

大资管动态 (周报)

第五十期 (2015 年 10 月 12 日)

中国保险资产管理业协会研究规划部编辑

保险资管	2
入市险资连续四个月“缩水”	2
险资举牌 20 家公司 青睐银行地产等蓝筹股.....	3
社保基金条例有望近期颁布 养老金投资制度渐趋完备.....	4
银行理财	7
银行资产配置偏向债市 6~8 月债券托管量猛增 1.6 万亿.....	7
“资产配置荒” 悄然来袭 个人房贷再成银行香饽饽.....	8
信托	11
场外配资清理进入尾声 部分信托账户或转入券商 PB 系统.....	11
信托试探国际化业务：紧跟股东脚步 “通道” 业务探路.....	13
证券资管	15
中资券商出海提速 海外并购有望爆发.....	15
多数券商自营 8 月浮亏 流动性过剩添新愁.....	17
公募基金	19
业绩缺乏亮点 9 月基金收益趋零.....	19
457 只主动偏股基金前三季度赚 16.5%	20
私募基金	21
发行遭遇冰点 私募自掏腰包.....	21
私募个人外资控股齐上阵 17 家公司候公募“准生证”	23

保险资管

入市险资连续四个月“缩水”

《证券日报》记者获悉，保监会 29 日公布的最新数据显示，今年前 8 个月，保险资金权益类投资达 13317.45 亿元，占比 13.07%，较 7 月末下降 471.98 亿元，连续四个月下滑，但是下滑的幅度已经有所收窄。

对此，业内人士对《证券日报》记者表示，股市的大跌是险资账面余额出现连续数月下滑的主要原因，但是，随着股市的企稳迹象开始显现，8 月份的账面余额下滑的幅度出现了明显的收窄，并且部分板块和热点个股的投资机会已经开始显现。

《证券日报》记者经过梳理发现，今年 5 月末、6 月末、7 月末，险资的权益类投资分别是 16554.1 亿元、15386.11 亿元、13789.43 亿元，占比分别是 16.07%、14.84%、13.56%，险资权益类投资无论是账面余额还是占比都呈现连续下滑的态势。其中，7 月末险资权益类投资较 6 月末下降 1597 亿元，而 8 月末险资的权益类投资虽然仍然呈现下滑趋势，但是下滑的幅度明显收窄，仅 471.98 亿元。

众所周知，险资在此次股市的“护盘”行动中是主力，用“加仓”这一实际行动来表明自己的态度，坚决维护股市的稳定。

联讯证券投研中心董事总经理付立春在接受《证券日报》记者采访时表示，可以说，7 月份是险资入市资金“缩水”最严重的一个月，因为，7 月份是整个大盘出现转折的阶段，大盘的震荡加剧，使得险资的账面余额出现大面积“浮亏”。进入 8 月，虽然股市仍然延续震荡下行的局面，但是，下行的幅度已经有所收窄，并且 9 月份，股市企稳迹象已经开始显现。在此背景下，险资权重股的配置机会开始显

现，估值优势也有所体现。此外，在股市近期的下跌过程中，部分板块或者概念个股存在局部性投资机会。

数据显示，今年前 8 个月，资金运用余额 101907.87 亿元，较年初增长 9.21%。其中，银行存款 25000.73 亿元，占比 24.53%；债券 35853.08 亿元，占比 35.18%；股票和证券投资基金 13317.45 亿元，占比 13.07%；其他投资 27736.61 亿元，占比 27.22%。

2015-9-30 来源：证券日报

险资举牌 20 家公司 青睐银行地产等蓝筹股

7 月份以来，随着二级市场持续调整，“举牌”事件越发频繁，险资作为主力选手，积极进场扫货。

《证券日报》记者根据 Wind 统计发现，7 月份以来，共有 7 家险企举牌 20 家上市公司。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。

据《证券日报》记者梳理发现，7 家险企分别是前海人寿、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，除人保和富德生命人寿两家大型知名险企外，其他以中小险企为主。

9 月 18 日-22 日，前海人寿买入中炬高新 3984.98 万股，占公司总股本的 5%。增持完成后，前海人寿持有中炬高新 1.2 亿股，持股比例由 10.11% 上升至 15.11%，构成第三次举牌。

被前海人寿三度举牌的还有万科 A，前海人寿在 7 月份至 8 月份之间，大量购入万科 A，截至 8 月 26 日，该公司及其一致行动人共计拿下万科 A 总股本的 15.04%，一度成为万科 A 第一大股东。

此外，前海人寿还增持了南玻 A、合肥百货、韶能股份、明星电力、南宁百货等 5 家上市公司。

另一家险企富德生命人寿同样是大手笔增持。9 月 11 日，富德生命人寿买入浦发银行 18.65 亿股，占公司总股本 10%。其中，8 月份富德生命人寿通过多个账户以大宗交易和集中竞价交易系统购买浦发银行 A 股累计达 9.34 亿股，占公司 A 股总股本的 5.0097%。

值得注意的是，刘益谦旗下的国华人寿也是广受市场关注。国华人寿在 7 月份相继举牌有研新材、天宸股份以及国农科技，8 月份又迅速举牌新世界、东湖高新以及华鑫股份。据统计，国华人寿在近三个月举牌 6 家上市公司，斥资近 40 亿元，按 9 月 25 日收盘价计算，共计浮盈已经超过 3 亿元。

与此同时，中国人保、君康人寿、阳光人寿、上海人寿等险企也纷纷加入举牌队伍，分别举牌兴业银行、三特索道、凤竹纺织和中海海盛。

随着市场的企稳，险资概念股重新步入公众视线，部分投资者跃跃欲试。对此，分析人士认为，险资注重价值投资，并且有严格的风险控制，险企对举牌的个股一般会进行长期投资，投资者跟随其中，是个不错的选择。

2015-9-29 来源：证券日报

社保基金条例有望近期颁布 养老金投资制度渐趋完备

近日，《证券日报》记者独家获悉，近期国务院将正式颁布《全国社会保障基金条例》（以下简称《条例》）。《条例》颁布后，将

与《基本养老保险基金投资管理办法》一道成为养老金投资的制度和规范基础。

“《条例》于去年 11 月份公开征求意见，近期很快就会正式颁布，届时将进一步规范社保基金投资运营。”中国社会科学院世界社保研究中心主任郑秉文向《证券日报》记者独家透露。

根据《国务院 2015 年立法工作计划》，《全国社会保障基金条例》被列为力争年内完成的项目之一。此举旨在规范全国社会保障基金的管理运营，在保证基金安全的前提下，实现保值增值。

《证券日报》记者了解到，《条例》由全国社保基金理事会、财政部、人力资源和社会保障部起草，去年 11 月 26 日，国务院法制办发布《全国社会保障基金条例（征求意见稿）》，随后面向社会各界进行了为期一个月的征求意见。

根据征求意见稿，《条例》旨在构建防范风险机制，明确基金的性质、用途、来源，调整全国社会保障基金理事会、投资管理人、托管人的权利义务关系，规范基金的管理运营，加强对基金的监督，保障基金在安全的前提下实现保值增值，确保老龄化高峰时期的社会保障支出。

《条例》明确基金可以在中国境内、外市场投资运营，科学配置经国务院批准的固定收益类、股票类和未上市股权类等资产。为了保证基金安全，保障基金在复杂多变的金融市场获得收益，国务院财政部门、国务院社会保险行政部门拟订投资运营办法，报国务院批准后施行。

2000 年 8 月份，为筹集和积累社会保障资金，进一步完善社会保障体系，经党中央批准，国务院决定建立“全国社会保障基金”，

并设立“全国社会保障基金理事会”，负责管理运营全国社保基金。截至2014年年末，全国社保基金会管理的资产总额15290亿元。自成立至2014年年末，基金累计投资收益额5580亿元，年均投资收益率8.36%，超过同期年均通货膨胀率5.94个百分点。

据记者查证，2001年实施的《全国社会保障基金投资管理暂行办法》规定，社保基金投资的范围限于银行存款、买卖国债和其他具有良好流动性的金融工具，包括上市流通的证券投资基金、股票、信用等级在投资级以上的企业债、金融债等有价证券。理事会直接运作的社保基金的投资范围限于银行存款、在一级市场购买国债，其他投资需委托社保基金投资管理人管理和运作并委托社保基金托管人托管。

一位权威人士向《证券日报》记者透露，“《条例》实施以后，将视情况对《全国社会保障基金投资管理暂行办法》进行修改。”

“已于8月17日颁布并实施的《基本养老保险基金投资管理办法》，将和《全国社会保障基金条例》一起成为养老金委托投资的制度和规范基础。”郑秉文称。

据郑秉文介绍，作为养老金结余资金唯一合法受托机构，目前全国社保基金理事会正在内部筹建多个部门，迎接地方养老金委托投资资金。

2015-9-29 来源：证券日报

银行理财

银行资产配置偏向债市 6~8月债券托管量猛增 1.6万亿

受A股市场大幅调整影响，近期市场避险情绪增大。不少市场人士指出，在普通投资者高风险投资偏好显著降低的同时，银行资产或将加大债券类资产配置的比例。

著名经济学家宋清辉对《每日经济新闻》记者表示，股市下跌导致财富效应弱化，银行的风险偏好和资产负债表结构也发生一些变化。银行投向股市的固定收益型资金已经有部分转向债券市场，预计债券资产配置的规模会得以较快的提升。

此外，中国债券信息网数据显示，今年6~8月，商业银行的债券托管新增规模高达16186亿元，是前5月新增规模的3.6倍。

6月以来，股市剧烈调整导致中低风险型产品配置的需求激增，股市与债市的“跷跷板”效应凸显。

证券投资基金业协会最新数据显示，7、8月债券基金累计增加近千亿元。8月底，债券基金资管规模创年内新高。在市场不稳定的情况下，近期债券基金申购持续火热。

在这种情况下，银行作为最大的资产管理者，或将在其资产配置中加大债券资产的比例。宋清辉表示，预计债券资产配置的规模会较快提升。实际上，从商业银行的角度来看，这也是其转型的内在要求。宋清辉指出，银行的信贷资产配置有着风向标作用。大而言之，它是整个宏观经济的重要影响因素之一，在一定程度上可以影响经济的周期性变化；小而言之，与整个资本市场的主要变化都有关联，例如它直接影响到房地产市场，并对蓝筹股的估值都带来了较大的影响。

Wind 数据显示，截至 9 月 17 日，过去 3 个月有千余只股票价格遭“腰斩”，股票基金平均亏损 35.29%，今年以来的收益由盈转亏。在此背景下，纯债券基金不仅沉稳得保住了收益，净值还有所增加。

对此，有市场人士分析认为，债券市场正处于慢牛行情之中。从宏观经济面分析，高投资增长难以持续，潜在经济增速面临下降压力；从资金面来看，汇率适度贬值提升货币政策独立性，而超预期的同时降息、降准，则意味着宽松货币政策持续。

值得注意的是，相比 7、8 月份，9 月份债券市场的上涨步伐已经有所放慢。

国泰君安在一份研报中指出，导致债市上涨放缓主要有两个原因：一是权益市场可能反弹；二是资金成本的回升，影响到债券投资者对债券收益率走势的预期。“此外，投资者的谨慎以及所导致的中长期利率债收益率下行偏慢，反映出市场对债券未来走势存在分歧，也意味着有相当一部分投资者可能未能理解当前的状态已从‘资金为王’过度到‘资产为王’，并没有对未来的投资回报率大幅下降有非常强的认同。”国泰君安认为，债券市场中期牛市的一致性预期并未完全形成；从某种程度上来讲，这意味着债券市场的牛市并未结束，可能会持续更久。

2015-9-28 来源：每日经济新闻

“资产配置荒”悄然来袭 个人房贷再成银行香饽饽

A 股自 6 月大跌以来，优质资产难寻已经成为各个配置渠道共同的声音。从央行公布的统计数据来看，虽然银行信贷仍在稳定增长，

继续为稳定经济增长保驾护航，但从结构来看，以票据融资为代表的短期融资规模增速却高于中长期贷款。

在银行个人与公司业务“二八”结构下，优秀的企业标的愈加难寻。《每日经济新闻》记者注意到，8月份，上海个人房贷增量创近3年新高；而广州等地也传出个人房贷利率松动的消息。这是否意味着，对银行而言，个人房贷又重新回到“优质资产”行列？

据今年2~8月的金融机构人民币信贷收支表可看出，今年以来的住户中长期消费贷款新增规模，从6月起突然上了一个台阶，而6月以前，住户中长期消费贷款的单月增量在1500亿~1800亿元浮动，自6月起至8月，则升至2400亿~2700亿。

值得注意的是，两大居民主要投资市场也发生了此消彼长的变化。其中，A股市场从6月开始出现巨幅调整，但房地产市场的销售数据却正在提速。国家统计局数据显示，1~8月份商品房销售面积69675万平方米，同比增长7.2%，增速比1~7月份提高1.1个百分点。商品房销售额48042亿元，增长15.3%，增速提高1.9个百分点。“住户中长期消费贷款主要是用于住房按揭方面，这与房屋销售数据的增长是吻合的。大部分国内居民的投资渠道主要就是股市和楼市，股市近几个月波动较大，普通居民的投资并不安全，而随着国家一些限购政策的放开，居民对房产的投资可能会逐渐回暖。”一位机构银行业分析师对《每日经济新闻》记者表示。

对于银行而言，在流动性紧张时期，房贷是一项既占用额度利润空间也小的“鸡肋”型业务，尤其在此前数年的房地产市场调整时期，业务风险也有所上升。但随着央行从去年底以来的数次降息降准，银

行的资金充裕，此时按揭贷款数额高、风险低的优势又得以凸显，商业银行愿意将更多信贷资产配置到居民住房按揭贷款中也不足为奇。

《每日经济新闻》记者注意到，今年7月6日，建设银行500亿元个人住房抵押贷款资产支持证券注册发行额度获央行批准，成为我国信贷资产证券化“银监会备案+央行注册”模式落地后首家获批的发起机构。民生银行于7月15日在银行间市场成功发行了首期RMBS项目，发行总金额7.8亿元。9月21日，招行“和家”2015年第一期个人住房按揭贷款资产支持证券（RMBS）在银行间债券市场发行，发行规模为40.5亿元。

在释放贷款空间并节约监管资本方面，个人住房按揭贷款、汽车贷款、消费贷款等由于业务模式标准化，风险特征同质稳定，符合国家鼓励消费的政策导向，也是全球资产证券化市场的主要品种，成为银行腾挪信贷的主要渠道。

住房按揭贷款业务不仅重新得到商业银行的青睐，其市场也还有容纳更多资金提供方的可能。今年8月，建行董事长王洪章在中期业绩发布会上透露，其控股子公司中德住房储蓄银行已获得国务院批准，纳入多层次住房政策体系，并进而获准在全国开展业务。

上述银行业分析师认为，当前，在中国经济结构中，房地产行业仍然是重要的稳增长、保就业的行业，未来可能有更多资金流向市场的供需双方；但也应该看到，宽松货币政策提供的流动性依然在助推房地产行业的泡沫，银行和居民都应对未来的风险有所警惕。

2015-9-28 来源：每日经济新闻

信托

场外配资清理进入尾声 部分信托账户或转入券商 PB 系统

整个9月份，A股市场走势几乎都与配资消息有关，场外配资清理引发了券商、信托、投资者各利益方的不同诉求。9月30日是监管机构给配资规模在100亿元到150亿元间券商清理配资的截止日。由于多数券商的配资规模在此范围内，因此月底被许多业内人士认为是配资清理的“大限”（两家配资规模超300亿元的券商，清理截止日在10月底）。

私募基金与券商等机构合作有两种方式：一种是走机构的通道发行产品，私募以投顾身份下单交易，另一种是私募自己发行产品，直接以管理人的身份进行投资。配资清理文件中禁止了私募走券商等通道、以投顾身份下单这种方式，现在私募直接可以做管理人，因此有分析人士指出，券商PB业务可能是本轮场外配资清理的最大受益者。

9月以来，证监会先后三次披露存量配资清理进度。9月11日，证监会称，涉嫌违法从事证券业务活动账户完成清理比例为60.85%；随后在9月16日，完成清理比例为64.30%。而最新的数据是截至9月23日，69%的场外配资账户已完成清理。

也就是说，全部涉嫌违法从事证券业务活动账户总数约为5563个，按照证监会9月16日披露的信息来看，已完成了3577个资金账户的清理，占全部涉嫌违法从事证券业务活动账户的64.30%。也就是说，如果按照“原计划”，券商要在9月份最后一周清理260个左右的违规配资账户。

证监会新闻发言人张晓军此前表示，现阶段清理整顿的重点是尚未完成清理的部分，证监会也已向各地证监局发文，要求不要单方面

解除合同，不要简单“一刀切”、“一断了之”，对符合合规要求的账户要持续做好服务。证券公司应当积极与客户进行协商，继续采取多种依法合规的承接方式，将违规账户的资产通过非交易过户、“红冲蓝补”等方法划转至同一投资者的账户，或者取消信息系统外部接入并改用合法方式等方法处理。从监管层表态来看，配资清理的节奏已经从“限时完成”转为“平稳有序”。

从已公布配资清理标准的券商内部文件看，由投顾下单的结构化产品是必须清理的。而以往私募与券商等机构合作有两种方式：一种是走机构的通道发行产品，私募以投顾身份下单交易，另一种是自己发行产品，直接以管理人的身份进行投资。配资清理文件中禁止了私募走券商等通道、以投顾身份下单这种方式，按照证监会此前给出的三大解决建议，目前已有部分信托账户转入券商的PB系统。

据媒体报道，目前已经有部分信托账户的确转入了券商PB系统。所谓PB业务，是指向对冲基金等高端机构客户提供集中托管清算、后台运营、研究支持、杠杆融资、证券拆借、资金募集等一站式综合金融服务的统称。PB业务可拆分为托管和外包服务，其中外包服务包括登记注册、估值核算、行政服务等。业内人士表示，尽管托管业务收入规模对银行来说不值一提，但对券商而言却非常可观。比如，8月底公募基金管理规模达6.64万亿元，倘若按银行平均收费0.2%~0.25%计算，对公募基金收取的年托管费至少超过133亿元。再如私募基金，7月底实缴规模达3.34万亿元，据此计算，年托管费将达67亿元，两项相加，托管业务每年就可以为券商带来200亿元收入。

但是也有私募基金人士表示担心，量化投资类信托产品一旦将交易端口移植到PB系统，必须做出不小的牺牲。首先，不少券商PB系

统还无法支持私募基金执行相对复杂的量化投资策略交易，导致私募基金不得不舍弃很多量化交易策略，令信托产品预期收益面临缩水窘境。其次，即便私募基金将信托产品交易端口接入券商PB系统，券商仍需要对信托产品涉及的二级分仓、虚拟子账户进行排查清理，其结果是私募基金不得不将原先分散在信托产品不同子账户的各类量化投资交易策略，集中到一个账户操作，由此大幅抬高私募基金投资策略的交易操作难度。

所幸的是，个别券商已打算在10月份开始申请新的外部端口接入资格，但何时获批，仍是未知数。

2015-9-30 来源：证券日报

信托试探国际化业务：紧跟股东脚步 “通道”业务探路

为适应财富管理市场需求结构的变化，今年越来越多的信托公司将触角伸向国际化业务，除积极招募人才团队，亦大规模申请或通过旗下专业子公司申请业务牌照。

外管局资料显示，截止到今年9月28日，共有14家信托机构取得合格境内机构投资者（QDII）投资额度共77.5亿美元。其中兴业信托、北京信托以及交银信托为今年新获资格的信托公司。

包括中信信托、中融信托、中诚信托等信托机构设立的子公司持有香港证监会颁发的第四类证券咨询、第九类资产管理业务牌照。自沪港通开放以来，越来越多的信托公司瞄准了投资香港资本市场的机遇。

中诚信托旗下孙公司深圳前海中诚股权投资基金管理有限公司合格境内投资者境外投资业务试点获批。已发行的“睿投”系列及“精选”系列产品，获批换汇额度共计 1.45 亿美元。其中“睿投”系列主要投资于证券市场，“精选”系列主要投资于非标准化产品，包括私募股权基金、未上市股权等。

今年年初，由中信信托全资子公司——中信聚信（北京）资本管理有限公司投资设立的云南聚信海荣股权投资管理有限责任公司获准从事人民币境外直接投资、人民币海外贷款业务。至此，中信信托正式成为国内第一家可从事人民币国际投贷业务的信托公司。

不过，对于大多数信托公司来讲，国际化业务虽然是必修的一课，但是由于缺乏投资经验，其展业初期仍以通道性质的被动投资为主。

东部某信托公司分析人士称：“比较可行的方法是被动投资和跟投，信托公司对市场风险、项目筛选方面可能不擅长，但可以协助有境外投资需求的客户进行投资结构的设计，规避税务、法律等业务上的瑕疵，慢慢积累经验。”

以 QDII 业务为例，上述人士称，目前信托公司的目标客户以机构客户为主，还有部分超高净值的个人客户，这一类业务注重差异化和量身定制，对信托公司的人才实力提出了较高的要求。

“同时，也有信托公司依托股东在海外投资的经验，慢慢跟进学习，后者常见于金融机构股东背景的信托公司。”

有信托机构高管近日对《证券日报》记者表示，其明年将准备全面进军海外市场，但是展业初期，仍会依托股东大型金融机构在海外投资的经验，以其为带路人，在投资过程中慢慢学习提高。

目前国内金融机构开展境外理财业务需经过监管部门的严格审批，如信托公司资质、从业团队资质、风险管控等多方面。架构境外理财业务成本较高，随着信托公司经验的积累和投入的增多，国际化业务或称为信托公司实现业务突破的新领地，上述信托研究人员表示。

2015-10-9 来源：证券日报

证券资管

中资券商出海提速 海外并购有望爆发

据统计，目前在香港实现布局的中资券商已突破 80 家，美国、日本、法国等地也活跃着中资券商的身影。仅在本月，东吴证券于 9 月 7 日完成了其首家境外分支机构新加坡资管子公司的注册。海通证券亦于 9 月 7 日（葡萄牙时间）完成了对葡萄牙圣灵投资银行的买卖股份交割手续，该行正式更名海通银行。

截至目前，中信证券、海通证券、中金公司等大型券商，以及国金证券、东吴证券、西南证券等中型券商已率先实现了海外布局。国内券商拓展海外版图，主要通过在香港或新加坡设立子公司、在亚太地区合资成立证券公司，以及收购欧洲的投资银行等方式进行。较为典型的是龙头券商中信证券。早在 2007 年，中信证券就与美国投资银行 Evercore Partners 在香港成立合资公司，开展与海外市场间的并购咨询服务。随后，中信证券又与法国农业信贷集团签订战略协议，在全球开展经纪、投行业务。2012 年，中信证券以 12.52 亿美元收购里昂证券 100% 的股权，成为首家控股海外跨国金融机构的中资金融机构。今年，中信证券再次发力海外市场，年初即宣布将收购 KVB

Kunlun Holdings Limited 所持有的昆仑国际金融集团有限公司 60% 的股权，为其挺进外汇结算及外汇衍生品交易业务进行战略布局。

此外，国内最早实施国际化投行战略的中金公司，目前已形成覆盖中国大陆及香港、纽约、伦敦、新加坡的全球化网络布局。海通证券在 2009 年收购香港大福证券、成为首家收购香港上市券商的内地企业后，又先后对日本 Japan Invest 和葡萄牙圣灵投资银行完成海外收购。光大证券亦于今年 6 月份以 40.95 亿港币，收购香港最大证券经纪商新鸿基金融集团有限公司 70% 的股份。

目前，国内券商境外业务的主战场仍是香港市场。以海通证券和中信证券为例，通过设立子公司，其经纪业务、投行业务快速增长，其境外收入占比已超过 10%。值得一提的是，近两年在香港市场，国内券商投行业务发展极为迅猛，市场份额已超过三成。据统计，海通证券在香港的子公司海通国际于今年上半年完成了 27 个 IPO 等股权融资项目，项目数量和融资金额分别在香港市场排名第三和第四。此外，海通国际完成了 16 个债券融资项目，数量同比增加 2 倍，并首次协助客户完成欧元债发行，全覆盖多种主流债券融资。

不过，短期内，国内券商海外业务在利润率和净资产收益率(ROE)上要超越其国内业务仍然较难。对海外业务的集中投入，可为券商带来业务的外延式增长，但是，涉及进一步的协同效应、海外业务造血能力的建立与健全，乃至发展到高于国内业务的回报水平等，都需要更多时间。

随着国内实体企业国际业务不断增多，许多企业选择通过境外并购、上市来拓展海外市场。与实体企业国际化的步伐相比，国内金融机构在境外布局是远远落后的。据了解，中国企业近九成的海外并购

业务是通过国外投行进行，导致国内企业在国际化进程中一直承担着高昂的融资成本。因此，为实体经济提供融资服务的券商，也迫切需要跟上实体经济的国际化浪潮。

2015-9-29 来源：证券时报

多数券商自营 8 月浮亏 流动性过剩添新愁

继上市券商 7 月份净利润环比下滑五成之后，8 月份券商全行业净利润环比下降超过三成，多数券商自营出现浮亏。此外，两融规模大幅缩水后，券商的流动性从上半年的告急变成现在的过剩，有券商高管更是为多出来的钱提高收益发愁。

进入 8 月份，大盘指数仍呈下跌走势，两市成交量继续萎缩。证券时报记者获得的一份券商全行业数据显示，券商 8 月份净利润仍然明显下滑。截至 8 月 31 日，上证综指、深证综指环比分别下跌 12.49%、15.18%，股票流通市值 35.47 万亿，环比下降 12.46%；另外，沪深两市股票日均成交额为 9744.76 亿元，与 7 月份相比下降了 20.12%。据悉，125 家券商 8 月份实现营业收入 336.54 亿元，环比下降 25.89%；净利润 117.55 亿元，环比下降 36.18%。值得注意的是，这 125 家券商中有 15 家出现了亏损。

受市场影响，8 月份经纪业务佣金及融资类业务利息收入持续下滑，而且，多数券商自营业务出现浮亏。据了解，8 月份券商证券投资收益共计 30.73 亿元，占比 9.13%。其中，证券产品投资收益 69.78 亿元，证券投资公允价值变动净收益-39.04 亿元。

整体来看,8月末券商融出资金 1.05 万亿元,较 6 月最高点 2.27 万亿下降 53.74%。这意味着,券商有超过 1 万亿的资金需要重新安排使用。其中,广发证券、申万宏源、银河证券和海通证券等,两融余额 8 月末较 6 月底分别减少了 746.22 亿元、724.16 亿元、692.77 亿元和 602.81 亿元。

一组流动性指标数据最为明显。截至 8 月末,券商加权平均流动性覆盖率为 342.7%,连续 2 个月稳定在较高水平。与此前的资金紧张相比,8 月末券商平均净稳定资金率为 177.42%,125 家券商全部满足 100%的监管要求。

两融规模较 6 月缩水近半,同为资本中介业务的股票质押规模反而有小额上升。8 月份,股票质押 2258.64 亿元,环比增加 0.92%。

目前,券商资本中介的属性较为明显。在包括融资融券、约定购回、股票质押这三项资本中介业务累计的规模排名中,海通证券合计 1090.3 亿元,排名第一。之后是中信、广发、华泰、国信、招商,这 5 家券商资本中介业务的行业占比都在 5%以上;排名前十的还有银河证券、国泰君安、申万宏源和光大证券。

这 10 家券商主要发力融资融券,约定购回业务规模非常小。在股票质押业务上,只有海通、中信和国信证券的规模以百亿计,其他券商都相对较小。

2015-9-30 来源: 证券时报

公募基金

业绩缺乏亮点 9月基金收益趋零

横盘震荡是9月A股的主旋律。受此影响，9月份偏股基金整体收益和亏损都不明显，其中主动偏股基金的平均收益不足1%。仅有少部分基金净值波动超过10%，大部分基金波幅都在10%以内。重仓创业板的基金收益较为靠前，钢铁、军工主题基金跌幅较大。

WIND数据显示，9月以来截止9月28日，涨幅最高的基金是混合型基金国富深化价值，涨幅为17.23%。半年报数据显示，该基金重仓的板块为信息技术，二季度末时占基金净值的比例高达70%左右，同时该基金仓位水平较高，为95%。以近期其净值表现来看，该基金仍然保持高仓位的概率较大，且其前十大重仓股创业板占比较高。

与混合型基金类似，股票型基金算术平均涨幅为0.46%。涨幅最高的基金是工银瑞信高端制造行业，截止9月28日净值上涨9.93%，半年报显示其重仓的行业为制造业和信息技术。汇添富外延增长主题、上投摩根民生需求、大摩进取优选三只基金涨幅在8%以上，分别为8.74%、8.26%和8.01%。农银汇理医疗保健则上涨6.59%，排在第5位。

与前两类主动管理的基金相比，指数型基金9月份整体跌幅略多，为2.99%。其中跌幅较大的是钢铁和军工主题基金。339只基金中，只有39只基金净值实现不同幅度的上涨，占比仅有11.5%。

整体来看，由于9月基础市场横盘震荡，因此基金市场整体波动也较小。涨幅最高的基金和跌幅最大的基金收益差距约为32个百分点。

2015-9-30 来源：金融投资报

457 只主动偏股基金前三季度赚 16.5%

今年前三个季度，A股市场经历了一场巨震，主动偏股基金净值也坐了一趟“过山车”。在剧烈的起伏当中，多数指数出现了大幅下跌，而 457 只主动型偏股基金平均取得 16.5% 的正收益，显著战胜大盘。

极端行情中，权益类基金业绩两极分化更为明显。富国低碳环保基金以 119.07% 的收益率位居前三季度全市场主动偏股基金第一，而业绩最差的基金跌幅则超过了 30%。这样业绩分化水平处于历史较高水平。

此外，债券类基金表现不俗，105 只一级债基平均取得 6.87% 的正回报，134 只二级债基平均收益率也达到 6.55%。

统计显示，有前三季度业绩的 457 只主动偏股型基金平均取得 16.5% 的净值增长率，而同期上证指数、沪深 300 指数和深证成指分别下跌 5.62%、9.36% 和 9.32%，主动权益类基金跑赢作为业绩基准的沪深 300 指数 25.86 个百分点。

今年市场的剧烈波动使得权益类产品收益率出现较大分化，前三季度表现最差的基金出现了超过 30% 的亏损，导致与领先基金业绩的差异超过 140 个百分点。

业内人士表示，较好地保住了上半年大牛市的胜利果实是前三季度基金业绩较好的主要原因。

主动权益类基金表现不俗，指数基金则表现暗淡。纳入统计的 228 只被动指数基金平均亏损 2.1%，而纳入统计的指数增强型基金平均也有 1.78% 的亏损。

此外，保本基金前三季度全部获得正收益，纳入统计的 44 只产品前三季度平均收益达到 13.66%，长城久利保本以 30.93% 位居第一。

经历了去年的债券大牛市之后，今年前三季度债券市场依然红火，不少债券基金获得较好收益。数据显示，105 只一级债基平均取得 6.87% 的正回报，134 只二级债基平均收益率则达 6.55%。而且除了少数可转债基金之外，大多数债基取得了正回报。

由于可转债市场波动较大，可转债基金亏损严重，不少基金亏损幅度超 27%。

此外，216 只货币基金和短期理财基金前三季度整体获得 2.86% 的收益。

2015-10-8 来源：证券时报

私募基金

发行遭遇冰点 私募自掏腰包

股市经历巨大波动，私募基金的发行也遭遇冰点。为了助力发行，一批私募自掏腰包，同时采取降低费率等优惠措施。业内人士表示，市场低迷时，私募往往千方百计拓展发行，这类产品反而可能有好收益。

中国基金报记者从深圳前海旗隆基金获悉，该公司已动用 1000 万元自购公司旗下主投偏股型公募基金的 FOF 产品“前海旗隆金融

工程 1 期”。该基金的基金经理代雪峰表示，这 1000 万元将被用作金融工程 1 期的安全垫，在基金出现亏损甚至清盘时，首先承担损失。此外，产品费用也有所优惠，不仅认购费和管理费低于行业平均水平，而且不收取赎回费。代雪峰表示，“基金赚钱要靠业绩，我们有信心用投资收益平滑这部分让利。”

实际上，为了助力发行，近期不少私募想尽了办法。瀚信资产管理公司向记者表示，一直以来他们的产品都会进行跟投，规模大的基金跟投的比例相对更高，以此体现管理人的投资信心。此外，他们 5 月份以来发行的产品以 0.9 元为止损线，而设置如此高的止损线主要是给客户提供更为稳健的选择。据瀚信内部人士介绍，近期市场低迷使客户参与基金投资的热情大幅下降，私募都在积极引导客户追加。

尽管在发行上绞尽脑汁，但一些私募还是无奈表示改善发行方式也许仅是杯水车薪。一家私募近期结束了新产品的募集，虽然他们在大盘高点时大幅减仓逃过大跌，保持了不错的收益，但这次产品发行依旧惨淡，募集规模不到一亿元，其中还包括自购的一千多万元份额。

沪上一家规模较大业绩较好的私募近期也发行了一款产品，以往非常受欢迎的此类产品募集结果也很令人失望。该私募市场部人士坦言，当前行情并不适合发行产品，但是他们还是会努力通过多个渠道密集发行。

以往每到市场低迷时，私募在发行上的投入都会更大。一方面通过自购等方式给投资者带来信心，同时，也会给与渠道更多激励。此外，私募还通过减免费用等方式给投资者提供性价比更高的产品。

2015-9-28 来源：证券时报

私募个人外资控股齐上阵 17家公司候公募“准生证”

上半年的一波牛市引发公募基金密集申请。证监会最新公布的数据显示，9月份有5家新基金公司申请设立，等待“准生证”的公司达到17家。而在新一批公募基金公司的申请者当中，私募精英等自然人的名字频频出现。

数据显示，截至8月底，公募基金公司总数已经达到100家。

随着政策条件的逐渐放开，不少私募大佬意欲设立公募基金公司。据证监会最近公示显示，9月24日接到凯石基金管理公司的申请材料，该公司由陈继武、李琛出资组建，出资比例分别为96%和4%，注册地为上海。

资料显示，陈继武拥有22年投行、证券和基金从业经验，目前担任凯石益正资产管理公司首席合伙人、董事长。据凯石官网介绍，该公司成立于2009年1月，是目前国内大型私募基金管理公司之一。

资料显示，目前有不少资产管理业大佬级人物以发起人、参股等形式申请设立基金公司。业内人士表示，随着居民财富管理需求日益强烈，公募基金发展空间很大，未来将有更多有实力的资产管理精英参与设立基金公司。

数据显示，凯石基金管理公司是第17家等待准生证的公司，此外，9月份还有韩华海泰基金、恒越基金、汇安基金、恒生前海基金申请设立公募基金公司。从各机构申请基金公司的进程来看，今年以来各类机构对设立基金公司的积极性明显增强，尤其是八九月间。

值得注意的是，9月份，首次出现了自然人申请设立公募基金的情况，既有多位自然人联合申请，也有单人独资申请。恒越基金即为

第一家个人独资申请设立的基金公司，该公司由李曙军申请设立，个人持股 100%。而汇安基金则由多位自然人出资组建。

9 月份，香港恒生银行与深圳前海金融控股有限公司筹备申请设立合资基金管理公司——恒生前海基金，这也是首家在内地申请设立的外资控股合资基金管理公司。据悉，恒生银行将为该公司的主要控股股东，突破了以往境外机构只能作为参股股东的限制。

根据证监会披露的 8 月底公募基金名录，目前基金公司数量已达到 100 家，第 100 家基金公司为中科沃土基金管理有限公司，该公司注册地为珠海。此外，获得公募资格的资产管理机构已经达到 10 家。

2015-10-8 来源：证券时报

编辑：李圣刚

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：

