场正在形成底部区域，“今年市场跌破 2850 点将迎来 2015 年 9 月到 12 月这样的反弹行情，这是我们每个投资者都需要把握的千载难逢的投资机会。”

机会在于转型与成长

对于年内的投资机会，私募基金认为依然在转型和成长领域。

展博投资认为，未来几年，在经济结构转型和创新的更迭中，行业和个股的分化将持续和复杂的进行。2013、2014 和 2015 年都是在一轮牛市当中，很多行业和个股在过去三年累积了巨大的涨幅，2016 年是业绩爆发的验证期，其中一定会产生引领未来行业创新和转型的大牛股，但也会有讲故事的大骗局。所以当前市场不必过度悲观，静待市场春暖花开，机会仍在新兴行业。菁英时代认为，2016 年以结构性机会为主，改革是根本，是最重要的中长期逻辑，市场机会仍然源于改革、转型与成长领域。

重阳投资表示，重点关注四方面的机会：首先是具备正预期差、受益于改革红利的优势公司；其次是新技术、新业态中具备超预期增长潜力的领先公司；再次关注引领中国经济转型升级的优质高端制造业企业；最后是具备中长期可持续高分红能力的龙头企业。

博道投资认为,2016年的投资机会中,各种风格的表现会比2015年均衡。由于保险、养老、银行理财资金成为市场增量资金的主导力量,其相对低风险的偏好、具有资产配置约束的特点,可能会使低估值、高分红等价值风格的风险收益比更好;而由于注册制的稳步推进、战略新兴板的推出以及新三板的活跃,都对以创业板为代表的成长风格构成一定的边际负面压力,加上成长风格已经持续几年大放异彩,2016年的表现或许会相对逊色,“从自下而上的角度,拥有未来的优质成长公司,以及越来越多寻求变化的中小市值公司,依然能提供不错的阿尔法机会。”

在朱雀投资看来,今年更多会出现指数震荡或个股分化行情,因此投资者获得收益的关键在于选股。从投资机会看,十三五规划相关、国企改革、包括供给端改革相关是主线,以及代表“新经济”领域的投资机会是长期选择方向,此外还要把握经济边际企稳预期下低估值稳定增长蓝筹的阶段性机会。

中欧瑞博则认为,2016年系统性的风险与机会都不会太大,市场中存在这严重高估的板块与品种,存在估值合理的品种,也存在低估的品种,“这一阶段做投资,重要的是远离泡沫严重的品种,寻找到估值合理与低估值的品种。”翼虎投资认为,市场的机会集中在高端制造、核电、军工、新兴消费电子、现代信息业和现代服务业上。

2016-2-1 来源:上海证券报

权益类私募发行遇冷 部分管理人谨慎看后市

A 股的持续波动使得权益类私募产品发行遇冷。Wind 数据显示，截至 1 月 23 日，阳光私募产品中，股票型基金在 1 月发行数量仅为 40 只，规模为 9.3 亿元，较 2015 年 12 月的 716 只、33.3 亿元大幅下降。业内人士表示，目前投资者对于权益类产品的投资热情趋冷，产品很难销售。同时，一些私募的发行意愿也有所下降。

值得关注的是，近期一些私募基金人士对于后市持谨慎态度，考虑到 2016 年增发再融资和大小非减持资金需求，A 股资金面较为紧张，全年行情总体有望呈现宽幅震荡态势，难以形成系统性机会。

私募产品发行骤减

Wind 数据显示，截至 1 月 23 日，1 月共发行 54 只阳光私募阳光产品，合计规模为 13.5 亿元，而在 2015 年 12 月，则发行了 869 只阳光私募产品，规模合计 59 亿元。其中，股票型基金在 1 月的发行数量仅为 40 只，规模为 9.3 亿元，较 2015 年 12 月的 716 只、33.3 亿元大幅下降。

多位私募产品销售渠道人士表示，近期投资者的认购热情趋冷。其中一位券商销售渠道人士坦言：“现在投资者都没啥热情，产品卖不动。”事实上，市场波动剧烈，导致投资者风险偏好降低，相比权益类产品，固收类产品更受投资者青睐。目前，除了保本基金动辄一天可以有几十亿元发行量外，收益率下行的固收类信托也受到投资者欢迎。

业内人士透露，持续的市场波动之下，一些私募基金出现亏损，在忙着“救火”，发行新产品的意愿有所下降。中国证券报记者了解到，私募基金管理公司利用三种方式避免产品被清盘：一是通过波段交易等方式做“净值修复”，二是以自有资金补仓，三是与投资者协商下调或取消清盘线。前述券商销售渠道人士透露，目前他销售的私募产品中，已经有近30%的产品取消了清盘线，一些私募最近在忙着做“净值修复”。

谨慎看待后市

值得关注的是，对于后市，近期一些私募基金的态度已经趋于谨慎。资金面上，上海少数派投资总经理周良认为，央行在流动性管理方面不得不同时兼顾贬值预期和金融稳定的双重任务。央行的操作主要针对短期流动性，对A股影响不大。从A股的证券交易结算资金余额看，在经过2015年12月新股认购造成的短暂回升后，2016年1月在持续下降。从场内融资余额看，1月快速下降近2000亿元，到达9900亿元。因增发再融资和大小非减持所需资金巨大，2016年A股资金面非常紧张。他说：“当大家都要把钱从桌子上拿走的时候，下跌就难以避免。”在他看来，2016年市场行情可能是2011年，甚至2008年的重演，普通投资者难以盈利。

另一位私募基金经理认为，2016年市场将以结构性行情为主，基本以震荡格局为主，难以形成系统性机会，2015年更多是去寻找市场下跌带来的交易性机会。知名私募和聚投资的执行合伙人于军在 接受中国证券报记者专访时表示，2016年A股总体将呈现宽幅震荡格

局。未来市场的主角应该是受益于经济转型的成长股，将更多关注四方面投资机会：一是受益于供给侧改革，处于快速发展期的新兴行业，未来市场发展空间广阔；二是处在业务转型期，并购重组带来企业价值重估，估值安全边际较高的优质个股；三是基本面独立于宏观周期、业绩增长确定性强的非周期性机会；四是细分行业龙头标的，具有一定市场占有率且存在较高技术壁垒的公司。

2016-2-1 来源：中国证券报

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：

