

## 周资讯

### 最新资讯分析

#### 第一百一十七期

##### 【重要数据】

2015 年美国第三季度实际 GDP 年化季率终值公布值 2%

2015 年法国第三季度 GDP 年率终值公布值 1.1%

2015 年日本 11 月失业率公布值 3.3%

2015 年日本 11 月全国核心 CPI 年率公布值 0%

2015 年英国第三季度 GDP 年率终值公布值 2.1%

2015 年法国第三季度 GDP 年率终值公布值 1.1%

2015 年加拿大 10 月 GDP 年率公布值 -0.2%

2015 年美国 12 月 19 日当周初请失业金人数公布值 26.7

## 【内容重点摘要】

### ● 【品种聚焦】

- 美元弱势提供支持 金价收盘涨 0.7%
- 纽约油价收盘涨 1.6% 强劲反弹录三连阳

### ● 【行业直击】

- 东方证券总裁：谋求明年赴港上市 补充公司净资本
- 18 只基金今年亏损超三成 牛市买新基血本无归
- 国泰君安国际董事长阎峰失联后复出 确认接受调查
- 中信证券新设监察部 首现券商监督员工职业道德部门

- 10 家基金公司 2016 年投资策略出炉：慢牛行情可期
- 长盛基金夺冠路上颓势难掩：老十家中垫底 实力受质疑

- 中信信托参与设立百亿投资基金 多维度参与 PPP
- 美元升值预期下 债券类 QDII 投资价值凸显
- 盘点阳光私募 2015：风控缺失值得铭记

### ● 【交易所动态】

- 大商所修改鸡蛋合约及规则 市场关注三大亮点 5
- 中金所加强金融期货市场诚信建设
- 上期所召开“期货法”研讨会

### ● 【环球资本速递】

- 花旗：真希望可以像耶伦那样有信心
- 伊朗原油将解禁 伊拉克望与中石化组建公司增强竞争力

## 【品种聚焦】

### ● 美元弱势提供支持 金价收盘涨 0.7%

发布时间：2015 年 12 月 25 日 来源：东方财富网

【美元弱势提供支持 金价收盘涨 0.7%】东方财富网 25 日讯，周四金价收盘走高，由于平安夜美元的弱势，刺激了黄金的需求。不过，今日黄金波幅收窄至 4 美元左右，区间为 1073.50-1077.80 美元/盎司。



周四金价收盘走高，由于平安夜美元的弱势，刺激了黄金的需求。不过，今日黄金波幅收窄至 4 美元左右，区间为 1073.50-1077.80 美元/盎司。

美国 COMEX 2 月黄金期货价格周四收盘上涨 7.60 美元，涨幅 0.7%，报 1075.90 美元/盎司。与此同时，美国 COMEX 3 月白银期货价格收盘上涨至 14.360 美元/盎司。

日内公布的美国至 12 月 19 日当周初请失业金人数略好于预期，实际为 26.7 万人，预期为 27 万人，前值为 27.1 万人；市场反应平淡。

华尔街日报评论指出，美国当周初请失业金人数再次录得下降且好于预期，该数据自 2009 年以来一直稳定下降，自今年 7 月中以来大部分时间处于 40 年低位；该数据表明美国劳动力市场进一步改善，美联储官员曾表示就业改善是加息决定的关键推动因素之一。

美元疲软，通常意味着黄金可以不再承压。因为从美国以外购金者的角度来讲，美元计价的黄金显得不是那么昂贵了。

上周美联储近十年来第一次上调了联邦基金利率，美元因此受到提振。可是好景不长，或许是出于买预期卖事实的缘故，美元终究还是没能突破 100。

Macquarie 的贵金属分析师 Matthew Turner 说，展望未来，黄金价格可能会出现剧烈波动。由于下周市场流动性还是会处于不足的状态，金价可能会大幅上涨。

从更广的范围来讲，2016 年黄金投资者可能会把目光聚焦于另外两个驱动金价的因素上，那就是美国的货币政策和亚洲的情况。

Turner 说，以上两个因素的核心关键点在于美联储是如何进行收紧货币政策的。市场的将重点关注美联储加息的步伐。

美联储在最新的政策声明中称，会视经济数据情况，循序渐进收紧货币政策。市场目前预期，明年美联储会加息 4 次左右，至少也会有 2 此。

投资者还会观察印度对于黄金需求的应变能力，中国在珠宝销售低迷时是否

还会大量进口黄金，这两国家占到全球黄金需求的 50%左右。

## ● 纽约油价收盘涨 1.6% 强劲反弹录三连阳

发布时间：2015 年 12 月 25 日 来源：东方财富网

【纽约油价收盘涨 1.6% 强劲反弹录三连阳】东方财富网 25 日讯，周四原油期货价格较前一个交易日仍继续走高，全球原油过剩的状况没有改变，美国公布原油库存意外大幅减少后，目前对原油的前景依然是看空的。



周四原油期货价格较前一个交易日仍继续走高，全球原油过剩的状况没有改变，美国公布原油库存意外大幅减少后，目前对原油的前景依然是看空的。为了迎接周五的圣诞节，纽约商品交易所在北京时间周五凌晨 2:30 提前休市。

美国 NYMEX WTI 原油 2 月期货周四收涨 0.60 美元，涨幅 1.60%，报 38.10 美元/桶。

与此同时，ICE 布伦特原油 2 月期货周四收涨 0.53 美元，涨幅 1.42%，报 37.89

美元/桶。

美国能源署周三公布的原油库存较上周意外大幅减少近 590 万桶。不过出于对全球原油过剩的担忧，12 月的油价还是下跌了大约 10%。

由于本月美联储消除了一直笼罩在油价上的不确定因素，投资者们希望油价在年底时能够出现强劲的反弹。该央行在本月开始了近十年来的第一次加息。

Admis 的交易员 Alex Poon 说，考虑到宏观基本面还是供大于求，仅仅一周的库存减少，对原油并不能构成太多的刺激因素。“我不认为这能改变原油的趋势。”

Poon 说，在欧佩克看到美国页岩油生产企业关门之前，为了保持 2016 年的市场份额，他们不太可能削减产量。他们会和其他主要原油生产国合作，比如俄罗斯。他们不会单独削减产量。

菲利普期货公司在报告中写到，由于年关临近，市场会得到巩固，原油价格预计不会大幅下跌。这也意味着，美国 WTI 油价和布伦特油价应该可以守住 36 美元/桶的价位。

该报告中还写到，从全球的角度来看，美国的产量并没有减少，日均产量还是维持在 917.9 万桶水平附近。预计随着低油价的持续，预计美国原油产量会在将来有所减少。报告中特别提到，美国原油强劲的产量，能够在原油出口中争取到更多的议价权。

## 【行业直击】

### ● 东方证券总裁：谋求明年赴港上市 补充公司净资本

发布时间：2015年12月23日 来源：中国证券网

中国证券网讯（记者 王晓宇）东方证券总裁金文忠在2015“对话上海金融机构领导”全媒体访谈时表示，公司正在筹备H股发行，争取明年在香港上市，同时积极利用市场化的资本补充机制进一步扩张。

东方证券今年3月在A股上市以来，取得突破性进展。截至2015年9月末，公司总资产达1889亿元，净资产321亿元；前三季度实现营业收入118.8亿元，净利润59.7亿元，实现历史最好水平。

金文忠表示，随着资本市场逐步成熟，证券行业将进入传统业务转型、创新业务规模化发展阶段，未来证券行业的发展趋势将向多元化、差异化、综合化、集团化、国际化的方向发展。同时，行业技术创新驱动业务创新，风险管理能力成为核心能力。

“不过，公司未来的发展，要面临另类、跨界、私募、互联网金融的挑战，必须与时俱进适应行业和市场的变化，应对行业发展的新常态，持续不断推进公司市场化机制的改革。”金文忠透露，东方证券要在财富管理和投资管理两方面培育核心竞争优势，实现差异化发展战略。

与此同时，东方证券正在推进业务转型：一是推进传统经纪业务向财富管理转型，二是推进传统通道业务向综合金融服务转型，三是推进传统交易业务向资本中间业务转型，四是推进传统投资业务向销售交易业务转型。“通过一系列转

型，成为一家具有国内一流核心竞争力，为客户提供综合金融服务的现代投资(000900, 股吧)银行。”

此外，证券公司将发挥中介服务和直接投融资中介功能，为企业的创新创业和持续发展提供差异化、多元化和综合化的金融服务。而股票发行注册制改革在进一步完善资本市场的同时，也关乎着证券金融机构的发展。

金文忠认为，注册制将进一步推进行业市场化、规范化、法制化建设。证券公司作为保荐人和财务顾问，需要更好地发挥专业化尽职调查的能力，将价值挖掘、风险判断与保荐上市有效结合，保障市场健康稳定长期的发展，对券商而言既是考验也是机遇。

## ● 18 只基金今年亏损超三成 牛市买新基血本无归

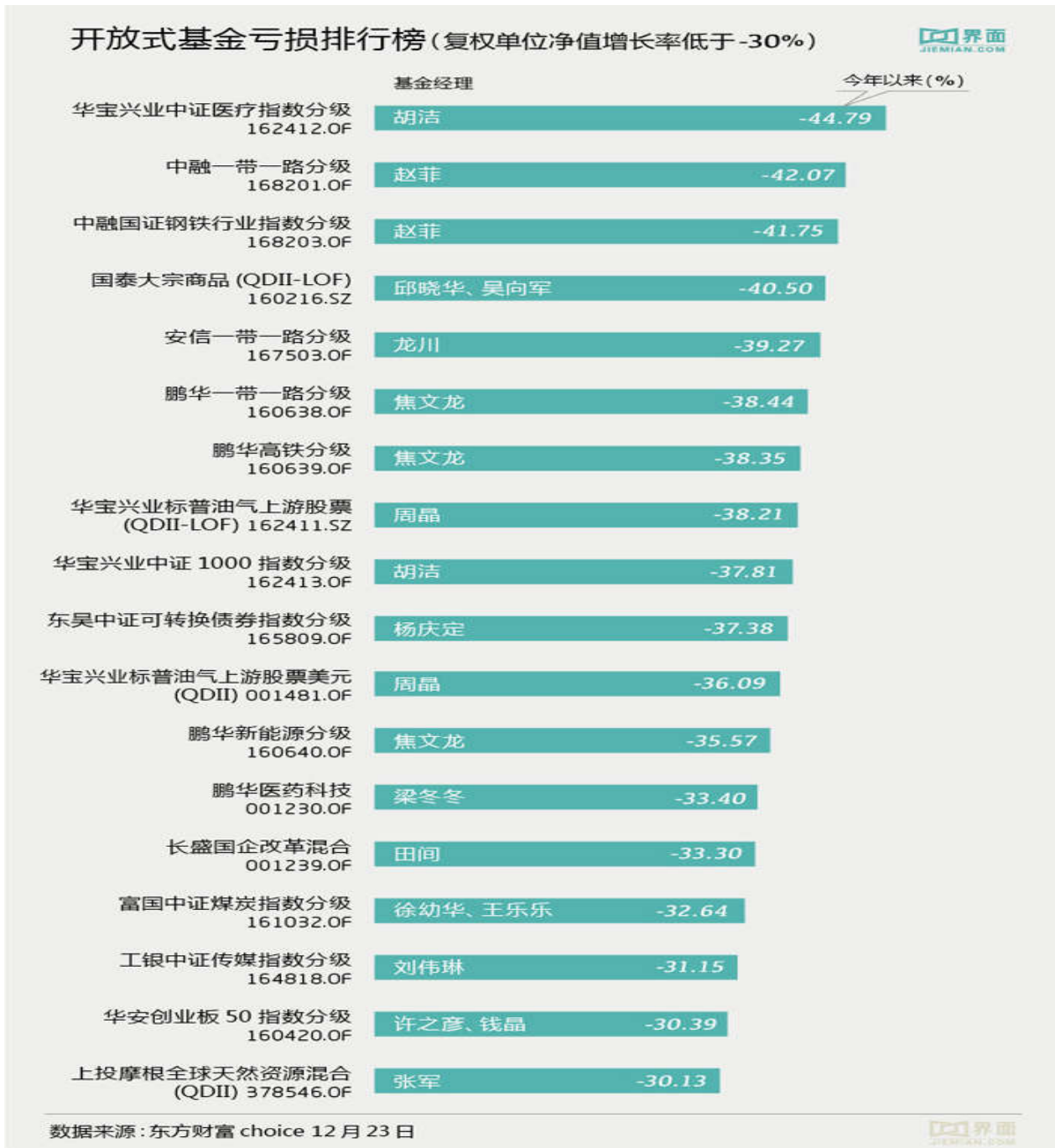
发布时间：2015 年 12 月 24 日 来源：界面

2016 年即将到来，许多基金在最后冲刺中都迎来了年终收获。然而，仍有一成左右的基金今年几乎颗粒无收，甚至有一部分处于巨亏阴影之中。界面新闻梳理今年以来亏损基金名单发现，亏损居前的基金中，新基金占了较大比重。

今年也是新基金大规模爆发的一年，目前仍处于亏损中的新基金大多为五六月份发行的“高位接盘基”，其中既有仓位下限高达九成以上的被动指数型基金，也有主动偏股型基金。牛市中买新基金的风险之高，由此可见一斑。

下表为今年以来复权单位净值增长率低于-30%的开放式基金，共 18 只。其中今年发行的新基金共有 14 只，占比达七成之多。目前亏损最多的是胡洁管理的华宝兴业中证医疗指数分级（162412），今年以来亏损幅度为 44.79%。





今年以来复权单位净值增长率低于-30%的开放式基金

上榜 18 只基金中，以被动指数型基金居多，共有 12 只，其中包括一只可转债指数分级基金。另外有四只 QDII 基金、两只偏股型基金上榜。

从基金成立时间来看，上榜的指数基金与偏股型基金均为今年成立的新基金。

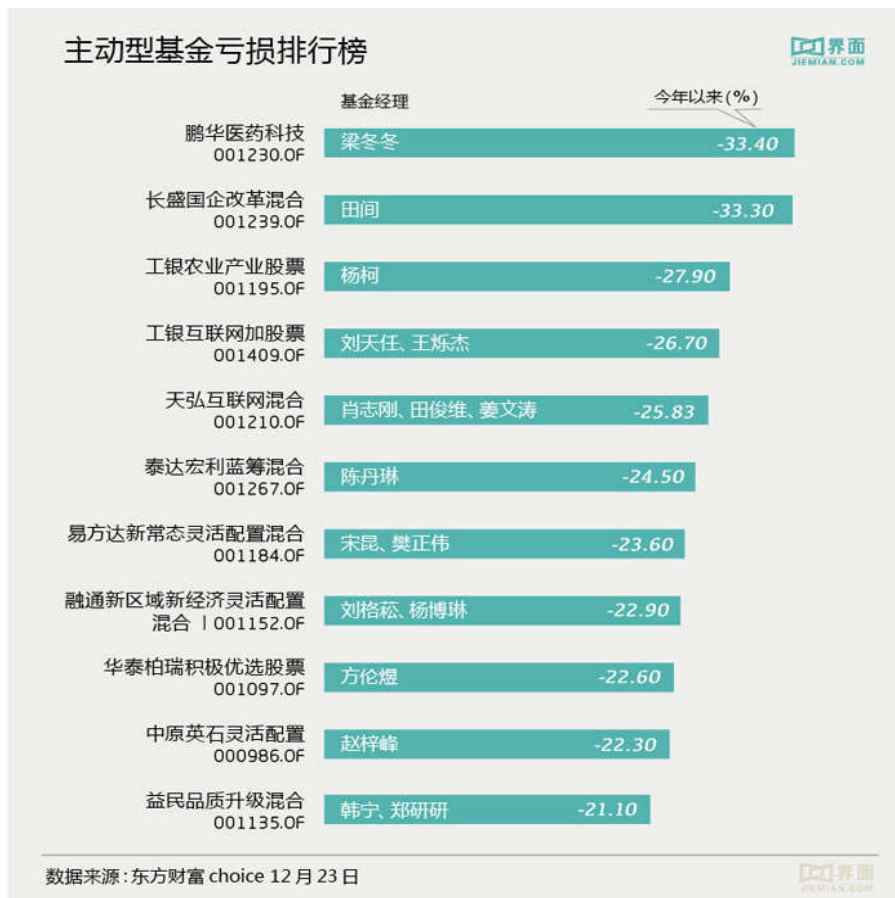
从基金经理方面来看，胡洁、赵菲、焦文龙、梁冬冬等分级基金经理今年的曝光



率非常高。究其原因，与旗下分级基金数量较多，风险系数较高，或频繁遭遇大跌、下折，净值波动较大，或长期处于亏损中有关。

另外值得注意的是，四只上榜 QDII 基金中有三只为成立多年的老基金，且成立至今仍处于较大亏损状态。国泰大宗商品（160216）、华宝兴业标普油气上游股票(162411)，上投摩根全球天然资源混合(378546)成立至今分别亏损 59.30%，53.10%和 55.70%。

相比被动指数型基金，主动型基金的亏损幅度较轻一些。下表为今年以来亏损前十的主动型基金榜单，跌幅均在两成以上。亏损最大的是梁冬冬管理的鹏华医药科技（001230），今年以来亏损 33.40%。



今年以来亏损前十的主动型基金榜单

界面新闻梳理上榜基金发现，这些基金亦均为今年成立的新基金，其中不乏明星经理掌舵的基金，如宋昆管理的易方达新常态灵活配置混合（001184）、刘格崧管理的融通新区域新经济灵活配置混合（001152）等。

## ● 国泰君安国际董事长阎峰失联后复出 确认接受调查

发布时间：2015年12月23日 来源：澎湃

失联一个月后，国泰君安国际控股有限公司董事会主席阎峰的行踪终于得以确认，并将“官复原职”。

12月23日早间，国泰君安国际发布公告称，阎峰于前一日通知公司，在公司未能与之取得联络期间，其以个人身份配合内地部门审查。

一个月前，国泰君安国际曾发布公告称，公司自11月18日起便不能与阎峰取得联系，而公司决议通过委任执行董事及副行政总裁祁海英代行董事会主席职务。

此前，有媒体曾猜测，阎峰失联或与证监会前副主席姚刚案有关。

现年52岁的阎峰早在1993年就加入国泰君安，2000年转战香港，加入国泰君安国际，负责整体业务管理事务。

从时间上来看，阎峰在国泰君安证券股份有限公司任职期间，曾任姚刚下属。

而11月13日，中央纪委监察部网站发布消息称，姚刚涉嫌严重违纪，正接受组织调查。

不过，国泰君安国际在12月23日的公告中称，阎峰或国泰君安均非前述调查的对象。

如今阎峰“回来”了，国泰君安国际称，阎峰将恢复及履行公司董事会主席、执行董事及行政总裁的职责，于12月23日起生效。同时，董事会确认集团目前经营情况正常及稳定。

国泰君安国际于2010年7月8日在香港交易所主板上市。截至2015年6月30日，国泰君安金融持股65.12%。

国泰君安金融是国泰君安于1995年在香港成立的全资子公司，为机构客户提供通过发售筹集资金的服务。简单来说，国泰君安国际为A股的国泰君安旗下全资子公司的控股子公司。

除了国泰君安国际，北京城建(600266, 股吧)设计发展集团股份有限公司也于此前的11月23日公告了公司独立非执行董事兼薪酬委员会主席阎峰失联的消息。

## ● 中信证券新设监察部 首现券商监督员工职业道德部门

发布时间：2015年12月24日 来源：界面

经历了2015年震惊中国资本市场的调查风波之后，中信证券(600030, 股吧)痛定思痛，决定在公司设立监察部。

据中信证券公告(12月23日)，经董事会决议同意公司设立监察部。监察部为公司一级部门，将对公司董事会负责。

中信证券透露，监察部的主要职责为统筹加强公司职业道德与纪律建设有关工作，重点对违反职业道德和公司纪律的行为进行检查及开展相关调查，并根据检查或调查结果作出监察决定或提出监察建议。

界面新闻记者了解到，监察部并不是证券公司常设机构。此前，大型国有企业和央企对人的管理通常有两条线，一条线是公司经营管理决策条线，另一条是党委组织条线。通常在国有企业中，党委是负责监督和管理在职党员违法违纪的核心部门。

不过，中信证券的大股东虽然是中信集团，但中信证券一直仍为市场化定位的券商。新设监察部主要监督员工的职业道德在券商中属于首例。

中信证券与其他券商组织架构中，都存在有两个类似机构：董事会下设的合规部（主要对业务流程的规范负责）和监事会下设的稽核部（管理人员行为的监督）。合规部负责对公司及员工的经营管理行为和业务活动的合法合规性进行审查、监督和检查，稽核部则主要对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。

从职责来看，该公司新设的监察部，主要针对员工职业道德和公司纪律监察，是中信证券应对信用风波的一项措施，也符合监管层近年来强调从业人员提高职业道德素养的要求。

本月，标普下调中信证券及其子公司评级至 BBB/A-2，中信证券高层被警方调查、中国券商面临的行业风险上升以及中信证券对中国股市的风险敞口扩大削弱了其信用状况。

除了在自身组织架构上加强监管力度，中信证券也在积极从中信集团获得支持，抵消个体信用实力遭削弱带来的负面影响。

此举已初步获得成效，11月26日，穆迪提高了联营公司及政府对中信证券

的支持假设，并终止对中信证券下调观察期，确认维持其信用评级 Baa1，展望稳定。

中信集团董事长兼任中信证券党委书记常振明此前曾在财经年会上表示，国企在积极推进改革中遇到了巨大的挑战，被认为垄断经营、与民争利、腐败严重，利益输送、分配不公、创新不足。其经营受到了很大的质疑，整体的商誉受到了很大的影响。

常振明还表态，国企市场化改革的方向是清晰的，就是坚持政企分开、政资分开，使国有企业真正成为依法自主经营、自负盈亏、自担风险、自我约束、自我发展的规律市场经济。

## ● 10 家基金公司 2016 年投资策略出炉：慢牛行情可期

发布时间：2015 年 12 月 25 日 来源：北京商报

临近年底，不少基金公司开始对 A 股市场的投资策略进行预测和分析，北京商报记者结合各家之言发现，公募基金公司对于 2016 年 A 股市场的后市相对乐观，虽然类似今年上半年的大牛行情已现，但慢牛依然可期，且明年将进入选股比拼的时代。

北京商报记者不完全统计，截至目前已有南方基金、景顺长城、博时基金、交银施罗德等 10 家基金公司公布了 2016 年投资策略报告。南方基金在最新发布的 2016 年度投资策略报告中指出，2016 年 A 股市场回归牛市的动力仍在，上涨逻辑是利率不断下行和资产配置荒。展望 2016 年，A 股市场将逐步实现震荡牛市。

大成基金更是坚定地认为，2016 年仍然是 A 股市场的牛市之年。随着居民财

富转移、银行理财和保险资金入市以及养老金带来的千亿级别资金入市，资金对股票市场和偏股型基金的配置会加大，预计创业板和上证综指均有较大的涨幅。

对于 2016 年的投资机会，国泰基金杨飞表示，此前市场杠杆过大使得波动加大，而在去杠杆的过程中，波动同样非常大，随着杠杆的规范使用，市场将在正常范围内波动，使我们对慢牛更有信心。

景顺长城基金指出，2016 年的企业盈利依然不支持疯牛行情，但低利率时代大类资产配置转向股市的趋势未变，改革将成为驱动内生增长的关键，将呈现百花齐放的局面，“股灾”后市场重建过程中机会大于风险，利于主动选股。在华商基金副总刘宏看来，市场将出现结构性机会，未来 A 股投资进入比拼选股能力时代。

虽然各大基金公司认为明年将会是慢牛行情主导，但具体到选股策略和看好的板块却并不一致。泰达宏利基金结合宏观经济背景认为，2016 年的主要投资策略将是以成长主轴搭配低估值的价值投资。主板和“中小创”之间、板块和板块之间的表现差距将缩小。

博时基金则指出，2016 年会考虑经济结构转型的因素，并结合 A 股相应行业上市公司的具体情况（如盈利增长、估值水平）等对大消费、国企改革行业及方向进行重点配置。

南方基金建议投资者，可以继续关注白酒、医药、券商等蓝筹股的机会。小盘股目前估值偏高，预计 2016 年会表现分化，但真正有创新能力、学习能力、并购能力和产业选择能力的新兴产业公司，将继续获得高估值溢价。



此外，嘉实基金相对看好新能源、环保、传媒、互联网、生物制药、农业、军工等行业，主题板块上将重点关注国企改革、京津冀、“二孩”、大数据、工业 4.0 等机会。

## ● 长盛基金夺冠路上颓势难掩：老十家中垫底 实力受质疑

发布时间：2015 年 12 月 25 日 来源：北京商报

还有 5 个交易日，2015 年度偏股基金收益榜冠军即将揭晓，眼下长盛基金旗下长盛电子信息主题凭借超 161% 的高收益名列前茅，成为偏股基金冠军有力竞争者。不过这依然无法掩饰长盛基金整体发展步伐的缓慢，近期有业内人士对长盛电子信息主题基金经理真正的投研实力提出质疑。那么究竟是什么原因导致长盛基金日渐没落，年终能否一举夺得年度冠军助其崛起，成为新的看点。

### 实力受质疑

一直未显山露水的长盛基金在年底前惊艳了一把，今年收益高达 161.04%。让人赞叹的是，长盛电子信息基金经理对极端市场行情准确的预判，在“股灾”前夕空仓躲避了下跌行情。同花顺 iFinD 数据显示，6 月 15 日至 9 月 7 日市场巨震期间，长盛电子信息主题的净值波动平静如水，一直在 1.782-1.778 元之间微动。

不过，对于股灾前夕长盛电子信息主题混合的精准减仓，日前也有部分市场人士提出了质疑，认为该基金经理实际上仅是被动“空仓”。数据显示，今年二季度长盛电子信息主题突然有一笔大资金进入，规模从一季度末的 0.22 亿元突增至二季度末的 28.94 亿元，但这笔巨额资金中 26.6 亿元用于买入返售金融资

产，股票投资市值仅为 0.25 亿元；三季度末，基金资产净值重新回落到 2.61 亿元，该基金买入返售金融资产一项变为零，银行存款为 0.48 亿元，股票投资市值上升到 2.07 亿元。

也就是说，该基金在股市巨震期间保持极低仓位是“被动”的结果，是由巨额资金所购买返售金融资产的到期期限决定的。“上述说法也不是没有可能，但并不是绝对的。”对此质疑的一位接近长盛基金内部的相关人士坦言。长盛电子信息主题基金赵宏宇曾指出，“出于对市场的把握，分批减过两次仓位，选择在 6 月 12 日最后完成全部清仓，自己大胆做了一次，后来也是市场证明了这个时点非常精准，也有运气的成分”。

北京商报记者注意到，除了长盛电子信息在二季度大笔资金买入返售金融资产外，同为赵宏宇、杨衡管理的长盛战略新兴产业也出现二季度巨额资金涌入，大部分资金用于买入返售金融资产的现象。不过，从操作风格上看，该基金却与长盛电子信息主题大不相同，二季度至四季度以来一直处于低仓状态，并没有如长盛电子信息一般四季度选择加仓抄底。

### “老十家”中垫底

1999 年 3 月成立的长盛基金，是公募基金业最早诞生的前十家基金公司之一，虽然长盛基金在业内资历较深，但规模却一直难以做大，这恐怕是长盛最感到辛酸之事。随着近几年来中小型基金公司的突飞猛进，长盛基金更是被甩在人后，资管规模排名也逐年下滑。

中国基金业协会数据显示，截至今年三季度末，长盛基金规模仅有 262 亿元，

在可比的 101 家基金公司中排到了第 48 位，对比其他“老十家”基金公司的发展状况，长盛基金沦为了垫底者。数据显示，华夏、嘉实、南方基金早已稳坐公募基金规模榜单第一阶梯，规模均已超 2700 亿元。富国、博时、银华、华安、鹏华、大成则在公募基金规模榜单前 20 名之列，资产管理规模已超千亿元，仅有长盛基金规模排名下滑至 40 名开外。

事实上，长盛基金也曾有过辉煌时期。2009 年上半年公司管理规模曾超千亿元，在众多基金公司中脱颖而出，但好景不长的是 2009 年底长盛基金规模又大幅缩水至 647.66 亿元。自此长盛基金走上了规模不断瘦身的道路。

2010 年，长盛基金规模再度缩水至 412.24 亿元，2012 年仅剩 356.52 亿元，2013 年、2014 年期间长盛基金虽凭借主题基金投研业绩的提高，规模有所上升，但相较其他“老十家”基金公司的增长步伐，依然十分缓慢。数据显示，2013 年底长盛基金规模增长至 372.48 亿元、2014 年底规模为 434.29 亿元。而今年三季度股灾“余震”的冲击下，长盛基金规模又“一夜回到解放前”般地萎缩至 300 亿元以下。

### 迷你基金拖累

事实上，长盛旗下迷你基金众多的现象也间接拖累了公司整体规模扩张的步伐。今年该公司一口气清盘了 4 只“迷你基金”，分别有长盛添利 30 天理财债基、长盛添利 60 天理财债基、长盛季季红 1 年期定期开放债基和长盛上证市值百强 ETF，在业内人士看来，长盛基金不得不表现出壮士断腕的决心。

从长盛基金清盘的产品类型中可以发现，短期理财债基、定期开放债基等已

沦为鸡肋。数据显示，长盛添利 30 天理财债基截至其清盘前规模仅剩 0.1 亿元，长盛添利 60 天理财和长盛季季红 1 年定期开放债基清盘前规模也分别仅有 0.18 亿元和 0.49 亿元。

值得一提的是，2013 年 4 月成立的长盛上证市值百强 ETF 运作刚刚两年半即惨遭清盘命运。数据显示，该基金初始募集资金也曾达到 6.23 亿元，但截至 2015 年二季度末，基金规模已萎缩至 0.2 亿元，清盘前资产规模仅剩 0.11 亿元。

北京商报记者发现，长盛基金历来不缺少“迷你基金”，近年来除了通过清盘的方式将迷你基金清理外，长盛基金也是对迷你基金进行转型的积极分子。如 2013 年 12 月长盛同祥泛资源主题基金就转型为长盛战略新兴产业灵活配置基金。2014 年 5 月长盛上证市值百强联接基金也转型为长盛电子信息主题基金。

值得一提的是，尽管长盛基金对于不少迷你基金已经进行了清盘和转型，但旗下规模低于 1 亿元的产品依然不少。同花顺 iFinD 数据显示，截至三季度末，长盛基金旗下低于 1 亿元的产品还多达 10 只，占到该公司基金总数的 23%。

“长盛旗下迷你基金扎堆的现象说明了该公司在投研管理和持续营销能力上较弱，难以依靠自身的实力有效抵御市场大环境的冲击，致使其整体发展脚步缓慢。”北京一位基金分析师指出。

### 投研捉襟见肘

除了近些年来受到迷你基金拖累外，长盛基金旗下投研人才的捉襟见肘，也让该公司有些力不从心，随着越来越多的基金经理流失，长盛基金投研团队“一拖多”现象严重。

晨星基金数据显示，长盛基金旗下有 16 位基金经理，在“老十家”基金公司中人数最少。其中偏股型基金经理中冯雨生管理着长盛沪深 300、长盛高端装备制造、长盛成长价值等 6 只权益类产品。基金经理王超、杨衡等管理的产品数量也多达 4 只。值得一提的是，刚刚担任基金经理一职仅有一年多的刘旭明，也被委以重任管理长盛同益成长回报、长盛生态环境主题、长盛养老健康产业、长盛转型升级 4 只主题基金。

从累计公募任职时间来看，长盛基金“菜鸟”操盘手扎堆。其中，黄成扬、马文祥、赵楠、段鹏、李琪等 7 位基金经理公募任职时间均未到两年。另外，从担任基金经理的任职时间看，长盛基金经理平均任职时间仅有一年 239 天，也就是说大部分基金经理管理产品的时间并不长。

新手扎堆的根结在于老人的不断流失，据北京商报记者不完全统计，自 2014 年至今，长盛基金已有邓永明、贾志敏、张锦灿、王克玉、瞿彦垒五名基金经理离职，这其中不乏贾志敏、王克玉等投研干将。投研人才的捉襟见肘间接影响了长盛基金在新产品开发上的滞后，近年来发行新基金的积极性并不高。“基于对市场行情的谨慎判断，长盛基金今年并没有发行过多的产品，而是选择将更多的人才、精力投入到已有的老产品管理上。”上述长盛基金内部人士称。

沪上一位基金经理指出，长盛基金的管理风格偏保守，在公募基金人才失血严重的当下，多数基金公司都会在激励制度上做出相应的调整 and 改变，若长盛基金依然故步自封恐更难留住人才。在济安金信副总经理、基金评价中心主任王群航看来，长盛基金在主题基金投资方面的水平日渐提升，若能够改善人事动荡的

状态，有利于长盛基金长久稳健的发展。

## ● 中信信托参与设立百亿投资基金 多维度参与 PPP

发布时间：2015 年 12 月 24 日 来源：中国证券报

近日，中信信托与宁波市政府签署《宁波市 PPP 投资基金项目合作协议》，双方组建管理公司，正式运作宁波 PPP 投资基金。据悉，该基金总规模预计 250 亿元，投资期限 15 年。中国证券报记者了解到，由于地方政府融资渠道的增多，以及资本成本逐渐下行，使得信托公司传统的政信合作类产品展业颇为困难，一些存量业务亦被融资方要求提前结束。在此背景下，作为基础设施建设领域重要的融资渠道，信托公司开始积极参与 PPP 业务。

### 设立百亿 PPP 基金

中信信托相关业务负责人表示，当前各地都在探讨各种 PPP 理念下的城市开发新模式，各类 PPP 模式在城市基础设施建设中的实践也在深入展开。中信信托联合宁波市财政局，就 PPP 模式在宁波的实践进行了探讨，几方共同决定探索推进设立 PPP 模式下的市场化导向的新型城市发展基金。

中国证券报记者了解到，该基金为股权型基金，采用有限合伙模式，通过股权投资为标的项目引进社会资本提供融资，取得回报。其投资方向为经宁波市政府批准的 PPP 项目，具体按照宁波市政府的统一批准，由宁波市财政局统筹推荐，按照市场化原则参与项目投标。基金所投资具体 PPP 项目的期限一般不超过 15 年，投资退出一般有项目清算、股权转让和资产证券化等方式，遵循市场化原则，相关资产核算应以市场评估价为基础。



中信信托相关业务负责人表示，基金将引导两个层面的社会资本进入城市建设领域，即通过管理基金实现管理项目，通过管理项目获取优质资产，通过获取资产实现资本运作，有效发挥资金市场、信贷市场、资本市场的作用，实现资源配置的最大效率。在投资项目层面，该基金将秉承市场化原则参与宁波市 PPP 项目的竞标，通过对存量和增量 PPP 项目的管理获取收益。存量项目方面，基金管理公司将主导通过资产证券化和租赁形式盘活，实现政府债务转化；增量项目方面，通过良好的项目管理和建成后的资本运作实现收益和退出。

此外，中国证券报记者了解到，GP 作为基金的管理方，盈利主要来源于两方面，其一是作为有限合伙企业的 GP 对基金收取基金管理费，其二是根据协议约定享有基金分配的固定和浮动收益。

### 多维度参与 PPP

前述中信信托人士表示，此番设立 PPP 基金是当前经济与金融大变革背景下信托业谋求业务发展的探索。实际上，由于地方政府融资渠道的增多，以及资本成本逐渐下行，使得信托公司传统的政信合作类产品展业颇为困难，一些存量业务亦被融资方要求提前结束。在此背景下，作为基础建设领域重要的融资渠道，今年下半年以来，信托公司开始积极参与 PPP 业务。

今年 7 月 6 日，中信信托“中信·唐山世园会 PPP 项目投资集合资金信托计划”正式成立，这意味着，国内首单信托公司参与的 PPP 项目正式落地。9 月下旬，由中建投信托、中国十九冶集团共同出资成立的昆明实久投资有限责任公司在云南昆明挂牌成立，标志着中建投信托、中国十九冶集团及昆明市人民政府共

同合作的昆明滇池西岸生态湿地 PPP 项目正式启动实施。此外，紫金信托中标江苏省 PPP 融资支持基金管理有限公司，受托管理基金规模 20 亿元，管理期限为 10 年。据悉，江苏省 PPP 融资支持基金是由江苏省财政厅推动设立，按市场化原则运作，运用政府和社会资本合作的新型基金模式。

## ● 美元升值预期下 债券类 QDII 投资价值凸显

发布时间：2015 年 12 月 28 日 来源：中国证券报

近两年来，债券型 QDII 基金逐步得到扩充和发展，已经初步形成了不同区域类别、投资币种兼具人民币和美元的差异化产品线，为低风险偏好的投资者提供了较丰富的资产配置工具。随着美联储开启加息通道，美元升值预期强烈，有意愿参与全球配置和分享美元升值收益的投资者，可以关注近两年来逐渐丰富的债券型 QDII 基金。

### 债券型 QDII 仍在市场边缘

目前市场中共有 8 只债券型 QDII 基金（包括正处于发行期的中银美元债），其中有 5 只投资于全球债券市场，3 只以新兴市场和亚太区域为主。6 只基金均具有美元和人民币份额，可以分别用美元和人民币进行申赎。这些基金大多只投资债券市场，少数基金以 FOF 的形势间接投资债券市场，属于纯债型基金。

债券型 QDII 基金发展迟缓，配置价值并未得到市场充分的认可，长期处于市场边缘，基金数量的增长并未带来规模的发展。三季度末数据显示，目前债券型 QDII 单只最大规模为 13.54 亿元，最小仅 0.17 亿元，7 只已经成立的债券型 QDII 三季度末资产规模合计仅 26.94 亿元。债券型 QDII 发展不利一方面来自于

在所处历史背景下其收益水平较国内同类基金不具备竞争优势，更重要的原因在于债券型 QDII 如同所有 QDII 一样，赎回时滞过长，满足不了国内普通基金投资者对流动性的高度要求，导致客户体验较低。当然，更深层次的原因在于国内普通投资者的全球配置需求不足，全球配置路径尚未形成。随着美元升值预期强化，这一局面或将有所改善。

### 重新审视债券型 QDII 投资价值

总体上来看，债券型 QDII 以美元投资为主，可以享受美元升值的预期收益，同时投资于债券市场承担的市场风险较小，并且具备投资、申赎时间相对银行外汇理财产品更灵活的特点，适合有意全球配置资产以及预期美元升值的投资者参与。

具体选择债券型 QDII 可以从以下几个方面考量：

一是投资区域；以分散风险、全球配置为主的投资者，可以考虑投资于全球债券市场的基金。全球配置债券型 QDII 的优势在于整体风险较低，可分享全球债券市场平均收益。但全球配置基金往往面临多重外汇市场波动，受海外市场长期低利率运行影响，整体收益水平或较为有限。期望兼顾美元升值和高收益的投资者，可以考虑亚洲市场基金，或偏重中国企业高收益美元债的债券型 QDII。目前香港高收益债券市场，有多种中资企业发行的美元债，配置此类债券，一方面可以享受持有美元债带来中长期美元升值的收益，另一方面中资企业海外高收益债券的票息收益较为可观，普遍达到 8% 以上。从目前来看，债券型 QDII 普遍偏向于重点投资中国企业的高收益债，季度信息披露也相对更关注国内政策和企业

的动向，对于后市仍然相对看好中资企业发行的高收益美元债。

二是历史业绩；从历史业绩表现来看，博时亚洲高票息债、鹏华全球高收益、华夏海外收益债历史业绩表现突出。这三只基金成立以来收益表现良好，分别累计收益率为 26.30%、22.69%和 20.02%。其中博时亚洲票息和鹏华全球高收益基金在 2014 年和 2015 年均取得了较高的正收益率。2015 年以来，随着国内宽松货币政策不断加码，亚洲高收益债整体利差持续收窄，尽管三季度受市场对新兴市场前景担忧的影响，亚洲高收益债市场大幅波动，但在国内市场强有力的干预下快速反弹。同时，美元升值提高了美元债券的人民币投资回报率。在此背景下，2015 年以来 5 只债券型 QDII 的人民币份额取得平均 13.9%的高收益回报，大幅跑赢国内纯债基金平均水平（9.75%）。

三是投资方式；债券型 QDII 可以直接持有债券以及债券类基金，其中富国全球债以持有债券类基金为主。但直接投资于债券基金的 FOF 方式是一把双刃剑，尽管可以部分地解决主动管理的难题，多一重收费无疑会吞噬债基的部分收益。

债券型 QDII 大多投资于海外高收益债，市场波动风险也较大，在风险环境下也可能出现亏损。如富国全球债在 2011 年和 2013 年分别亏损 4.3%和 6.8%，华夏海外收益和广发亚太中高收益在 2014 年小幅亏损。

投资者也应注意到，在美联储开启长期加息通道的背景下，部分国家或地区的高收益债或面临较大的风险和分化。如 2015 年美国部分高收益债基金出现流动性危机，在不允许赎回的情况下进行了清盘，投资者损失惨重。

## ● 盘点阳光私募 2015：风控缺失值得铭记

发布时间：2015 年 12 月 28 日 来源：第一财经日报

只剩 4 个交易日，2015 年即将收官。过去这一年，市场大起大落之后回归“平淡”，各类投资者经历过“躺着赚钱”的喜上眉梢，也感受了“千股跌停”的痛彻心扉。

自去年 3 月私募基金备案实施以来，得到“正名”的阳光私募行业，经历了管理规模随指数的扶摇直上，也接受了严酷清盘潮的洗礼考验；见证过量化投资的风光无限，也目睹了对冲基金的乱世谋变；记载了业绩黑马的收益翻倍，也目送了“一哥”徐翔锒铛入狱。

中国基金业协会的最新数据显示，截至 2015 年 11 月底，已备案登记的私募基金管理人共 23705 家，已备案私募基金 22217 只，认缴规模 4.79 万亿元，实缴规模 3.82 万亿元。相较于 1 月底的 2.63 万亿元和 2.11 万亿元，规模分别增加了 82%和 81%。

在所有业务类型中，证券类私募的扩张速度尤为惊人。据记者梳理统计，截至 11 月底，投资二级市场的私募证券管理人总共 10563 家，备案基金 13355 只，和 1 月底的数据相比分别增加了 318%和 205%。从规模数据来看，证券类私募认缴规模 1.70 万亿，较年初的 0.85 万亿整整翻了一番。

正当行业规模伴随着指数飙升而倍数级增长之时，一场股市调整却使阳光私募脆弱的一面暴露无遗。三季度一次又一次泥沙俱下的市场行情中，私募基金净值普遍遭遇较大回撤，前五月动辄倍数级收益率的“股神”也黯然收场。此外，

私募爆仓事件不断出现，就连知名私募机构和传奇大佬也难以幸免。

6月第一轮暴跌中，老牌私募深圳清水源(300437, 股吧)、去年的私募亚军福建滚雪球、连续五年获得金牛阳光私募的展博投资等多家知名机构旗下均有产品跌破清盘线，并采取不同的措施挽救产品。第二轮暴跌中，“公募一姐”王茹远旗下的“鹏华资产天堂硅谷大浪潮”也曾逼近止损线，而期货大佬葛卫东则在公司官网发布《致投资者书》为旗下产品巨大回撤致歉，并自掏1.5亿元腰包加仓旗下两只产品。

“伴随股灾而来的是严酷的清盘潮。这给私募行业的一个沉痛教训就是，要学会敬畏市场、尊重市场。”私募排排网创始人李春榆向记者提供的一份数据显示，截至第三季度，2015年清盘产品高达1522只。其中，提前清算为496只，占比32.59%，相比往年大幅提高。“今年发行的新产品中已经有199只产品清算，其中提前清算的产品高达174只，占比高达89.20%。”李春榆说。

中国绝对收益投资管理协会理事长聂军曾向记者分析称，与公募相比，私募的突出特点是约束较少，但不看重基本建设和整套风控系统，却是私募行业的最大硬伤。“很多新成立的私募尚未组建完整的团队便已经发行产品，他们所谓的投研团队和风控体系更是处于筹建状态。”聂军表示，私募基金需从投资、运营、动态风险管理等方面完善基金公司基本建设，修复风控缺失这一行业硬伤。



## 【交易所动态】

### ● 大商所修改鸡蛋合约及规则 市场关注三大亮点 5

发布时间：2015年12月23日 来源：现代快报

大商所22日发出通知，对《大连商品交易所鸡蛋期货合约》、《大连商品交易所交割细则》等进行了修改。修改后的合约、规则自JD1703合约开始施行。此次修改亮点包括增加交割月全月每日选择交割、车板交割、调整仓单有效期并实现仓单自动注销等制度。

增加全月每日选择交割制度，卖方客户可以在交割月第一个交易日至最后交易日的前一交易日主动申报交割，由交易所匹配双方在规定时间内完成交割。与传统的滚动交割有所区别的是，全月每日选择交割在交割方式上可以采用标准仓单交割和车板交割两种方式；交割期持续时间将延长至全月，鸡蛋合约的最后交易日延后至交割月份的倒数第4个交易日，最后交割日也相应延后至交割月份倒数第1个交易日。在仓单注册注销方面采用了全新的方式，卖方客户仓单注册当天或者随后的一个交易日可以用于交割，买方客户仓单过户后交易所将自动予以注销。由于延后了最后交易日，为保证一次性交割的交割结算价不偏离当月月底的成交价格，此次还调整了鸡蛋一次性交割结算价的计算方法，采用当月最后十个交易日的加权平均价，不足十个交易日的，取全部交易日的加权平均价。此外，为配合全月每日选择交割、实现仓单的动态管理，还相应调整了仓单有效期。

此次在现有标准仓单交割基础上引入的车板交割，是指卖方在交易所指定车板交割场所将货物装载至买方车板，完成实物交割的方式。交易所对车板交割卖

方实行资格管理，卖方申报车板交割应当事先取得车板交割资格；车板交割地点为指定车板交割场所；车板交割的货物交收和货款支付可以通过交易所办理，也可以经买卖双方协商自行办理。

在合约修改方面，最大的变化是在现有的 10 个合约月份基础上，增加了 7、8 月合约，同时根据现货市场情况调整了交割质量标准，改善了蛋重等级、感官指标、质检、抽样和包装等交割质量标准，并与车板交割相配套、进一步明确了车板交割货物的各项质量指标、协调与仓库交割与厂库交割的指标设置；完善了质量争议处理程序，优化了疫情处理方案，当疫情发生时，由所有权是否转移来分配疫情风险，及时对货物和货款进行处理。

新湖期货公司研究所分析人士表示，综观此次鸡蛋合约和规则修改，增加全月每日选择交割和车板交割是修改的核心和关键，由之延伸出 7、8 月份合约的增加等相应修改。其中，在一次性交割基础上增加的全月每日选择交割，可以使鸡蛋现货产销连续的特点通过期货交割流程实现，更符合蛋鸡养殖企业生产销售连续性的特点，将增强期货市场的价格发现功能，同时便于客户连续参与期货交易，进一步满足产业客户的套期保值需求。调整仓单有效期可以将仓单注册、注销业务分散在交割月的每个交易日处理，更符合鸡蛋作为鲜活农产品保质期短的特点，可通过缩短鸡蛋在库时间、确保产品质量、有效降低交割成本。而在已有的标准仓单交割基础上增加车板交割则同样能进一步使实际交割环节符合现货鸡蛋即产即销特点，并降低交割成本，形成与全月每日选择交割的制度合力、进一步贴近现货实际。

大商所农业品事业部负责人表示，鸡蛋作为国内畜牧鲜活产品的首个期货品种，出于审慎考虑，上市之初交易所采用了较为严格的制度设计。鸡蛋期货上市后，交易所即对该品种进行持续的跟踪评估、积极听取市场意见建议，为合约规则持续进一步完善做好准备。在新的交割制度运行经过实践检验之后，交易所将进一步研究对鸡蛋限仓制度及手续费收取调整的可行性。

## ● 中金所加强金融期货市场诚信建设

发布时间：2015年12月25日 来源：中国证券报

近期，中金所在有关方面支持下，经全面仔细排查，发现18组客户未履行实际控制关系的报备义务，部分客户还存在合并持仓超限情况。中金所根据相关业务规则的规定，对上述违反诚信义务的行为予以通报批评，并对其中存在合并持仓超限、不配合报备工作情形的客户采取限制开仓的处罚措施，相关处理结果均已记入客户的诚信档案。另据了解，中金所已将上述违反诚信义务的客户列入重点监控名单，对其未来的交易行为重点监控。同时，为严控市场的失信违规行为，中金所还敦促会员单位加强客户管理，要求会员单位切实履行好合规经营、落实监管、管理客户等职责，严格禁止违规配资业务，落实投资者适当性制度要求，加强客户账户管理和异常交易行为排查和监管，并做好投资者教育和风险防范工作，加强对客户账户和市场失信违规行为的监管。

据记者了解，中金所注重对市场失信违规行为的监督管理，强化市场诚信约束。中金所呼吁投资者切实履行诚信义务，严格遵守相关法律法规、规章以及交易所规则，诚信参与市场，合规、理性交易，并敦促期货公司会员加强客户管理，

共同营造讲诚信、重诚信的市场气氛。据相关人士介绍，中金所将继续加强金融期货市场的诚信建设工作，不断优化完善相关制度与工作机制，严肃查处各类失信违规行为，夯实市场诚信基础，切实维护市场健康稳定发展。

## ● 上期所召开“期货法”研讨会

发布时间：2015年12月22日 来源：上海证券报

最近，上海期货交易所(以下简称上期所)组织召开了“期货立法国际化的机遇与挑战”研讨会。来自全国人大、证监会及其派出机构、郑商所、大商所、中金所、会员单位、银行、科研院校、司法和仲裁机构、律师事务所等各界专家、学者以及上期所相关部门80余人参加会议。

会议认为，近年来，我国期货市场国际化不断深入，市场发展对法治建设提出了新的更高的要求。国际化需要立法提供法律依据，境内机构走出去需要法律提供支撑和保障，境外机构走进来需要相应的准入门槛，市场国际化对交易、结算、风控、交割等各项业务提出创新需求，跨境监管和市场自律监管也需要与时俱进。这一切都需要制度作出回应。《期货法》作为期货市场位阶最高的法律，目前是缺位的，不利于期货市场国际化发展。据介绍，上海国际能源交易中心在原油期货市场拓展时，也经常会面对境外监管机构对我国期货市场法律法规体系的评估，《期货法》缺位是法律制度上不合格项之一。因此，期货市场国际化亟需加快推出《期货法》。

与会代表介绍了目前期货立法的进展情况，并针对期货市场国际化对《期货法》的需求、中央对手方、错单交易、强行平仓、境外投资者参与我国期货市场

的主要考量因素、实物交割中期货交易所的法律责任以及跨境监管中“长臂管辖”涉及的法律风险和司法应对等专题进行了深入研讨。

## 【环球资本速递】

### ● 花旗：真希望可以像耶伦那样有信心

发布时间：2015年12月21日 来源：华尔街见闻

花旗报告称，央行们创造了一个“怪物”，以至于让市场来驱动经济，而非经济来驱动市场。

眼下美联储逆转加息周期门槛已高，德拉吉说服欧洲央行所有管委扩大QE又非易事。其风险在于，一旦市场不按美联储剧本来演，例如，油价、股市继续下跌，新兴市场继续疲软，信用债息差继续扩大，发达国家继续受此影响，那么经济必定随之向下。

“真希望我们能像耶伦那样有信心...”，花旗全球信用债策略主管 Matt King 近日在报告中写道。“金融系统的杠杆也许没那么高了，但并不一定意味着市场就不那么脆弱了。美联储加息伴随着共同基金倒闭潮而来，这未必是第一件让投资者恐慌和夺路而逃的事情，但也没有过往的成功经验可以借鉴帮助。

King 的分析详述于下述报告：

央行们释放的流动性推高了资产价格，却没能让经济出现类似程度的改善，这是我们发现，广大（固收）投资者都有共鸣之事。唯一的问题在于把握时点：谁也不想太早出局。

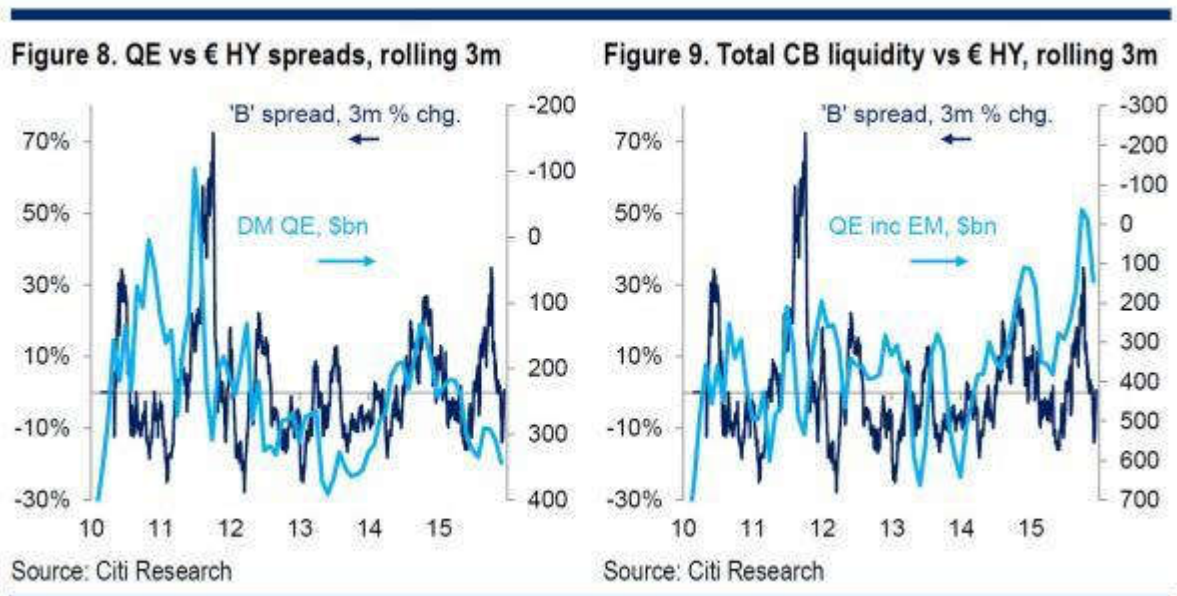
这是我们发现明年市场前景十分难料的原因之一，也是为什么华尔街难以就前景达成共识的原因（哪怕花旗内部可以）。当然了，在某种程度上，市场总是这样的，但是市场趋势的自我强化在最近几年似乎扮演着越来越重要的角色。市



场并不像预期的那样由经济驱动，相反，现在的风险在于，央行们创造了一个怪物，以至于经济反倒是由市场来驱动，如果市场不能向上，那么经济也必定随之向下。

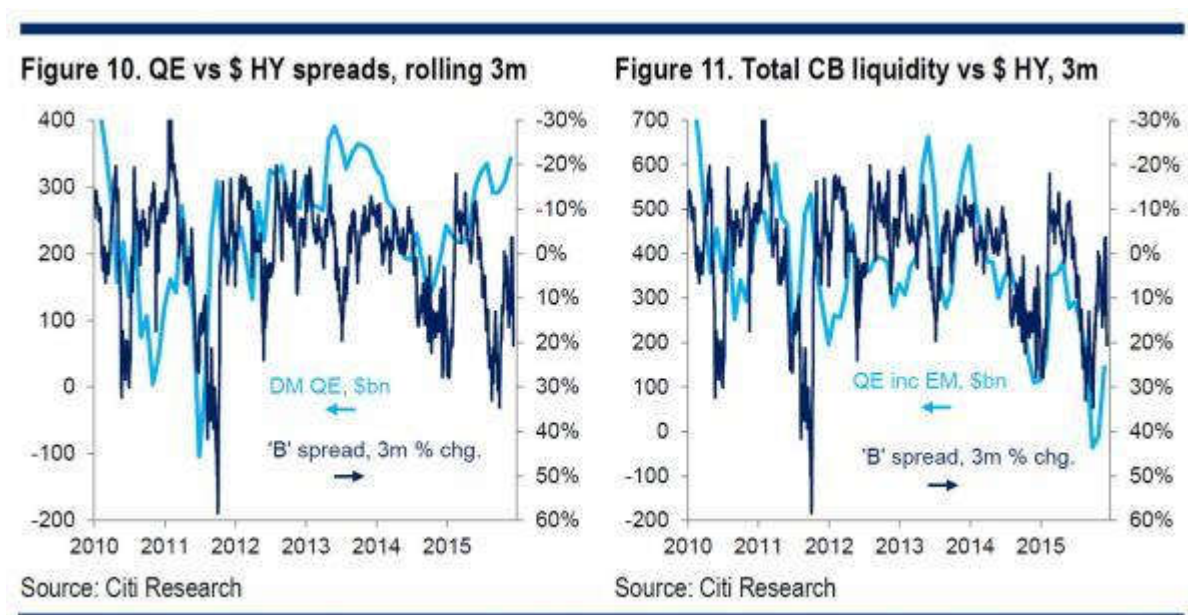
例如，假设并非所有的事情都按计划发生，当前市场的上涨逐渐告终甚至逆转：油价和新兴市场持续疲软，市场和发达国家经济继续更多地受此影响（而非按照预期的来），通胀率下滑，息差扩大，同时股市下跌（哪怕回购和创纪录的并购仍在持续）。这种情形并非不可想象：实际上，它不过是重复了过去六个月我们所经历之事罢了。

我们发现，在这种情形中，真正让人担心的不仅是“安全网”的到来可能尚需时日，而且我们会越来越怀疑还有多少支撑市场的因素可以提供，至少一开始会怀疑。很显然，要想美联储逆转加息周期（释放更多 QE 或者降至负利率）的门槛是很高的。同时，尽管欧洲央行最终料会采取更多行动，但是现在看来，德拉吉说服其他管委来大规模地“武装”货币政策的难度提高了。



(图 8: 三个月期 QE 规模变化 vs 三个月期垃圾债息差变化, 不含新兴市场外储变化; 图 9: 包含新兴市场外储变化)

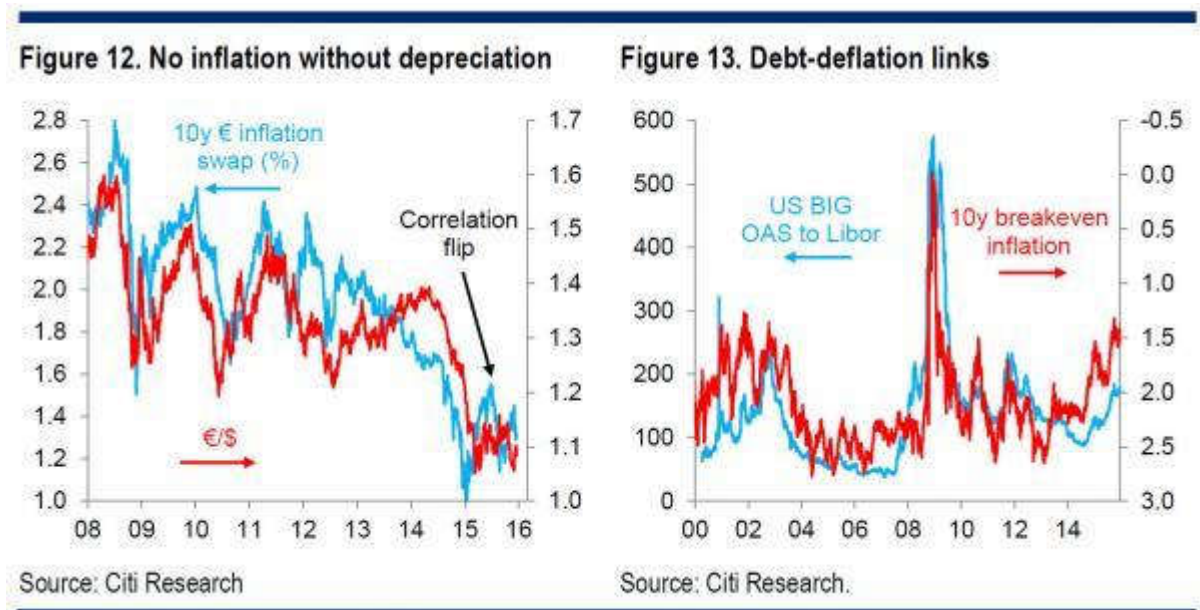
更糟糕的是, 央行货币刺激政策对更广泛市场的刺激作用正在变弱。对于信用债市场和欧洲来说, 这还不算太糟糕, 因为我们的确认为负利率和 QE(对它们) 仍然产生正面效果, 虽然涌入美国债市的资金和涌入欧洲信用债和股市的似乎一样多。对于究竟是应该只根据发达国家 QE 规模来追踪息差变化 (见图 8, 这种情形下息差还应该显著扩大), 还是根据包括新兴市场外储变化在内的全球央行流动性来追踪息差变化 (见图 9, 在这种情形下息差会收窄很多), 我们仍然存在分歧。



(图 10: 三个月期 QE 规模变化 vs 三个月期美国垃圾债息差变化, 不含新兴市场外储变化; 图 9: 包含新兴市场外储变化)

我们包含的流动性越少, 整个情形 (图表) 看起来就越发危险。在美国, 包括了新兴市场的总流动性 (图 11) 变化与息差走势变化的贴合度就比不包括新兴

市场（图 10）的要高。



（图 12：欧元不贬值，通胀预期不抬升；图 13：美国十年期盈亏平衡通胀率与息差走势）

说到通胀预期，央行的影响力几乎全部消失了。只有当欧元贬值的时候，欧洲央行才能刺激通胀预期走高。然而这是有悖于通胀预期与货币强弱的长期关系的，从长期来看，欧元走强和通胀预期提高是相生的（见图 12）。美联储继续根据其模型预测通胀率在上升（已经这么做六年了），哪怕基于市场的（5y5y 远期互换）通胀预期已经跌至历史新低了。

不幸的是，这对美国信用债似乎有重要影响：通胀预期与信用债息差的长期关系如图 13 所示。其中的部分变化是经济周期正常交替带来的，但是似乎有更深层次的影响存在。这很有可能与信用创造的过程有关，以及它对投资和经济增长的刺激作用。相较于通胀预期来说，美元、尤其是欧元信用债的息差有点窄，可能又与投资者忽视基本面、只顾追求收益率有关。

于是，和美联储一样，我们也希望它的模型是对的，即消费者和服务业最终会受到低油价的刺激，乘数效应会开始生效，令市场能够摆脱新兴市场和能源行业的疲软，同时投资者对于今年令人失望的收益率不是以将目光投向利率更高的美元存款、增加储蓄来应对，而是意识到潜在估值的变化，加倍地从市场上赚取收益。

真希望我们能像耶伦那样有信心... 金融系统的杠杆也许没那么高了，但并不一定意味着市场就不那么脆弱了。美联储加息伴随着共同基金倒闭，这未必是第一件让投资者恐慌和夺路而逃的事情，但也没有过往的成功经验可以借鉴帮助。

## ● 伊朗原油将解禁 伊拉克望与中石化组建公司增强竞争力

发布时间：2015 年 12 月 22 来源：华尔街见闻

周一，据《华尔街日报(博客, 微博)》报道，伊拉克正与中石化商讨共同组建一家石油营销公司的事宜。伊拉克此举正值伊朗原油将要获得解禁、国际油价暴跌至 11 年新低之际。伊拉克希望在严峻的环境下，更好地为之后更加激烈的竞争做好准备。

《华尔街日报》援引知情人士报道，伊拉克正与中石化商讨共同组建一家石油营销公司的事宜。具体来说，伊拉克方面计划和中石化各出资 50%，在新加坡设立这家合资公司，专注于向中国销售伊拉克的石油。伊拉克方面会负责供应原油，中石化会负责提供融资支持。双方在合作的过程中，可能部署有竞争性的条款安排。

《华尔街日报》称，伊拉克石油部长 Adel Abdul-Mahdi 表示周一将要去中



国，但未就行程的具体安排给出更多细节。其他负责人也未披露更多细节。

伊拉克与中石化考虑建立合资公司，正值原油市场暴跌疲软之际。这表明伊拉克希望在严峻的环境下，更好地为之后更加激烈的竞争做好准备。

在过去一年半的时间里，由于原油市场持续供大于求，油价出现了暴跌。布伦特原油在周一亚洲时间盘中继续下挫，刷新 2004 年以来新低，位于 36 美元位置。美国正式宣布解除长达 40 年的原油出口禁令、伊朗石油最早将于下个月获得解禁，都给了原油市场更多压力。

伊朗石油获得解禁之后，国际原油市场每天将有 50 万桶额外的原油供给。上周五，美国正式宣布解除长达 40 年的原油出口禁令。业内人士认为此举短期内对国际油市不会产生明显影响，但全球原油供应增加必然存在小幅压低油价的可能。