

## 周资讯

### 最新资讯分析

#### 第一百一十六期

##### 【重要数据】

✚ 2015年欧元区10月工业产出月率公布值 0.6%

✚ 2015年欧元区第三季度季调后就业人数季率公布值 0.3%

✚ 2015年美国11月季调后CPI月率公布值 0%

✚ 2015年美国10月国际资本净流入公布值 689

✚ 2015年欧元区12月制造业PMI初值公布值 53.1

✚ 2015年欧元区11月CPI年率终值公布值 0.2%

✚ 2015年美国11月工业产出月率公布值-0.6%

✚ 2015年日本11月贸易帐公布值-33.04

✚ 2015年美国第三季度经常帐公布值-1241

✚ 2015年日本12月央行公布利率决定公布值维稳

## 【内容重点摘要】

### ● 【品种聚焦】

● ● 美联储收紧持续发酵 原油遭弃美元狂飙

### ● 【行业直击】

● ● 私募基金规模达 4.96 万亿 拟推六大自律措施监管

● ● 公募业下发熔断配套安排 基金开放时间或调整

● ● 规模突破千亿 保本基金异军突起

● ● 监管层撒网专项检查券商注销问题两融户

● ● 机构参与定增热情爆棚 部分遭遇破发尴尬

● ● 富途证券被指涉嫌开户违规 称如被调查会配合

● ● IPO 项目存货哪家多：前十名八家是上市券商

● ● 中信证券长期信贷评级遭下调 公司债撤回引猜想

● ● 万亿国资证券化蓄势待发

● ● 招商证券管理层连续出事 固收总经理涉嫌违法被捕

### ● 【交易所动态】

● ● 大商所 LLDPE 和 PP 涨跌停板幅度调至 5%

● ● 郑商所 积极筹备尿素期货上市

● ● 2015 年 12 月 5 日，香港文汇报：郑商所启 PTA 国际化进程

### ● 【环球资本速递】

● ● “大空头”查诺斯警告 OPEC：2030 年石油可能就不值钱了

## 【品种聚焦】

### ● 美联储收紧持续发酵 原油遭弃美元狂飙

发布时间：2015年12月18日 来源：东方财富网

【在美国经济温和复苏，美联储未来政策持续收紧的背景下，美元再度受到市场青睐。】

周四(12月17日)隔夜美联储公布了偏鹰派的决议之后，决议内容对全球市场的影响持续发酵，在美国经济温和复苏，美联储未来政策持续收紧的背景下，美元再度受到市场青睐，当日良好的美国数据更是给美元的升势锦上添花。原油价格方面，油价周四继续下滑，除了美元走强对油价的打压，美国原油库存增加依然施压市场，同时目前全球原油供应过剩的状况没有改观，这使得油价周四收盘再度下挫1%。

具体市场上，美指触及两种高位升至99关口上方，美联储决议暗示未来升息步伐快于预期；欧元兑美元跌至1.08关口，主要受到美联储偏鹰派的决议打压；金价创五个月来最大日跌幅，受美国升息路径快于预期打压；油价下挫逾1%，受供应过剩和美元上涨打压。

美指触及两周高位升至99关口上方，美联储决议暗示未来升息步伐快于预期。美指触及两周高位，此前美联储进行了近十年来的首次升息，并暗示明年还将有四次升息。美联储主席耶伦强调后续紧缩步伐将是循序渐进并且基于数据表现的。另外，当日美国经济数据整体表现良好也对美元构成支撑。

一些市场观察人士认为，美联储官员一致支持耶伦升息传递出强硬立场，并

且官员们对 2016 年的利率目标预期中值仍为 1.375%。据美国短期利率期货显示，交易者认为美联储在 2016 年 6 月加息的概率升至 74%，较周三预期上升 11%。

富国证券汇市策略师 Eric Vilorio 表示，“美联储开始逐步升息，而包括欧洲央行和日本央行在内的其他央行还在维持宽松货币政策，这在一段时间内对美元有支撑作用。”

AJ Bell 公司投资主管 Russ Mould 表示，“美联储的决定完全符合市场预期，市场显然有‘终于加息了’这种如释重负的感觉。在全球经济状况仍然疲软的背景下加息可能有点风险，但美联储此举是给美国经济投了信任票，显然是受到了国内消费开支增长、就业数据强劲等利好因素的激励。”

德国商业银行的外汇策略师 Thulan Nguyen 称，“美元上涨的主要原因是，许多投资者原本预期美联储的声明语气会更偏温和，但美联储似乎并未放缓加息速度。对于过度解读声明中的强硬政策倾向，我秉持谨慎态度，尤其对汇率而言，真正相关的是，除了油价下跌以外，美元升值正在抑制通胀。”

Thulan Nguyen 表示，“这意味着，美联储官员认为美元不会大幅升值。这就证实了我认为美元不会强劲上涨的看法，因为如果会有大幅上涨，美联储肯定会延迟升息应对。”

当日美国经济数据表现良好，也对美元构成支撑。其中，当周初请失业金人数和谘商会领先指标均好于预期。

表现好于预期的数据显示，美国 12 月 12 日当周首次申请失业救济人数 27.1 万人，预期 27.5 万，前值 28.2 万。美国 12 月 5 日当周续请失业救济人数 223.8

万人，预期 220.0 万，前值从 224.3 万修正为 224.5 万。

分析指出，美国此次当周初请数据降至 5 个月来最低，并连续 41 周低于 30 万人的门槛下方，表明劳动力市场持续改善，或将令美联储在明年继续收紧政策；美国劳工部还表示，此次数据并未受到任何特殊因素的影响，只有路易斯安那州的申请人数是通过预估得出的。

美国 11 月谘商会领先指标月率增长 0.4%，预期增长 0.1%，前值增长 0.6%。分析指出，11 月谘商会领先指标月率好于预期主要是受营建许可、利率收益、股价等因素驱动。尽管近 6 个月增长指标温和，但美国四季度经济增长仍较为积极。

另外其他数据显示，美国三季度经常帐-1241 亿美元，预期-1185 亿美元，前值由-1097 亿美元修正为-1111 亿美元；美国 12 月费城联储制造业指数-5.9，预期 1，前值 1.9。不过费城联储称，此次制造业指标录得负值，表明本月费城地区制造业较为疲软，但相信费城地区制造业未来前景依旧积极。

美联储加息引发人民币贬值压力。中国央行周四将人民币兑美元中间价设在四年半新低，体现美联储加息后美元的普遍上涨。今天在岸人民币十连跌，创下 1994 年中国外汇交易中心建立以来最长连跌纪录，离岸人民币跌近 300 点。

12 月 11 日央行发布了包括 13 种货币的 CFETS 人民币汇率指数，这被市场广泛解读为人民币与美元脱钩的重要一步，未来央行可能对人民币汇率弹性有更大容忍度。

欧元兑美元跌至 1.08 关口，主要受到美联储偏鹰派的决议打压。美联储加息体现出联储对美国经济的信心，投资者风险偏好升温。由于投资者感觉可以放

心地冒险，低收益的融资货币，比如欧元的需求不大可能太多。

对于市场关注的欧洲央行进一步宽松措施。欧元区货币市场利率走势暗示投资人预计明年欧洲央行将再度下调存款利率 10 个基点的机率为 40-50%，同美联储会议前一致。

欧洲央行管委诺沃特尼发表公开言论肯定了当前的宽松政策，但否定了市场预期欧洲央行可能进一步宽松的观点。诺沃特尼表示，欧洲央行的任务并不总是满足市场预期。购债计划发挥了作用。尽管缓慢，但 QE 将令通胀回归目标水平。

诺沃特尼还称，评价美联储加息影响为时过早，美联储利率决定符合欧洲央行预期。他预期一段时间内会有利率分化，核心通胀率与欧洲央行政策的直接联系更大。欧洲央行政策不因欧美差距决定。

欧洲央行周四发布了一份经济公报，公报肯定了欧洲央行近来实施的宽松措施，并称欧元区内需支撑经济复苏，愿意且能够维持宽松的政策立场。该行还表示，通胀增速应在 2016 年和 2017 年加快。

欧元区当日公布的经济数据对市场影响有限。具体数据显示，欧元区 10 月季调后建筑业产出月率 0.5%，前值-0.7%；欧元区 10 月工作日调整后建筑业产出年率 1.1%，前值 0.1%。

另外，德国 12 月 IFO 商业景气指数 108.7，预期 109，前值 109；商业现况指数 112.8，预期 113.4，前值 113.4；商业预期指数 104.7，预期 105，前值 104.7。

德国经济研究学会当日发布了一份报告下调今年德国 GDP 增速预期。理由是

企业面临的不确定性阻碍经济实现自我支撑的上行。报告预计德国明年失业人数将仅增加 2 万人，尽管今年进入德国的移民人数创纪录；明年失业人数不会激增的原因是德国经济形势良好，且政府需先审核大量积压的难民申请，移民才能进入就业市场。

金价创五个月来最大日跌幅，受美国升息路径快于预期打压。金价周四急跌 2%，录得五个月来最大单日跌幅，并下探 2010 年低位，因美联储近 10 年来首次升息，并暗示明年将进一步上调利率。美联储周三一如预期将指标利率上调 25 个基点。

现货金盘中一度下跌 2.4%，至日低 1,047.25 美元，较本月稍早触及的近六年低位只高 1.40 美元。金价稍后削减跌幅，下跌 1.9%，报每盎司 1,051.80 美元。现货银重挫 3.1%，报每盎司 13.63 美元。

美联储的行动最初推动美元指数小跌，金价保持涨势。不过，周四美元指数大涨至两周高位，因市场认为美联储升息将提升美国资产的吸引力。

道明证券驻多伦多的商品策略部主管 Bart Melek 表示，“昨日，汇市波澜不兴，但今日美元大涨，这促使投资者出脱黄金。美元走强以及预计未来利率将进一步攀升，导致持有黄金的成本增加。”

FXStreet 分析师认为，美联储加息点阵图暗示，2016 年或将加息四次，受此预期影响投资者纷纷买入美元推高其价格，此外美国本周公布的初请数据也进一步提振美元，金属价格受此影响应声下跌；预计金银价格会继续下跌，除非因美联储或在明年加息四次的预期导致股市前景偏向厌恶风险，下跌才可能停止。



其他商品市场，特别是油市，走疲可能进一步拖累金市表现。油价周三重挫 5%，周四跌势依旧。黄金通常被视为对冲油价引发的通胀的工具。通胀预期低迷使投资者失去了买入黄金的另一个理由。

Sprott U. S. Holdings 的董事长 Rick Rule 称，“如果经济对美联储加息的反应良好——这意味着加息不会影响住房和新车销售，也不会影响债券和股票市场——那么美元汇率很可能将继续上涨，而黄金价格则将继续走低。另一方面，如果美联储无法再度加息，或是这一次的加息以失败告终，那么美元汇率就会下跌，黄金则较大幅走强。”

不过，业内刊物 Gold Newsletter 的编辑 Brien Lundin 说道，“黄金期货价格在周四遭遇的卖盘是一种膝跳反射，是投资者对加息行动通过信贷市场的过滤及其对美元汇率的影响作出的反应。但美联储的加息行动是一记钟声，标志着长期以来的黄金空头动能交易将会终结，这种交易自美联储在 2012 年 9 月份宣布推出无限制的第三轮量化宽松 QE 计划以来一直都导致金价承压。”

实物金需求方面，世界黄金协会市场信息主管 Alistair Hewitt 表示，经研究表明美联储加息未必利空黄金，因金价受多因素影响，且实物黄金需求有 90% 来自美国之外；同时，印度黄金货币化和人民币国际化也将改善金市，预计明年黄金需求强劲。

油价下挫逾 1%，受供应过剩和美元上涨打压。油价周四下挫逾 1%，全球指标布伦特原油收位离 2004 年低位不远，此前美国原油期货交割地库欣的供应再度增加，加重对全球供应过剩的忧虑。

布伦特原油收低 0.33 美元，报每桶 37.06 美元，较 2004 年低位 36.40 美元高不到 1 美元。美国原油期货收跌 0.57 美元，或 1.6%，报每桶 34.95 美元，盘中低见 34.63 美元。市场交投疏落，美国原油合约成交量略低于 1.8 亿桶，一周前为 7.5 亿桶。

市场交投清淡，分析师说，油价还能在 11 年低位之上撑多久的不确定性使一些市场人士作壁上观。石油输出国组织 (OPEC) 预计，2016 年油价明显上涨的可能性不大，这增加了油市的利空人气。

CMC Markets 的首席市场策略师 Colin Cieszynski 说道，“原油价格下跌的原因是美元汇率在美联储作出加息决定后上涨，以及美油仍在继续测试 2008 年低点，在每桶 35 美元附近摸索方向，截至周四原油期货市场收盘时为止，洲际交易所 (ICE) 的美元指数上涨了 1.4% 以上。”

周四美指触及两周高位，使美元计价的原油和其他商品对持有包括欧元在内的其他货币的投资者来说更昂贵。美联储宣布将联邦基金利率上调 25 个基点。美联储加息还倾向于推动美元汇率上涨。

另外，市场还正受到美国能源信息署 EIA 周三原油库存报告所带来之“余震”的影响。这份报告显示截至 12 月 11 日当周美国原油库存大幅增加 480 万桶，相比之下据调查显示，分析师此前平均预期该周美国原油库存减少 250 万桶。

U. S. Bank Wealth Management 的高级投资策略师 Rob Haworth 说道，“原油市场正在受到来自于市场基本面的压力。在过去两个多月的时间里，美国的原油产量一直都并未出现下降，而库存则继续上升。美联储的加息举措并未向市场



表明经济增长将有极为强劲的表现，从而带来更高的需求增长。原油市场看起来正在等待生产商来证明这一点，希望看到价格下跌带来产量下降的结果。”

对于此前市场关注的美国解除原油出口禁令。加皇资本市场指出，买家少、物流问题及对汽油销售的侵蚀效应，均将令美国国会解除原油出口禁令的决定在很大程度上只具有象征意义。长期以来墨西哥湾的基础设施只是用于进口而非出口原油，而对墨西哥的原油出口将侵蚀美国国内的汽油销量。解除禁令应会支持美国 WTI 原油而非布伦特原油，但美国 WTI 原油应会保持在比布伦特原油价格低 3-4 美元的水平，窄于之前预计的 5 美元/桶的价差。

## 【行业直击】

### ● 私募基金规模达 4.96 万亿 拟推六大自律措施监管

发布时间：2015 年 12 月 18 来源：证券日报

“新金融的诞生一定是传统金融基因与新经济基因的融合，并赋予信用管理和风险管理以新的内涵。因此，监管会滞后，失灵，但绝不能缺席。面对新金融，监管不能犹疑，更不能放任。”中国基金业协会会长洪磊表示。

他是在昨日由金融界网站主办的“2015 领航中国年度论坛暨第四届年度评选颁奖盛典”上做出上述表示的。该论坛以“新金融 新动力”为主题，此前已成功举办三届。

洪磊介绍说，近两年来，资产管理尤其是私募基金发展迅速，截至今年 11 月底，基金公司、子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构管理的资产规模已经达到 34.55 万亿元，较 2014 年年底增长了 68.5%，其中私募机构管理的私募基金规模达到 4.96 万亿元，较 2014 年末增长了 133.1%，已登记私募基金管理人 23705 家，管理基金 23671 只，私募基金行业从业人员达到 43.09 万人。与私募业务蓬勃发展相比，私募监管有所滞后，违规募集成为私募基金乱象之源。

对此，洪磊表示，作为自律组织的行业协会必须主动作为，通过自律公约等适当方式引领行业规范发展。中国基金业协会正在推出若干自律措施。

一是拟推出《私募投资基金募集行为管理办法》，明确私募基金募集主体的资格，明确私募基金管理人在委托基金销售机构募集基金时，必须承担特定的投

资者适当性管理责任。

二是拟推出《私募投资基金合同指引》，强化持有人大会和常设机构在遴选基金投资顾问中的作用，提升投资人在基金治理中的地位，对契约型、合伙型与公司型私募基金提出了差异化的自律要求。

三是拟推出《私募投资基金信息披露管理办法》，办法要求私募基金管理人至少每季度向投资者披露一次信息，其中募集规模达到 5000 万元以上的私募基金管理人至少每个月披露一次信息。

四是拟推出《私募基金管理人内部控制指引》，强化高级管理人员在内部控制机制中所富负有的责任，要求私募基金管理人应当建立起合法合规的经营理念及制度文化，建立健全职责要求，保证职业操守和专业胜任，为事后自律执法提供可靠的依据。

五是拟推出《私募基金投资顾问业务管理办法》，以保护投资人利益优先为核心原则，明确了募集人对投资者负有完整的受托义务，承担由此产生的民事责任，如投资人利益受损将向募集人进行追查。除此之外，在募集职能和投资职能相分离时，募集人和投资顾问分别承担与募集相关的责任。

六是拟推出《私募投资基金托管与外包规范》，目前私募基金没有强制性的托管制度安排，基金资产的运用存在一定的道德风险，托管规范将明确无托管时基金管理人必须尽到民事和风险提示义务，擅尽资产安全职责，有托管时应当保证基金资产在托管账户下封闭运营，托管人应对基金资产的投向和资金的划转行为履行调查义务，保证资产的运用符合合同约定和投资人的利益。

## ● 公募业下发熔断配套安排 基金开放时间或调整

发布时间：2015 年 12 月 15 来源：一财网

明年 1 月 1 日起，A 股将正式实施指数熔断机制。由于在指数熔断下，基金的估值、申赎及流动性将会产生一定的影响，基金公司当下的运作管理也将发生变化。对此，12 月 15 日晚间，基金业协会发布《关于指数熔断机制实施后公募基金行业相关配套工作安排的通知》（下称《通知》）。

“各基金管理人应按照基金合同规定，说明对相关类别基金开放时间进行调整的情况。”《通知》指出。

一位基金分析人士表示，指数熔断导致的股票暂停交易会导导致收盘价失真，给基金的估值带来困难。如果熔断期间依然开放基金的申购赎回，公募基金将受到较大的影响。

“我的建议是基金的开放与交易所保持三个‘同步’原则：涨停跌停同步、时间同步和申赎同步。”济安金信科技有限公司副总经理王群航向本报表示。

### 熔断配套安排

12 月 4 日，上证所、深交所、中金所正式发布指数熔断相关规定，规定指出，若沪深 300 涨跌幅超过 5%，则暂停交易 15 分钟；若沪深 300 涨跌幅超过 7%则熔断至收盘。同时股指期货交易时间段与股票市场同步。

为配合指数熔断机制的推出，确保公募基金在指数熔断机制实施后的平稳运作，保护基金份额持有人利益，基金业协会在《通知》中指出，请各基金管理人、基金托管人及基金销售机构按照相关法律法规以及基金合同等基金法律文件要

求，抓紧推进相关准备工作。

《通知》指出，2016年1月1日前各基金管理人应按照基金合同规定，说明指数熔断导致交易所交易时间变更等情况下，基金管理人将对相关类别基金开放时间进行调整的情况；对指数熔断跨越 14:57 导致上海、深圳证券交易所收市时间不一致的，说明开放时间调整将遵循的原则（如“孰早原则”）；分级基金拆分配对等业务办理时间的变化等事项。

上述“相关类别基金”主要是指参与境内股票等权益类品种投资的开放式基金，兼具场内交易份额的开放式基金也可纳入。

《通知》指出，基金公司处理当日的申购、赎回等业务申请时，应该按照《证券投资基金销售管理办法》、基金合同及基金管理人的公告处理并依照《证券投资基金销售机构内部控制指导意见》规定，以适当方式主动提示投资者相关事项。

《证券投资基金销售管理办法》第七十五条：“基金销售机构不得在基金合同约定之外的日期或者时间办理基金份额的申购、赎回或者转换。投资人在基金合同约定之外的日期和时间提出申购、赎回或者转换申请的，作为下一个交易日交易处理，其基金份额申购、赎回价格为下次办理基金份额申购、赎回时间所在开放日的价格。”

例如，各机构要提示对于当日交易所提前停止交易之时至 15:00 间提交的申购、赎回业务申请，将无法按照当日申购赎回业务申请进行处理，但可于下一个开放日的开放时间内办理撤单等。

## 保护持有人利益

“我的观点是市场停了，基金申赎就停，市场没有停，基金申赎也就不停。比如现在市场 5%临时熔断，申购赎回临时停 15 分钟；市场在 5%停够 15 分钟打开，申购赎回也在 15 分钟后打开。”王群航认为，即申购和赎回同步，在暂停赎回的同时申购也要暂停。

《通知》中，基金业协会频频提到“保护基金份额持有人利益”，原因是熔断机制下，有可能导致申购者大增从而影响原有基金份额持有人的利益。

比如，当沪深 300 指数超过 7%时便会发生熔断至收盘，这个时候投资者无法买入股票但是可以申购基金，而申购对价是按照熔断时候的股票估值的话，市场上涨会导致大量申购者的涌入从而稀释原有基金份额持有人的利益。反之亦如此。

进一步来看，如果出现了像今年 6 月份那样的断崖式下跌，熔断意味着操作空间从此前的正负 10%变为正负 7%，一旦出现集中赎回，若碰到基金经理操作受限无法卖出股票应对赎回，就会出现较大的流动性风险。

本报注意到，上交所的规定是将暂停股票及相关品种包括 A 股、B 股、基金的竞价交易，但黄金交易型开放式证券投资基金、交易型货币市场基金、债券交易型开放式指数基金除外；深交所则是同时暂停黄金交易型开放式证券投资基金、交易型货币市场基金、债券交易型开放式指数基金的竞价交易。

熔断机制下，对分级基金亦有一定的影响。“分级 B 的跌幅带来的下折损失可在一定程度上减轻，比如在临近下折的高杠杆下——3.3 倍的价格杠杆指数跌超过 3%分级 B 高估就开始出现。”华宝证券相关分析人士解释称。



## ● 规模突破千亿 保本基金异军突起

发布时间：2015 年 12 月 18 来源：中国证券报

“资产配置荒”的市场环境中，具备“进可攻、退可守”特性的保本基金正在迎来属于自己的“牛市”。不仅近期发行的多只保本基金均在几个交易日内提前结束募集，越来越多的基金公司也开始布局这一过往的“非主流品种”。

### 频频提前结束募集

据上海证券统计，目前共有 32 家基金公司涉足保本基金领域，占目前基金公司数量 1/3。东方财富 Choice 数据统计，截至 12 月 16 日，市场上共计有 75 只保本基金，合计规模已经超过千亿元。

今年以来发行的保本基金就有 35 只，首募金额超过 700 亿元。除已成立的保本基金之外，证监会网站最新数据显示，目前尚有 30 余只保本基金在排队等待“准生证”，从中也可以看出基金公司的布局热情。

值得注意的是，市场对于这一品种的了解和接受程度迅速升温。尤其是下半年以来，在经历了股市大起大落、类固定收益产品风险暴露之后，一些投资者开始转而配置保本基金。在下半年发起成立的保本基金中，首募规模较上半年同类产品大幅提升，发行时间也有所缩短，频频出现提前结束募集的现象。

比如，博时境源保本基金于 12 月 7 日开始发行，原定募集截止日为 12 月 25 日，短短几个工作日即突破 30 亿元募集目标，自 12 月 16 日起不再接受认购申请。12 月 10 日开始募集的招商境远保本基金，原定募集截止日期为 12 月 25 日，募集目标 50 亿元，仅发行不到两日即宣告结束募集。此前，南方顺康保本、华

安安益保本等基金也均在几个交易日内就完成募集目标。

### 资产配置环境造就保本“牛市”

在不少基金经理看来，保本基金的“崛起”与当下资产配置大环境息息相关。经历了股市跌宕，银行理财产品收益下滑，而信托、P2P 等类固定收益产品风险加剧，投资者风险偏好有所转变，从过度追求高收益向风险可控的理性资产配置转移，保本基金的相对优势得以凸显。

国泰保本基金经理邱晓华认为，经历今年的股市异常波动，投资者对风险的认知加深，原本低风险客户更强调本金的安全性，这一部分客户不可避免地会青睐具有保本机制的基金产品。在股市持续震荡、投资者风险偏好未见趋势性改变的情况下，保本基金的跃进之势有望延续。

博时基金固定收益总部公募基金组投资副总监杨永光认为，结合保本、打新、高杠杆的特质，保本基金有望取代今年打新基金在整个基金体系中的位置。他具体分析，《公开募集证券投资基金运作管理办法》及其实施规定对债券基金的杠杆比例作了限制，债券基金投资杠杆比例要严格控制在 40%之内，该管理办法将在 2016 年 8 月份过渡期结束之后严格执行。也就是说以前债券基金高杠杆运作风格在明年下半年很可能会受到极大的限制，降低杠杆对收益回报也是有影响的。但保本基金则不受 40%的杠杆比例限制，可以一直能够 100%杠杆操作。并且，在债券基金、部分理财产品被禁止打新的情况下，保本基金成为所剩无几的可以打新的低风险产品。

近年来基金公司在开发过程中，也在逐步改善保本基金的条款，使其更贴近

投资者的需求。上海证券分析师李颖表示，首先，部分基金公司自 2014 年始为保本基金设置了目标收益率触发机制，使得在行情较好的情况下投资者可以快速兑现收益回收流动性。目前现存的保本基金最高触发目标收益率 18%，最低 8%，多只募集中、即将发行的保本基金触发目标收益率设置到高达 20%。其次，近两年发行的保本基金设置的保本周期更加灵活，较之传统的 3 年保本周期，大量出现 1.5 年和 2 年的保本周期型产品。保本周期逐渐缩短和灵活，尤其是出现 1 年期保本基金，接近于银行理财产品的投资周期习惯。再者，部分基金公司打破保本基金未持有到期赎回的高费率惯例，赎回费从通常的 2% 降至 0.5% 甚至为零。

## ● 监管层撒网专项检查券商注销问题两融户

发布时间：2015 年 12 月 16 日 来源：21 世纪经济报道

记者获悉，部分券商目前已主动对部分涉嫌存在违规问题的两融账户实施了“要求注销”等举措，据记者了解，该批账户多设立于今年 7 月 2 日之前。

针对证券期货经营机构的专项检查已经进入执行层面。

21 世纪经济报道记者从接近监管层人士和多家机构人士处证实，证监会此前宣布开展的证券期货经营机构年度专项检查本周已陆续进场。

事实上，此次检查正是本月初证监会宣布将以问题和风险为导向对部分证券期货经营机构所采取的抽查活动，而据业内人士透露，多家机构在对待此轮检查中较为慎重，其中较多机构已于此前启动了自查，并对存在争议的业务及客户采取了一定的清理措施。

例如，日前部分券商已要求部分存在合规隐患的两融客户注销其信用担保账

户，该批账户多设立于7月2日之前，其主要问题在于不满足彼时两融新规修订后对开户门槛的新要求。

据业内人士透露，机构在自查中已采取了较为严格的清理措施，与其试图尽量避免相关问题被认定违规而遭到监管处罚的诉求不无关联。

“今年好多家券商都被罚了，所以行业内对于违规的侥幸心理在下降。”北京一家中型券商营业部负责人坦言，“最近检查慢慢变得常规化，所以大家很小心，以前许多模糊地带的，或者不知道是否算违规的，目前统统被合规（部门）认定违规，并要展开清理措施。”

### 监管层入场机构检查

年底针对证券期货经营机构的专项检查已有序铺开。

21世纪经济报道记者12月15日从多家券商、基金子公司人士处获悉，即将被实施监管专项检查的部分机构近日已经被监管层“进场”检查。

“这周开始入场了，我们也是要被检查的对象，目前还在做相应的准备工作。”华南地区的一位基金公司人士透露，“知道我们要被检查是上周的事情，这轮检查就是证监会月初说的那个。”

事实上，此次检查正是证监会12月4日宣布，将以“问题和风险”为导向抽取部分证券期货经营机构实施的专项检查行动。

据证监会披露，此轮检查将涉及7家证券公司、1家券商资管子公司、3家基金公司、5家基金子公司、1家独立基金销售机构、3家期货公司、3家期货风险管理子公司和2家证券投资咨询机构。

多位机构人士称，业内对此轮检查应对较为慎重，也在合规方面做了较为完备的准备，并于日前启动了自查。

“我们之前已经开始了自查，目前可能在意比较多的就是用于配资的专户业务和劣后、投顾拥有账户交易权的这类产品”，华北一家基金子公司人士称，“现在都害怕被处罚或采取监管措施，如果那样很可能又要有业务被暂停。”

而在前述券商营业部负责人看来，证监会此次专项检查实施前已对市场进行披露，因此其检查的标准和执行口径也将较为严格。

“一般检查前被披露行动的，通常都要被检查出一些问题，而且细究起来，不少机构合规问题也是客观存在的。”前述营业部负责人表示，“监管的思路是通过抽查、查处一批违法违规业务，能够对行业起到震慑作用，减少行业的违规现象。”

“今年A股大幅波动之下，估计监管层在查处违规问题上会比以往更严格。”该负责人亦指出，“这也是各家机构格外紧张的原因。”

事实上，证监会此前也声明了此次检查的决心。“对检查发现的违法违规行为，将依法从严查处，切实维护市场秩序，保护投资者合法权益。”证监会有关负责人彼时称。

### 部分“问题”两融户被勒令注销

值得一提的是，多家机构在面对此轮专项检查时，与以往最大的不同体现在其对待含争议类业务的态度上。

“有争议的，或者带有监管套利性质的业务，之前我们的处理方式是和监管

部门来解释沟通，有时解释是能被监管部门认可的，但有时连事后申诉也没有用。”华北一位基金专户投资经理称，“但配资业务和一些结构化专户的叫停是个节点，从这之后我们在对待监管时比以往更加保守了。”

而针对部分存在争议的存量业务，已有机构主动采取了清理措施。21 世纪经济报道记者获悉，部分券商目前已主动对部分涉嫌存在违规问题的两融账户实施了“要求注销”等举措，据记者了解，该批账户多设立于今年 7 月 2 日之前，而主要问题为其不满足新修订后的《证券公司融资融券业务管理办法》（下称两融办法）有关开户门槛的适当性条款。

“我们在清理一些有问题的融资融券账户，清理的主要是开立于 7 月 2 日前后的一批账户，因为这些账户不满足 7 月 2 日之后的两融新规。”东南沿海地区一家上市券商营业部经理表示。“我们这存在这种情况要被注销的两融账户大概 30 个。”

7 月 2 日，证监会“维稳”A 股期间连夜颁布新的《两融办法》，规定两融开户门槛从“个人资产不低于 50 万元”变为“连续 20 个交易日资产不低于 50 万元”，但彼时该规定仅针对新开客户，而存量客户则并不受影响。

据前述营业部经理介绍，虽然部分两融客户的合同签署日早于新规颁布日，但由于开户手续在券商内部须按规定走相应流程，导致其信用账户实际开立日已晚于 7 月 2 日；而面对正在到来的机构检查，相关券商也不得不对此类“存在争议”的账户实施清理措施。

“这些客户不满足月均资产 50 万的新门槛，虽然开户合同签署日早于 7 月 2



日，但在走内部流程的时候时间被拖延了，因为可能要迎接检查，所以在比较严格的考量下，这部分客户也被合规认定为不符合两融开户标准而需要被清理。”前述营业部经理坦言，“我们现在也在和客户解释这个事。”

值得一提的是，在该类两融账户的注销过程中，账户中存在的现金、股票及负债均需被执行清理措施。

“注销两融账户需要客户将持仓股票从信用账户划转到普通账户，然后再把信用担保账户的钱撤出去，如果有负债，那就需要平仓了解了”，该营业部经理表示，“总之最后一定要是个空账户才能注销，除了撤出资金和股票，投资者也必须去柜台办一次。”

据该营业部经理介绍，之所以采取类似措施，其主要原因在于即将面临监管层的业务检查，担心该类账户开立被视为违规而遭受处罚。

“自查中，在合规上是一切从严的，比如说一个业务合规性有争议，最后都会被算作违规并予以自查清理。”该券商的一位营业部负责人表示，“现在很多家券商都被扣分了，没有人想再次被处罚，否则明年在监管评级上的压力会更大，将对经营构成影响。”

在前述基金专户投资经理看来，今年以来多家机构先后因场外配资等原因被查处后，业务合规边界的模糊化和检查式监管的常规化，正在让更多金融机构对含争议类业务采取更加保守的处理态度。

“创新和违规的界限越来越模糊，在拿捏不准的情况下，避免被监管部门认定违规和处罚才是上策。”该投资经理表示，“现在很多业务今天是创新，明天又成了违规的，所以大家的侥幸心理也不那么强了。”

## ● 机构参与定增热情爆棚 部分遭遇破发尴尬

发布时间：2015年12月18日 来源：中国证券报

随着A股市场回暖，投资者信心逐渐恢复，在流动性宽松的大背景下，定增毫无疑问是低风险资产荒中的一抹亮色。Wind数据显示，从11月以来，定增的发行节奏大幅提速，与此同时，机构参与定增股票的数量达到今年高点。截至12月17日，在已发布增发公告的个股中，机构参与其中的就已有70只，已经超过11月的整体水平。不过截至12月17日，今年机构参与定增的个股中还有44只仍处于破发状态，其中有5只个股较增发价格跌幅超过30%。

有公募基金表示，预期A股二级市场仍有一定的绝对收益机会，所以明年定增市场仍然值得布局，未来也会进行相关业务的拓展。

### 机构参与热情快速回暖

10月以来A股市场的反弹使得市场人气快速恢复，带动机构参与上市公司定增的热情。根据中国证券报记者统计，最近两个月以来有机构参与定增并获配的上市公司数量明显增多。

Wind数据显示，11月，机构参与定增的热情突然爆发，以增发公告日为标准，单月有机构参与定增并获配的上市公司数量达到66家，是10月的3倍有余。12月份则更加狂热，数据显示，截至12月17日，本月机构已经参与70家上市

公司的定向增发。

虽然定增的高折价率提供了一定的安全垫，但对于具有一年解禁期的定增市场来说，在市场大趋势面前，选择参与定增的时点更是关键所在。据好买基金研究中心不完全统计，一年期定增股票的历史收益与整个市场的大趋势相关性非常大。数据显示，截至 2015 年 11 月，从 2006 年 5 月开始参与一年期定增股票历史收益最高的时点出现在 2006 年 9 月附近，也就是说当时参与定增股票的投资者可以享受到 2007 年整个大牛市行情，且一年解禁期时点刚好是牛市行情的比较高点。而反映到本轮牛市行情下参与定增获得收益最高的时点是在 2014 年 6 月左右的时点，反之在上半年股灾行情到来前的最疯狂时期参与定增可以获取的收益则比较低。

事实上，从现在的市场走势反观过去几个月，不难发现其实今年 8 月相对来说是一个比较好的布局时点，不少股票几乎遭遇腰斩。而数据显示，8 月份的定增市场单体规模非常小，而 10 月份定增市场更是非常萧条。这与 5 月牛市最疯狂阶段，不少股票出现破发现象，折价优势荡然无存状态下仍有不少投资者愿意参与定增的情况大相径庭。

### 破发无碍机构配置需求

总体而言，今年以来，机构从定增中获利的仍然是绝大多数，不过不可忽视的是，仍有少数个股已经跌破定增发行价，多只个股当前股价较增发价跌幅超过 30%。

Wind 数据显示，截至 12 月 17 日，今年以来定增发行对象包括机构的上市公

司共有 515 家，其中有 44 家上市公司至今仍处于增发价格以下，从增发公告日来看，这些公司大多在股市异常波动期间增发，而定价却多以 2014 年下半年的价格为基准。这些有机构参与的定增中，折价率超过 30% 的个股数量为 5 只。具体来看，目前折价率靠前的个股是芭田股份、万顺股份、安徽水利、国金证券、三爱富等个股。

不过，部分公募基金认为，定增仍然值得配置。事实上，据好买基金研究中心不完全统计，自 2006 年至今每年定增项目的平均收益只有 2011 年为负，其余均为正值，2006 年定增股票的平均业绩更是高达 210%，2014 年这一数字也是达到 50%。所以，考虑到当前刚经历股灾行情，不少股票还尚处于合理股价区间，加之其折价及定增事件驱动等效用，对投资者而言仍是一个不错的配置选择。

“由于有较大幅度的折价因素，在熊市、震荡市和牛市初期参与定增不仅有较好的相对收益，还很可能有不错的绝对收益；而在牛市后期参与的定增，折价幅度较小，绝对收益较难保障，但是相对收益仍然会有。”南方基金总裁助理兼权益投资总监史博表示，综合看，参与定增对于追求相对收益的产品是不错的选择。

博时基金股票投资部总经理李权胜表示，近一个季度 A 股市场从底部的快速反弹，使得投资者对 A 股投资的信心得到较强的恢复；定增市场恢复的速度相对更为突出，定增的融资额及发行节奏都在明显提速。“2016 年我们预期 A 股二级市场仍有一定的绝对收益机会，同时上市公司的并购重组及海外中概股回归也将是精彩纷呈，这使得定增市场的发展会有相对较好的基础。”李权胜说。

## ● 富途证券被指涉嫌开户违规 称如被调查会配合

发布时间：2015年12月18日 来源：新浪网

新浪财经讯 12月17日下午消息 由腾讯控股(00700-HK)前员工创办、“互联网券商”为特色的香港持牌券商富途证券，近日被香港媒体曝光为吸纳内地客户，在内地招揽包括复印店店主等缺乏专业资格的见证人，或涉嫌违规。富途创始人、董事长李华及管理层今日在香港召开发布会，澄清见证人均经过富途视频培训，并与公司签约，属富途职员，见证过程则由公司产品“见证宝”确保合规。

2012年开始运营的富途证券，创办人李华是腾讯控股的前员工，公司获得了腾讯及红杉资本投资，近两年来客户数量快速增加。近日有香港报纸及电视台派员以客户身份暗访富途在内地客户开设港股及美股账户的过程。报道指见证地点证点是复印店，见证人则是店主，而且在缺乏清晰解说的情况下让“客户”签署文件。而根据香港证监会的规定，开户过程须由持牌人士或券商职员，又或是太平绅士或专业公证人在场见证。

公司管理层今日首度在港正式回应质疑，并召开发布会展示通过其产品“富途见证宝”的开户见证流程。富途证券指出，公司在详细了解了开户流程每个步骤首先的必要性和规范后，仔细征询了专业法律意见，然后对流程进行分解、优化，以自主研发的“见证宝”软件代替了人工操作，可记录、追溯见证的流程，并且将持牌代表的风险披露说明从见证开户过程中独立出来。

据接近富途证券管理层人士对新浪财经补充，富途开户过程和软件开发过程持续与香港证监会保持沟通，但证监会暂时没有发表意见，公司同时征询了内地

和香港的专业法律意见。

对于见证人的专业资格和素质问题，富途证券行政总裁邬必伟表示，为客户开户的见证人全部与富途证券的全资子公司，在前海注册的“时代富途”有正式签约关系，经过视频培训，属于公司职员。在开户见证过程中“见证宝”确保见证人身份和过程合规，并实时与公安部进行对接，查验开户人的身份证。

邬必伟甚至在发布会现场号召记者们都亲身体验“见证宝”并成为富途的签约见证人，强调有关规定中并未要求见证人具有专业的金融知识，“只要全程试用一次‘见证宝’，相信你就能完全学会开户见证的流程。”

至于有报道指内地见证人不懂英文，无人向其解释购买美股所需签署的文件，邬必伟则解释文件仅是提交给美国税局核对其非美国公民身份，以豁免收取利得税，客户及见证人不了解内容可以不签署，网上也有中文版本，会提醒客户查看。

富途管理层表示，公司百分百受到香港法例和证监会的监管，如果香港证监会如有需要调查，有任何查询，公司会全力配合。

## ● IPO 项目存货哪家多：前十名八家是上市券商

发布时间：2015 年 12 月 16 日 来源：大众证券报

伴随注册制改革的推进，券商投行和直投业务将受益，预计明年 IPO 或为券商带来 550 亿元收入。

随着注册制改革步伐的加快，对于 A 股走势的影响市场褒贬不一，但是对于券商的利好似乎已经成为共识。有机构研究认为，伴随注册制改革的推进，券商投行和直投业务将受益，预计明年 IPO 或为券商带来 550 亿元收入。



不过，在券商投行人士看来，注册制的推出，将改变现有的券商投行业务格局，机构间竞争压力将加大，小券商投行面临被挤出的可能性。从已经披露的 IPO 排队企业来看，保荐机构大多为大型上市券商，中信证券(600030, 股吧)、广发证券(000776, 股吧)等在投行业务有传统优势的券商手中储备项目较多，而中信建投、安信证券等券商也大有迎头赶上的趋势。

### 上市券商储备项目多 中信证券稳坐头把交椅

国海证券(000750, 股吧)近日发布研报指出，“券商投行和直投业务直接受益。我们认为注册制在 2016 年上半年推出是大概率事件，预计全年 IPO 企业将达到 500 家”。证监会公开数据则显示，截至 2015 年 12 月 10 日，IPO 排队企业数为 688 家(仅统计审核状态为已通过发审会、已受理、已反馈及已预披露更新的上报企业)，其中主板为 314 家，中小板为 134 家，创业板为 240 家。

《证券日报》记者根据证监会数据统计发现，上述 688 家处于正常审核状态的企业，其保荐机构大多来自上市券商。其中，中信证券保荐企业最多，主板 24 家，中小板 7 家，创业板 18 家，合计 49 家。紧随其后的是广发证券，保荐企业合计为 42 家，两大券商的份额合计超过 13%。

此外，中信建投的投行业务表现得也格外耀眼，凭借 38 单保荐项目排在第三名。由其保荐的主板、中小板和创业板企业分别为 25 单、4 单和 9 单。其中还不乏中国核工业建设、中国电影、无锡农村商业银行等大中型项目。

保荐项目数量排在第四名至第七名的券商分别为海通证券(600837, 股吧)、国信证券(002736, 股吧)、招商证券(600999, 股吧)和国金证券(600109, 股吧)，

在手项目分别为 36 单、33 单、33 单和 28 单，上述券商的储备 IPO 项目数量排名基本与其市值排名相当。比较意外的是，安信证券以 27 单储备项目在全部分券商排名中名列第八，力压国泰君安和申万宏源(000166, 股吧)两家市值排名靠前的大型券商。

值得注意的是，此前曾以投行老大的身份居高临下多年的中金公司已经被甩在了第一梯队之后。仅凭借储备项目主板 13 单，中小板 2 单和创业板 5 单的成绩排在了前十名之外。

### 中小券商竞争压力变大

有机构人士分析，对于券商而言，注册制的来临将强化中介机构的责任，责令先行赔付对券商投行业务的风控能力要求提升。与此同时，注册制的出台，将改变传统券商经纪业务的收入模式，大券商投行转型业务迫在眉睫，中小券商竞争压力更大。

“前段时间 IPO 重启，我们的投行人员就已经全副武装了。现在基本上办公室没有人，都在外面跑项目。”北京一家大型券商投行人士告诉记者。对于他们公司来说，项目多的做不完。原因之一是该券商为前十大券商之一。

然而，对于中小券商来说，通道模式的弱化以及项目收费的降低，都将对其收入形成冲击。比如新增加的保荐机构先行赔付制度，小投行根本没有这个资本与能力，只有大投行才可以。以后对于券商来说，销售的能力会越来越重要。而在这方面，小券商则处于绝对劣势。即便对于个人职业发展来说，大平台无疑也更具吸引力。正因如此，多位投行人士认为，注册制推出之后，中小投行只能通

过业务转型形成新的竞争优势。小券商可以选择不做承销项目，而开展保荐人业务合伙，类似于会计师事务所的合伙制，只是承担保荐业务风险和收益，而承销业务由大投行负责。

不过，在投行所有业务中，IPO 仍是根本。在 IPO 业务基础上可以衍生很多业务，包括再融资、发行债券、并购等。当然，在不同时期，投行业务有所侧重。比如在今年上半年 IPO 暂停之下，再融资获得快速发展。再融资受限之后，投行还可发力债券、新三板等业务。

## ● 中信证券长期信贷评级遭下调 公司债撤回引猜想

发布时间：2015 年 12 月 16 日 来源：每日经济新闻

处于风口浪尖的中信证券(600030, 股吧)再度成为市场关注的焦点。继此前标普、穆迪将中信证券的债务信用评级列入负面信用观察名单之后，本周，标普再次宣布下调中信证券信贷评级至 BBB。

国际评级机构标准普尔 14 日公告，将中信证券及其子公司中信证券国际公司的长期发行人信贷评级由“BBB+”，降至“BBB”，评级展望为“负面”，但维持两公司之短期评级为“A-2”。标普同时认为，市场风险上升将削弱其资本实力。

几大评级机构不约而同地将目光瞄准了落难中的中信证券。公开信息显示，因中信证券在 8 月至今发生一系列动荡，标普、穆迪将中信证券的债务信用评级列入负面信用观察名单，穆迪还将其个体信用实力从 Ba1 降级至 Ba2。

不过，受到随后来自于证金公司的增持，以及中信证券大股东中信集团层面

的出手援救，穆迪最终将其评级维持在 Baa1，保持不变。

除了受到几大评级机构的关注之外，近日一则中信证券撤回 225 亿发债申请的消息也进入了大众视野。就在 12 月 11 日，证监会发布了终止审查中信证券公司债的通知书。

证监会的信息显示，在审查中信证券 2015 年 9 月 10 日提交的向合格投资者公开发行公司债券的行政许可申请过程中，中信证券和主承销商华泰联合证券向证监会报送了《关于撤回并终止行政许可审核流程的申请书》，主动要求撤回申请文件。

究竟是由于公司“不差钱”还是其他原因而决定撤销发债申请，中信证券并没有作出表态。

二级市场方面，券商股昨天几乎全线下挫，除了东兴证券、国投安信(600061, 股吧)、山西证券(002500, 股吧)之外，其余全部下跌。其中，国泰君安、长江证券(000783, 股吧)、国元证券(000728, 股吧)、申万宏源(000166, 股吧)、中信证券处领跌位置，其中，中信证券尾盘报收 18.72 元，全天大跌 3.75%。

## ● 万亿国资证券化蓄势待发

发布时间：2015 年 12 月 17 日 来源：中国证券报

业内人士认为，明年从中央到地方国企改革步伐将进一步加快。未来 5 年，央企及地方国企或将有 20 万亿元的国有资产实现证券化。

数据显示，近些年，国企股份制改革步伐加快，央企及子企业改制从 2003 年的 30% 提高到 2014 年的 85%；央企主营业务整体上市的有 35 家。从 20 多个省

市区出台的国企改革文件看，大多把上市以及整体上市作为深化国企改革的一个重要途径。

“整体上市是混合所有制改革的重要方式。”国有重点大型企业监事会主席季晓南认为，下一步应以整体上市为着力点稳步推进国企混改。随着国有企业股份制改革的加快，特别是着力推进集团公司整体上市以及允许将部分国有资本转化为优先股和在少数特定领域探索建立国家特殊管理股等改革措施的逐步实施，必将进一步提升国有资产证券化、资本化水平，为我国证券市场注入新的活力和动能。

国资专家指出，对于地方国有企业而言，只有走向资本市场，才能真正遵循市场规律和自身规律，通过市场的手段，在市场的范围内实现科学运作和进退；只有上市、尊重市场的选择，才能有效避免行政惯性带来的弊端。上市有利于国企混改，有利于国资优化整合，有利于完善国资监管。借助资本运营的手段，通过新三板挂牌、买壳和借壳整体上市等途径走上资本市场，是实现本轮国资国企全面、深层次改革的关键路径和必然选择。在分类改革的前提和基础上，重点推进商业类国企上市是全面深化地方国有企业改革的关键路径。

中投顾问宏观经济研究员白朋鸣表示，资产证券化将提速。从各地国企改革的方案来看，目前 20 个省市提出的资产证券化比例目标一般在 50%以上。未来 5 年，央企以及地方国企将有 20 万亿元的国有资产实现证券化。

安信证券认为，省级国有资产提高资产证券化率的过程，实际上就是上市公司进行外延式扩张的过程。除了以整体上市、资产注入等方式进行资产证券化，

以组建国有资本投资公司的方式进行资产证券化也应重点关注。组建国有资本投资公司对于上市公司来讲是“加强版”的外延式扩张，国有资本投资公司的本质就是将省内的优质资产重新整合、打包、整体上市。

## ● 招商证券管理层连续出事 固收总经理涉嫌违法被捕

发布时间：2015年12月14日 来源：北京青年报

招商证券近日开除固定收益总部原总经理马逸伦，因其已被司法机关批捕；而马逸伦被捕又引发了市场对券商管理层的关注。

### 事件

#### 马逸伦被捕与股市无关

马逸伦自2000年4月起入职招商证券，2002年12月起，先后在证券投资部、固定收益产品部、固定收益部、债券销售交易部工作。马逸伦被司法机关批捕的原因，目前不详。

据了解，马逸伦是招商证券的老员工，已经在公司就职近15年。在2008年《证券时报》举办的中国区优秀投行评选中，马逸伦荣获债券市场“年度资本市场最具影响力销售精英”。

根据当时材料，时任招商证券债券销售交易部负责人的马逸伦，因在2007年主承销的铁道债第二期、07中影债、07中关村(000931,股吧)债；副主承销的07三峡债、铁道债第一期中，克服重重困难，获得出色成绩而被推荐并获奖。

接近招商证券的知情人士对外界表示，马逸伦被捕与此次股市动荡并无关联，也并非工作原因或职务行为。该人士透露，马逸伦被捕的具体原因，源自其早在



2009年就犯的错，并且其人在今年股市大跌前就已出事，只是由于司法程序的原因，上个月才正式批捕。至于犯了什么事，该人士称公安机关仍在调查中。

## 追访

### 招商证券管理层连续被罚

不过，马逸伦并非招商证券管理层出现的唯一风波；在去年底，证监会曾经对招商证券深圳深南中路部原经理、负责人陈建红内幕交易一事做过处理。根据公告显示，陈建红借用他人账户持有、买卖股票，并且在提前获知深圳燃气(601139, 股吧)利润分配方案后交易股票，证监会没收违法所得 9 万元，并处以罚款 38 万元。

2013 年 12 月，香港证监会也曾就招商证券(香港)有限公司客户主任邓惠珍没有遵守《操守准则》内有关记录交易指示的规定，向其作出谴责及施加罚款 4 万港元。

此外，今年 1 月，投资人杨新英向证监会实名举报招商证券违法违规合谋欺诈投资人。杨新英于 2013 年 3 月 12 日在招商证券北京营业部购买了《招商汇智之东源嘉盈集合资产管理计划》，但招商证券未经投资人书面同意，擅自把产品实际投资权与风控权完全授予东源嘉盈杨凡，导致自己出现巨额亏损。公开资料显示，杨新英曾任湘财证券证券投资部副总经理、创新投资部总经理；中国证券业协会发展战略委员会主任；中投证券资产管理部总经理。

## 相关

### 交易系统被证监会警告

今年 5 月 29 日，招商证券出现交易系统中断，引发广泛关注。

证监会新闻发言人张晓军表示，5 月 29 日交易量与前两日交易量基本持平，甚至略有下降，相关证券公司出现问题时，股指已经出现回升，没有出现交易指令集中报出，导致故障的行为。深圳证监局在出具的警示函中指出，招商证券交易系统在当日出现中断交易超过 30 分钟，并且没有及时处理该重大信息安全事件，显示内控不完善，在全行业通报责令整改，处分相关责任人员。

另外，今年 1 月证监会还查出，招商证券存在向不符合条件的客户融资融券问题，并且受过处理仍未改正。证监会做出通报批评处理。

## 内存

### 多家券商高管因股市大跌被调查

今年夏天股市大跌发生后，公安部高调介入股市异动之后，多家券商高管被查。券商巨头中信证券(600030, 股吧)成为重灾区。中信证券先后有总经理程博明在内的 10 多位高管被调查。此后，招商证券、民族证券、国泰君安等相继曝出高管被查消息。

11 月 23 日，国泰君安国际发布公告称，公司自 2015 年 11 月 18 日开始未能与公司董事会主席、执行董事及行政总裁阎峰取得联系。

有媒体报道称阎峰因牵扯到前证监会副主席姚刚一案，已被带走调查。“阎峰曾在资金方面为姚刚效力”。

失联的还有民族证券前董事长赵大建等。9 月 27 日晚，方正证券(601901, 股吧)公告称，公司于当日收到控股子公司民族证券的报告，自 9 月 22 日起，公

司和民族证券均无法与公司现任董事、民族证券名誉董事长赵大建取得联系。

10月23日，国信证券(002736, 股吧)公告称，公司接家属通知，陈鸿桥于2015年10月23日不幸去世。9月7日下午，一份题为《国信证券股指期货异常交易情况的通报》被媒体广泛传播。从上述《通报》内容来看，国信证券疑因股指期货放空单及为客户融券卖空提供便利而被通报，管理层也因此被约谈。市场推测，陈鸿桥之死与管理层被约谈一事可能有关。

## 【交易所动态】

### ● 大商所 LLDPE 和 PP 涨跌停板幅度调至 5%

发布时间：2015 年 12 月 16 日 来源：生意社

金投期货网 12 月 16 日讯，大商所自 2015 年 11 月 30 日结算时起，将聚乙烯和聚丙烯品种涨跌停板幅度调整至 5%，最低交易保证金标准调整至 6%。

LLDPE 和 PP 涨跌停板幅度调至 5%。

同时，大商所还通知称，自 2015 年 12 月 1 日起，聚丙烯期货同一合约当日先开仓后平仓交易不再减半收取手续费，手续费标准恢复至成交金额的万分之零点五。

### ● 郑商所 积极筹备尿素期货上市

发布时间：2015 年 12 月 17 日 来源：中原经济网—河南经济报

【中原经济网讯】(河南经济报记者 马红梅) 记者从郑州商品交易所举行的尿素期货合约规则论证会上获悉，郑州商品交易所推出尿素期货的“软硬件”已相对成熟，届时将与现有的小麦、“三菜”、棉花、稻谷等农产品期货组成较为完整的农业生产资料与农产品品种系列，将更有助于涉农企业利用期货工具服务生产经营。

“尿素期货交易代码为 UR。尿素英文为 Urea，郑商所品种交易代码通常由前两个字母组成。尿素期货合约及规则设计主要坚持两个原则：一是贴近现货市场实际，方便相关主体参与。二是遵循期货市场规律，兼顾市场流动性与风险控

制。”据郑商所有关部门负责人透露。

与会者认为，尿素期货合约交易单位每手 10 吨价值适中，有利于提高市场流动性，促进期货品种功能发挥。以 10 吨为合约交易单位，则一手尿素期货合约价值在 1.68 万~2.4 万元之间，与农产品期货相比，合约价值较低。由于尿素行业的下游需求企业和贸易商规模小、分散，10 吨/手的交易单位方便投资者参与。

与此同时，尿素期货最小变动价位设计为每吨 1 元，沿用±4%的涨跌停板和 5%的保证金组合，交割月份为每年 1 月至 12 月，拟采用“厂库+仓库交割”的交割方式，交割单位为 10 吨，仓单非通用，仓单有效期为 4 个月，将积极促进期现货市场紧密结合。

## ● 2015 年 12 月 5 日，香港文汇报：郑商所启 PTA 国际化进程

发布时间：2015 年 12 月 16 日 来源：郑州商品交易所

香港文汇报讯（记者 靳中兴 深圳报道）日前，在深圳举办的第 11 届国际期货大会上，全球唯一的 PTA 期货交易市场郑州商品交易所，正式对外公布了 PTA 期货引进境外投资者的计划，以推动该品种的国际ization 进程。目前郑商所正就 PTA 期货引进境外投资者进行论证和制度设计意见征询。

### 积极引进境外投资者

PTA 是生产聚酯产品涤纶长丝、涤纶短纤和瓶片薄膜的最大原料，聚酯产品不仅运用在纺织服装工业，亦愈来愈多用在装饰装修等行业，与人们的生活息息相关。在本次国际期货大会「PTA 期货对外开放的前景与路径分论坛」上，郑商

所副总经理秦全晋表示，将选择 PTA 品种作为引入境外交易者的试点品种。

### 改善品种参与者结构

在论坛上，欧洲最大的瓶片贸易企业 GSI 的 CEO Zanchi 表示，「我们一直关注中国的 PTA 期货，但是没有一个合法稳定的渠道参与到 PTA 期货的套期保值，主要因为即使在中国境内注册企业参与期货，亦面临严格的入市条件，希望中国期货市场能够对与中国工厂有长期合约的国际买家开放 PTA 期货，实现有效的避险操作。」

从内地来看，引进境外投资者以期货为桥梁不仅能够帮助国内外企业更有效合作，还有助于改善品种参与者结构，进一步稳定 PTA 期货价格在国际上的影响力，为中国实体经济稳步发展保驾护航。

秦全晋表示：「目前 PTA 期货市场交易活跃，流动性充足。产业客户参与积极，投资者结构趋于合理。企业利用方式灵活，期现价格联动性好。PTA 期货实物交割顺畅，期现价格高度趋合。境外投资者对参与市场有强烈需求，内地 PTA 的出口呈现扩大趋势。」这些皆是促进 PTA 期货引入境外投资者的基础和条件。」

在本次论坛上，著名期货专家和经济学家胡俞越表示，「一带一路」沿线涉及 65 个国家，大多是新兴发展中国家，自然资源丰富且基础设施落后，与中国资源性大宗商品外贸依存度高的局面形成互补。人民币国际化和「一带一路」的国家战略为国内期货市场的开放发展带来了宝贵的历史契机，诸如 PTA 等市场功能发挥良好的品种试点引入境外机构投资者的时机已经成熟。



## 【环球资本速递】

### ● “大空头”查诺斯警告 OPEC：2030 年石油可能就不值钱了

发布时间：2015 年 12 月 18 日 来源：华尔街见闻

对冲基金大空头查诺斯（Jim Chanos）警告 OPEC 成员国称，现在多开采石油，因为 15 年后石油可能就不值钱了。

周四，对冲基金经理查诺斯接受美国有线电视 CNBC 采访时表示：

现在油价跌得太厉害了，展望未来 5 到 10 年，如果我是 OPEC 成员之一，我现在会尽可能多地开采石油，因为当前石油还值点钱，到 c 了。

查诺斯补充说，他看空主要的运用杠杆的石油公司，但未说出具体的公司名字。

查诺斯表示，之所以看空油价，是因为太阳能产业的兴起以及电动汽车的出现，“我们将看到太阳能与电动汽车相关联，我觉得这是更有趣的事情，但不是很多讨论这方面的问题。”

查诺斯还对未来世界作了一番畅想：

想象一下未来的世界：大部分的汽车都是电动的，用天然气和太阳能充电。所以就减少了煤烟的排放和石油的燃烧。80%的石油的需求都来自交通运输。

查诺斯因长期发表看衰言论而被外界称作“大空头”。早在今年 5 月，查诺斯就曾表示，对高集成度的石油企业有“非常负面”的感觉，并且承认，其创办的 Kynikos 合伙企业在做空部分最著名的能源巨头，因为可能严重过量的石油和天然气行业将爆发的一场“大灾难”。

查诺斯曾在 2009 年唱空中国，做出中国经济将下滑的预期，尽管当时这一唱空言论显得有些荒谬，但是随着今年中国经济放缓，股市曾崩盘，他的预言看起来更可信了。