

目录

本期导读.....	2
全球最大资管公司 CEO: 我最怕美联储犯错	2
人民日报:防范新一轮债务风险 减少货币政策刺激经济	2
证监会: 全面提升证券基金行业服务实体经济能力	3
宏观政策.....	4
全球最大资管公司 CEO: 我最怕美联储犯错	4
人民日报:防范新一轮债务风险 减少货币政策刺激经济	6
中国金融科技领跑全球 KKR 首投中国 FinTech	8
监管政策.....	11
证监会: 全面提升证券基金行业服务实体经济能力	11
中基协发布第十六批拟失联私募名单 东方财星在列	15
保险资管.....	18
险资股权投资超 2 万亿元 监管警示五大风险	18
行业新闻.....	22
前三季券商股票型产品收益率 25%领先 兴证资管旗下产品包揽前三	22
基金子公司突围 ABS 浦银安盛资管-申证两融 1 号挂牌	26
161 人调整 下半年现基金经理变动潮 161 人调整	28
产品情况.....	32
信托产品.....	32
资管产品.....	32
银行理财.....	32

本期导读

全球最大资管公司 CEO：我最怕美联储犯错

全球最大资管公司贝莱德（BlackRock）的 CEO 芬克（Larry Fink）说，他最害怕的是美联储撤除宽松过于激进。

芬克本周三接受 CNBC 采访时强调，在继续让超级宽松的货币政策恢复正常期间，美联储的官员要小心，应该循序渐进地加息和缩减资产负债表规模（缩表）。

芬克担心，如果美联储收紧货币过多，可能让债市失常，伤害股市。他说：

“我最怕我们有一个非常激进的美联储。我不认为这种情况的可能性很高，但肯定有些可能。”

上月美联储会后公布的利率预期点阵图显示，多数联储高官预计今年美联储还会有一次加息，明年预计共加息三次。

人民日报:防范新一轮债务风险 减少货币政策刺激经济

从发达国家的情况看，美国、日本以及葡萄牙、西班牙、爱尔兰、希腊、西班牙等欧洲五国的公共债务水平早已突破警戒线。美国情况尤为严重，其中，联邦政府债务、企业债务、家庭和私人债务等各类债务规模几乎都已经攀升至历史最高水平。债务飙升不仅损害了企业创造利润和居民消费的能力，恶化资产负债表，也将大幅延缓经济长期持续增长。

新兴市场国家整体债务水平也在上升。一方面，2008 年以来，全球总需求不足，明显降低了对发展中国家的进口需求，导致以出口为导向的新兴市场国家外部盈余大幅减少，意味着新兴市场国家从外部获得的流动性出现紧缩。另一方面，美元升息加剧新兴市场国家外债负担，导致短期债务偿付风险大幅增加。彭博数据显示，今年以来，美元计价的新兴市场国家企业票据发行规模已经攀升至 1600 亿美元，比去年同期的发行量增长超过一倍。国际金融协会发布的数据进一步显示，新兴市场国家今年底将面临超过 1.9 万亿美元的债券及银行贷款到期，以美元计价的债务占偿债总额的 1/5。

证监会：全面提升证券基金行业服务实体经济能力

党的十八大以来，证券基金行业在监管推动和自身努力下，总体保持良好发展态势，在服务实体经济方面发挥了积极作用。证监会相关部门负责人表示，下一步证监会将督促行业机构突出主业、稳健经营、诚实守信、勤勉尽责、强化资本约束和合规风控，不断深化改革开放，规范引导创新发展，促进证券基金行业全面提升服务经济社会发展的能力。

服务实体经济取得新成效

证券基金机构是资本市场的重要参与方。上述负责人表示，证券基金行业服务实体经济能力显著提升。

宏观政策

全球最大资管公司 CEO：我最怕美联储犯错

全球最大资管公司贝莱德（BlackRock）的 CEO 芬克（Larry Fink）说，他最害怕的是美联储撤除宽松过于激进。

芬克本周三接受 CNBC 采访时强调，在继续让超级宽松的货币政策恢复正常期间，美联储的官员要小心，应该循序渐进地加息和缩减资产负债表规模（缩表）。

芬克担心，如果美联储收紧货币过多，可能让债市失常，伤害股市。他说：

“我最怕我们有一个非常激进的美联储。我不认为这种情况的可能性很高，但肯定有些可能。”

上月美联储会后公布的利率预期点阵图显示，多数联储高官预计今年美联储还会有一次加息，明年预计共加息三次。

芬克提到市场人士也这样预计，于是他提到一个问题：是否可能明年或者后年年初看到美债收益率倒挂？他说，我们希望避免收益率曲线倒挂。

芬克指出，由于全球经济复苏，投资者在股市等市场的投入已经增多。这可能产生问题。

因为美联储主要持有资产是五年或者更短期的债券，随着美联储开始逐步撤销 QE，可能在联储收紧货币期间，长期债券的需求持续增加，可能出现收益率曲线真正趋于平坦、可能倒挂。

芬克所说的收益率倒挂是指长期美债的收益率低于短期美债。对于收益率曲线较长时间平坦化、甚至长短期收益率倒挂，通常会被解读为经济衰退风险增加，市场对未来通缩预期加大。

但芬克并不是担心经济衰退到来，而是指在美联储缩表、使短期国债供应增加期间，可能因为寻求高回报的投资者购买长期债券造成收益率倒挂。

芬克警告，长期而言，收益率倒挂对股市不利。

对于收益率倒挂的担忧，今年年中华尔街见闻曾提到，花旗测算认为，2年期和10年期美国国债的息差当时缩小到不足85个基点，二者距离收益率倒挂不远。

在芬克此番警告之前，美股等全球多地股市刚刚在中国十一黄金周期间创下佳绩。但对于股市高涨、波动率极低，最近摘得2017年诺贝尔经济学奖的经济学家塞勒表示紧张。

本周二塞勒说，我们看来生活在一生中风险最高的时刻，但股市看来却在打盹。我承认不能理解这点。我不知道你们怎么想，我紧张。

塞勒认为，现在没有什么惊吓市场的东西。而如果股市上涨是基于对特朗普税改的预期，那么投资者肯定应该对税改前景失去信心。

人民日报:防范新一轮债务风险 减少货币政策刺激经济

从发达国家的情况看，美国、日本以及葡萄牙、西班牙、爱尔兰、希腊、西班牙等欧洲五国的公共债务水平早已突破警戒线。美国情况尤为严重，其中，联邦政府债务、企业债务、家庭和私人债务等各类债务规模几乎都已经攀升至历史最高水平。债务飙升不仅损害了企业创造利润和居民消费的能力，恶化资产负债表，也将大幅延缓经济长期持续增长。

新兴市场国家整体债务水平也在上升。一方面，2008 年以来，全球总需求不足，明显降低了对发展中国家的进口需求，导致以出口为导向的新兴市场国家外部盈余大幅减少，意味着新兴市场国家从外部获得的流动性出现紧缩。另一方面，美元升息加剧新兴市场国家外债负担，导致短期债务偿付风险大幅增加。彭博数据显示，今年以来，美元计价的新兴市场国家企业票据发行规模已经攀升至 1600 亿美元，比去年同期的发行量增长超过一倍。国际金融协会发布的数据进一步显示，新兴市场国家今年底将面临超过 1.9 万亿美元的债券及信贷到期，以美元计价的债务占偿债总额的 1/5。

引爆新一轮债务危机的风险点不仅是全球范围内债务规模快速飙升，美联储加息、违约风险以及经济增长前景不确定性等因素，也让全球债务市场变得更加脆弱。从政策层面看，2008 年国际金融危机以来，各国争相放宽货币政策，实施超低利率甚至负利率，却并未带来实质性经济增长，反而使全球经济潜在增长率趋于下降，债务大幅上升。

财政刺激方面，近两年，财政扩张力度在发达国家普遍有所放缓。美国特朗普政府承诺的大规模减税与万亿美元基础设施投资计划，又进一步增加了美国联邦债务与财政赤字飙升的风险。

从周期和结构因素看，随着美元进入新周期引发的美元资产减少供给、全球投资储蓄结构调整，以及顺差国与逆差国经常项目再平衡，全球实际利率与全球债券收益率开始由纪录低位反弹，势必会造成借贷成本上升以及债务违约。

与欧债危机相比，本轮债务风险不仅面临债务总量持续上升、债务风险分布失衡，也面临短期债务偿还压力持续扩大的严峻挑战。因此，各国决策部门必须以稳定债务增长和确保全球金融体系稳定性为首要任务，大幅减少使用非常规的货币政策去刺激经济，加快推进经济结构改革和金融改革，加大力度调整政府、银行和企业的资产负债表。

中国金融科技领跑全球 KKR 首投中国 FinTech

而在全球金融科技中，中国金融科技企业的发展尤为瞩目。公开资料显示，在全球 27 家金融科技独角兽公司中，有 14 家来自美国，8 家来自中国，5 家来自其他国家，且中国企业的估值远超其他国家。

日前，全球知名私募股权投资机构 KKR 首次在中国金融科技领域落子，作为领投方，与红杉资本、源码资本、凡普金科共同投资国内金融科技企业随手科技，交易共计 2 亿美元。

KKR 领投随手科技

KKR 和随手科技联合披露的信息显示，在随手科技共计 2 亿美元的 C 轮系列融资中，KKR 作为最主要的领投投资方参与其中。KKR 通过其今年 6 月结束募集的总额达 93 亿美元的亚洲三期基金完成此次交易。红杉资本、源码资本、凡普金科跟投。

随手科技是 KKR 在中国投资的首个金融科技企业，旗下拥有随手记、卡牛信用卡管家等记账理财产品，累计用户规模超 3 亿。

“金融科技对于 KKR 来讲不是一个陌生的产业，其实我们在美国、在欧洲也看过很多跟金融科技有关的产业。但是随手科技是我们在这个产业投资的第一个中国企业。” KKR 全球合伙人兼大中华区总裁杨文钧在随手科技 C 轮融资发布会上说到。

杨文钧认为，金融科技对于中国的影响远超过世界其他地区，“中国不同于其他的市场，中国的金融体系对于大型企业，尤其是国有企业提供了很大的服务能量。但对于中小企业，还有私人的消费金融服务，服务能量是不足的，而正好金融科技可以填补上这个市场的需求。”

杨文钧表示，在中国金融服务板块里面，KKR 最看好的就是金融科技跟消费金融，“从结构性成长来看，这两块以后五年到十年会有一个很大的发展。”

具体到对随手科技的投资而言，在国内金融科技（Fintech）领域能够同时介入信用端和理财端，企业成熟合规，是 KKR 做出投资决策看重的关键两点。

“我们把 Fintech 作为我们的投资重点很久了，我们也看了很多企业。从尽调过程来看，随手科技是非常合规的，无论是财务体系、运作方式、管理等等，都是以一个非常成熟的企业标准来要求的。” KKR 大中华区副总裁广东指出。

此外，广东表示，中国的 Fintech 主要介入的是两个方面，一个是金融消费者的信用端，另外一个为理财端，随手科技是极少数能够同时踏入两端的企业，“金融总是有波动的，有时候钱紧张，有时候产品紧张，随手科技能够提供比较平衡的产品，我们很少看到他在不同的周期上有特别大的波动。”

拓展财务金融市场

目前，国内的记账理财应用市场呈现出集中化的特征。根据易观发布的《2017 年第 2 季度记账理财应用市场监测》报告，国内记账理财应用领域梯队性明显，随手记以 1415 万的活跃用户规模领先，51 信用卡管家、卡牛信用卡管家分别以 651.9 万、594.4 万活跃用户处于第二梯队，挖财记账理财、口袋记账、圈子账本等处于第三梯队。

随着互联网金融的发展，记账 App 逐渐进入流量红利期，各类记账 App 通过向理财超市、个人资产管家等方向发展，将自身积累的庞大用户资源变现。以随手科技为例，目前其在记账管理基础之上，衍生出包括在线借贷、信用卡、保险、证券等金融交易行为的多种互联网信息技术服务。2016 年，随手科技营收超过 4 亿元，实现全年盈利。

随手科技副总裁、随手财富总裁吴晓慧指出，数据显示，预计 2020 年中国资产管理总规模将达到 82 万亿元人民币，非传统金融机构财富管理平台有望实现大幅增长。而随着个人财务结构急剧复杂化，以价格为中心的超市模式将被财务规划模式取代。

“人们的金融投资活动可以分为两类，一类是有财务规划引导的金融投资，另一类是没有财务规划引导的金融投资。” 随手科技创始人、CEO 谷风认为，财务与金融天生紧密结合在一起，基于有规划的个人财务管理产生的金融行为越来越显示出其独有的价值。

据了解，随手科技 C 轮系列 2 亿美元融资将主要用于公司在技术、产品和团队上的扩张。“大家的财务结构越来越复杂化，当人们的资产类型增加越多，我们会出越多相应类型的产品进行管理。另外，我们希望通过更加智能的大数据系统能够帮助你理解你是一个什么样的人，然后将你本人的情况和当前的金融产品特定的时间点匹配，我们希望在这方面有更多的投入。” 谷风表示。

监管政策

证监会：全面提升证券基金行业服务实体经济能力

党的十八大以来，证券基金行业在监管推动和自身努力下，总体保持良好发展态势，在服务实体经济方面发挥了积极作用。证监会相关部门负责人表示，下一步证监会将督促行业机构突出主业、稳健经营、诚实守信、勤勉尽责、强化资本约束和合规风控，不断深化改革开放，规范引导创新发展，促进证券基金行业全面提升服务经济社会发展的能力。

服务实体经济取得新成效

证券基金机构是资本市场的重要参与方。上述负责人表示，证券基金行业服务实体经济能力显著提升。

一是投行服务质量正在改进。投行业务是证券行业服务实体经济发展和供给侧结构性改革最直接、最有效的手段。近年来，证监会建立健全投行业务综合监管协作机制，制定投行业务内控指引，加大监管执法力度，着力促进证券公司归位尽责。证券公司投行服务正在发生积极转变，改变了过去“散兵游勇”的状态，逐步落实多层次质量把关机制，内控水平正在提高，投行服务范围大幅拓展。数据显示，2013 年以来，证券行业为总计 11 万亿股票、股权和债券融资提供投行服务，为累计 800 余家企业 A 股上市、11400 多家中小企业登陆“新三板”市场提供了专业化金融服务。

二是组织交易能力显著提高。近 5 年来，在场内证券经纪交易基础上，证券公司积极拓展“新三板”主办券商业务和做市交易，积极参与区域性股权交易市场 and 场外柜台市场交易，探索开展了大宗商品投资及场外衍生品交易，有力支持了经济增效。

三是服务实体企业的资本中介业务快速发展。2013 年以来，证券公司股票质押回购交易、约定式购回交易等服务实体企业的资本市场中介业务快速发展。截至 7 月底，股票质押回购交易规模 1.5 万亿元，绝大部分融出资金进入实体企业，在服务企业融资需求方面发挥积极作用。

四是行业对接供给侧改革、产业升级的产品服务类型也日趋多元。有的证券公司积极探索 PPP 等新型服务模式，有些机构加大资源投入，发力中小企业融资服务，积极支持中小企业绿色债、“双创债”发展。公募基金持续增加制造业、信息技术、环境及公共设施等领域的股票配置，支持经济结构调整与转型升级。据统计，已有 22 家基金管理公司发行绿色、低碳、环保方向的公募基金 39 只，规模达 340 亿元。

证券基金行业保持较快发展

在服务实体经济的同时，证券基金行业也保持了较快发展。数据显示，截至 7 月底，证券公司数量达到 129 家，基金管理公司 112 家，另有 14 家其他资产管理机构取得公募基金牌照；证券公司设有 403 家子公司，基金管理公司设有 79 家专户子公司；证券投资咨询机构 84 家，公募基金销售机构 407 家。

在规模扩张的同时，行业机构实力显著增强，多项数据成倍增长。据统计，证券公司总资产 5.97 万亿元、净资产 1.76 万亿元、净资本 1.51 万亿元，分别较 2012 年底增长了 247%、153%和 204%。基金管理公司总资产 1380 亿元、净资产 1061 亿元，分别较 2012 年底增长了 158%和 143%。公募基金从业人员数量较 2012 年底增长了 5 倍多。

上述人士指出，证券基金行业综合服务能力也得到持续提升。证券行业在加强合规风控管理的同时，积极探索业务创新和战略转型。传统证券经纪业务正从单纯的交易通道服务向新型财富管理服务转变，资产管理业务快速增长，资本中介、衍生品等创新业务从无到有、逐步探索发展。基金业务向公募与私募并重转变，产品类型向多元化进阶。

此外，证券基金行业还在“引进来”和“走出去”方面不断探索，国际化程度不断提高。数据显示，合资证券公司增至 13 家，合资基金管理公司增至 45 家。行业机构在境外设立 57 家子公司，9 家证券公司在境外设立、收购或参股 10 家证券经营机构，5 家基金管理公司在境外设立 5 家资产管理类机构。

四方面提升行业服务经济社会能力

大力发展直接融资、推进多层次资本市场体系建设，需要一支功能完备、专业尽责、核心竞争力突出的现代投资银行和资产管理机构队伍。上述人士表示，证券基金行业面临着重大的发展机遇，承担着服务实体经济发展、提高社会融资效率的重要使命。

据他介绍，下一步，证监会将贯彻落实全国金融工作会议精神，督促行业机构突出主业、稳健经营、诚实守信、勤勉尽责、强化资本约束和合规风控，

不断深化改革开放，规范引导创新发展，促进证券基金行业全面提升服务经济社会发展的能力。

一是督促行业机构全面落实合规风控要求，完善自我约束机制，着力防控风险，练好内功，夯实持续健康发展基础。二是以规范投行业务为抓手，全面落实承销保荐责任，做优做强投行主业，为实体企业融资、并购重组和产业转型升级提供高质量金融服务。三是大力发展长期机构投资者，继续推进资产管理业务“去通道”、“降杠杆”，解决脱实向虚问题，切实回归资管本源，引导深耕主动管理，着力发展权益类基金产品，推进建设现代化资产管理机构。四是着力打造国际一流投资银行。鼓励和支持证券行业多种形式补充资本，引入高端专业人才，开展并购重组、强强联合，促进证券公司集团化经营和一体化管理，有效提升行业集中度，优化证券行业格局。研究实施差异化监管，对业务运营规范、风险管理能力强的证券公司给予更灵活的资本约束，为规模化经营和集团化发展创造空间。继续加大双向开放力度，支持有能力的证券公司以“一带一路”为依托，引进来、走出去，开展跨境并购、境外融资，稳步推进国际化经营，提高国际竞争力。

中基协发布第十六批拟失联私募名单 东方财星在列

昨日，中国证券投资基金业协会（下称“协会”）发布《关于失联私募机构最新情况及拟公示第十六批失联私募机构的公告》。

公告显示，协会在自律核查工作中发现 5 家拟失联机构，涉及北京东方财星国际资本管理有限公司等 5 家公司。

证券时报记者发现，在这几家私募中，有的出现资金兑付、非法集资等问题，其中，东方财星曾因组织传销活动被贵州黔东南州公安机关立案侦查。

据悉，自 2015 年 11 月协会发布首批失联私募公告以来，已经有 298 家机构被列入失联公告名单，其中 95 家机构已注销登记。

5 家私募机构被曝光

公告显示，协会在自律核查工作中发现 5 家拟失联机构。其中，协会在处理投诉案件中发现北京东方财星国际资本管理有限公司、上海国渭资产管理有限公司和天德资产管理有限公司等 3 家拟失联机构；北京证监局在开展异常机构核查过程中发现中投互联（北京）股权投资基金管理有限公司 1 家拟失联机构；广西证监局在开展异常机构检查中发现广西世纪红榕创业投资有限公司 1 家拟失联机构。

在拟失联机构中，备受关注的是东方财星这家私募。2016 年 5 月，东方财星及其主要人员因组织传销活动被贵州黔东南州公安机关立案侦查。

据媒体报道，从 2014 年 3 月到 2016 年 6 月，该公司以“国宏金桥基金”、“国宏众筹”等项目的名义，通过设立网上办公平台，收取高额的入会费，发展大量会员募集资金，对外宣称投资中科泰能镍碳电池、国宏汽车、因为所以咖啡等实体项目，实则是骗取财物，其投资的项目基本没有形成真实产能获得利润。同时，“国宏金桥基金”和“国宏众筹”采取的是层层返利的发展模式，会员缴纳的资金按比例用来给中高级会员发放返利，通过返利机制吸引了大量会员。

据公安机关查明，截至案发时，其会员人数已达 31000 多名，涉案资金超过 17 亿元。

记者从协会官网查到，2016 年 6 月 20 日，CCTV13 新闻直播间专题曝光了东方财星的传销案件。2017 年 1 月至 2 月，东方财星 4 次被列入中国执行信息公开网失信被执行人名录。

298 家机构进入失联名单

2015 年 9 月，协会建立“失联（异常）”私募机构公示制度，从 2015 年 11 月至今，协会已公布 16 批拟失联私募机构名单。截至 2017 年 10 月 10 日，

协会已将上海璞盈投资管理有限公司等 298 家机构列入失联公告名单，并在协会官方网站（www.amac.org.cn）中予以列示。

依据协会 2016 年 2 月 5 日发布的《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》以及协会关于“自失联机构公告发布之日起，列入失联机构的私募基金管理人，满三个月且未主动联系协会并提供有效证明材料的，协会将注销其私募基金管理人登记”之规定，上述 298 家机构中，有 86 家机构已被注销登记，有 9 家机构已自行申请注销登记。

保险资管

险资股权投资超 2 万亿元 监管警示五大风险

相关数据显示，到今年 7 月底，保险资金股权投资总额约达 2.1 万亿元的规模，其中包括 1.34 万亿元直接投资。另一个数据是，截至 2016 年年底，长期股权投资占保险资金运用余额不到 10%，但是收益占比超过了 20%。可见，股权投资对险资运用有较强的吸引力，股权投资资金规模也在快速增长。

险资股权投资包括直接投资股权和间接投资股权，已成为险资运用的重要渠道和收入来源。股权投资是险资支持实体经济发展，提高险资运用效率的重要手段，但同时也存在内控不规范等问题，存在风险隐患。10 月 10 日，保监会发布《保险资金运用内部控制应用指引（第 4 号-第 6 号）》（征求意见

稿)，拟进一步细化和明确险资投资的内部控制指引。业内人士认为，该指引的发布将进一步规范股权投资行为，防止出现大的风险事件。

直接股权投资 1.34 万亿元

股权投资是保险资金支持实体经济的最佳方式之一。这一观点在险资投资界颇受认同。一方面，股权投资与险资属性相符，另一方面，股权投资也是当前险资配置的需要。

险企股权投资包括直接投资股权和间接投资股权。其中，直接投资股权，是指保险公司以出资人名义投资并持有企业股权的行为；间接投资股权，是指保险公司投资股权投资管理机构发起设立的股权投资基金等相关金融产品的行为。

中国保险资产管理业协会副秘书长陈国力表示，股权投资与保险资金性质具有高度的契合性。险资平均久期较长，资金稳定性好，这与权益类资产对长期资金的需求不谋而合。在资产配置合理、风险控制得当的情况下，适当开展股权投资，有利于解决保险资金运用期限错配问题，也有利于提升保险资金整体投资收益水平。这也是险资拓宽投资领域、适应外部形势变化的必然选择。

据他介绍，目前险资的直接股权投资以金融类企业股权为主，间接股权投资包括主动管理的股权投资计划、市场化的第三方私募基金，以及保险私募基金三种形式。

在近期召开的保险资金私募股权投资研讨会上，保监会资金运用部副主任贾飙透露，保险资金股权投资的直接投资规模达 1.34 万亿元，PE 基金（私募股权投资）5031 亿元，股权投资计划 2692 亿元。以此计算，目前保险资金股权投资总额约为 2.1 万亿元。值得一提的是，目前，保险系私募基金管理机构已有 10 家，设立了 12 只私募基金，规模近 600 亿元，成为保险资金配置的新兴渠道和方式。

至少需关注五大风险点

至今，保险资金股权投资尚未出现大的风险事件，但监管部门已经注意到部分保险机构存在“短钱长配”的现象，有些公司投资盲目、冲动的现象较为明显。为此，在此前已经发布的《保险资金投资股权暂行办法》的基础上，保监会拟进一步细化险资股权投资的内控指引，并明确了至少需要关注五大风险点。

这五大风险分别是：市场风险，投资范围、交易结构及投资标的合规风险，法律风险，操作风险，以及道德风险。

陈国力指出，险企股权投资的人才储备、投资理念、投资经验与其他市场投资机构仍然有一定差距。特别是股权投资交易和退出程序复杂，除常规的金融投资风险外，还面临着较高的道德风险，存在利益输送的动机和空间。

与这一问题相对应，《保险资金运用内部控制应用指引（第 4 号）》提出，保险机构开展股权投资，应建立针对交易过程中可能出现的不正当利益输送行为的反舞弊管理机制和相关制度程序。

陈国力还指出，股权投资收益具有明显的“J 曲线效应”。在初始投资期通常无法立刻产生回报，随着被投资企业运作成熟或者基金投资项目退出，才开始逐步产生收益，这种收益特征与保险资金传统的稳定收益需求存在距离。此外，股权投资还有投资退出难、投资失败损失率高等问题，“特别是当前正处于私募股权投资热潮，各类主体和机构扎堆进行私募投资，导致 5-7 年以后成为集中退出期，在资本市场退出渠道不畅的环境下，资金回收压力会非常大。”他指出。

与此相对应，上述《内控指引》拟加强险资投后管理工作。例如，对股权投资的后续管理方案提出了四点详细要求，其中，包括跟踪项目投后表现、监控项目投后风险，依据监管要求对投资项目开展资产风险分级，揭示保险资产的实际价值和风险程度。

业内人士表示，指引中的部分要求目前险企内部已经在做，但保监会明确发布指引后，其操作将更加规范、细致，有利于促进险资股权投资规范化，防止出现大的风险事件。

行业新闻

前三季度券商股票型产品收益率 25%领先 兴证资管旗下产品包

揽前三

今年三季度，券商集合理财产品新成立数量遇冷，创下五年以来单季度新低，环比下降 47.89%，同比下降 81.12%。不过，相比规模而言，券商集合理财产品在第三季度的收益率总体表现可圈可点，平均收益率达 3.86%。

收益率前三均被兴证资管旗下产品收入囊中，其中，收益率最高的产品为兴证鑫众 5 号次级 B，三个月以来的收益率高达 1101.98%。同时，今年三季度，券商集合理财产品的收益率差异分化较大，前十名中兴证资管持 4 只产品、华融证券持 2 只产品入围，并强势占据前六席位置。

成立产品仅 37 只 规模不足去年同期 10%

据同花顺 iFinD 数据统计显示，今年三季度，券商仅发行集合理财产品 37 只，环比下降 47.89%，同比下降 81.12%。发行份额 36.29 亿份，环比下降 64.94%，同比下降 90.78%；平均发行份额 0.98 亿份，环比下降 32.88%，同比下降 51.24%。

发行产品的类型来看，数量在骤减的同时，另类投资型产品的发行居多，三季度共发行 25 只产品；其次，混合型产品共发行 9 只；债券型产品发行 3 只；股票型产品与货币型产品“零”发行。

成立规模同样低迷。三季度，券商新成立产品的规模 41.52 亿元，比去年同期下降 90.59%，仅占去年同期的 9.41%。

对于新成立数量骤减，有业内人士表示，去年以来的新规出台对券商资管业务影响较大，今年监管层再度对资金池业务以及通道业务从严监管。同时，券商花费大量精力与时间在新规后产品的调整上。此外，随着金融产品配置比重的日益上升，券商未来也会将更多的重心投入到主动管理型产品当中。

FOF 产品成立规模近 12 亿元 占总规模的三成

公募 FOF 的获批发行，引起了市场对 FOF 产品的足够关注。其实，券商资管也并未落后，近两年来，券商资管在 FOF 型产品方面也是经营的风生水起。券商 FOF 型产品在沉寂多年之后，无论在成立产品数量还是收益率方面都有明显的回暖迹象。

今年三季度，有数据可查的 328 只 FOF 型产品的平均收益率为 1.11%，联储恒晟 1 号收益率最高，达 52.87%；其次是中信杭州城投定增 1 号，收益率为 42.04%；位列第三的为中山 165，收益率为 32.88%。

同时，据同花顺 iFinD 数据显示，券商三季度 FOF 型产品的成立规模（分级产品分开统计，下同）则有 11.91 亿元，占总规模的 28.68%。

此外，某券商人士向记者表示，FOF 型产品的业绩分化也比较大，产品的成立时间点、投资主办的投资理念、资产配置能力、选基能力以及风险控制能力或是决定业绩差距的主因。

平均收益率达 3.86% 兴证资管包揽前三

今年三季度，A 股指数稳步回升，券商集合理财平均收益率达 3.86%。

值得一提的是，排行榜前十均为股票型产品，其中，位列前三的产品均被兴证资管收入囊中，其中，收益率最高的产品为兴证鑫众 5 号次级 B，三个月以来的收益率高达 1101.98%。同时，今年三季度，券商集合理财产品的收益率差异分化较大，前十名中兴证资管持 4 只产品、华融证券持 2 只产品入围，并强势占据前六席位置。

分类型来看，据同花顺 iFinD 数据显示，今年三季度，有数据可查的 81 只股票型产品平均收益率为 25.35%。其中，兴证鑫众 5 号次级 B、兴证鑫众 3 号次级 B 两只产品的高收益率 1101.98%、565.2%拉高了股票型产品的总体收益，排除这两只产品后的股票型产品总体收益率为 4.77%。

混合型产品方面，有数据可查的 569 只产品平均收益率为 2.89%。收益最好的两只产品均来自华融证券，分别为华融分级固利 42 号 C 份额、华融分级固利 41 号 C，达 95.06%、94.89%。

此外，债券型产品今年以来的收益率一直表现平平，有数据可查的 942 只产品的平均收益率仅为 0.66%。收益率最高的产品为国海金贝壳海扬 1 号 B，达 52.79%。

对于未来券商资管业务的发展，申万宏源分析师王丛云认为，资管业务是未来证券公司差异化发展的重要突破口，对于大型券商而言，虽然目前资管业务收入占比仅有 10%，但参考国际投行，未来有望提升至 15%-20%；对于小型券商而言，若未来发展为以资产管理业务为特色的精品投行，收入占比也将远高于现在的水平，因此，对于当前资管业务已初显转型优势和差异化特征的券商值得投资者关注。

基金子公司突围 ABS 浦银安盛资管-申证两融 1 号挂牌

10 月 12 日，深交所再迎重磅资产证券化产品。

是日，“浦银安盛资管-申万宏源证券融出资金债权 1 号资产支持专项计划”挂牌。

此乃深交所券商融出、基金子公司作为管理人的资金债权 ABS 第一单，开启了基金子公司开展券商两融资产证券化业务合作的新篇章，颇具示范意义。

据悉，该资产支持专项计划基础资产为申万宏源证券持有的融出资金债权，优先级证券债项评级 AAA 级，储架发行 100 亿规模，首期成功发行 20 亿元人民币。无论是储架发行规模还是首期发行规模均居市场前列，说明该专项计划市场认可度颇高。

浦发银行副行长、董事会秘书、浦银安盛基金董事长谢伟指出，“该项目有效盘活证券优质存量资产，打造了银行、基金公司、证券公司合作新模式。在目前资产证券化业务加速发展的背景下，基金资管公司迎来重要发展机遇，这种投行化趋势也非常契合浦银安盛资管的转型需要，也是浦银安盛资管战略布局的重要支撑。”

申万宏源证券副总经理、财务总监、董事会秘书方荣义则表示，“第一期两融 ABS 计划发行效果明显优于近期发行同类产品，吸引了商业银行、证券公司、公募基金等主流机构投资者的青睐和广泛参与，得到了资本市场的充分肯定。”

2015 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。政策开放之下，近两年来券商两融 ABS 业务取得了迅猛的发展。

转型压力之下，资产证券化业务也被部分基金子公司视为突围的重要选择，不少基金子公司将 ABS 业务作为战略业务。

不过，阻碍依然存在。

对基金子公司发展 ABS 业务而言，无论是资本金的限制、承销能力的不足、市场营销能力的相对薄弱、资产端获取项目的的能力等，都是现存的实际问题。如何克服这些阻碍，将是子公司扩展 ABS 业务必须思考的问题。

基金业协会公布的子公司专户规模排名中，截至今年二季末，招商财富资产管理以月均管理规模 5761.01 亿元排在第一位，其次是浦银安盛资产管理、平安大华汇通财富、建信资本，三家基金子公司月均管理规模均超过了 4000 亿元，其中排名第二位的浦银安盛资产管理月均管理规模为 4758.67 亿元。

161 人调整 下半年现基金经理变动潮 161 人调整

随着公募人才市场化和今年市场逐渐回暖，公募基金经理变动也迎来一波“小高潮”，基金经理离职数量也在温和攀升。

数据显示，截至 10 月 11 日，下半年基金经理变动总人数为 161 人，同比增 8%；今年以来离职基金经理人数为 139 人，同比增 9%。

业内人士认为，由于公募机构、基金产品数量增多及大资管领域对专业投研人才需求旺盛，公募要想留住核心投研人才仍存较大压力。

今年以来 139 位基金经理离职

10 月份以来，有多家公募基金发布基金经理调整公告，其中既有基金经理增聘，也有基金中途换将，有的则是优化基金经理和产品的管理关系。

如长盛同智优势混合（LOF）更换王超为新任基金经理，原基金经理吴博文则因工作原因离任；华安沪深 300 指数基金增聘苏卿云为基金经理，与钱晶共同管理该只基金；而根据公司工作需要和人员配置状况，鄢耀从工银瑞信美丽城镇主题股票基金中离任，该基金留王君正 1 人管理，同时，王君正从工银瑞信新金融股票基金中离任，由鄢耀单独管理该基金；西部利得得尊债券基金新增张翔为基金经理。

Wind 数据显示，截至 10 月 11 日，10 月份以来有 15 只基金发布基金经理变更公告，涉及调整人员 18 人。至此，下半年以来基金经理变动总人数为 161 人，同比增 8.05%，其中，新聘基金经理 109 人，离职 52 人。

虽然人才流动在下半年有所提速，但公募基金经理的整体数量仍在稳步攀升。

数据显示，截至10月11日，基金经理总人数为1580人，比年初新增160人，增幅达到11.27%。今年以来，新聘基金经理数量共计299人，比去年同期微增6.79%，其中，招商基金新聘基金经理10人，成为今年以来新聘基金经理人数最多的基金公司，基金经理总人数达到35人，银华、中融、宝盈、中欧、前海开源、博时等基金公司新聘基金经理人数皆在7人以上。

从离职基金经理数量看，今年离职139人，同比增9.45%。

北京一位中型公募市场总监对证券时报记者表示，基金经理尤其是明星基金经理是公募发展和业绩展现的一笔财富，但基金经理成长发展的路径与公司可能会存在不相匹配的现象，尤其是在公募人才相对市场化的趋势下，如果公司无法提供更优厚的条件，很难留住公司的核心投研人才。另一方面，今年股市债市都企稳回暖，基金经理的市场化流动也属于正常，但公司确实在留住人才方面面对较大压力。

公募面临投研人才储备压力

随着公募队伍的扩大、基金产品发行的增多，基金经理人才储备压力，尤其是明星基金“人才荒”一直是伴随公募基金发展的难题。

Wind 数据显示，截至 10 月初，取得公募基金管理资格的公司有 129 家，平均基金经理数为 12 人，目前仍有 46 家公募基金正在排队设立。目前公募基金产品共有 4571 只，平均一名基金经理管理 2.89 只基金，基金经理“一拖多”的现象也屡见不鲜。

谈及公司的基金经理培养方案，北京上述中型公募市场总监称：“我们公司还是着眼于自身的发展，从当前公司的优秀研究员中去培养基金经理，对一些明星产品还会配置基金经理助理，作为基金经理的助手协助工作，而一旦明星基金经理被挖走，还有助理去接手，实现产品管理的过渡。”

北京一位中型公募副总经理称：“最近我们也在通过股权激励制度引进核心投研人才，公司大股东已经留出一部分股权作为激励，想要加强公司在成长股投研和固收类领域的力量，这方面目前还是公司的薄弱环节，希望能够通过引进人才来补足公司发展短板。”

事实上，即便是大型公募也面临人才发展困境。

北京一大型公募人士称：“我们公司的固收团队相对强大，在市场也积累了较多经验，培养磨合了人才队伍，但公司的权益类产品缺乏亮点产品，没有拿得出手的业绩，权益类人才是我们公司急缺的，也是股东对公司运营的要求，要布局这个产品线就需要吸引更多权益类明星基金经理加盟。”

除了公募内部的人才争夺战，大资管领域对专业投研人才的需求也成为分流公募人才的重要渠道。据北京上述中型公募市场总监透露，他所在公司流失的三位绩优基金经理，两个去了保险资管，一个去了明星私募。去保险资管是因为管理自营资金，不像公募这样的考核压力；而只要产品业绩好，在明星私募的待遇要比公募会高一些。

产品情况

信托产品

上周共搜集到新发行信托产品 49 只，期限为 3-36 个月不等。年化收益率在 5.9%~8.8%之间。

资管产品

上周共搜集到新发行资管产品 27 只。期限为 3-36 个月不等。年化收益率在 5.30%~9%之间。

银行理财

上周共搜集到银行理财产品 25 只。期限为 7-369 天不等。年化收益率在 2.8%-6.3%之间。