

# 大资管动态(周报)

第四十二期 (2015年8月10日)

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>
发展空间可观 夹层基金获险资青睐.....	2
险资持股新动向 现身 72 家公司中报.....	4
<b>银行理财</b> .....	<b>6</b>
量化配资潮涌 银行资金入市路径生变.....	6
短期产品预期收益进入 3 时代 银行理财市场 7 月遇冷.....	9
<b>信托</b> .....	<b>11</b>
规模突破 15 万亿 信托业绩资产双回升.....	11
<b>证券资管</b> .....	<b>13</b>
沪深交易所进一步规范融券交易行为.....	13
上交所将挂牌首单 5 亿两融债权 ABS 或促两融回暖.....	14
<b>公募基金</b> .....	<b>17</b>
借子公司弯道超车 基金公司资管版图生变.....	17
7 月超六成公募基金净值缩水.....	19
<b>私募基金</b> .....	<b>21</b>
我国备案私募基金认缴规模超 4 万亿元.....	21
250 只私募基金提前清盘.....	22

## 保险资管

### 发展空间可观 夹层基金获险资青睐

自保险业新“国十条”明确险资可投资夹层基金以来，保险资金对这一领域兴趣渐浓，而中小险资委托专业投资机构涉足夹层基金也已渐成气候。记者了解到，一些大型保险机构已经开始谋划组建相应的投资团队，对夹层基金进行布局，后者相对短的期限以及稳定的期间分配对险资吸引力较大。机构人士认为，出于多方面原因，保险资金投资夹层基金增量有限，后续是否能出现快速增长仍有待观察。此外，一些同样具有长线特性的资金也在考虑加大对夹层基金的投资力度。

8月5日，鼎晖投资夹层基金创始负责人、董事总经理胡宁在接受记者采访时表示，鼎晖投资旗下另类投资板块之一的夹层投资近期完成了其第四期人民币基金的首轮募集，总金额超过10亿元，而其募资目标为20亿。参与本轮募集的5名LP全部为国内大型机构投资者，包括3家中型保险机构，1家高校捐赠基金及1家国有背景投资基金。

保险资金对于夹层基金的关注开始于一年前。2014年6月，鼎晖投资董事长吴尚志在公开场合透露，鼎晖投资首次获得保险机构青睐，其夹层三期基金获得两家保险机构的5.5亿元投资。

此次募资则成为保险资金再度投资夹层基金的案例。记者从业内获悉，2014年8月发布的新“国十条”中明确提及保险资金投资夹层资金的政策，随后险资对夹层基金兴趣渐浓，一些大型保险机构已经开始谋划组建相应的投资团队，对夹层基金进行布局，而中小型保险机构则谋求寻找专业投资机构以合作的方式介入这一领域。

胡宁表示，因为夹层基金项目期限较短，相比长期股权投资，保险资金对前者表示出更大的兴趣。中小保险机构在投资股票、股权、债券、夹层基金等多个方面同时进行，考虑到其人才队伍等投资成本因素，选取专业机构委托介入夹层基金有望成为趋势。“近年来险资在另类投资领域的步伐加快，从众多板块中选择夹层基金则是看重专业投资机构在收益率、流动性和安全性上的综合特色。”

保险资管人士表示，夹层基金目前被认为是保险资金帮助高科技行业中小企业融资的主要工具。从国际经验看，成熟的保险资产管理公司下属私募股权投资平台一般仍以直接股权投资为主，夹层基金也扮演重要角色，可以成为长线资金拓展私募股权投资业务的突破口。

公开数据显示，中国的夹层基金在行业中所占比例与世界上成熟市场对应指标相比，还存在巨大差距，在投融资方面仍有可观发展空间。某保险机构投资负责人表示，夹层基金的风险收益特征适合保险公司、商业银行、投资银行、养老基金、对冲基金等各类机构投资者，而作为长线资金的保险资金因具有的追求安全性和稳健回报的特点，更是夹层基金潜在的目标。

然而，保险资金投资夹层基金，并没有出现此前在另类投资方面业务量迅速增长的局面。业内人士认为，这是因为对新投资渠道信息不对称造成的投资选择滞后。上述机构人士表示，一方面，保险资金投资渠道在近些年来逐步放开，可供选择的渠道增多，且股市在 2014 年下半年到 2015 年上半年的表现使得险资将更多的注意力放在股票投资和平衡股债配置方面。虽然险资也积极调研夹层基金情况，但由于了解有限，尚需对相关的产品设计进行消化和研判；另一方面，新

“国十条”提出的相关政策后续细则也被业内所期待。所以险资投资夹层基金是否能出现快速增长，仍有待观察。

记者获悉，目前已有多家保险机构对夹层基金表示出兴趣，特别是其相对短的期限以及稳定的期间分配对于险资来说吸引力较大。近期股市持续动荡，也加速了机构希望配置一部分稳健型资产的趋势。此外，一些同样具有长线特性的资金也在考虑加大对夹层基金的投资力度。

2015-8-6 来源：中国证券报

## 险资持股新动向 现身 72 家公司中报

中报进入密集披露期，机构的一举一动成为市场关注的对象，保险资金的最新持股也逐渐浮出水面。统计数据显示，截至 8 月 7 日，共有 72 家上市公司重仓流通股中出现了险资的身影，其中买入 33 只个股，增持 20 只个股。

具体来看，宝新能源、潮宏基、光电股份等 33 只股成为险资二季度的“新宠”，其中万华化学、澳洋顺昌、骆驼股份、老板电器、新湖中宝、森源电气、南京高科、中原环保、金正大、玉龙股份、国旅联合新进数量均在 1000 万股以上。

保险资金二季度还增持了利尔化学、利源精制、宏发股份、千金药业、华闻传媒、湘电股份等 20 只个股。其中，利尔化学增仓幅度达 408.37%；建研集团、双良节能、印纪传媒、日发精机等 5 股增仓幅度也超 100%。

截至二季度末，险资持股数量最高的三家公司分别为歌尔声学、华闻传媒、永辉超市，持股数量分别为 4045.28 万股、3542.40 万股、3370.72 万股。

在减持方面，险资二季度减持了精华制药、云海金属、深桑达 A 等 14 只个股，海康威视被大幅减持 4906.43 万股，两家保险基金退出前十大流通股东；通化东宝、南京银行、古越龙山、精达股份、康得新等 25 股被清仓，保险资金均从上述个股前十大流通股东行列消失。此外，永辉超市、安凯客车、风帆股份、阳光股份和北方创业持股未变。

从二季度持股动向可以看出，保险资金钟爱传统低估值、消费类蓝筹股。机械设备、化工和医药生物行业占比最大，电气设备、房地产、汽车、建筑材料、有色金属、交通运输、农林牧渔等均有布局。

从持股数量来看，传媒及电气设备成为持股最多的两个行业，保险资金分别持有 4060.39 万股、3978.56 万股；从估值来看，南京高科、宝新能源、骆驼股份、澳洋顺昌等 8 只二季度新进股的最新估值均低于 40 倍。

值得一提的是，目前获保险增持最多的化工股万华化学也同时获得社保、QFII、私募等多家机构的共同青睐，目前市盈率仅 23.54 倍；太平人寿保险新建仓澳洋顺昌 2006.4 万股，跻身第二大流通股东，该股中期净利同比增长 82.93%。

从收益来看，上半年，保险资金投资收益创新高。保险公司权益类投资比重大幅上升，投资收益显著增加。截至 6 月末，保险资金运用收益 5105.12 亿元，同比增加 3203.77 亿元，增长 168.50%，平均

收益率 5.16%，同比上升 2.82 个百分点。在同期保险业投资业绩贡献方面，权益类投资起到较大作用。

“近期保险资金没有出现净卖出现象，但机构对于后市看法出现一定分化。”保险机构人士表示，在多家保险机构对多个行业的上市公司进行密集调研之后，一部分观点认为，在标的选择上有可操作空间，下半年有业绩和“故事”共同支撑的个股有获利的可能性；另一部分观点则认为，目前股市震荡加剧的情况将持续一段时间，权益类投资比例应当有所控制，且适当向防御性板块倾斜。

2015-8-8 来源：投资快报

## 银行理财

### 量化配资潮涌 银行资金入市路径生变

A 股市场大波动让量化投资成为新的“风口”，银行资金入市的路径由此也开始发生改变。银行内部人士表示，目前银行资金对于量化投资机构的配资极为热情，1:3-1:4 的杠杆是量化配资的常态，这是因为量化投资通过分散投资以及股指期货工具对冲，风险更低。伞形信托由于监管趋严，原先通过伞形信托进入股市的银行资金前期已大范围收紧，不再新增账户。

“现在各家银行都在主推量化配资业务，说猛推都不过分，因为量化投资有对冲，对优先资金更有保障，收益通常在 10%-20% 之间，而且回撤小，而大量的银行资金需要新的投资出口。”有银行内部人士告诉记者，银行资金入市方向已经发生很大的转变，银行在股权质押和定增结构产品方面都在降低质押率和杠杆比例。市场人士表示，

当前量化配资的规模在 2000 亿元左右，成本比纯二级市场要低，银行资金和资管通道管理费合计在 7.5%-7.9%。一般银行配资以 5000 万元起批，杠杆比例 1:3-1:4，劣后资金至少 1300 万元起，对于顶级投顾的配资则能够做到 1:5。

上述人士介绍，与原来简单给配资客户资金不同，银行在提供量化配资时，一定要有专业的投顾做管理人，同时银行还会对投顾的投资策略进行调查了解，并查看其账户净值表现，而原来纯二级市场的配资是不需要专门投顾的。6 月以来 A 股市场屡现大波动，不少基金产品受到重创，但量化投资产品却在这场大震荡中显现了优势。据相关机构数据统计，超过半数的股票量化产品在 6 月实现正收益，而其他股票型产品中，实现正收益的产品数量占比只有 25%。

6 月底，A 股市场持续暴跌后，相关部门接连颁布系列救市措施。在 7 月 10 日，监管部门宣布要求上市公司制定维护公司股价稳定的具体方案，包括但不限于大股东增持、董监高增持、公司回购股份、员工持股计划、股权激励等措施，不少银行即时推出上市公司大股东、高管增持配资业务。

“当时顺应政策推出配资业务，因为银行资金需要新的出口进行投资。IPO 暂停，打新基金基本撤出来了，加上暴跌期间被平仓撤出来的优先资金，都需要新的出口。”某商业银行人士分析，但一个多月下来，由于 A 股行情走势并未企稳，未来市场不明晰，大股东积极性并不高，增持配资业务并没有出现预期中的火爆局面。

“由于二级市场的持续宽幅震荡，机构对这块业务也没有什么热情了，大家都在持续观望。落地的业务以主板居多，对于创业板公司大家也比较谨慎。”上述银行人士表示。据了解，已经有增持配资业

务落地的银行主要是少数股份银行以及部分城商行，规模为几十亿元左右。包商银行内部人士表示，一般城商行在此类业务中主要提供中间级资金，资金成本在 10%-12%左右。

“银行理财在权益类的投资上自 2014 年在逐步提升。在 6 月 A 股行情大逆转后，巨量的银行理财资金在寻找投资出口。”上述人士分析。据中国银行业协会统计，截至 2015 年上半年，银行业类金融机构资管规模接近 33 万亿元，其中银行理财规模已突破 18.4 万亿元。据了解，目前已经有银行开始拓展海外权益市场。招商银行在 2015 年初拓展“银行理财资金对接境外可转债”业务，即企业通过境外发行可转债，银行理财资金通过 QDII 方式绕道境外投资。“由于一些海外投资不是非标准化债券，相对来说量比较小，目前也就只有招行少数银行有所涉及。而在购买主体上，主要以高净值客户和私人银行客户通过购买基金、券商资管计划和信托产品等进行投资。”民生银行内部人士表示。

在监管方面，日前量化投资以及他们的策略行为已经进入监管者的视野。上周末，沪深交易所连续发布通知，对“近期存在异常交易行为”的账户予以暂停处罚。而涉及处罚的机构账户集中在几家使用量化手段或量化策略的私募基金公司上。投行人士分析，“目前监管对准的是高频交易的量化对冲，这会对一些程序化交易造成影响，但高频交易在量化对冲模式中的交易占比不大，大概在 10%-20%左右，对整个量化投资的影响不大，银行配资方面则没受到影响。”如何在现有的监管体制中找寻到成功的交易策略，并使其处于交易合规边界内是量化投资领域需要解决的重要问题。



对此，业内有观点认为量化投资风险集中在两个方面。一是市场剧烈的波动和单边走势使得在上半年的业绩走势中以不同形式的“低收益”屡现，比如前期极低收益而依靠单个交易日增长获利，或是虽然前期收益较高但调整市道回撤凶猛等；二是在交易实施上，未来部分量化策略商可能面临越来越严格的监管环境。“由于银行主要是资金的提供方，在投资产品的设置和风险的规避上，相关风险的把控应该要保证资金的安全和市场的稳定，人才储备也应该跟上。在分业监管环境下，如果资金单方面盲目涌入而没有联动的监管，银行系统对二级市场容易引发的风险，没有全局的认知及提前的防范，容易积聚风险，监管部门应该提前防控风险。”某券商内部人士对记者说。

2015-8-7 来源：中国证券报

### 短期产品预期收益进入 3 时代 银行理财市场 7 月遇冷

7 月，理财产品市场遇冷。数据显示，当月理财产品平均预期收益率持续下滑，一个月以内的短期理财产品跌幅最大，平均收益率已经跌入 3 时代。

银率网发布的数据显示，7 月初预期收益率在 5%至 6%之间的理财产品占比达 67.86%，到了 7 月的最后一周，该比例降至 55.39%，且超 6%的高收益理财产品仅有 10 款。7 月末，4%至 5%的理财产品发行量占比上升近 10 个百分点。

“以上海地区为例，7 月末超 6%收益的理财产品或将消失，银行理财产品的平均预期收益前景不容乐观。”银率网分析师殷敏燕认为，随着固定收益类投资品种收益的进一步下滑，银行理财产品投资端很

难找到收益较高的投资标的，导致银行理财产品的平均预期收益率不断下滑。

从今年上半年的整体环境来看，银行理财产品市场热度也大不如前。2015年上半年银行理财产品发行总量回落，与去年同期相比增速大幅减缓。数据显示，上半年理财产品发行量同比仅增长4.06%，平均预期收益率更是面临破5%。从发行银行来看也出现明显分化，国有银行和股份制银行开始减少封闭式理财产品的发行数量，而城市商业银行和农村商业银行则不断提高发行数量。

业内人士分析，造成理财产品市场增长收窄的原因首先是资本市场悄然变革，创新产品出现使得投资者选择多样化。“我们看到央行发布的社会融资总规模中，直接融资和间接融资方式占比发生了明显变化，直接融资占比明显在上升。”谈经论策私人财富管理办公室CEO谈佳隆认为，除了资本市场如股票、债券等这类直接融资方式之外，网络借贷、股权众筹融资等新型直接融资方式上升较快，共同挤占了原有银行理财市场一部分增长的空间。

此外防范金融风险积聚也成为市场增长放缓的原因之一，在谈佳隆看来，大部分银行为控制风险主动有意识控制了银行理财产品等表外业务，希望防范不良贷款增长规模的快速攀升，也影响了理财产品市场的增速。

“2015年上半年，人民银行一共进行了三次降准和三次降息，并通过公开市场业务连续进行了24次逆回购操作，未进行正回购。”殷敏燕建议，投资者近期可配置中长期、高收益的银行理财产品，以应对平均收益持续下跌的趋势。

2015-8-7 来源：新华网

## 信托

### 规模突破 15 万亿 信托业绩资产双回升

继银行理财之后,2015 年二季度末的信托业规模终于突破 15 万亿大关。

中国信托业协会的最新统计数据显示,截至 2015 年二季度末,全国 68 家信托公司管理的信托资产规模达 15.87 万亿元,环比增长 10%,同比增长 27%。在信托规模再获突破,二季度信托资产增速也开始回升,信托公司经营收入和利润大幅提高,信托投资功能进一步增强。

与往年不同的是,从季度环比增速来看,信托资产规模 2015 年而季度的增速明显高于前三个季度的环比增速。统计显示,2014 年四个季度的资产环比增速分别是 7.52%、6.40%、3.77%和 7.95%,2015 年一季度为 3.08%,二季度则回升至 10.13%。

对此,复旦大学信托研究中心主任殷醒民认为,今年二季度信托资产规模增速出现了一个明显的向上态势,展现了行业发展稳中向好的势头。同时,该现象也折射出信托公司业绩良好的信息。

今年上半年,信托公司无论是营业收入,还是利润的同比和环比增长率均在 30%以上,业绩有了一次显著的跃升。截至 2015 年二季度末,信托业实现营业收入 544.06 亿元,较 2014 年二季度末的 398.79 亿元同比增长 36.43%;较 2015 年一季度末的 229.96 亿元环比增长 36.59%。

此外,2015 年二季度末,信托业实现人均利润 181.10 万元,相比 2014 年二季度末的 146.96 万元增加 34.14 万元,同比增长 23.23%。而该数据也更为直观地反映了信托业业绩提升的事实。

“多方式运用、跨市场配置”的灵活经营机制是信托业“变中求进”的竞争策略。2015年二季度数据显示,信托资金依然投向五大领域:工商企业、基础产业、证券投资、金融机构和房地产业。

其中,在颇受市场瞩目的证券投资方向上,2015年二季度末证券投资信托规模为3.02万亿元,其中股票投资规模为1.41万亿元,占比为9.53%,与2015年一季度的5.77%相比增加了3.76个百分点。统计数据也显示,证券投资占比自2014年一季度以来一直处于上升态势。

目前,随着股市逐渐回归价值投资的基本趋势,证券投资在资金信托的占比会经历一个缓慢下降的过程,这是信托公司适应证券投资市场的更加理性的选择。殷醒民指出,在监管部门明确支持银行业金融机构主动与委托理财和信托投资客户协商,合理调整证券投资风险预警线和平仓线的政策环境下,股市风险向信托公司的扩散是有限的,也是可控的。

另一个值得关注的积极现象是,二季度数据显示信托投资功能正在不断强化。自2010年以来,传统的重头业务融资类信托比重逐年下降,今年二季度又下降至占比26.55%,投资类信托占比在2014年四季度末为33.70%,2015年一季度末上升到35.52%,二季度末已经达到了39.33%。

殷醒民指出,截至2014年年末,中国居民家庭储蓄已达到50多万亿元的存量,将储蓄资金转化为更有效率的投资资金成为中国金融结构优化的主要内容。投资类信托比重的变化是信托投资功能强化的客观反映,顺应了中国经济向更高级形态转变的新的资金配置特点。

2015-8-4 来源: 上海证券报

## 证券资管

### 沪深交易所进一步规范融券交易行为

为进一步加强融资融券业务的风险管理，促进融资融券业务平稳发展，维护市场正常秩序，沪深交易所昨日宣布进一步规范融券交易行为。其中，上交所对《上海证券交易所融资融券交易实施细则（2015年修订）》第十五条进行了修订，明确规定投资者在融券卖出后，需自次一交易日起方可偿还相关融券负债。深交所则对《深圳证券交易所融资融券交易实施细则（2015年修订）》第2.13条进行修订，内容与上交所的修订基本相同。

上交所两融交易细则修改后的条文对应为：“第十五条 客户融券卖出后，自次一交易日起可通过买券还券或直接还券的方式向会员偿还融入证券。买券还券是指客户通过其信用证券账户申报买券，结算时买入证券直接划转至会员融券专用证券账户的一种还券方式。以直接还券方式偿还融入证券的，按照会员与客户之间约定以及本所指定登记结算机构的有关规定办理。客户融券卖出的证券暂停交易的，可以按照约定以现金等方式偿还向会员融入的证券。”

对比修改前条款，其主要修改部分为第一款，原文为“客户融券卖出后，可通过买券还券或直接还券的方式向会员偿还融入证券。”

上交所相关负责人表示，该项规定对于目前利用融券业务变相实现日内多次回转交易的投资者进行了一定限制，在不影响融资融券正常业务需求的前提下，进一步规范了融券交易秩序，有利于维护市场稳定及融资融券业务的平稳健康发展。

融资融券业务作为资本市场一项创新业务，给市场带来更多交易方式和交易策略。投资者通过对融资融券基本交易功能以及不同负债偿还方式进行组合，可以衍生出多样的交易方式和策略，实现不同的投资目的。

比如，对于融资融券标的证券，投资者可以在同一交易日内，通过买入标的证券及融券卖出同一标的证券，并使用当日买入的证券偿还当日融券负债，以较低成本变相实现日内多次回转交易。在当前市场情况下，过于频繁的此类交易行为可能会对市场秩序造成不利影响。

深交所相关负责人表示，此次修订主要对投资者融券卖出后了结负债的相关条款进行了调整，明确要求投资者融券卖出后，自次一交易日起方可通过直接还券或买券还券的方式向会员偿还融入证券，主要为防止部分投资者利用融资融券业务，变相进行日内回转交易，加大股票价格异常波动，影响市场稳定运行。该项调整有利于进一步规范融券业务，不会影响融资融券业务的正常开展，有助于维护市场稳定以及融资融券业务的平稳健康发展。

2015-8-4 来源：上海证券报

## 上交所将挂牌首单 5 亿两融债权 ABS 或促两融回暖

备受市场关注的证券公司两融债权 ABS 终于破冰。8 月 7 日，国内以证券公司两融融出资金债权为基础资产的资产支持证券——“华泰国君融出资金债权 1 号资产支持专项计划”正式发行，并将在上海证券交易所挂牌转让。

据记者了解，该专项计划管理人为国泰君安证券资产管理公司，基础资产为华泰证券的两融融出资金债权，产品采用了优先级、次级的分层结构，合计募集规模 5 亿元，其中优先级目标规模为 4.75 亿元，次级目标募集规模为 0.25 亿元。

此次以国泰君安的融资融券融出资金债权作为基础资产、华泰证券资产管理有限公司担任管理人的“国君华泰融出资金债权 1 号资产支持专项计划”也将于同日发行。资料显示，截至 6 月 30 日，国泰君安证券两融余额达到 1141 亿元，华泰证券两融余额达到 1144 亿元。鉴于各自母公司的关联关系，因此互为管理人，此次双方分别试水 5 亿元，未来通过在交易所发行两融资产证券化拓宽融资渠道的空间巨大。

据悉，管理人国君资管对该专项计划设置了严格的基础资产入池标准，初始入池客户的维持担保比例须大于等于 150%，且单个融资客户入池的基础资产金额不得超过专项计划总募集规模的 5%，充分保证了入池资产的安全性和分散度。

为了降低证券和融出资金债权的期限错配、保证资产池的收益率水平，管理人国君资管还设计了自动化的资产筛选系统进行资产循环购买，并附加了原始权益人对不符合基础资产标准资产的回购承诺，以降低资产池的信用及期限风险，为专项计划的安全性提供了有效的保障。

今年 7 月 1 日，证监会首次公告允许证券公司开展融资融券债权资产证券化业务，拓宽了证券公司融资渠道，确保证券公司业务的稳步开展。新政问世即引起市场各方的关注，目前各家公司都在积极

探索不同形式的资产证券化，不仅仅是过去将两融收益权简单转让银行。

此前平安融盈集合资金计划，已悄然在平安证券面世并发行，平安融盈是由平安证券作为原始权益人、由信托设立特殊目的实体 (SPV)，通过发行集合资金计划的形式从资本市场募集资金，以信托计划资金自平安证券处受让特定融资业务资产包中不超过特定金额的融负债本金对应的债权收益。记者了解到，国泰君安资产管理公司属于业内第一批与交易所进行业务讨论及产品构建的公司。此次专项计划通过设立基础资产池并配套循环购买的方式，有效盘活了券商大量优质存量资产，拓宽了低成本的融资渠道，促进了融资融券业务的良性循环。数据统计，截至 2015 年 7 月 31 日沪深两市的两融余额为 1.37 万亿元。

华泰国君融出资金债权 1 号资产支持专项计划专项计划的另一大亮点，在于优先级资产支持证券可在上海证券交易所进行转让。国君资管将风控措施完善的原始权益人两融业务作为基础资产，打包成为标准化、可实现场内交易的产品，不仅为投资者提供了可流通的优质投资标的选择，也为国内券商两融业务合理良性地发展，提供了全新的业务支撑平台，实现了投资方与融资方的共赢。据悉，优先级资产支持证券获得了 AAA 级评级，单个客户最低参与金额为 1000 万元；次级资产支持证券全部由原始权益人持有。

业内人士分析，与银行和信托相比，证券公司发展资产证券化业务更具优势。券商的特点在于强大的综合实力和资源整合优势，以国泰君安为例，拥有投行业务、研究所、资产管理业务、经纪业务、融资融券业务、固定收益业务、海外业务等证券全牌照业务，一手牵着



市场的资金需求方，一手牵着资金供应方，有条件，也有能力，服务于居民、企业的投融资需求，并可为银行和信托覆盖不到的企业，提供量身定制的综合解决方案，从而整体提升了国泰君安的综合金融服务能力。

2015-8-6 来源：中国证券报

## 公募基金

### 借子公司弯道超车 基金公司资管版图生变

近日，中国基金业协会公布全国基金管理公司资管业务总规模排名。深圳一位业内人士向记者表示，这是行业首度将公募资产、专户、基金子公司等业务进行合并排名，比较真实地反映了大资管时代基金管理公司的资产管理能力。“过去公募基金管理公司往往定位于普惠金融，忽略了高净值客户人群的理财需求，但在未来，两者结合将是基金管理公司的发展之道。”

从总体规模来看，子公司与公募业务可谓并驾齐驱。中国基金业协会最新数据显示，截至今年6月底，我国共有基金管理公司97家，其中合资公司46家，内资公司51家；取得公募基金管理资格的证券公司7家，保险资管公司1家。以上机构管理的公募基金资产合计7.11万亿元。值得注意的是，6月底时，发展仅有两年半的基金子公司资管规模总量已经达到6.07万亿元，逼近公募基金资产规模。同期公布的基金公司专户数据显示，截至今年6月底，93家基金公司的专户规模共计2.93万亿元。基金子公司的资管规模目前已经是母公司专户总规模的2倍有余。

由于子公司业务突飞猛进，部分基金管理公司的资管业务版图迅速扩张，改变了原有的竞争格局。在公募资产排行榜上，招商、博时等基金公司原本处于前十名开外的位置，民生加银、平安大华也都属于中小型基金公司，但均凭借子公司业务实现弯道超车。基金管理公司资管业务总规模数据显示，天弘基金以 9479 亿元的总规模排在各大基金公司第一位。招商、工银瑞信、民生加银、华夏则分别以 7487 亿元、7310 亿元、6956 亿元、6402 亿元的规模名列第 2 至第 5 位。嘉实、易方达、鹏华、平安大华、博时也跻身前 10，资产总规模分别为 5899 亿元、5750 亿元、4962 亿元、4703 亿元、4643 亿元。

在公募基金业艰难地拓展新业务时，子公司业务已经迅速成为基金管理公司的利润增长来源。在公募基金行业曾有三年难盈利的魔咒，但已有基金公司凭借子公司业务实现首年盈利的神话，在一些大中型基金公司中，子公司的盈利甚至已经超越母公司。

一直以来，基金子公司最主要的业务是通道业务，银行系基金公司得益于股东方资源雄厚，业务规模增长尤为迅速。所谓通道业务，是指机构没有主动进行项目开发、产品设计、交易结构安排和尽职调查等风险控制措施，只是单纯借出通道，公司收取通道费。通道业务虽然回报率低，但是对提升管理规模作用极大。据了解，目前民生加银资产、招商财富和平安大华汇通财富的存续规模都超千亿体量。

北京一家基金子公司相关人士表示，通道业务确实曾给予子公司的规模带来很大的增长，但如今通道业务的利润薄，风险大，去年各家基金子公司都在刻意弱化通道业务，把重点放到主动管理业务、资产证券化业务之中。

据记者了解，大成创新资本、招商财富、天弘基金子公司、前海开源资管等多家基金子公司于今年将新三板业务作为发力方向，目前已有多个新三板产品相继成立并开始运作；招商财富、南方资本等子公司已经获得 QDIE 资格，并成立相关产品；平安大华汇通财富、民生加银资管、南方资本等基金子公司也已经发行一些资产证券化业务的产品。

2015-8-3 来源：中国证券报

## 7 月超六成公募基金净值缩水

据天天基金网 8 月 4 日的最新数据，共有 2646 只公募基金公布了 7 月 31 日的单位净值。整个 7 月份，净值出现下跌的有 1665 只，占 63%；净值增长的有 937 只，占 35%。

分类来看，7 月份股票基金（含指数基金）净值平均下跌 14.60%，混合基金下跌 10.36%，债券基金下跌 0.56%，QDII 基金下跌 5.10%，其他基金（黄金 ETF）下跌 7.71%；仅货币市场基金和封闭式债券基金上涨，分别为 0.26% 和 1.39%。

银河证券基金研究中心分析称，由于 7 月初半数以上股票停牌，中小盘风格的指数严重失真，基金估值也面临非常大的挑战，再加上没有停牌的大盘股票遭遇流动性抛压，因此股票基金跌幅较大。

分级基金 B 在 7 月份的表现也较为惨淡，净值下跌超过 50% 的全部为该类基金。其中，去年 7 月 31 日成立的“招商可转债分级债券 B”净值下跌幅度最大，达 84.82%；“华宝兴业中证医疗分级 B”的净值下跌也超过 70%。

根据基金合同中不定期份额折算的规定，“招商可转债分级债券B”的基金份额参考净值达到0.450元后，将进行不定期份额折算。7月7日，该基金份额参考净值为0.317元，触发下折。

天弘基金的一位分析人士称，B份额在触发下折后不仅会损失A份额的获利，在母基金下跌时B份额的杠杆也会放大，从而加大净值的损失。

“前期溢价过高，现在到了兑现的时候，价格杠杆当然就会失灵，所以也会出现母基金上涨而分级B下跌的情况。”上述人士说。

在净值上涨的公募基金产品中，今年6月24日成立的“鹏华弘锐混合C”涨幅最大，达72.33%，远超第二名“广发聚泰混合A”的17.48%和第三名“国金通用鑫运灵活”的16.29%。

不过，一位接近鹏华基金的人士告诉记者，“鹏华弘锐混合C”的净值大增“水分较大”。“这是一只打新基金。由于新股发行暂停，导致机构资金巨额赎回，赎回费的25%计提基金资产，净值就出现了大涨，但现在其实只剩下几千万的规模。”

众禄基金研究中心分析称，对冲型基金在7月份整体表现较佳。从投资策略看，采取绝对收益、量化投资方法的产品表现突出。“在股指调整时，该产品通过期货空头能够获利，组合整体取得了正收益。”

从单位净值数据看，截止7月31日，低于1元的有484只，占18%。其中，成立于6月18日的“华宝兴业标普油气”可谓“生不逢时”，经历此间市场的大幅波动后，7月31日的净值仅为0.096元。

银河证券基金研究中心认为，7月份基金净值的跌幅与指数基本相当，一方面是前期股票型和混合型基金的整体仓位处于历史最高位，

对突如其来的调整并未做好准备；另一方面，恐慌情绪下基民赎回行为叠加市场的流动性缺失，给基金投资操作和业绩带来很大压力。

2015-8-5 来源：财新网

## 私募基金

### 我国备案私募基金认缴规模超 4 万亿元

中国基金业协会 7 日发布数据显示，截至 7 月底，中国基金业协会已备案私募基金 17415 只，认缴规模 4.11 万亿元，实缴规模 3.34 万亿元。

数据显示，截至 7 月底，基金业协会已登记私募基金管理人 16604 家，私募基金从业人员 26.14 万人。其中 9501 只私募基金是去年 8 月《私募投资基金监督管理暂行办法》发布实施后新设立基金，认缴规模 1.47 万亿元，实缴规模 1.12 万亿元。

按业务类型分类，股权投资私募基金管理人有 7843 家，管理基金 5375 只，管理规模 2.19 万亿元。在各类型的基金中，管理规模最大，占比 53%。证券投资私募基金管理规模 1.54 万亿元，创投私募基金管理规模 2300 亿元，其他类型的私募基金管理规模 1432 亿元。

数据还显示，按私募基金管理人基金总规模划分，截至 7 月底，管理规模在 20 亿元以下的 16225 家，20 亿元至 50 亿元的 232 家，50 亿元至 100 亿元的 77 家，100 亿元以上的 70 家。

2015-8-7 来源：新华网

## 250 只私募基金提前清盘

今年上半年 A 股市场傲视全球，私募基金规模迅速扩大，知名公募基金经理奔私成为业内普遍现象。然而 6 月中以来的断崖式下跌迅速袭来，不少知名私募折损其中。记者昨日根据私募排排网独家提供数据统计显示，今年以来提前清盘的产品近 250 只，其中超过三成产品业绩定格于 6 月之后。进入八月以来，市场依然处于剧烈震荡之中，多数私募表示将保持较低仓位运作，但对本月走势并不悲观。

上半年，沪指连续攀升，一路进攻至 5178 点后开始迅速下跌。统计显示，私募基金虽然仓位更为灵活，但收益率普遍不敌公募基金。而进入下跌行情后，更有超过 70 只产品出现提前清盘。

日前发布的私募证券投资基金业绩榜单显示，纳入统计的 1169 只传统股票型阳光私募基金今年上半年的平均收益率为 47.95%，略低于公募偏股型基金。但排名于前列的产品普遍出现翻倍收益，上半年的业绩冠军“倚天雅莉 3 号”获得 351.89% 的收益，徐翔的泽熙投资旗下产品平均收益高达 160.08%。

而经过 7 月中短暂的上涨之后，近期市场再度迎来连续调整。公募基金净值出现迅速回撤，而一些具有对冲机制的私募产品业绩则十分惊人。由董琳执掌的灵通 1 号期货产品，今年以来收益率高达 1233.63%，但该产品目前净值仅为 0.8722 元。青蚨投资旗下的鑫玉 1 号、悟空投资鲍际刚执掌的悟空对冲量化三期以及赵军为基金经理的淡水泉专项基金 2 期收益率也十分惊人，今年以来收益率分别达到 842.59%、797.72% 以及 380.68%。

6 月中旬之后，市场出现连续暴跌，私募基金清盘潮开始爆发。私募排排网数据显示，今年以来共有 250 只基金出现提前清盘，78

只产品在最后披露净值的时间在6月1日之后。业内人士透露，由于部分基金在清盘之后还会公布一至两期净值。按此推算，在暴跌期间因触发清盘线而提前清算的产品应该超过50只。今年以来提前清算的产品，至少超过200只。在提前清算产品名单中不乏业内知名公司的身影，景林资产、从容投资等知名公司旗下产品均出现提前清算。

记者在采访中了解到，目前部分私募产品处于清盘线边缘。这部分产品，目前多数处于空仓状态。一位业内人士透露，该公司旗下一只产品在到达清盘线之前已经迅速空仓，目前仅有少量建仓。他表示，目前市场仍处于震荡筑底之中，短期内不会迅速加仓。

根据好买基金研究中心提供的数据显示，截至2015年6月30日，在公布6月收益率的6000多只私募基金中，逾6成收益告负，但是逾7成跑赢沪深300。私募对冲基金本月业绩表现居前，其中多空仓型基金和市场中性型基金分别以6.4%和3.4%的平均收益率居各策略榜首。但仍有140只私募产品的单位净值跌破0.9元，已进入了8毛时代。而私募产品的清盘线通常设置在0.6元到0.8元之间，这些产品也处于“生死存亡”关头。

记者在采访中了解到，目前不少私募对于近期行情并不乐观，认为四季度如果配合经济数据回暖，市场可能结束震荡筑底行情。

wind数据显示，二季度阳光私募加仓数量最多的为歌尔声学、万华化学以及海大集团。对芭田股份、匹凸匹、中超电缆的减仓幅度最大。对于近期行情，则会少操作多观察，主要保留银行等避险板块的持仓。

龙腾资产吴险峰认为，A股市场经过股灾之后有一个自我修复的过程。股灾对实体经济的影响，包括消费、GDP等方面会在未来几个

月内有所体现。同时，市场也需要自我疗伤的过程，未来几个月是市场观察期。

*2015-8-7 来源：深圳商报*

编辑：于萍



## 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：

