

大资管动态 (周报)

第五十六期 (2015 年 11 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
险资“海淘”热情高 国寿投资海外物流地产	2
8 家险企举牌 20 家上市公司 偏爱银行地产蓝筹	4
银行理财	5
央行今起下调 SLF 利率压低融资成本	5
银行理财产品打新“意兴阑珊” 预期收益率下降	7
信托	8
信托资产规模五年首现负增长 经济下行难独善其身	8
证券资管	13
降杠杆新规落实在即 两融余额逼近 1.2 万亿	13
产业资本出手 大宗交易快速升温	14
公募基金	16
公募基金资产规模达 7 万亿 重回四个月前水平	16
私募基金	18
信披不足剧透随意 私募基金首吃新三板罚单	18
私募年底调研盯上生物医药	20

保险资管

险资“海淘”热情高 国寿投资海外物流地产

截至今年10月29日，外汇管理局批准的保险类合格境内机构投资者（QDII）投资额度审批数量为308.53亿美元。而此前来自保险业界权威数据显示，截至9月末，保险资金海外投资已达320亿美元。险资已经超额完成投资额度，显示出其高涨的“海淘”热情。

从国家外汇局获悉，截至今年10月29日，外汇管理局批准的保险类合格境内机构投资者（QDII）投资额度审批数量为308.53亿美元。而此前来自保险业界权威数据显示，截至9月末，保险资金海外投资已达320亿美元。险资已经超额完成投资额度，显示出其高涨的“海淘”热情。

昨日，中国人寿在其官微上透露，公司与全球领先物流地产商普洛斯签署协议，共同投资收购美国优质核心型物流资产包I.T。交割完成后，中国人寿将是资产包持股比例最大的投资人。

尽管中国人寿未透露此次投资的持股比例和价格。根据此前普洛斯的披露，中国人寿与另外两家机构将认购其中约66%的股份。而有报道称，中国人寿将持有约30%的股权，投入超过10亿美元。

在此次投资收购之前，去年6月，中国人寿收购了伦敦金丝雀码头项目，今年还陆续投资了波士顿码头项目、伦敦金融城项目等。

随着2012年以来险企海外投资政策彻底松绑，海外不动产成为险企资产配置中的重要部分。此前，包括安邦保险、中国人寿、中国平安、阳光保险等在内的国内多家保险公司已出海。

从收购的项目看，商业地产占据大头。如安邦保险曾以19.5亿美元收购美国华尔道夫酒店，中国平安保险集团以2.6亿英镑购得劳

合社，阳光保险集团以 4.63 亿澳元并购澳大利亚悉尼喜来登公园酒店等，都属于此类投资。

此次中国人寿收购的物流地产，属于新兴大地产。

对此，中国人寿解释，物流地产与宏观经济的生产、消费、贸易等各方面联系紧密，且具有显著抵御通胀的投资价值。当前，美国经济形势向好，美元资产价值凸显。通过本次收购，将进一步优化境外资产配置的结构，提升境外资产配置的能力，并积累物流等新兴不动产行业的投资经验。

有机构研报称，截至目前，中国的海外房地产投资同比激增 50%，达到 156 亿美元，其中内资保险公司不断上涨的投资热情成为重要推动因素。从长期而言，按照目前的发展趋势与节奏，内资保险公司在境外的房地产直接投资有望达到 2400 亿美元。

不过相比银行、债券、信托等金融类合格的境外投资额度(QDII)，业内人士认为保险行业的额度迫切需要提升。

记者查询的数据显示，目前外汇管理局批准的金融类 QDII 额度中，证券类合计 375.50 亿美元，为最高。其次是保险类，再次是银行类。信托类的最少，仅为 77.50 亿美元。

“外汇局刚批的额度还热乎着，就已经用出去了。”一位不愿意透露姓名的保险公司人士表示。他期望国家对于保险资金可以给予更多政策支持，提高海外投资额度。

据记者统计，目前具有 QDII 资格的保险机构已达到 39 家。而全部保险公司的数量为 180 家，挖掘潜力巨大。同时，按照今年 9 月末的 320 亿美元计算，险资境外投资占比提升至 1.65%，虽然创历史新高，但距离 15%的监管上限距离尚远，发展空间巨大。

2015-11-20 来源：上海证券报

8 家险企举牌 20 家上市公司 偏爱银行地产蓝筹

自 7 月份 A 股市场进入深度调整以来，“举牌”事件越发频繁，险资作为主力一直备受关注。近期，随着 A 股市场的回暖，险资更是动作频频，“举牌”上市公司的热情更加高涨，险资“举牌”的团队不断壮大。

据悉，韶能股份 17 日发布公告称，前海人寿拟通过 32 亿元定增入主韶能股份，资本大佬姚振华或成为新掌舵人。前海人寿堪称“举牌大王”，南玻 A 11 月 2 日晚公告称，前海人寿及其一致行动人已共计持有南玻 A 股 5.29 亿股，B 股 3554.50 万股，占公司总股本 25.05%，构成第五度举牌，前海人寿及其一致行动人股份占比遥遥领先。除了南玻 A 和韶能股份之外，前海人寿还举牌了万科 A、明星电力、合肥百货、中炬高新和南宁百货。

此外，浦发银行 10 日晚间发布公告称，公司股东富德生命人寿通过集中竞价系统买入浦发银行股份，截至 11 月 10 日累计已达 27.98 亿股，占公司普通股 A 股总股本的 15%。这已是富德生命人寿今年第三次举牌浦发银行，险资举牌上市公司的热情有增无减。

《证券日报》记者根据统计发现，7 月份以来，共有 8 家险企举牌 20 家上市公司。这 8 家险企分别是前海人寿、百年人寿、国华人寿、君康人寿、富德生命人寿、阳光人寿、上海人寿以及中国人保，其中，百年人寿和君康人寿属于新进队员。从举牌的标的来看，20 家上市公司主要集中于银行、地产、商贸零售业。

对此，分析人士认为，即便险资频频举牌有战略投资的考虑，但是，主要目的仍然是以财务投资为主。

一位保险资产管理公司投资部人士曾对《证券日报》记者表示，鉴于险资独特的性质，银行等大盘蓝筹股一直以来都获得险资的偏爱。同时，银行、地产、券商板块的股票目前估值水平比较合理，投资价值已经显现，适于长期投资。

此外，分析人士表示，如果是财务投资者，举牌后往往是中长线价值投资，如果没有资金炒作，短线不一定有好的收益。因此，对举牌概念股，投资者也要注意甄别。

2015-11-19 来源：证券日报

银行理财

央行今起下调 SLF 利率压低融资成本

19 日，央行发布公告，决定于 11 月 20 日下调分支行常备借贷便利 (SLF) 利率，对符合宏观审慎要求的地方法人金融机构，隔夜、7 天 SLF 分别调整为 2.75%、3.25%。

央行表示，调整旨在加快建设适应市场需求的利率形成和调控机制，探索常备借贷便利发挥利率走廊上限的作用，同时结合了当前流动性形势和货币政策调控需要。

分析人士普遍认为，对地方法人金融机构下调 SLF 利率，有利于稳定市场对资金面的预期，避免资金利率出现大幅波动。招商银行同业金融部分析师刘东亮称，此前 SLF 利率较高，此次调整是随行就市的体现，也有引导市场利率下行的意图。此次特别针对地方法人金融机构，对中小银行的扶助之意明显。

兴业银行首席经济学家鲁政委表示，让地方分支机构直接对地方金融机构开展 SLF 操作，有助于解决流动性分布不均衡的问题。利率下调有助于引导预期，降低融资成本。但在目前特别需要“稳工业”的情况下，最主要的问题是人民币实际有效汇率高估所造成的“产业空心化”，汇率高估问题不解决，企业产品销售乏力不解决，只降低融资成本、增加融资是不够的。

值得注意的是，除了引导市场资金利率下行外，央行也在逐步完善利率走廊机制，SLF 也将逐渐发挥利率走廊上限的作用。央行网站 17 日刊登央行研究局发表的《利率走廊、利率稳定性和调控成本》的文章指出，20 世纪 80 年代以来，世界各国中央银行普遍采用以利率为中介目标的货币操作政策框架，取代之前的以货币供给量为中介目标的框架。在这个转型期间及其以后，许多国家采用了利率走廊的操作模式，即中央银行通过向商业银行提供一个贷款便利工具和存款便利工具，将货币市场的利率控制在目标利率附近。

这样，以央行目标利率为中心，在两个短期融资工具即央行贷款利率与存款利率之间形成了一条“走廊”，存贷款便利利率（超额存款准备金利率、SLF）分别构成了这条走廊的下限与上限。利率走廊的实施有利于稳定商业银行预期，避免预期利率飙升而出现囤积流动性倾向，从而达到稳定利率的作用。

刘东亮认为，目前已进入新老基准利率体系过渡阶段，新的基准利率呼之欲出，是央行货币政策从数量型调控向价格型调控转变的体现。央行探索 SLF 发挥利率走廊上限的作用，意味着央行设定了利率走廊的上限，是利率走廊管理的具体体现，当市场利率触及上限时，央行可及时提供流动性，平抑市场利率。

2015-11-20 来源：中国证券报

银行理财产品打新“意兴阑珊” 预期收益率下降

暂停4个月之后，市场再一次迎来IPO重启的消息。正当市场各方再次聚焦打新，各路资金跃跃欲试之际，曾经热衷打新的银行理财产品却淡然处之。

银行业内人士称，由于此次新股发行伴随IPO新规出台，市场预期未来中签率或将进一步下行，机构打新收益可能缩水，故而相对审慎的银行理财资金，对于打新的兴趣明显不足，或将选择暂时观望。

回顾银行理财的投资标的列表可以发现，上一波大牛市中，打新产品一度成为市场明星，凭借当时高企的打新收益，在2007年的市场上，银行打新理财产品的预期收益率一度高达10%甚至20%。

但随后，伴随打新中签率走低，打新类理财产品曾经出现过亏损的情况，这也导致了银行理财中的打新产品渐渐淡出市场。而在今年上半年的牛市中，当伞形信托被收紧之后，银行理财资金为了维持资金的高收益，一度将配资方向转而投向打新基金。

据记者了解，当时市场上最青睐的是专户打新产品，这类产品一般被称为结构化打新基金，并且均用上了杠杆，广受银行、基金、券商和私募基金的追捧。这种产品的操作模式，通常是将券商或者基金发行的专户产品包装成一款银行理财产品，通过向银行理财客户募资，达到为这些打新基金配资的目的。在这类产品中，银行理财产品投资的资金一般以优先端形式出现，而基金或者券商专户产品则是以劣后端形式出现。

但结构化打新基金并没有火爆多久。随着 A 股在 6 月开启下跌模式，7 月 4 日晚间证监会发布暂缓新股发行的公告，银行发行的打新产品也随着各类打新基金一起再度沉寂。

面对曾经辉煌过去，银行理财资金当下似乎对打新并不热衷。“我们行目前的资产端配置中，暂时还没有将打新作为标的。”某城市商业银行产品经理对记者表示。

该产品经理解释称，此次 IPO 重启伴随相关新规的出台，让市场人士形成了一致的预期：“按照新的打新规则操作，将从整体上减弱打新收益，这也意味着一二级市场价差有望进一步缩小。”

而前述国有大行理财师的表述则更为直接，“首先，银行如果现在发行打新产品，是需要一定的资金成本的，但是打新收益降低是共识，银行该如何定价成为第一个难题；其次，因为打新收益率不高，银行理财资金当然也对参与打新失去了兴趣。”

根据好买基金研究中心的研报，其预期此次 IPO 重启后，打新基金收益会在 6%—8%/年左右，但该收益率无法负担吸纳目前银行理财类资金做成结构化产品的成本，因此其预判打新未来会成为债券加强型投资策略。

2015-11-18 来源：上海证券报

信托

信托资产规模五年首现负增长 经济下行难独善其身

深秋已至，寒冬即将来临，信托公司是该准备好“棉袄”过冬了。

11 月 18 日，中国信托业协会公布的 2015 年三季度信托数据显示，截止到三季度末，信托业资产规模为 15.62 万亿元，较二季度减

少了 2500 亿元，环比下降 1.58%。这是自 2010 年以来信托资产首次出现环比负增长。

对此，业内人士表示，宏观经济环境不景气，信托业难以独善其身，再加上市场竞争加剧和资本市场波动对信托经营造成冲击。不过当前货币政策和市场资金环境为信托业转型提供了良好的机遇，信托业要在事务管理类和投资类信托加大比重，在权益投资、房地产业务、跨境资产配置、家族财富管理等领域及早转型。

经济下行信托难以独善其身

对于信托业资产规模的下滑，用益信托工作室首席分析师李暘对《第一财经日报》表示：一方面，宏观经济下行和结构调整，实体企业经营不景气对信托业产生很大影响；另一方面，信托业本身受到市场和监管政策因素影响，经过清理杠杆资金削减了 2015 年业务增量，今年一二季度发行的信托产品可能在三季度被提前清理离场。

“既在情理之中，也在意料之外。”中国人民大学信托与基金研究所执行所长邢成在接受《第一财经日报》采访时，如是点评信托资产规模季度性下滑。他表示，当前宏观经济下行，银行业经营业绩持续断崖式下跌，信托业也难以独善其身。

西南财经大学信托与理财研究所分析称，一方面在于信托公司传统业务模式正遭遇其他金融子行业越来越激烈的竞争，尤其是金融同业机构发行的资管产品抢占了信托公司的业务份额；另一方面缘于新增业务规模增速下降，信托业务规模短期内缺乏新的增长点。

在邢成看来，三季度信托业的资产规模是可喜的。一方面，规模有所下滑说明行业告别了早期的盲目规模扩张，以量取胜的粗放式经营模式，以往通道类、平台类业务为主“赔本赚吆喝”式买卖在下降，

这说明监管部门鼓励信托公司走内涵式道路已经走进现实，信托公司在产品模式和业务模式上已有所转变；另一方面，信托高附加值的创新型产品占比在逐渐上升，尽管整体规模有所回落，信托报酬和收益在上升。

从数据来看，在受托管理成效方面，三季度清算信托项目 1609 个，平均年化综合报酬率延续了今年一季度以来的增长趋势，三季度为 0.62%，较二季度末增长了 0.12 个百分点；年化综合实际收益率 7.30%，较二季度末回落 3 个百分点左右。

在信托资产规模放慢资产脚步的同时，信托业的盈利指标在三季度也大幅回落。第三季度实现利润总额 156.85 亿元，尽管较去年同期水平增长 8.37%，但增幅较上季度大幅回落 24 个百分点。

前三季度，信托全行业实现利润总额 548.71 亿元。截至三季度末，信托全行业实现经营收入 822.14 亿元，第三季度实现经营收入 278.08 亿元，比 2014 年第三季度同比大幅增长 32.54%，比二季度环比下降 11.47%。就同比增速而言，2015 年二季度经营收入同比增长 42.68%，三季度增幅下降约 10 个百分点。

对于信托公司营业收入和利润下滑的原因，李暘分析，信托公司的业务收入结构主要来源于主营业务和自营业务。由于整体资产规模下降，信托依靠规模扩张来收取管理费的来源减少，主营业务收入减少。信托公司自营业务的一个重要收入来源是投资于证券市场，6 月以来，股市剧烈震荡，证券市场波动对证券投资类业务产生较大的影响。

邢成则进一步分析，目前信托业市场主体竞争的激烈程度不可同日而语。在降息周期下，资金市场收益率走低，融资方很容易获取低

成本资金，信托资金的资产配置领域主要为高收益的房地产和地方融资平台项目，原来类贷款业务为支撑的功能逐渐弱化。与此同时，信托业此前享受的制度红利和跨市场红利被大大削弱，其他持牌、非持牌理财机构快速崛起，市场竞争更加激烈。

在各项经营指标下滑的同时，信托业的风险项目却在上升。截止到今年三季度末，信托行业风险项目有 506 个，比上季度末增加 56 个，规模达到 1083 亿元，比去年同期增长 31.51%，较上季度末环比增长 4.74%。三季度，信托业资产不良率为 0.69%，较上季度提升 0.04%。

对此，李暘表示，宏观经济环境确实对信托资金的安全产生很大影响，但不会对信托公司造成太大的冲击，短期内行业不会承受太大的风险，因为信托项目风险暴露主要是外部环境所致，风险处于可控的范围之内。

证券投资类受挫

除了上述原因，信托三季度的资产规模、营业收入和利润指标在回落，一个重要原因在于，股市剧烈波动带来的投资收益下降。数据显示，信托全行业第三季度实现投资收益 91.98 亿元，与第二季度的 124.25 亿元相比，环比下降 25.97%。对此，分析认为，这可能与 2015 年 6 月份开始的股市震荡，投资收益率下降有关。

尽管证券投资信托在三季度大幅受挫，该领域仍然是资金信托配置继房地产、基础设施之后的第三大领域。三季度末，证券投资信托规模为 2.67 万亿元，相比二季度末的 3.02 万亿元，环比减少 11.59%。其中，股票类占比 6.27%，较二季度末大幅回落约 3.3 个百分点，债券类占比 10.24%，较二季度末略有增长。

近年来，为了适应资本市场的发展，信托公司均分羹证券投资业务。对此，邢成表示，绝大多数的信托公司在证券投资业务和资本市场投资领域不具备任何优势。梳理过往国家对信托业清理整顿，都是与信托染指资本市场不无关联。

邢成进一步表示，信托盲目追求资本市场的高风险、高收益的短期行为，其中蕴含的潜在风险是巨大的，机构投资股票市场需要专业能力、人才队伍能力以及对市场认知是极高的，这方面信托公司与券商、基金公司的水平不可同日而语。过于机会主义铺展股票市场从中获利存在偶然性，股市的大起大落势必孕育着潜在风险，信托公司切不可为了获利盲目入市追涨杀跌。

信托如何抵御寒冬？

未来信托公司的发展已经进入国家经济结构深度的调整阶段，告别了前几年的行业高速发展，其实信托业拐点已经在 2014 年到来，未来面临更彻底的转型，需要寻找新的业务增长点和可持续的业务模式。

“估计日子会比较艰难。信托公司要准备好厚厚的‘棉袄’准备过冬。”李暘说。

其实对于信托业的转型方向，业内已经有广泛的讨论，各家信托公司近年来在财富管理、国际化业务、土地信托、消费信托等业务领域创新迭出，小试牛刀。

转型正当时。在邢成看来，“双降”为信托业提供了很好的机遇。当前社会融资成本普遍下降，一些优质项目正在选择更低成本的融资渠道，长期以来，信托公司为“低风险、高收益”的盛名所累，往期资金环境跟银行竞争很困难，信托公司现在恰好是机会，利率的市场

化对信托产品收益率形成“熨平”效应，可有效改变信托产品预期收益率长期居高不下的困境。

西南财经大学信托与理财研究所也表示，长期来看，事务管理类信托业务及投资类信托业务的比重将会得到显著提升。信托行业的发展动力源将逐步从融资方转为投资方，投资类信托占比将继续延续增长态势。

对于被看好的信托业务领域，邢成分析，主要有权益投资、房地产业务、跨境资产配置、家族财富管理等四个方面。

2015-11-19 来源：第一财经日报

证券资管

降杠杆新规落实在即 两融余额逼近 1.2 万亿

继上周五突破 1.17 万亿元、创下本轮反弹以来的高点后，两融余额还在持续攀升。最新数据显示，截至 11 月 18 日，沪深两市两融余额为 11986.56 亿元，逼近 1.2 万亿元，这也是两融余额连续第 12 个交易日实现正增长，创下了 6 个多月来的最长连升纪录。

其中，两市融资买入额为 1160.10 亿元，较上一个交易日少 519.62 亿元，其间净买入额为 9.50 亿元。从两融行业交易来看，融资净买入额前五名行业分别为房地产、电子、家用电器、传媒、计算机。

在融资买入额前十的个股中，券商股占据了“半壁江山”，中信证券、光大证券、海通证券、国金证券、兴业证券均在列。但从两

融交易个股来看，融资净买入额前五名则分别为中天城投、电广传媒、中信证券、亿纬锂能、四维图新。

此前两融余额已连续六周持续净流入，上周融资盘净买入达 833.63 亿元，而全年单周融资盘净买入额超过 800 亿元的不过 8 个交易日。从历史经验看，两融余额的持续增加往往意味着行情转暖、做多情绪高涨。

值得注意的是，下周一（23 日），融资余额就将正式实施新规——投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由 50% 提高至 100%。

业内人士认为，两融余额快速增长引起监管层担忧，降杠杆新规落实将有利于引导合理投资以及市场健康发展，短期可能对市场形成利空。

联讯证券分析师陈勇分析，本次调整不涉及对存量资金提高保证金，对目前两融余额造成影响有限，但对前期涨幅较高且融资比例的快速增加的股票可能造成一定压力。

西南证券分析师李佳颖则提醒，虽然两融余额呈逐日上升趋势，且上周 5 个交易日融资净买入额均为正，但净流入金额逐日减少，表明市场对于后市偏于谨慎。同时，新规调整后杠杆水平降低，短期可能对市场形成利空，但在中长期内，市场震荡慢牛格局将保持不变。

2015-11-20 来源：华西都市报

产业资本出手 大宗交易快速升温

11 月份以来 A 股市场稳步上升，资金交投热度也随之攀升，特别是作为产业资本交易 A 股主要平台的大宗交易市场在本月的交易

规模持续增大，同时作为 A 股市场多空风向标之一的大宗交易折价率也明显收窄。

大宗交易活跃度走高

受大盘急剧下滑的拖累，上半年一度火爆的大宗交易市场在三季度遭遇断崖式回落，9 月份大宗交易市场的日均交易额仅为 4.54 亿元，仅相当于 6 月份大宗交易规模的 1/10。

不过随着近期大盘逐渐走好，大宗交易市场的活跃度明显回暖，据本报数据中心统计，本月以来大宗交易市场总计发生 407 笔交易，交易总量约 12.58 亿股，成交总金额约 213.65 亿元，日均成交约 17.8 亿元，这一数据分别较 9 月份、10 月份上升 292.07%、36.4%。

除了交易规模快速攀升外，大宗交易的折价率数据也在本月出现积极的信号，本月已发生 407 笔大宗交易的平均折价率为 5.41%，较 10 月份 5.77% 的整体折价率收窄约 0.36 个百分点，其中涉及招商银行、保利地产等 24 只个股的 37 笔交易以溢价形式完成。

看好两类大宗交易股

业内人士分析，近期在大宗交易平台上，获得机构投资者买入或以平价、溢价形式完成交易的个股，有望在震荡的市场中迎来较好的表现。

光大证券投资顾问周明介绍，本月有多只个股在大宗交易市场上以平价乃至溢价形式完成，这很可能意味着主力资金认为该股股价仍处于合理或偏低的价位上，存在进一步运作的价值。如果此类个股前期涨幅低于所属板块整体水平、2015 年三季报及 2015 年报预告所显示的业绩走向均较为乐观、未来 3 个月内不存在限售股解禁压力，那么很有可能在后市的震荡行情中有较好的表现。

广发证券投资顾问郑有利则认为，机构投资者在本月通过大宗交易市场进行了 49 笔买入操作，相比普通投资者，机构投资者在调研能力、资金实力、信息传播以及对宏观经济演变方向的把握等方面具备先天优势，同时其交易行为更多属于财务投资，因此机构投资者重仓或加仓的个股，在一段时间内往往更有机会契合行情的发展趋势，从机构投资者近期动向看，蓝筹股仍是其在大宗交易市场中的重点布局对象，考虑到今年上市公司整体业绩预期不太理想以及 IPO 重启在即，市场关注的重心将重新转回对上市公司基本面的考量，因此在大宗交易市场中，得到机构席位溢价或评价买入的蓝筹股值得投资者重点关注。

2015-11-18 来源：重庆商报

公募基金

公募基金资产规模达 7 万亿 重回四个月前水平

中国基金业协会 17 日发布数据显示，截至 10 月底，公募基金资产合计 7.1 万亿元。这是今年 6 月以来，公募资管规模时隔四个月后首次重回 7 万亿元大关。

相关数据显示，截至 2015 年 10 月 31 日，100 家基金管理公司管理的 2557 只基金，合计资产净值 71032.67 亿元。其中货币基金仍是规模最大的基金类型，占据了公募总规模的半壁江山，10 月底规模达到 3.7 万亿元，再创历史新高。混合型基金和股票型基金规模分别达 1.82 万亿元和 0.74 万亿元，由于 10 月 A 股市场反弹，使

得权益类基金净值规模增长显著。债券型和 QDII 基金净值规模分别为 5863 亿元和 596 亿元，较 9 月底有所微涨。

今年以来公募基金规模也随着资本市场行情震荡，波幅明显放大。从 1 月底 4.5 万亿元的资产规模迅速突破到 3 月底的 5.24 万亿元。二季度规模一路攀升，分别在 4 月底、5 月底、6 月底达到了 6.2 万亿元、7.4 万亿元和 7.1 万亿元。三季度以来，基金资产规模却掉转直下，7 到 9 月底在 6 万亿元左右徘徊。10 月底伴随股市回暖，再次回归 7 万亿元关口，收复失地。

股市回暖，权益基金发行也有望东山再起。相比于前期固收类基金占据发行市场主流的格局，相关数据显示，当前在发权益基金占比显著高于固收基金，并且由于 10 月积累的优良业绩，权益类基金分红热潮渐起。

凯石金融产品研究中心数据显示，本周正在发行期的基金共 29 只，远超前周 20 只在发基金水平。权益类在发基金占比明显提高。

从单周新成立基金只数看，上周新成立基金 10 只，也处于近 3 个月单周新成立基金数量的中高水平。

而今年上半年独领风骚的债基分红热度，近期有所减退，权益类股票型、混合型基金加入分红大军。据统计，上周共 8 只基金公告分红，其中 1 只中长期纯债基金，3 只混合债券型基金，3 只偏股混合型基金，1 只灵活配置型基金。公告分红的基金中股票混合型占一半，债基分红热度降低，股混基金加入分红大军。

“股票型基金当前收益已回归至今年 3 月份的水平。”上海证券分析师王博生说，10 月份股市实现较大幅度反弹，市场逐步风险偏好明显提升，固定收益类产品遇冷。

上海证券预计，市场仍将在政策预期和验证中维持震荡上行格局，市场投资依然以阶段性和结构性机会为主，10月份股市的大幅上涨或给11月份带来一定调整压力。

2015-11-20 来源：经济参考报

私募基金

信披不足剧透随意 私募基金首吃新三板罚单

自六七月间中科招商子公司疯狂举牌以来，新三板挂牌私募中科招商就一直牵动着新三板市场的神经，从300亿元融资到90亿元公司债，再从设立云投汇股权众筹平台到拿下天使汇打造“硅谷直通车”，中科招商通过媒体描绘了一幅战略蓝图，却忽略了作为非上市公司最基本的信息披露义务。由于公司及董事长单祥双存在信息披露不完整、重要事项未披露以及未澄清媒体的误导性陈述等行为，遭到了证监会的警示处罚。而证监会这一纸罚单，也是首度开给挂牌新三板私募公司。

今年5月14日，中科招商发布公告称，公司因股票异常交易被证监会立案调查，6个月后，公司因为信披违规问题接到了深圳市证监局的罚单，而根据深圳市证监局的行政监管措施决定书，公司的违规行为可谓方方面面。

根据深圳市证监局的调查，在5月20日就已经对中科招商子公司中科汇通涉嫌信息披露违法行为进行立案调查，并于5月26日送

达了调查通知书，但是中科招商并没有对此事进行披露。而根据新三板的相关业务规则，挂牌公司控股子公司发生的对挂牌公司股票及相关产品转让价格产生较大影响的信息，视同为必须进行披露的重大信息。

深圳市证监局表示，中科招商还存在信披不完整的情况。事情源于公司9月9日拟定的一则300亿元的融资方案。彼时，中科招商宣布拟以27元/股的价格定向增发募集不超过300亿元的资金，但资金投向并未进行披露。近日，公司董事长通过媒体采访、公开场合发言等途径，表示300亿元融资将用于上市公司并购，并打造市值在千亿级的上市公司集群，且会与被举牌上市公司交叉持股。公司相关负责人更是表示一切以单祥双说的为准。

此外，单祥双还在接受北京商报记者采访时表示，将投资数亿美元与天使汇共同打造“硅谷直通车”，当媒体已经开始大肆报道之时，中科招商才在证监会指定的信息披露平台发布这一消息。

有新三板研究人士对北京商报记者表示，中科招商的违规行为，仅是新三板信息披露问题的缩影，尽管监管层多次强调新三板以信息披露为核心，但由于信披要求不严格以及企业发展不规范等原因，新三板的信息披露还存在很大问题。根据新三板官网最近发布的《自律监管措施信息表》，多达48家的挂牌企业由于信息披露违规被点名批评，违规行为更是包括披露信息遗漏或存在瑕疵、未及时披露信息、未履行核准程序前披露信息等。

在一位不愿具名的新三板机构投资者看来，证监局对中科招商责

令改正以及对单祥双的警示处罚有些轻。中科招商等 PE 挂牌以来，巨额的融资已经吸走了市场的大笔资金，如今又规避信披利用媒体大肆进行宣传，误导性明显。对于这类资本市场的参与主体的违规行为，应该进行更严格的规范。

2015-11-20 来源：新华网

私募年底调研盯上生物医药

临近年底，不少上市生物医药公司迎来了私募机构的密集调研。上证报记者获悉，10 月以来，共有 251 家上市公司接受私募机构调研，其中医药生物行业共 22 家，在所有行业中排名第四。

“最近准备再走几家医药公司，这一点短期内应该不会改变。”从国外回来后不久，北京大君智萌董事陈立峰就开始马不停蹄地走访几家生物医药公司，尽管过去一年“互联网 +”板块风生水起，但生物医药板块仍是其重点关注的标的。

无独有偶，另一家今年刚从公募“奔私”的私募经理，最近也在密切调研医药公司。趁着三季报陆续披露，他所在的私募公司兵分多路，前往各地调研此前重点关注的上市生物医药公司。

值得注意的是，在私募对生物医药公司密集调研的同时，该行业也首超房地产成私募机构的“第一重仓股”。三季度私募持股数据显示，生物医药以 14.42% 占比，位列所统计的 27 个行业之首。以淡水泉投资为例，在其披露的 9 只三季度重仓股中有 2 只属医药生物行业，且其投资组合中医药生物行业占比达 30% 以上。

来自格上理财统计显示，三季度阳光私募在医药生物行业的重仓股总数达 82 只，共涉及阳光私募基金 131 只，持股总市值达 237 亿，

在所有行业中占比 14.42%，医药生物超越房地产成为私募机构持股最为集中的行业。

如此备受私募追捧，医药生物公司也体现出十足的抗跌性。10月以来，医药生物行业指数上涨 8.65%，超越消费、金融、能源等行业涨幅，而在三季度沪深 300 指数暴跌 28.39%的情况下，医药行业指数仅下跌 19.76%。

三季度，在具有明确投资顾问的私募基金持股中，菁英时代投资持有的“溢多利”10月以来涨幅达 73.19%，成为阳光私募三季度持股中涨幅最大的医药股。此外，包括世诚投资、混沌投资在内的 6 家机构所持医药股 10月以来涨幅也超过了 40%。据格上理财调研了解，世诚投资目前为半仓操作，且投资组合中多为消费、医药行业个股，旗下基金 10月以来涨幅约为 14%。

缘何私募大佬集体看好医药生物行业？弘尚资产相关负责人认为，未来市场可能将以区间震荡为主，分化可能加剧，他们将密切关注医疗、新能源、云服务 etc 等受益于经济转型的成长板块，精细挑选板块中的优秀公司。

“市场不好，大家肯定选择抱着医药股来过冬”。谈及私募们缘何追捧医药股，上述奔私私募经理对记者解释称，明年市场目前尚看不清楚，但随着各项改革红利的释放，结构性行情仍将延续，而布局医药板块也兼有防守反击的考虑。

2015-11-19 来源：上海证券报

编辑：孙昊

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：

