

大资管动态 (周报)

第四十一期 (2015 年 8 月 3 日)

中国保险资产管理业协会研究规划部 编辑

保险资管	2
保监会再喊话险资：近期勿净卖出	2
5 险资频繁举牌 25 家房企	4
银行理财	5
发行规模有所萎缩 股份银行综合理财能力获“赞”	5
信托	7
市场震荡调整 证券类信托规模大幅缩水近九成.....	7
证券资管	9
场外证券业务备案办法发布 将建立黑名单制度.....	9
国内首只外商投资企业应收账款资产支持证券落地	10
公募基金	12
5 只定制基金成立 证金公司 2000 亿元子弹就绪.....	12
公募运作新规将实施 规避新规过百股基变身混基.....	13
股基发行遭遇挑战 后市关注题材股及二线蓝筹.....	15
私募基金	17
公募基金逢低谨慎加仓 私募倾向均衡配置.....	17
私募基金半年报“放榜” 冠军收益逾 351%	20

保险资管

保监会再喊话险资：近期勿净卖出

保险资金的一举一动备受各方关注。市场对前期救市保险资金会否马上离场表示担忧，但上证报记者从相关渠道获悉，保险资金短期未有大幅撤离迹象，且保监会本周再度喊话险资，近期尽可能不要净卖出权益类投资品种，且每个交易日都要上报相关数据。

“这周上半周，公司开会传达了保监会的通知，要求保险机构从大局出发，近期尽可能不要净卖出。”一家大型保险机构内部人士向记者证实。他坦言，与此同时，公司每个交易日的关键权益数据，都要第一时间上报。

据了解，救市以来，保险资金持续净买入股票和股票型基金，且无论是加仓的数量、还是加仓的速度，都显著高于股票市场在 4000 至 5000 多点时的水平。

保监会曾给出的官方统计数据显示，自股市大幅波动开始至 7 月 8 日，保险机构持续净买入股票和股票型基金，股票累计净买入 574.2 亿元，股票型基金累计净买入 548.42 亿元，合计净买入 1122.62 亿元。

以前述提及的这家大型保险机构为例，自 6 月底开始以来，其已净买入数百亿，主要为 ETF 基金。“由于目前的价格在成本线附近，因此卖出的动力也不足。”上述内部人士表示。

从记者了解的情况来看，大型中资保险公司基本上态度较一致，即目前参与维稳的基调不会轻易改变，短期内不会大幅撤离。但有保险公司内部人士表示，不排除精选个股、适当进行调仓。“毕竟保

险公司多属商业性机构，从中线来看，投资决策更多取决于企业自身对市场形势的独立判断。”

对于后市的预判，多家受访的保险机构投资经理认为，在三季度之内，市场可能会进入箱体震荡，区间为 3500 至 4200 点之间。“有投资者认为短期沪指将跌破 3000 点，但我们觉得没必要这么悲观，我们预判三季度股指回落幅度或有限。至于对四季度的后市展望，则要根据美国是否加息等因素来具体研判。”

在具体板块选择上，有保险机构投资经理透露，正在关注医药股、消费股及新材料等个股。“医药和消费板块的业绩比较稳定、基本面有保证；而随着战略性新兴产业的快速发展，部分新材料的需求空间将被持续打开，但必须冷静择股。”

也有一些保险公司瞄上了混改概念个股。“一些省市地区正在迎来新政策窗口，国企改革动作较大。经过我们研究员调研后，对于其中确实有混改大动作的优质股，我们将积极参与其中。”一家保险机构投资部人士向记者透露。

不过，对于部分公私募重新看好的互联网金融板块，保险投资圈内部的分歧较大。一家保险公司投资经理向记者表示，短期内会选择回避互联网金融个股。“这个板块中确实有几只不错的股票，但前期太多投机资金已经进入，难以捉摸，也很难把握好时点，以免踏错节奏。”

2015-7-31 来源：上海证券报

5 险资频繁举牌 25 家房企

目前，股市恰好处于震荡阶段，房企市值也处于相对低估的阶段，部分股权分散、市值也相对低估的房企受到险资的青睐，险资开始发动对房企的频频举牌。险资方面，出于发展养老地产及扩大资管规模的需求，正步步走进房企。预计下半年险资有可能会继续频繁举牌房企，继续影响中国房地产市场格局。与此同时，上市房企也通过完善公司章程和议事规则，规避“野蛮人”的入侵和恶意收购。业内人士认为，险资投资房企，可以挖掘置业者的潜在养老需求，进而营销相应的保险产品。此外，险资企业竞争激烈，某种程度上不在于拼比传统的保单业务，而在于资产管理业务的能力的比拼。险资入股房企，本质上是希望扩大资管规模。

7月24日，万科A发布的简式权益变动书称，前海人寿及其一致行动人钜盛华分别通过深交所集中交易系统买入1.03亿股和4.49亿股公司股份，合计占比为5%。

这已经是半个月前海人寿第二次举牌万科股份，此次举牌后前海人寿及其一致行动人总共持股占万科总股本的10%，仅次于万科的第一大股东华润的14.9%。

万科只是大批被险资举牌的房企之一。去年初开始，保险黑马生命人寿接连举牌金地集团、农产品两家公司。截至去年9月底，经过数次举牌，生命人寿成为金地集团的第一大股东，在去年三季度增持金地集团至29.9%，逼近要约收购线。安邦保险紧随其后增持了1亿股，持股比例也提升至18.83%。以生命人寿和安邦保险为首的险资对金地集团的持股已高达55%，高度控盘；今年4月1日，中国平

安入股碧桂园，共斥资 62.95 亿港元持股 9.9%，成为碧桂园第二大股东。

据 wind 数据统计，截至 7 月 3 日，133 家 A 股房企中，被险资进入前十大股东的房企为 25 家，占比达到 18%。其中，中国人保入股 5 家房企，安邦保险入股 4 家，中国人寿入股 3 家，生命人寿入股 2 家，前海人寿入股 2 家。

6 月份的股灾被认为是险资深度介入上市房企的最新契机。7 月 8 日，中国保监会发布《关于提高保险资金投资蓝筹股票监管比例有关事项的通知》。通知放宽了保险资金投资蓝筹股票监管比例，对符合条件的保险公司，将投资单一蓝筹股票的比例上限由占上季度末总资产的 5%调整为 10%；投资权益类资产达到 30%比例上限的，可进一步增持蓝筹股票，增持后权益类资产余额不高于上季度末总资产的 40%。保监会称，此举意在为优化保险资金配置结构，促进资本市场长期稳定健康发展。

2015-7-31 来源：21 世纪经济报道

银行理财

发行规模有所萎缩 股份银行综合理财能力获“赞”

随着二季度的结束，银行理财能力再迎来“季考”。近日，普益财富发布《银行理财能力排名报告（2015 年 2 季度）》，报告显示，第二季度，我国银行理财产品的发行数量较上季度增长较多，但发行规模有所萎缩，共有 297 家商业银行（不包括外资银行）发行了 32910 款理财产品，发行规模估计为 19.75 万亿元。

从发行主体类型来看，股份制商业银行的产品发行数量仍然最多，较上季度增长 5626 款至 13578 款，市场占比环比上升 3.10 个百分点至 41.26%；国有银行发行数量上升 2774 款至 5766 款，占比为 14.37% 上升至 17.52%；城市商业银行发行数量为 9800 款，占比为 31.28%，环比下降 2 个百分点；农村金融机构发行数量为 3766 款，占比为 11.44%。

普益财富统计数据显示，2015 年二季度，全国性银行综合排名前十名依然是股份制商业银行占据绝大多数，其中有 9 家为股份制商业银行，1 家为国有银行。

国有银行得益于网点数量庞大，通常理财产品发行规模与其它类型银行相比占据绝对优势，但是其在产品收益定价水平、产品的风险控制以及信息披露规范性等方面的表现普遍不及股份制商业银行甚至部分大型城商行，因此综合理财能力排名中股份制商业银行普遍表现较好。

其中，在各项分类指标测度中，兴业银行的收益能力、风险控制能力、理财产品丰富性、信息披露规范性这四个单项能力排名均位居全国性银行前五强，同时该行评估问卷得分也获得第一位的好名次，促使该行获得综合理财能力排行榜第一名。招商银行位居理财能力综合排名第二，主要得益于该行发行能力、收益能力、理财产品丰富性和信息披露规范性表现优异，这 4 个单项排名均在前列。民生银行在本季度综合理财能力排名中获得第三名，该行的风险控制能力以及信息披露规范性得分均在全国性银行的前五强之中。

此外，区域性商业银行理财能力综合排名靠后的银行中，农商行、农信社等农村金融机构的占比要高于城商行，魏骥遥认为，这也

显示出城商行的综合理财实力要强于农村金融机构。城商行通常在发行数量及发行规模上要高于农村金融机构，同时在资产配置方面能够获得更高收益的投资，此外对于产品的发行、运行、到期等各个阶段的信息披露也更为规范，因此城商行的发行能力、收益能力、信息披露规范性普遍强于农村金融机构。

2015-7-30 来源：金融投资报

信托

市场震荡调整 证券类信托规模大幅缩水近九成

持续震荡调整的证券市场，令此前信托市场的明星产品证券类信托遭遇了“滑铁卢”。

最新统计显示，2015年7月的证券类信托发行量出现大幅下降趋势，环比呈现大幅下滑态势。记者根据用益信托在线统计发现，截至7月29日，2015年7月市场上共计成立了88款证券类信托产品，资金规模为49.5亿元。

而今年6月份的统计数据显示，市场上成立产品数量最多的仍是证券投资类产品，共成立700款，占成立产品总数量的60.03%，融资规模约为367.42亿元，占总成立规模的30.37%，居融资规模第二位。相比6月份的数据，7月成立的证券类信托产品在数量和规模上缩水幅度达87.4%和86.5%。

“7月份确实减少了证券类信托的发行，尤其是在阳光私募产品这块更是如此。”沪上某信托公司负责人向记者坦言。他透露，随着6月中旬资本市场开始深度调整，此前发行火爆的证券类信托产品就开始减缓了发行速度。而后随着监管层严查场外配资业务，证券信

托产品业务中的伞形信托业务和阳光私募产品的发行都呈现下滑趋势，“目前做得相对较多的还是结构化配资信托业务。”

事实上，从1-6月份的成立数据来看，证券类信托产品的表现可谓十分靓丽。用益信托的统计显示，今年上半年其他投资和证券投资类产品分别占据融资规模和产品数量的首位。其中，证券投资类产品共成立3281款，募集资金约1739.68亿元，占比为28.49%，较去年全年10.63%的占比提升了17.86个百分点，居融资规模第二位，仅次于其他投资类产品。

用益信托研究员颜玉霞表示，证券类信托的发行情况一直与资本市场的表现息息相关，“一旦基础市场表现良好，信托资产就会迅速跟进。”

前述信托公司负责人也告诉记者，信托资金暂缓入市脚步与公司的风控有关。“目前市场还处于震荡调整期，很多客户对于阳光私募产品的热情也不及此前，因此产品的推出步伐有所减缓。虽然长期看好资本市场的表现，但目前大家对于短期后市的判断仍有分歧，不过一旦市场企稳，证券类信托产品应该还会重新入市。”

值得注意的是，随着此轮资本市场调整，部分投资者对较低风险的固定收益类产品的需求重新开始增大，因此颜玉霞也判断，在下半年包括权益投资、贷款等在内的其他信托投资类产品将有较大机会。

2015-07-30 来源：上海证券报

证券资管

场外证券业务备案办法发布 将建立黑名单制度

自今年9月起，符合条件的券商、基金、期货公司、证券投资咨询机构、私募机构等将在更为规范的管理下、在完成适当的备案程序后开展场外证券业务。

中国证券业协会（下称“中证协”）日前发布《场外证券业务备案管理办法》（下称《办法》），并自9月1日起正式实施，原《证券公司私募产品备案管理办法》废止。

场外证券业务是指在上海、深圳证券交易所、期货交易所和全国中小企业股份转让系统以外开展的证券业务，包括但不限于：场外证券销售与推荐；场外证券资产融资业务；场外证券业务的技术系统、登记、托管与结算、第三方接口等后台和技术服务外包业务；场外自营与做市业务；场外证券中间介绍；场外证券投资咨询业务；场外证券财务顾问业务；场外证券经纪业务；场外证券产品信用评级；私募股权众筹；场外证券市场增信业务；场外证券信息服务业务；场外金融衍生品；其他场外证券业务。

按照《办法》，证券公司、基金公司、期货公司、证券投资咨询机构、私募基金管理人从事场外证券业务的，须进行业务备案。

《办法》对备案条件主要做出五项原则性要求，即公司治理制度健全，决策与授权体系清晰，相关内部管理制度完整；具备与相关场外证券业务相适应的资本实力、专业人员和技术系统；具有能够有

效防范利益输送、不公平交易、市场操纵等行为的风险控制机制；具有完善的投资者教育和投资者权益保护措施；协会的其他要求。

备案过程中，中证协通过场外证券业务报告系统接收备案材料，并对备案材料的齐备性、合规性进行审核。《办法》实施前已开展相关场外证券业务的机构，须按照中证机构间报价系统股份公司的要求，自《办法》实施之日起一个月内补办首次备案手续。

另外，为规范管理，《办法》明确由中证协建立场外证券业务检查制度，对场外证券业务投资者适当性、场外证券业务信息披露情况、备案机构场外证券业务相关公司治理情况等进行检查。

与此同时，中证协将建立场外证券业务黑名单制度（下称“黑名单”），将严重违规的备案机构及相关人员列入黑名单。黑名单在协会网站公布并按规定记入诚信系统。

2015-7-31 来源：上海证券报

国内首只外商投资企业应收账款资产支持证券落地

继破冰个人消费类租赁资产证券化后，国金证券又在企业应收账款证券化领域有了实质性的突破。“国金-金光一期资产支持专项计划”于2015年7月29日正式成立，并在上海证券交易所固定收益平台挂牌。这也是国内首只外商投资企业应收账款资产支持证券产品。

近年来，国家一直高度重视资产证券化业务的发展。2014年11月，券商资产证券化业务正式迎来了备案制；2015年，券商资产证券化业务的基础资产不断扩展，正成为盘活存量资产，服务实体经济的

重要方式之一。而今，国内首只外商投资企业应收账款资产支持证券成立，打破了传统应收账款资产证券化产品的界限范围，首次将触角伸向外资。

据悉，“国金-金光一期资产支持专项计划”的原始权益人金光纸业为国内最大的造纸集团之一，注册资本 45 亿美元，旗下拥有多个国内外著名品牌，如“清风”、“唯洁雅”、“真真”、“太空梭”、“东帆”、“长鹤”、“立可得”等。

与其他采用证券化的产品一样，企业应收账款资产支持证券产品也多采用结构化产品设计方式。“国金-金光一期资产支持专项计划”分为优先级和次级 资产支持证券，其中优先 A1 为 7.38 亿元，约占 61%，评级为 AAA，期限为 33 个月；优先 A2 为 3.15 亿元，约占 26.04%，评级为 AA，期限为 36 个月；次级不评级，发行规模为 1.57 亿元，约占 12.96%，期限为 38 个月。基础资产涉及金光纸业下属 29 家子公司，入池下游客户总数达 320 家，入池应收账款笔数超过 25000 笔，遍布全国 27 个省市自治区。

对于该产品的优势，国金证券相关负责人介绍：“这是国内首只外商投资企业应收账款资产支持证券；专项计划采用集团资产管理模式，以集团统一管理应收账款为前提，设立动态资产池；同时，专项计划可以帮助企业实现应收账款出表。”

此外，记者还了解到，除夯实租赁及应收账款资产证券化外，国金证券已着手未来收益权证券化。

2015-7-30 来源：中国证券报

公募基金

5 只定制基金成立 证金公司 2000 亿元子弹就绪

7 月 31 日，南方消费活力灵活配置、易方达瑞惠灵活配置和招商丰庆灵活配置 3 只基金分别成立，募集规模均为 400 亿元。这意味着，加上此前成立的华夏新经济灵活配置基金和嘉实新机遇基金，证金公司借道 5 大公募基金公司输血股市的 2000 亿元已“集结”完毕，最快 8 月即可入市。

根据招商基金发布的公告，截至 7 月 31 日 9:10，招商丰庆灵活配置基金募集的基金份额总额已达到基金合同生效的备案条件，提前结束募集。合同生效公告信息显示，该基金首募规模为 400.10 亿元；无独有偶，南方基金当日发售的南方消费活力灵活配置基金也于 9:40 提前结束募集，合计募资 400.10 亿元；易方达瑞惠也于当日顺利完成募集，吸筹规模同样达 400.10 亿元。

一日闪电完成募集，首募规模均为 400 亿元，坊间推断上述产品均是为证金公司输血股市“定制”的权益类公募产品。

根据此前消息，证金公司将向国内五家大型基金公司申购 2000 亿元主动型基金份额，这五家基金公司分别为华夏基金、嘉实基金(博客, 微博)、南方基金、易方达基金和招商基金。

而在不久之前，华夏新经济灵活配置混合发起式基金和嘉实新机遇发起式基金分别于7月13日发售并在当天宣告成立，首募规模也分别为400.11亿元和400.10亿元。

这意味着，证金公司借道5大公募基金公司输血股市的2000亿元“子弹”目前已集结完毕，最快8月即可入市。

2015-8-3 来源：上海证券报

公募运作新规将实施 规避新规过百股基变身混基

近期，多家基金公司纷纷发布旗下基金转型公告。国泰基金公告称，旗下国泰中小盘成长股基等7只股基将统一变更基金类别为混基，并相应对基金合同部分条款进行修改。

天治基金旗下天治核心股票基金也发布变更名称公告称，8月4日起将由股票型证券投资基金变更为混合型证券投资基金。

华宝兴业则更是一口气将旗下华宝兴业资源、华宝兴业医药生物优选、华宝兴业新兴产业等11只股基统一变更为混基。此外，大成基金、上投摩根基金等同样将旗下部分老股基变更为混基。

记者根据相关数据统计，自7月起，已有华夏、大成、兴业全球、泰达宏利、银河、天治、上投摩根等一批大中小型基金公司陆续发布旗下部分股票基金更名的相关公告，涉及基金数量超过100只。大批基金公司旗下的基金品种选择此时步调一致的转型动作，皆是公募基金运作新规将于8月8日正式实施惹的“祸”。

根据新规，原先股票投资比例下限为 60%的股票基金，可向两个方向调整：一是修改基金契约，将股票投资下限从 60%提升至 80%；二是修改基金名称，将“股票型基金”修改为“混合型基金”。前者意味着投资策略调整，而后者保持投资策略不变。就目前的情况来看，大部分基金选择了第二种调整方式。

上投摩根旗下 12 只基金正是选择了更名的方法。上投摩根相关人士告诉信息时报记者：“基金经理们都已习惯了以 60%的最低仓位限制来进行运作，如果转为 80%的仓位限制，不仅要改变投资策略，还要召开持有人大会进行协商，过程非常繁琐。而选择更名并相应修改基金的风险收益特征，其它都不需要改变，流程也简单，符合基金经理们的意愿。”

此外还有一个重要原因是，混合基金的仓位更加灵活，对于投资 A 股这个高风险的市场来说，也容易进行风险控制。基金行业内人士指出，混基的仓位最低可到 0、最高可达 95%，攻守兼备更利于基金经理主动管理。而股基则淡化了基金经理的择时能力，倘若遇到股指巨震，混基可以更加灵活地减仓避险，在投资风险上也将明显小于股基。

不过，转型混合型基金也并非高枕无忧。南方基金首席策略师杨德龙认为，由于混合型基金没有仓位限制，在单边下跌的市场中可以躲避风险，但对基金经理的要求同样很高。仓位本身也是个双刃剑，如果牛市来临，而基金经理又没有及时反应过来的话，也可能跑输其他产品。

济安金信基金王群航在接受信息时报记者采访时表示，目前市场上的主动管理型的股票基金约有 391 只，其中，仓位在 80% 以上的有 110 只，这意味着将有 280 只股票型基金有待转型。从目前来看，大部分都选择了“更名”的方式。

一家基金公司的负责人则私下表示，混合基金可能以后会成为偏股型基金的中坚力量。整体来看 A 股“熊长牛短”，偏股型基金最低八成的仓位限制，在牛市中当然没问题，在熊市中则肯定损失惨重。这对基金公司来说，压力也很大。

2015-7-31 来源：信息时报

股基发行遭遇挑战 后市关注题材股及二线蓝筹

“自 6 月份市场调整以来，投资者投诉又多了起来，现在渠道不好推权益类产品。”一位大型基金公司的市场部人士感叹，不到一个月的时间，基金发行市场就急转直下，上个月还是动辄几十亿上百亿的发行规模，到这个月就回到几个亿的水平了。其实市场跌下来，正是买基金的好时候，但是始终难逃“基金好卖不好做、好做不好卖”的循环。随着市场调整的持续，估计接下来权益类基金的发行难度将更大。

Wind 统计显示，7 月份以来共有 62 只基金成立，募集份额总计 1267.41 亿份。从类型上看，偏股基金共 52 只，偏债基金、货币基金和另类投资基金共计 9 只。具体到偏股基金上，华夏新经济和嘉实新机遇由于获得了证金公司申购，申购规模各有 400 亿份。除去这两

只巨无霸基金，50只偏股基金共募集1144.51亿份，平均首募规模为22.89亿份。

在50只偏股基金中，仅有4只基金的首募规模超过20亿份，最多的是西部利得多策略优选灵活配置基金，募集份额达到60.24亿份，添富国企创新增长、兴全新视野、财通多策略的份额也在20亿份以上。还有一只另类投资基金鹏华前海万科REITS募集份额达到30亿份。更多的偏股基金发行重新回到10字头或更低的份额时代。同时，7月份以来宣布延长募集期的新发权益类基金也达到了30多只。

新基金成立后，将会关注哪些投资方向成为市场关注的热点。7月27日沪指大跌8.48%，随后再次缓慢上升，部分基金人士认为，双底的状态疑似形成。

但对于未来一段时间市场整体走势，他们依旧保持相对谨慎的态度。融和资本基金经理仲崇敬认为，目前市场整体的去泡沫化进程依旧没有结束，大部分行业依旧处于价格虚高状态。从市值与GDP的比值来看，今年5月份，这一指标达到了最近7年以来的历史新高92.3%，已经极度接近A股的历史高位，即使是经过本轮调整后，这一指标也依旧在74.8%的高位。

博时基金认为，市场当前对救市细节的关注已经到了很高的水平，预计未来一周有望看到市场情绪的进一步稳定。板块方面，建议继续逢低关注国企改革、一带一路等题材，注意把握节奏和时机，严格控制风险。“从相对的市场选股策略方面，我个人认为仍应以选择估值

洼地为基本基调，即前期上涨并不明显的金融、消费以及二线蓝筹中存在相对性的投资机会。”仲崇敬说。

2015-7-31 来源：中国证券报

私募基金

公募基金逢低谨慎加仓 私募倾向均衡配置

对于昨日的反弹，部分公募乐观地认为二次探底基本得到确认，后市将延续震荡向上的态势，近期逢低加仓动作频频。而私募判断则较为谨慎，虽认为向上的大趋势不变，但短期一两天的反弹还不足以聚拢人气，股市回归常态化尚需时日。

南方基金首席策略分析师杨德龙认为，二次探底可以基本确认成功，回调是对反弹趋势的确认。他提到，周一的回调与6月的回调是两个性质，如果说后者是由杠杆资金被动平仓带来的踩踏事件，导致市场失去流动性，周一的震荡调整则属于市场性的行为，包括获利盘、解套盘回吐带来的回调，并不是再次发生踩踏，二次探底的深度比上次浅。后市可能继续延续震荡反弹的趋势，但回升可能不会像上次那么快，反弹的时间则会更久一点。“周一的风险释放比较充分，市场反弹后信心会逐渐增强，底部逐步抬高。”杨德龙说，而他更倾向二线蓝筹，医药、食品饮料，商贸零售、军工的弹性更强。

“目前，我们在市场调整中坚持逢低加仓的策略，重点还是在国防军工、医药、消费等板块，另外也开始买互联网行业中前期跌幅较

大的公司。”北信瑞丰副总经理高峰告诉记者。他对目前二次探底的确认相对乐观，认为市场底部应该是一波波逐步往上抬，但短期内市场可能难现大幅度的上涨，大概率上是震荡攀升的过程。他提到，目前大部分投资者对股票投资的回报预期可能偏高，股市不应该是期望一夜暴富的地方，长期来看应该成为居民大类资产配置的一部分，每年10%-15%的收益应该是不错的，如果抱着这样的预期，就不会在乎这几天的震荡。

对于周一的下跌，他认为这样的跌幅可能会缩短此轮调整时间，但不会改变市场向上趋势，类似6月的下跌可能不会出现，“目前不会有，但如果这两天不止跌，可能下周就会出现。”他说。

北京另一位大中型公募的基金经理告诉记者，他最近在逐步加仓军工股，周一大跌之时也“捡”了些筹码。“目前监管层维稳的决心非常明确，前期低点短期内出现的概率较小，而军工股又是前期调整中跌幅较深，此轮的反弹也比较安全，加上军工体制改革预期和国企改革加快等多个外部因素，预计军工股未来两个月将成为市场的重要热点，会有较大的超额收益。”

相较于公募的乐观，私募的预期则相对谨慎。目前规模已在百亿以上的万博兄弟资产管理有限公司的首席策略分析师李敬祖称，目前确认二次探底是否成功还为时尚早。首先，从市场的交易结构来看，个股走势还呈现分化格局，部分股票被高估的情况导致了昨日的盘中依然有很强的抛盘，局部的流动性风险还没有释放完毕。其次，从成交量来看，虽然昨日下午两点以后有一定的放量，但全天的成交量

有一定的萎缩。当杠杆资金逐渐出清后，未来市场的平均成交量水平后续需要密切关注，因为缩量对后市的持续性影响有待考察。另外，目前市场的风险偏好相对前期有明显的下降，投资者比较谨慎，若想恢复到前期的风险偏好需要较长周期的检验，一两天的走势不能完全反映风险偏好的回升。

“昨日是对周一暴跌的修复性行情，存量资金的操作更多一些，未来要走出新的行情，还需要增量资金进来，短期大幅回流的概率可能较低。”李敬祖说。而他们的仓位保持在比较均衡的状态，周一之前没有太多变化，周二周三做了试探性的加仓，风格以价值型成长股为主，成长性需要反映到公司业绩中。

北京磐鼎基金证券投资部称，昨日两市现量能萎缩，短暂的反弹还不能改变趋势，特别是在60日线下弯，指数在其下运行的市场里，建议投资者不要轻易抢反弹，等下降动能衰竭的明确信号出现后，再入场参与交易。

不过，和聚投资认为投资者可逢低布局，后市上行依旧可期。针对后市，和聚认为牛市格局并未发生改变，市场如果出现二次探底，则应是本轮布局牛市下半场的重要时间窗。短期市场尚未企稳前，和聚仍将保持较低的股票多头仓位，同时紧密关注市场动向，动态调整股票持仓结构。下阶段，围绕基本面展开的精选个股策略将发挥更大的作用，和聚擅长精选个股的投资优势也将更加凸显。和聚正在储备一批基本面较强的股票标的，下半场将重点关注大金融、民航、新消费、环保、化工新材料等板块。

朱雀投资认为，周一暴跌主要还是受交易行为影响，本质在于沪指经过前期急速反弹至 4100 点上下之后本身自然面临的调整压力，市场中大部分资金都只是短期的风险偏好极高的投机者，当市场出现调整迹象，则将一致采取迅速抽身兑现收益的做法，从而形成巨大的负反馈，这也反映出当前市场信心仍较为脆弱，市场回归常态化尚需时间。

对于后市，朱雀依然认为市场大概率仍会面临“下行有底、上行有顶”的震荡格局，而近期虽然市场再次出现基金净申购，但如果从上周的资金供需的细项分析看，主要还是融资余额增长贡献，剔除两融也就新增 30 多亿元，也就是说目前依然主要还是存量资金博弈。

2015-7-30 来源: 中国证券报

私募基金半年报“放榜” 冠军收益逾 351%

格上理财研究中心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。其中，私募龙头产品表现出比公募基金更强的“进攻性”，上半年的业绩冠军“倚天雅莉 3 号”获得 351.89% 的收益，收益超越公募冠军近 200%，徐翔的泽熙投资旗下产品平均收益高达 160.08%。

在私募上半年成绩单中，除传统私募策略以外，包括主观期货策略、宏观对冲策略和套利策略等新兴策略的私募基金业绩表现抢眼。这 3 类私募前 5 名私募基金产品平均收益率分别为 115.91%、98.33%

和 25.99%。在应用新兴策略的个基方面，除单账户期货之外的公开产品，紫熙投资旗下的期货专户“紫熙敏进一号”上半年收益 262.87%，不亚于大多数绩优传统策略产品。

格上理财研究员张彦表示，这反映出对冲工具产品日益丰富的阳光私募领域，投资策略更加多元化，新兴策略产品开始受到投资者青睐。尤其是在应用各类对冲工具方面，私募基金凭借自身优势，比公募基金在策略选择时表现得更加灵活、多样。

在相对价值策略中，应用阿尔法策略的业绩前 5 位产品分别是宁聚稳进、睿策量化 1 期、得金 1 号、盈峰量化和大岩绝对，平均业绩高达 34.15%。而应用套利策略的前 5 强分别是天演 2 期、盛世一号、光大阳光集结号套利宝一期、德骏量化对冲 1 号和淘利多策略量化套利 5 号，平均业绩达 25.99%。

在期货策略中，主观期货策略和程序化期货策略的业绩存在一定差距，前者业绩前 5 强产品比后者高出近 37%，但两类基金内部的同类产品比较看，前者产品业绩差距较大，后者业绩表现相对均衡。在宏观对冲策略中，前 5 名产品的平均业绩高达 98.33%，其中，兴云圆运动 1 号凭借 133.49%的收益位列第一名。

尽管新兴策略产品发行数量和发行规模有增加趋势，但是这些新策略产品的总规模依然无法与传统产品的规模相匹敌。据格上理财不完全统计，相对价值策略私募基金产品规模仅为 1000 多亿元，期货策略的规模仅为数百亿元。从数量上看，新兴策略的产品依旧偏少。

张彦认为，这主要是因为目前国内的对冲工具偏少，在权益类投资方面，仅有的沪深 300 少量股指期货品种以及融资融券等工具。私募管理人在实际操作期间，又会遇到费用高、融券难等问题。在宏观对冲方面，国外宏观对冲策略具备汇率、利率等丰富的衍生品工具，而国内可供使用的对冲基金手段还有待丰富。

目前，传统股票策略的私募基金产品依然会在很长时间内成为市场主流，这类产品在应用对冲工具方面有望更加完善，部分中性策略的私募产品未来可能向精细化方向发展。总体看，由于有追求绝对收益的动力，私募基金在应用各类对冲工具方面比公募基金更加灵活，策略也会更加丰富。

2015-7-27 来源: 中国经济网

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：

