

周资讯

最新资讯分析

第一百一十八期

【重要数据】

✚ 2015年美国12月谘商会
消费者信心指数公布值 96.5

✚ 2015年美国12月25日
当周 API 原油库存公布值
294

✚ 2015年中国12月官方制
造业 PMI 公布值 49.7

✚ 2015年中国12月非制造
业 PMI 公布值 54.4

✚ 2015年中国12月财新制
造业 PMI 终值公布值 48.2

✚ 2015年美国12月达拉斯
联储制造业产出指数公布值
12.8

✚ 2015年美国10月
S&P/CS20 座大城市房价指
数年率公布值 5.5%

✚ 2015年美国12月25日
当周 EIA 原油库存公布值
262.9

【内容重点摘要】

【品种聚焦】

- 库存猛增逼疯油价 美元持稳虐杀黄金

【行业直击】

- 券商“打虎”：注册制渐近 新游戏规则催生新监管思路
- 股票交易佣金每笔5元 东方财富秒删重磅优惠贴
- 券商齐挺通信行业 五股遭遇亿元抢筹
- 2015 券商研究业务六大关键词
- 沪深300 触7%熔断阈值 个股、期权、期指提前收市
- 宝能系货基首募超130亿 机构客户认购金额占99.9%
- 美元升值预期下 债券类 QDII 投资价值凸显
- 收紧私募牌照申领动真格 已获资格也面临复核
- 盘点阳光私募 2015：风控缺失值得铭记

【交易所动态】

- 中金所即将实行股指期货新交易时间
- 郑商所：对多期货品种免收平今仓交易手续费
- 大商所提高聚丙烯交易手续费 业内：防范交易过热

【环球资本速递】

- 来宝危机：昔日亚洲第一大商品贸易商“命悬一线”

【品种聚焦】

● 库存猛增逼疯油价 美元持稳虐杀黄金

发布时间：2015年12月31日 来源：东方财富网

【库存猛增逼疯油价 美元持稳虐杀黄金】据 WorldWideMarkets 的首席市场策略师 Joseph Trevisani 周三在接受采访时表示，总的来看，2016 年能源价格可能不会反弹，这对所有商品货币而言是不祥之兆。



金价受美元走强和油价下跌拖累下挫，势将连跌第三年；美元兑商品货币周三走强，因油价下跌重压产油国货币，拖累卢布、加元、挪威克郎、巴西雷亚尔和墨西哥披索等商品货币。另外，空头回补支撑欧元。油价在美国政府公布了其原油库存意外增加之后出现下跌。纽约原油期货交割地点俄克拉荷马州库欣原油库存升至 6300 万桶，为 2004 年美国能源信息管理局(EIA)开始追踪该数据以来

的最高水平，也是连续第八周上涨，若库存进一步增加，将接近 7300 万桶的上限。

美元兑商品货币周三走强，因油价下跌重压产油国货币。另外，空头回补支撑欧元。

布兰特原油期货再度跌向 11 年低位，因投资者担忧需求放缓和供应充裕。油价下跌拖累卢布、加元、挪威克郎、巴西雷亚尔和墨西哥披索等商品货币。

据 WorldWideMarkets 的首席市场策略师 Joseph Trevisani 周三在接受采访时表示，总的来看，2016 年能源价格可能不会反弹，这对所有商品货币而言是不祥之兆。

美元指数尾盘上扬 0.15%，报 98.255。美元兑瑞典克朗和加元也上涨。瑞典克朗兑美元走软，之前瑞典央行警告称，已为干预汇市、压低瑞典克朗以提振超低通胀“做好了充分的准备”。今年多数时间因欧元区利率低于美国利率而看空欧元的交易商周三“逆转”押注，这提振欧元。

驻纽约的麦格理全球利率和汇市策略师 Thierry Albert Wizman 周三表示，部分欧元空头头寸被结清，人们希望以中性的仓位开始新的一年，他认为市场交投清淡，很多交易员不愿在新年来临前建立新仓位。

欧元兑美元尾盘上扬 0.11%，报 1.09305 美元。美元兑日元尾盘升 0.05%，报 120.530 日元。美元兑瑞郎尾盘下跌 0.7%，报 0.98620 瑞郎。

金价受美元走强和油价下跌拖累下挫，势将连跌第三年；

油价恢复跌势，跌幅超过 2%；美元指数升至近一周高位；铂金急跌 3.6%至

两周低点。

金价周三下跌，因美元上涨和油价下跌合力拉低金价。黄金今年势将连续第三年下跌。金价今年跌幅达 10%，主要因为担忧美国利率上升将降低无息黄金的需求。因节日假期，本周交易日减少，市场交投疏落。

其他贵金属也下跌，现货铂金下挫 2%，报每盎司 869.51 美元，此前跌穿切入位在大约 860 美元的技术支撑水准，降至两周低位 850.50 美元。

MKS SA 交易部主管 Afshin Nabavi 表示，远东的实货黄金需求较 10 月和 11 月相对积极，在这情况下，金价应该升得更多，但因美元上涨，金价受到压力，美元走强将继续限制金价走势。看来支持位在 1,045 和 1,050 美元，阻力位在 1,085/1,095 美元。

分析师表示，本周没有推动市场的重大数据公布，黄金交易商将从汇市和油市走势寻找线索。

美元兑一篮子主要货币上涨 0.05%，本年升幅势将达 10%，使黄金对持有美元以外货币的投资者来说更昂贵。

在美国联邦储备理事会 (FED) 12 月进行近十年来首次加息，且暗示将在 2016 年逐步加息后，金价前景并不亮丽。

黄金通常跟随原油走势，因黄金被视为对冲由油价引发的通胀的工具。而布兰特原油周三再度跌向 11 年低位，因沙特油长表明，该国没有计划减产。

投资者对黄金的兴致不高，全球最大的黄金支持上市交易基金 SPDR Gold Trust 的黄金持仓量仍然接近七年低位。COMEX 黄金合约的投机性空头头寸接近

纪录高位。

现货银下跌 1%，报每盎司 13.81 美元，本年跌幅势将达 12%。现货钯金下挫 2%，至每盎司 543.50 美元，本年跌幅近 30%，将为四年内首年下跌。

此外，据普氏能源报告，欧洲黄金供应商进入假期令印度黄金供应出现缺口，因圣诞节假期导致黄金进口下降，印度国内的黄金溢价大幅上升，但交易商表示年底印度国内需求依然强劲。

石油投资者经历了纪录性的第二年市场下跌的痛苦

原油价格的“另一个可怕的一年”已经接近尾声，在开始出现的反弹希望之后，近两年注定是美国原油生产商所遭受的有史以来最痛苦的两年。

西德克萨斯州中质原油期货正迎来最大的两年下跌，尽管标准普尔能源类股指仅显示自 2002 年来的首次下跌，期货和股市在 12 月份的下跌，将意味着 2016 年行情的悲观态势。

自以沙特为首的石油输出国组织在 2014 年 11 月决定维持产量“打击”高成本竞争对手，以保护市场份额的策略实施以来，其所造成的纪录性的供应过剩问题压迫油价持续下滑。在 12 月 11 日，国际能源信息署表示，来自沙特阿拉伯、俄罗斯以及伊拉克纪录性产量，“泵使”全球原油库存录得历史高位水平。

一个专注于能源行业的对冲基金 Again Capital LLC 公司的合伙人 John Kilduff 表示，石油输出国组织挤出高成本商的“使命”还未完成。因而对于委内瑞拉和尼日利亚这样的以及美国勘探公司来说，事情在第二、第三季度可能会变得更加糟糕。

欧佩克的政策变化已经对北美页岩油以及油砂产生了深刻影响 Chesapeake Energy Crop。公司， CONSOL Energy Inc. 公司以及 Southwestern Energy Co. 公司是今年标普 500 里表现最差的三支股票，其损失达 75%。

美油在 2014 年里下跌 46%，录得 2008 年经济衰退以来的最大跌幅，标普能源股指数今年下跌了 10%，且最大振幅 23%。

能源分析师 Tim Evans 表示，原油市场可能是从繁荣步入萧条的最好例证。Evans 强调，很明显，市场交易者们看到大量的泡沫，最具诱惑的是“繁荣就在拐角处”，但这一“大想法”不应主导市场时机。

油价在美国政府公布了其原油库存意外增加之后出现下跌，使得迫使油价跌破 40 美元的供应过剩忧虑进一步增加。具体数据显示，截止 12 月 25 日当周 EIA 原油库存增加 262.9 万桶，而此前却预期减少 250 万桶，前值减少 587.7 万桶。当周 EIA 俄克拉荷马州库欣原油库存增加 89.2 万桶；当周 EIA 汽油库存增加 92.5 万桶，而前值增加 111.1 万桶，预期则增加 50 万桶；当周 EIA 精炼油库存增加 179.5 万桶，前值减少 66.1 万桶，预期增加 50 万桶。至 12 月 25 日当周 EIA 精炼厂设备利用率为 92.6%，前值为 91.3%。

上周，美国最大原油油库的库存升至纪录高点，因国内产量维持高位。追踪全球油市动态的 ClipperData 公司的数据显示，美国墨西哥湾原油进口量今年同比下降 10%，低于去年和 2013 年的 12%和 17%，受此打击最大的是波斯湾和墨西哥的原油产商；若明年油价继续低于 40 美元/桶，精炼商将有更多机会进口廉价石油。

纽约原油期货交割地点俄克拉荷马州库欣原油库存升至 6300 万桶，为 2004 年美国能源信息管理局 (EIA) 开始追踪该数据以来的最高水平，也是连续第八周上涨，若库存进一步增加，将接近 7300 万桶的上限。美国基准 WTI 原油价格本周连续第二周下跌，今年累计跌幅恐达 30% 以上。

一年以来，美国油井数量下跌超过 60%，但原油产量却没有下降，反而连续第三周上升，至 920 万桶/天。水平钻井和水力压裂技术释放了北达科他州、德州和其他州页岩层中的原油。12 月 18 日，美国通过立法，结束了长达 40 年的原油出口禁令。

Frost & Sullivan LP 驻休斯顿油气主管 Carl Larry 表示，库欣没有容纳更多石油的太多空间了，但是生产不会停止。挑战是要让库存的石油进入出口市场。

据 EIA，库欣的存储容量为 7300 万桶。Larry 表示，Enbridge Inc. 的 Ozark 管道关闭，或将进一步提升库欣的原油库存。美国能源信息署 (EIA) 周三 (12 月 30 日) 公布的至 12 月 25 日当周库存数据显示，当周 EIA 原油库存增加 262.9 万桶，预期减少 250 万桶，前值减少 587.7 万桶。

此外，据悉沙特石油部长纳伊米在周三发表讲话时表示，沙特不会改变其石油产出策略，将满足客户需求，不再进行石油限产，会将本地汽油价格提高 50%，从超低的每升 0.16 美元涨至每升 0.24 美元。纳伊米同时指出，如果客户有需求，沙特会做出反应并且有应对需求的能力。

另有消息人士近日表示，伊拉克南部 12 月原油平均出口量为 327 万桶/日，接近 11 月时所创下的记录高位 337 万桶/日，巩固了伊拉克为 2015 年全球原油

供应增长最快来源的地位，尽管市场担忧该国与伊斯兰国家的斗争以及低油价会打压其产出。

【行业直击】

● 券商“打虎”：注册制渐近 新游戏规则催生新监管思路

发布时间：2015年12月31日 来源：每日经济新闻

说到券商，无疑让投资者又爱又恨。2014年11月，随着券商股全线暴涨，一轮牛市就此展开。有别于以往，此轮牛市中杠杆的作用被明显放大。所谓成也杠杆，败也杠杆，随着市场调整，杠杆也成了加速下跌的帮手。其中，不少券商难辞其咎。近期，监管层对目前迅速发展的券商创新业务踩下刹车，多家券商因两融违规被查。

《每日经济新闻(博客, 微博)》记者注意到，随着救市暂告一段落，证监反腐行动迅速展开，券商则是首当其冲，券商“打虎”之行，已经让不少大佬落马。

中信人事地震

2015年8月，中信证券(600030, 股吧)突然爆出人事地震，8月25日，据新华社消息，中信证券徐某等8人因涉嫌违法从事证券交易活动，被公安机关带走要求协助调查。后经报道，被带走的8人中，包括董事总经理徐刚、刘威和葛小波。

9月15日晚间，据新华社报道，中信证券总经理程博明因涉嫌内幕交易、泄露内幕信息被公安机关依法要求接受调查。随后，中信证券发布公告，证实了上述消息。

经历了震惊资本市场的调查风波之后，中信证券开始了改革。据中信证券12月23日公告称，经董事会决议同意公司设立监察部，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。

此外值得注意的是，11月23日，国泰君安国际早间发布公告称该公司董事局主席兼行政总裁阎峰自11月18日起失联。当日国泰君安国际大跌12%。在一个月后，即12月23日，国泰君安国际发布公告称，董事会主席阎峰此前失联是以个人身份配合有关部门调查，阎峰及国泰君安国际均不是调查的对象。

在券商的业务开展方面，2015年监管层对违规行为的查处力度也明显加大。

11月26日，中信证券、海通证券(600837, 股吧)、国信证券(002736, 股吧)3家券商同时接到证监会《调查通知书》；11月29日，3家券商先后发布公告，披露因在开展融资融券业务中涉嫌违反《证券公司监督管理条例》第八十四条“未按照规定与客户签订业务合同”的规定而受到立案调查。

11月底，监管部门叫停券商融资类收益互换业务。民生证券分析师李少君表示，监管层此举依然是股灾后对证券市场“标本兼治”的延续，既要防范市场大幅波动（密切观察点位），又要加快完善证券市场的基本制度（切断监管风险隐患）。对于杠杆的态度依然延续“开正门，堵歪门”，从源头上杜绝了新增资金疯狂入场带来的风险隐患。

注册制改变监管思路

监管层一系列的查处动作，无疑为注册制的到来铺平了道路。在注册制下，中介机构将发挥更重要的作用，承担更多的责任。《每日经济新闻》记者注意到，自11月以来，证监会乃至国务院连续针对IPO注册制发声，随着注册制一步步

临近，市场游戏规则将开始转变，同时对于监管层监管思路提出了新的要求。

有分析表示，注册制强调了发行人和中介机构的责任。IPO 审核转向了信息披露质量的审核，相对淡化了过去程式化的行政审批，更多强调信息披露将成为 IPO 审核的重中之重，而信息披露的充分性和真实性是注册制下投资者判断上市公司投资价值的唯一依据。监管部门不对其“背书”，也不对持续盈利能力做判断。这就意味着，投资者利益的保护从事前逐步挪到了事中事后的监管。

此外，从长期看，证监风暴为规范市场主体行为、建设法制化资本市场理清了道路，为 A 股市场带来了新气象。随着证券监管从事前监管向事中、事后监管转变，定向增发、收购兼并等以往牵涉内幕信息的市场行为将进行更多信息披露，减少神秘感。这也意味着，内幕交易的温床将大大减小。

● 股票交易佣金每笔 5 元 东方财富秒删重磅优惠贴

发布时间：2015 年 12 月 30 日 来源：界面

“开户佣金每笔仅 5 元，春节前开户的用户永久享受此佣金政策。”看到这则券商广告，你有没有怦然心动？

东方财富网 2015 年 5 月豪掷 40 亿全资并购同信证券，并于半年后的 2015 年 12 月 11 日刚刚公布正式过户成功。吞下券商的东方财富，随即在 2016 年到来之前大张旗鼓地开始揽客。

“开户佣金每笔 5 元”的优惠消息由东方财富网官网挂出，如重磅炸弹般引爆了各个股票微信群，随后该消息原网页被紧急删除。

一位东方财富工作人员向界面新闻记者告知，“由于影响太大，内部还没有

做好准备，优惠活动也暂时取消了。目前尚待重新评估，内部也需要完善。”

至于具体需要完善哪些细节，是涉及系统承载还是成本考虑，甚至是否是监管要求，对方并未正面回答。

百度快照仍可以搜索到东方财富官网挂出的这则原稿，内容还包括，“为了大幅降低用户交易成本，东方财富通过互联网技术，对同信证券的交易系统进行全面改造升级，经过 242 个日日夜夜的艰苦努力，东方财富完成了与同信证券 IT 系统的全面对接，同信证券的整体运营成本大幅降低。”

对于券商佣金费率，证监会明文规定，即券商向客户收取的佣金不得高于证券交易金额的 3%，同时不得低于代收的证券交易监管费和证券交易所手续费等。

据相关规定，券商经纪业务代收的监管费率为 0.02%，交易所经手费经过今年年中的调整目前为 0.0487%，中国结算过户费约为 0.02%，三项费用被统称为规费。加总的规费，上海均值在 0.0687% 左右，深圳是 0.0887%。

此前，中国证券业协会第 157 号文曾对“以低于成本的证券交易佣金水平、‘零佣金’等方式招揽客户”的不正当竞争行为予以抨击。去年 3 月中山证券曾推广“零佣通”产品，声称投资者在三个月推广期内，享有沪、深、美、港实时股票行情服务的同时，通过手机开立证券账户享有证券交易零佣金，但因违规被叫停。

在互联网证券业务的冲击、一人多户的政策推行下，证券公司开启了佣金战，佣金率一降再降，目前 App 端开户最低可到 0.25%。不过按照上述的监管规定，佣金费用仍有一定下调空间。

今年上半年牛市行情下，股票成交金额几何倍级增长，这样的行情给券商带来了实实在在的佣金收入。数据显示，今年以来（截至 12 月 29 日），A 股成交量 168,834 亿股，成交额 2,519,048.16 亿元；B 股成交量 480.85 亿股，成交额 3491.64 亿元；基金成交额 36993.68 亿元。按照 2015 年上半年券商经纪业务平均佣金率 0.054% 来计算，券商今年以来共揽入佣金 2764.3 亿元，与去年全年相比，增长 182.07%。

然而若将今年下半年与今年上半年的数据相比，券商经纪收入降低了 17.4%，佣金率下滑称为行业普遍面临的问题。券商创史上佣金收入最高的月份停留在了今年 6 月份，为 401.81 亿元。

长期来看，市场换手率下降及佣金率下滑都将制约券商佣金收入，券商行业转型早已开始，由经纪业务向财富管理和融资类业务转型，并发展机构和投行业务。有券商分析师认为，可持续发展的资管和利息收入将不断取代波动的佣金收入，行业中的转型急先锋将获得更高的估值。

中泰证券分析师谢刚认为，经纪业务佣金率的降低将使零售经纪业务成为获客渠道而非券商主要收入来源，提高客户黏性的是差异化的服务和对客户需求的把握。

● 券商齐挺通信行业 五股遭遇亿元抢筹

发布时间：2016 年 01 月 01 日 来源：投资快报

通信行业利好消息频出，如工信部发布《电信业务业务分类目录(2015 年版)》以推动电信市场开放和发展，铁塔公司资产整合完成，券商近期密集发布研报表

示看好通信行业 2016 年投资机会等。通信行业个股受消息提振，相关个股争相暴动上涨。数据显示，资金亦纷纷涌入炒作，近两周主力资金抢筹最多的 10 只通信概念股中，9 只为净买入，当中还有 5 只净买入超亿元。

一、机构净买入 5 家通信概念股

表一、近两周席位累计买入净额前九大通信概念股

股票代码	股票名称	总买入净额（万）	机构买入净额（万）	游资买入净额（万）
------	------	----------	-----------	-----------

300264	佳创视讯(300264, 股吧)	21887.91	18048.4	3839.51
002296	辉煌科技(002296, 股吧)	16405.9	18162.51	-1756.61
000561	烽火电子(000561, 股吧)	13648.5	14855.1	-1206.6
300353	东土科技(300353, 股吧)	12554.81	-1664.75	14219.56
002052	同洲电子(002052, 股吧)	12111.56	0	12111.56
300211	亿通科技(300211, 股吧)	7688.19	397.25	7290.94
000070	特发信息(000070, 股吧)	5489.41	-1525.07	7014.48
300394	天孚通信(300394, 股吧)	2173.32	64.27	2109.05
300493	润欣科技(300493, 股吧)	262.37	-18.93	281.3

近期通信行业政策利好持续释放。日前，工信部发布《电信业务分类目录（2015 年版）》，为推动电信市场开放，工信部开展了移动通信转售业务试点和宽带接入网业务试点。另外铁塔公司整合资产完成，将会带来一定的变革，或将给运营商带来一定机遇。E 投资金融量化终端监控到，主力资金也涌进通信概念

股。

据统计，近两周共有 10 家通信概念股引起机构和游资的关注，其中机构净买入 5 家标的，游资净买入 8 家。操作金额方面，机构共计净买入 4.23 亿元，游资累计净买入 4.75 亿元，两支主力共计净买入 8.98 亿元，不难看出多方力量成为主导。

从表一数据可知，佳创视讯（300264）最受多方资金追捧，累计获得净买入 2.19 亿元位居榜首。查看数据发现，最近两周机构资金三度进驻该股。12 月 22 日，一家机构作为买一席位揽入该股 4393 万元；24 日，机构继续以头号买家身份进入该股，买入金额为 4393 万元；30 日，机构资金加大做多力度，两家机构分别买入该股 7381 万元和 1881 万元，分居买一和买五席位。值得一提的是，期间未见机构席位减持该股的痕迹，表明其做多信心坚定。游资方面，国金证券（600109, 股吧）上海奉贤区金碧路营业部、东方证券上海浦东新区银城中路营业部等为做多主力，单笔买入净额均在 2000 万元以上。

此外，辉煌科技（002296）、烽火电子（000561）、东土科技（300353）等也获主力显著净买入，净额皆达亿元以上。

二、过百家游资混战通信概念

表二、近两周累计买入通信概念股净额前十大营业部

交易席位	交易次数	买入净额(万)	买入金额(万)	卖出金额(万)
------	------	---------	---------	---------

中信证券(600030, 股吧)上海漕溪北路营业部	3	11707.93	11747.06	-39.12
---------------------------	---	----------	----------	--------

国泰君安成都北一环路营业部	2	7570.24	7577.52	-7.29
---------------	---	---------	---------	-------

华泰证券(601688, 股吧)上海武定路营业部 1 6496.85 6496.85 0

西藏同信证券成都东大街营业部 2 5982.48 5989.98 -7.51

宏源证券深圳莲花路营业部 1 4845.79 4854.21 -8.42

国金证券上海奉贤区金碧路营业部 1 4593.25 5107.22 -513.98

中信证券杭州玉皇山南基金小镇营业部 1 4541.79 4541.79 0

中金公司广州天河路营业部 1 3660.87 3660.87 0

浙商证券宁波四明中路营业部 2 3430.64 5414.75 -1984.1

中泰证券深圳吉祥路营业部 1 3408.61 3412.84 -4.23

通过 E 投资金融量化终端数据来看,近两周共出现 112 家游资席位介入通信概念股的炒作,多方营业部为 52 家。交易金额方面,买入金额为 14.48 亿元,卖出净额为 9.73 亿元,游资主力共计净买入 4.75 亿元。可见,游资多空双方均对通信板块流露较高的操作热情,多方主力更胜一筹。

中信证券上海漕溪北路营业部、国泰君安成都北一环路营业部、华泰证券上海武定路营业部为近两周通信概念股的前三大买方席位,分别净买入 1.17 亿元、0.76 亿元和 0.65 亿元。中信证券上海漕溪北路营业部共交易了同洲电子(002052)、东土科技(300353)和辉煌科技(002296)三家标的,买入净额依次为 5264 万元、4323 万元和 2121 万元。国泰君安成都北一环路营业部也对同洲电子产生兴趣,累计净买入 3963 万元,另外还偏爱烽火通信(600498, 股吧)(600498),买入净额为 3607 万元。而华泰证券上海武定路营业部同样钟情于烽火通信,0.65 亿元压在该股。此外,西藏同信证券成都东大街营业部、宏源证

券深圳莲花路营业部等游资也加入通信概念股的做多行列。

近一个月来兴业、国信、西南、太平洋(601099, 股吧)、中银国际等多家券商发布研报称, 看好通信行业 2016 年投资机会。其中, 兴业证券(601377, 股吧)表示, 由于多数通信上市公司自 2011 年至 2013 年开始已经在积极转型互联网+新领域, 包括: 车联网、工业互联网、军工互联网等, 转型非常早, 因此, 不少企业的转型已经进入收获期。

三、异动个股

道森股份(603800, 股吧) (603800) 华泰系一马当先

表三、近两周买入道森股份净额前十大席位

交易席位 占盘比 买入净额(万) 买入金额(万) 卖出金额(万)

华泰证券台州中心大道营业部 1.84% 5662.89 5662.89 0

华泰证券深圳益田路荣超商务中心营业部 1.68% 5126.85 5126.85 0

机构专用 1.07% 3394.09 3595.2 -201.11

银河证券重庆民族路营业部 1.03% 3224.89 3224.89 0

华泰证券盐城分公司 1% 3128.46 3128.46 0

华泰证券舟山解放东路营业部 0.84% 2367.2 2367.2 0

财通证券无锡政和大道营业部 0.42% 805.6 805.6 0

华泰证券南京解放路营业部 0.26% 599.62 599.62 0

光大证券(601788, 股吧)上海世纪大道营业部 0.17% 470.55 470.55 0

国泰君安深圳华强(000062, 股吧)北路营业部 0.23% 399.87 399.87 0

首批发行的道森股份等 10 只新股在上市后遭到市场资金的热炒，10 只新股上市以来累计涨幅已经超过 500%。E 投资金融量化终端检测到的数据显示，近两周来，主力资金持续涌入炒作道森股份，参与炒作的资金合计超过 2.28 亿元，其中，主力在 12 月 18 日、22 日、23 日、25 日、29 日、30 日对该股的买入净额依次为 317.45 万元、891.28 万元、780.6 万元、6883.09 万元、2797.54 万元、1.11 亿元。

从表三数据不难看出，本轮炒作道森股份的主力非华泰证券系游资莫属，参与本轮炒作的华泰证券系营业部合计共有 10 个，合计买入净额 1.45 亿元。据统计，参与本轮炒作的交易席位合计有 34 个，其中，5 个华泰证券系营业部上榜现身“近两周买入道森股份净额前十大席位表”之中，并且排名最前的两个席位均是华泰证券的营业部，买入净额分别为 5662.89 万元和 5126.85 万元。

除华泰证券系游资外，亦有机构资金和银河证券系游资积极参与炒作。数据显示，有机构席位 12 月 25 日净买入该股 3394.09 万元，位列“近两周买入道森股份净额前十大席位”列表第三位；而银河证券的重庆民族路营业部则在 12 月 30 日净买入该股 3224.89 万元，位列“近两周买入道森股份净额前十大席位”列表第四位。

自 12 月 9 日上市以来，截止 12 月 30 日，道森股份股价由 15.77 元一路涨到 59.92 元，涨幅达 279.96%。中签的幸运投资者享受着这一“暴涨盛宴”，有好事者统计，如果投资者选择兑现打新收益，以 12 月 30 日的收盘价计算，道森股份每中一签可赚取的投资收益高达 4.90 万元。

四、活跃营业部揭秘(一百零五)

华泰证券深圳益田路荣超商务中心营业部 近期炒新为主

表四、近两周华泰证券深圳益田路荣超商务中心营业部买入净额前十大个股

股票代码	股票名称	买入净额(万)	买入金额(万)	卖出金额(万)
------	------	---------	---------	---------

000511	烯碳新材(000511, 股吧)	5802.76	9069.54	3266.78
--------	------------------	---------	---------	---------

603800	道森股份	5126.85	5126.85	0
--------	------	---------	---------	---

002742	三圣特材(002742, 股吧)	4702.2	4912.72	210.52
--------	------------------	--------	---------	--------

600383	金地集团(600383, 股吧)	4688.02	4688.02	0
--------	------------------	---------	---------	---

000881	大连国际(000881, 股吧)	4449.37	4481.98	32.61
--------	------------------	---------	---------	-------

002783	凯龙股份(002783, 股吧)	4070.99	4139.34	68.35
--------	------------------	---------	---------	-------

600428	中远航运(600428, 股吧)	3355.91	3355.91	0
--------	------------------	---------	---------	---

601198	东兴证券	2810.72	2810.72	0
--------	------	---------	---------	---

002091	江苏国泰(002091, 股吧)	2569.66	2632.22	62.56
--------	------------------	---------	---------	-------

300466	赛摩电气(300466, 股吧)	2526.54	3236.01	709.46
--------	------------------	---------	---------	--------

华泰证券深圳益田路荣超商务中心营业部近两周十分活跃,合计共参与了35只股票的交易,其中净买入23只股票,买入金额5.69亿元。从该营业部详细交易数据看,该营业部积极参与了首批新股的炒作,买入了道森股份(603800)、凯龙股份(002783)、安记食品(603696, 股吧)(603696)等新股,买入净额分别为5126.85万元、4070.99万元和2159.31万元,净买入合计超1.2亿元。

12月25日，华泰证券深圳益田路荣超商务中心营业部买入12月9日发行上市的道森股份，买入净额为382.4万元。12月30日，该营业部又继续加大力度买入道森股份，买入净额为4744.45万元，占盘比达1.5%。12月30日，该营业部还出手买入凯龙股份和安记食品，买入净额分别为2159.31万元、4070.99万元，占盘比1.19%、1.37%。

从上述三只股票近两周的交易席位数据看，该营业部的买入金额均位列众多交易席位排行的前五以内，由此可见该营业部资金抢货“获利丰厚的新股”的意愿十分积极。但从近两个交易日的数据看，上述三只股票打开涨停后，均惨跌，股价能否企稳回升难料，这些好不容易挤上车的资金“钱途”堪忧。

除了新股外，该营业部还抢筹了举牌概念股金地集团（600383）和次新股三圣特材（002742）。12月21日，该营业部净买入金地集团4688.02万元，金地集团当日涨停，并且连续三个交易日内涨幅达22.51%，如能顺利退出，获利可观。12月25日，该营业部净买入三圣特材4702.2万元，自25日至31日收盘该股涨6.04%，尽管上涨幅度不大，但远跑赢大盘的-2.03%，并且在大盘连连受挫情况下，其股价K线仍昂扬上行，表现较为强势。

● 2015 券商研究业务六大关键词

发布时间：2015年12月29日 来源：券商中国微信号

即将过去的2015年，伴随着我国资本市场的风起云涌，证券研究行业亦面临着内部机制与外部市场的双重考验与挑战。在佣金率水平每况愈下背景下，券商的核心竞争力实质性地落脚在了人才的竞争上。面对券商研究所人才的高频流

失与流动，各家研究所逐步通过市场化的机制调整，留住人才，并吸引更多外部人才。

此外，伴随着我国资本市场的国际化，以及保险资金的放开、QFII 的增加、私募的蓬勃发展，快速增长的机构成为券商研究所“掘金”的蓝海。兴业证券(601377, 股吧)研究所所长王斌称，“2016 年，机构投资者将更加快速地增加，将整体提升对卖方研究的服务需求。

KEY WORD 1: 子公司

今年，券商研究所子公司阵营又添“新兵”。5 月底，东吴证券(601555, 股吧)公告称，将成立研究所子公司，注册资本为 1 亿元，并将于研究所推行核心员工持股计划，员工持股比例为 30%。

东吴证券研究所所长丁文韬透露，该研究所子公司审批进展顺利，地方国资委已作批复，眼下正在等待证监会的审核，预计 3-6 个月内，东吴证券研究所子公司将落定。

可以预见，券商研究所子公司阵营将不再是申万宏源(000166, 股吧)研究所独自战斗了。业内人士称，2015 年愈演愈烈的券商研究所人才的高频流失与流动，逐渐引发券商对如何留住人才进行机制调整。

此前在业内一直较少发声、以对内服务为主、没有卖方业务、相对滞后和闭塞的东吴证券研究所，今年借助成立研究所子公司的契机，“重金”招兵买马，转型做起卖方业务。

成立于 1992 年的券商首家研究所子公司申万研究所，今年在申万宏源证券

合并重组上市后，亦进行了申万、宏源两家研究所的深度合并与整合。

申万宏源证券总裁助理、机构事业部总经理、研究所所长陈晓升称，“从年初开始，申万、宏源两家研究所便开始进行持续性的内部沟通、方案讨论，8月1日，两家研究所正式合并。”

两家研究所的合并体现为，原宏源证券研究所发布的证券研究报告和人员开始划转至申万宏源研究所进行统一管理，申万宏源研究所保持子公司体制，代表整个申万宏源开展和发布证券研究报告业务。

此外，宏源研究所的机构业务人员和申万研究所的机构人员划转至申万宏源证券的机构事业部，负责该券商机构客户和相关业务归口管理等工作。整合后的申万宏源研究所作为具有独立法人资格的子公司，定位为“市场化的成本中心”。

KEY WORD 2: 激励

随着我国资本市场定价机制愈来愈市场化，掌握资产的定价权将是未来券商发展的核心竞争力。王斌表示，这一竞争力将由券商研究所去实现，券商研究将随着我国资本市场的发展，迎来更加广阔的发展空间。

今年，首次进入券商研究行业前五的兴业证券研究所，在人才管理上推出了薪酬“市场化”。王斌称，“研究所提供有市场竞争力的薪酬，对分析师进行量化考核，对有杰出贡献的分析师破格提升，并相应提升其薪酬水平；职业发展方面，研究所为每个分析师提供良好的职业发展通道，对于新人，更偏向于培养、发展。”

激励机制市场化，值得一提的还有安信证券。安信证券自去年花重金挖来赵

晓光、杨涛、王席鑫等新财富最佳分析师加盟后，今年上半年，国泰君安非银金融首席分析师赵湘怀也加盟安信证券，接棒吴照银，同时兼任研究所副所长，与赵晓光搭档。安信证券一改4年前的激励不足的弊病，重金再塑研究实力。

此外，安信证券对新兴行业的人员配置很强；激励机制方面，个人奖金与公司创收收入高度挂钩。

2014年排名下滑较为严重的申万研究所，今年在申万、宏源研究所正式合并后，制定了一个市场化的薪酬体系，2015年排名提升较快。该研究所将人力资源费用分为固定部分和浮动部分。人力费用相对固定部分根据市场化的原则确定；浮动部分要和公司机构业务以及其他各项业务的收入挂钩，从而激励分析师支持业务发展。

KEY WORD 3: 新锐

从券商研究行业格局的角度来看，2015年新锐研究所成长较快。例如，安信证券、兴业证券、方正证券(601901, 股吧)研究所。

丁文韬表示，“兴业证券母公司层面虽然规模不大，但是其研究所在行业内排名靠前，且成长迅速。”

在王斌看来，兴业证券研究所2015年的关键词是“成长”、“突破”。2015年，兴业证券研究所研究实力首次进入业内前五。在“新财富最佳分析师”评选中，获得“本土最佳研究团队”第4名，在发展过程中，研究所已形成自己独特的研究体系与人才培养体系。

据了解，兴业证券研究所坚持总量研究与行业研究相结合，以宏观经济分析

和市场策略研究为指导，鼓励不同行业间跨领域合作和交流，建立行业专家资源网络，依托对近 600 余家上市公司的长期跟踪研究，不断发掘市场热点和价值洼地。

此外，在今年新财富评选中，方正证券囊括进步最快研究机构第一名、中小市值研究第一名、传播与文化行业研究第一名等奖项，成为新锐研究所的代表。

KEY WORD 4: 机构

在接受记者采访时，券商研究所所长们均认为，未来的券商研究竞争将是人才的竞争，站在券商人才队伍金字塔顶端的研究所将大有可为。

国泰君安研究所所长黄燕铭称，在证券研究领域，每一位从业的分析师都无法逃避“二八法则”——唯有排名在最前的卖方研究员方能实现价值，而其他研究员只能被压在“冰山”下面，这便是该行业的残酷性所在，也形成了不少研究所“争第一”的文化与传承。

王斌称，2016 年，机构投资者将更加快速地增加，将整体提升对卖方研究的服务需求。“近年来，虽然公募基金规模未有大规模增长，券商研究更面临公募降佣的考验。但是，随着保险资金的放开、QFII 的增加，以及私募的蓬勃发展，这些机构将都将成为券商研究客户的新鲜血液。”

券商研究所着力“掘金”私募机构蓝海，申万宏源便是一例。该券商于 2016 年年度策略会上公布，将启动“私募 50”计划，定期在全国范围内甄选 50 只最具特色的私募产品，纳入该公司的核心和重点产品池。

陈晓升表示，研究所需要做到无缝对接机构业务需求，他们通过“私募 50”

甄选出的私募机构，将被定位为我们的核心客户。核心客户不再通过传统意义上的由机构销售对接，而是将由研究员直接对其进行重点服务。

此外，券商研究投资银行化转型亦是 2016 年的一大趋势。

王斌和丁文韬均表示，券商行业研究员，不仅是财务分析专家，更是该行业的行业专家。特别是耕耘该领域多年的分析师，对产业脉络发展有着全面而深刻的认识，也与该产业的上市公司有着极强的粘性。这些优势对于投资银行业务有极大的促进作用，安信证券赵晓光就是该领域的优秀代表。

KEY WORD 5: 快餐化

回顾 2015 年，互联网和自媒体发展迅猛，券商研究领域出现了不少赚人眼球的快餐化和娱乐化研究报告。

陈晓升在接受证券时报记者专访时表示，2016 年将旗帜鲜明地反对证券研究的“快餐化”。他认为，真正有价值的研究一定是有前瞻性的、中长期的、深入性的研究，会赢得市场的尊重，这是证券研究的使命所在，证券研究需要把市场背后的逻辑揭示出来。

纵观 2015 年整个券商研究行业，从研究、服务的角度而言，申万宏源研究所旗帜鲜明地提出“要反对研究快餐化”。

陈晓升分析称，微信时代使得信息传播速度非常之快，大量研究员为了抓人眼球，会相对比较浮躁。反应迅速的券商分析师可第一时间给予投资者更多的信息，但同时也会出现大量的快餐式的研究产品。这种研究产品表面上看似乎很热闹，但是，仔细阅读下来，真正能够为投资者带来有效附增值服务的其实并不是

特别多。甚至，还有对市场短期的热点过分追逐的情况发生，投资者可能会因此被套进去。

券商研究快餐化会影响整个研究行业的发展，使得分析师过于浮躁，静不下心来做具有前瞻性、深入的、中长期的研究。实际上，券商研究的使命是把市场背后的逻辑揭示出来。

陈晓升表示，事实上，中国经济目前正处在大转型过程中。大转型的经济背景下，需要研究人员能够更加潜心地去研究未来大的走向。唯有把这些方向性课题搞清楚，给出大的逻辑和判断，对投资者才是更有助益的。

KEY WORD 6: 国际范

“国际范”成为 2015 年券商研究所一个新标签。大型券商研究所通过设立海外研究分支机构、英文版研究报告的推送，以及 A 股分析师的海外路演等方式，打造研究所的国际化。对此，业内人士称，伴随着资本市场的国际化，券商研究国际化也是大势所趋。

据了解，海通证券(600837, 股吧)、申万宏源、光大证券(601788, 股吧)等大型券商的研究所均配置有海外研究团队，或在海外设立有研究分支机构。目前，海通证券研究所在包括香港、日本、葡萄牙、巴西、印度、英国等在内的国家或地区均设立有分支机构。

申万宏源首席宏观分析师李慧勇表示，伴随着资本市场的国际化，证券研究也日益国际化。以前只用盯着 A 股，现在需要研究跨境资产、关注中概股回归、沪港通、深港通等课题，甚至要研究美国的资本市场。

申万宏源研究所自 2008 年便成立了海外研究团队，并于今年实现了海外客户和海外业务回报历史新高的纪录。陈晓升表示，在过去七八年里除了有海外研究团队在覆盖投资海外的中资概念股票外，还加大了 A 股分析师的海外路演力度，基本上每个月都会有分析师在欧美、亚太地区等进行路演。

在全球投资者对中国的了解越来越深入的同时，中国投资者也越来越重视资产的全球配置，不少大型券商为此加大人力和资金的投入。

值得一提的是，东方证券研究所于今年 5 月成立了券商研究领域里首个战略研究团队。

据了解，东方证券战略研究团队的定位是从战略角度提示投资者机会，该研究所团队的主要研究议题为国际政治经济秩序、国内政治面、国内经济与发展决策、社会和产业趋势研究、金融市场的国际分析、中外比较，研究主攻国内政治、经济、社会发展，以美国、日本为主的政经局势、金融市场以及产业趋势。

● 沪深 300 触 7%熔断阈值 个股、期权、期指提前收市

发布时间：2016 年 01 月 04 日 来源：和讯股指期货

和讯期指消息 周一，午后沪深 300 指数向下试探，暴跌 7.00%。自 13 时 33 分起，沪深 300 股指期货、上证 50 股指期货和中证 500 股指期货合约暂停交易至收市股指期货暂停提前收市。

截至收稿，IF1601 报 3425.0 点，跌幅为 6.75%；IH1601 报 2254.0 点，跌幅为 6.22%；IC1601 报 3425.0 点，跌幅为 6.75%。

股指期货与股票市场的熔断机制都将以沪深 300 指数作为熔断的基准指数，

并设置 5%、7% 两档指数熔断阈值，涨跌都会熔断。在基准指数触发 5% 熔断阈值时，暂停交易 12 分钟，熔断结束前进行 3 分钟集合竞价，之后继续当日交易；而在 14:45 及之后触发 5% 熔断阈值，以及全天任何时段触发 7% 熔断阈值的，将暂停交易至收市。

● 宝能系货基首募超 130 亿 机构客户认购金额占 99.9%

发布时间：2016 年 01 月 04 日 来源：北京商报

北京商报讯在宝能与万科之争愈演愈烈的当口，“宝能系”在公募业务上的开拓也没有停滞，日前“宝能系”基金公司新疆前海联合旗下首只产品正式亮相，与眼下宝能在股票市场上搅弄风云所不同的是，此次“宝能系”基金公司却首推货币基金，首募规模超 130 亿元。

公开披露信息显示，新疆前海联合基金公司首只产品名为新疆前海联合海盈货币基金，成立时间为 2015 年 12 月 24 日，首募规模高达 134.11 亿元，这也是继 2015 年 7 月 4 只国家队基金成立后，认购规模首度超过 130 亿元的基金。值得一提的是，新疆前海联合海盈货基的首募规模中 B 类份额的认购金额占据了 99.9%，达到 134.1 亿元，而 A 份额的认购金额仅有 107.09 万元。

“通常而言，货币基金 B 类份额均是为机构或大额投资者所设置，可见新疆前海联合海盈货基的首募规模大多依赖于机构客户的支持，这其中或不乏股东方的帮助。”沪上一位基金经理指出。此外，在上述基金经理看来，新疆前海联合之所以将首只产品选定为货币基金且在 2015 年 12 月发行，或与年末基金公司冲规模的节点不无关系，首只货币基金“一炮打响”会吸引更多普通投资者的关注。

事实上，2015 年末发行大规模货基的基金公司不只新疆前海联合，天天基金网数据显示，农银汇理旗下 2015 年 12 月 21 日成立的农银天天利货币基金的首募规模也高达 106.77 亿份。

资料显示，新疆前海联合基金管理有限公司于 2015 年 8 月 7 日成立，该基金公司第一大股东为深圳市宝能投资集团有限公司绝对控股的深圳市钜盛华股份有限公司，占 30%的股权。公司董事长为黄炜、总经理为王晓耕。

尽管此次“宝能系”基金公司首发产品为货币基金，但据业内分析人士猜测，从宝能在二级市场举牌频频的动作来看，未来新疆前海联合还会布局偏股型基金，而这些偏股型基金或成为宝能系举牌持有更多上市公司股票的新工具。数据显示，除了近期宝能系不断举牌万科 A 外，目前还举牌过中炬高新、韶能股份、明星电力、南宁百货等多家上市公司股票。

● 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。

● 收紧私募牌照申领动真格 已获资格也面临复核

发布时间：2015 年 12 月 28 日 来源：中国基金报

去年 11 月 23 日中基协网站和微信发布的《私募投资基金登记备案的问题解答（七）》已有详细说明。

一位刚刚另立门户的私募基金经理这几日有点苦恼：急着发产品，私募投资基金管理人资格的申请却屡次被拒绝，“完全是按照上个东家的程序走的啊，怎么回事？”四下打听才得知，监管层对收紧私募备案申请开始动真格了！

据记者了解，这个情况从去年 11 月底就出现了，目前卡得最紧的是私募营业执照的经营范围。“协会目前已对申请资格的私募在经营范围上做出更具体要求，只能包含投资管理、投资咨询、资产管理等核心业务，经营范围超出的办不下来。”一家券商财富管理部门的相关人士透露。

另一家刚刚收到私募基金登记备案系统拒绝信的上海某私募向记者展示了邮件的具体内容：“贵机构所提交的材料存在以下情况：从专业化经营和防范利益冲突角度出发，建议贵机构的经营范围应该突出主营业务，不包含以下业务类

型：1. 兼营与私募基金可能冲突的相关业务；2. 兼营与买方投资管理业务无关的卖方业务；3. 兼营其他非金融相关业务。请确保通读填写指引之后，修改完毕再提交。”

记者从去年 11 月 23 日中基协网站和微信发布的《私募投资基金登记备案的问题解答（七）》中查到了上述问题的详细说明。该条问题解答除了首度明确包括 P2P/P2B、众筹等在内的相关平台将不予登记私募基金管理人资格，还对私募基金管理人的名称和经营范围做出要求，对于私募基金管理人的名称和经营范围中不包含“基金管理”、“投资管理”、“资产管理”、“股权投资”、“创业投资”等相关字样的机构，协会将不予登记。

此外，该问题解答也提出，私募基金管理人首次申请私募证券投资基金管理人资格，其从事私募证券投资基金业务的高管人员和基金经理应当具备基金从业资格。“这点也卡得很严，之前没有强制要求，而现在包括法人和基金经理在内的高管都必须具有私募基金从业资格。”上海九投象金融信息服务有限公司相关负责人表示。

严审的同时，放行的速度大大降低。一位经常接触私募的机构人员向记者透露：“以前私募申请牌照相对容易，一个月可以有 200 家通行，有时一周左右就能得到回复。而现在估计一个月只能有六七家通过，有点像从备案制走向审核制。”

除了新私募需要获得“准生证”，已经获准的老私募也面临复核。在上述问题解答中，记者也发现有所说明：“已登记私募基金管理人应按照上述要求进行整改，下一步协会将对不符合要求的私募基金管理人进行自律管理。”

近日，上海一家已运营数年的私募登记备案新产品时，已收到通知要求修改上述不符之处。“协会通知我们需要在3个月内对经营范围等方面做出修改，否则可能被取消资格。”该公司一位内部人士透露。

不过，记者致电深圳一家营业执照上范围超出上述要求的私募负责人，其称还未收到任何通知。该私募旗下产品运行正常，没有新产品在发。

“要办理私募基金牌照的需要抓紧了，政策会越来越严！”记者在微信朋友圈看到不少类似言论。据了解，目前赶场的私募有所增加，基金从业资格考试的报名也趋于火爆。

● 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】

● 中金所即将实行股指期货新交易时间

发布时间：2015年12月31日 来源：金融界网站

12月31日讯，12月4日，经中国证监会同意，上交所、深交所、中金所正式发布指数熔断相关规定，并将于2016年1月1日起正式实施。

中金所同时修订了《中国金融期货交易所交易规则》及相关实施细则，主要包括：股指期货交易时间修改——中金所调整股指期货开收市时间，与现货市场保持同步，即股指期货的集合竞价时间为每个交易日9:25-9:30，连续竞价交易时间为每交易日9:30-11:30和13:00-15:00。调整股指期货合约交易时间主要目的是与现货股票市场保持一致。

其次，交割细则——目前境内股指期货的交割结算价以现货标的指数交割日最后两个小时算术平均价格计算，为保证股指期货正常交割，指数熔断在股指期货交割日下午13:00开市后不再实施，具体包括两种情形：一是13:00至15:00期间不再实施指数熔断；二是上午实施的指数熔断最迟在下午13:00起恢复交易。投资者可在中金所网站查阅相关细则。

● 郑商所：对多期货品种免收平今仓交易手续费

发布时间：2015年12月28日 来源：和讯期货

和讯期货快讯 2016年1月1日起，郑商所对强麦、棉花、菜籽油、菜籽粕、白糖、PTA、玻璃、动力煤、硅铁、锰硅品种免收平今仓交易手续费。

对特殊法人、资产管理以及风险管理子公司三类账户交易手续费减收 50%。

减收政策自 2016 年 1 月 1 日起执行。郑商所将根据市场运行情况对减收政策进行适时调整。

● 大商所提高聚丙烯交易手续费 业内：防范交易过热

发布时间：2015 年 12 月 29 日 来源：中国证券报

昨日，大商所发布《关于调整聚丙烯品种交易手续费收取标准的通知》，通知显示，自 2015 年 12 月 30 日起，聚丙烯品种交易手续费标准由成交金额的万分之 0.5 调整为成交金额的万分之 0.7。 业内人士指出，在此之前的 11 月 17 日，大商所发布通知，规定自 2015 年 12 月 1 日起，聚丙烯品种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 0.5。

部分市场人士认为，近期聚丙烯换手率居大商所各品种的首位，大商所连续两次调整聚丙烯交易手续费，意在给聚丙烯市场降温、防范交易过热的潜在风险。

【环球资本速递】

● 来宝危机：昔日亚洲第一大商品贸易商“命悬一线”

发布时间：2016年01月03日 来源：华尔街见闻

昔日亚洲最大大宗商品贸易商来宝集团（Noble Group），如今已沦落为“垃圾级”公司。

穆迪上周二将来宝集团信用评级由最低评级 Baa3 下调至 Ba1，降至垃圾级，违约风险高达 70%，前景展望为负。标准普尔上个月也将来宝集团的长期企业信用评级降为 BBB-，距垃圾级仅一线之隔。如今，来宝集团已经站上破产的悬崖边缘。

在一些小公司出现违约后，大宗商品价格暴跌对来宝、嘉能可（Glencore）、英美资源（Anglo American）等大宗商品贸易巨头的冲击也相继浮出水面。继嘉能可暂时躲过破产霉运之后，来宝集团拿到了这根“黑色接力棒”。

对于来宝集团来说，头号风险是宏观风险。

尽管来宝集团被降级令人担忧，但这背后反映出的是大宗商品市场的颓靡，更是一种价格下行的趋势演变。据美国财经资讯网站

jacquessimon506.wordpress, Banque Cantonale Vaudoise 交易部门负责人 Sacha Duparc 认为，第一轮负面效应反映在宏观经济指标上（比如资本开支下滑）。第一轮负面效应将是大宗商品出口商对政策的反应。这些效应将主导 2016 年的市场。

第二个风险来自于追加保证金

贸易商们拥有几十亿美元大宗商品预付款。过去一年，由于大宗商品价格大幅下挫，贸易商们用以进行大宗商品贸易融资抵押的库存和应收账款价值录得大笔损失。

同样地，来宝集团用以融资的现货大宗商品抵押物的价值也出现了下跌。即使从未出现不按时偿贷的情况，来宝集团也被一些债权人要求偿还贷款，因为他们认为自己持有的抵押品价值已经没有当初放贷时那么高了。

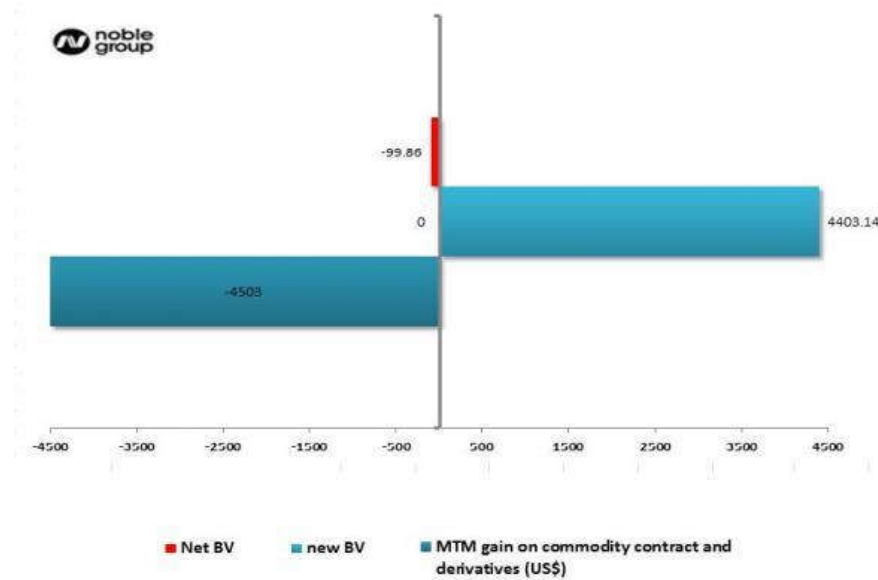
jacquessimon506.wordpress 网站报道称，按照银行的要求，来宝集团需要补增额外的至少价值 16 亿美元的抵押品，而来宝集团现在却拿不出来。来宝集团极为依赖银行为其主营业务融资。

来宝集团此前出售资产的举动并未能令其避免评级被下调的噩运。来宝集团 12 月宣布将旗下来宝农业 (Noble Agri) 51% 的股份以 7.5 亿美元出售给中粮集团。从某种角度来说，这笔交易就是为了避免被降级，但事实证明，此举于事无补。

据《华尔街日报》，来宝集团早前表示，降级将触发 1 亿至 2 亿美元的追加保证金要求。尽管这些数额被来宝集团称为“微不足道”的，但是，2 亿美元相当于在剥离农业资产之后来宝集团可用现金余额的 12%。

据 jacquessimon506.wordpress，来宝集团必须筹集资金，但他们的抵押品是建立在 45.28 亿美元的新的账面价值基础上的，而该公司将大宗商品期货及衍生品合约的公允价值收益直接入账的金额就超过了 45 亿美元。以任何金融模型来看，这些逐日盯市价值都占到了新的账面价值的 90% 到 105% 之间。

此前，来宝集团就被研究公司 Iceberg Research 指出其夸大商品合约及期货的公允价值，这些公允价值的盈余并没有转化为实际现金盈利。



对于来宝集团这 45 亿美元公允价值出现损失的假设情况，银行并不提供精准的估算。普华永道无法对这些商品合约及衍生品合同的净公允价值背后的模型和假设开展评估。（下图为截止 2015 年三季度末，来宝集团未实现的大宗商品期货及衍生品合约公允价值收益）



来宝集团面临的财务困境还不止于此。该公司在截至 9 月 30 日的三个月期间净利润同比下降 84%，至 2470 万美元。根据穆迪的数据，9 月底来宝集团经调整后的净债务为 42 亿美元，是其息税折旧及摊销前利润(EBITDA)的 3.6 倍，经营现金流是负值。来宝在未来 12 个月有近 30 亿美元的短期债务必须偿还或再融资。

也就是说，来宝集团被逼到了破产边缘，或者说正深陷自 2015 年以来未曾面临过的巨大困境当中。

来宝集团面临的是偿债问题，而非流动性

银行从要求来宝集团追加的并非流动性，而是更多抵押品。因为他们明白，这些大宗商品期货和衍生品合约产生的浮盈能兑现的比例不大可能超过 10%，因此，它们并不是有效的抵押品。

理论上，在资产价格上升时期，这类公允价值的盈余在合约结算或到期交割后转换成实际的现金盈利，但反之则反。

安然式财务会计信任危机

华尔街见闻提及，一家不知名的研究公司 Iceberg Research 在 2015 年 2 月发布研究报告称，来宝集团存在会计问题，存在财务造假、夸大利润的嫌疑，随后，美国浑水公司（Muddy Waters）也公开质疑来宝集团的财务实力，致使来宝股价承压，累计跌去 2/3，成为新加坡海峡时报指数中年度跌幅最大的成分股。而在 2015 年 8 月份，普华永道则认为来宝的财报没有问题。

Noble Group Ltd (N21.SI) - SES

0.40 0.00(0.00%) 31 Dec 12:34 SGT



来宝拥有澳大利亚上市矿业公司 Yancoal 13%的股份，后者市值约 9500 万美元，来宝所持股份大概价值 1200 万美元。然而，在 2014 财年报告中，来宝将 Yancoal 股份的账面价值计入为 3.2 亿美元。

今年 6 月，来宝以高达 6500 万美元的价格将其位于蒙古一个尚未开发的煤矿约 5 万英亩的待开发区卖给了澳大利亚 Guildford 煤炭公司，而来宝去年 2 月份购买时仅花了 376 万美元。然而，分析师并不认可这一估值，并质疑这笔交易的实际性，称在全球“去煤”的大趋势下，这个煤矿的价值在如此短的时间内翻了十几倍，根本不切实际。

这不禁让人想起著名的安然财务造假丑闻——就在安然集团否认存在会计不当问题之后短短几个月，这家公司就被证实存在会计操纵并轰然倒下了。

而根据 Iceberg 的表述，来宝手中合约的公允价值已经大大超越其它对手公司，甚至是已经破产的安然公司（Enron）在顶峰时期的 3.5 倍。

来宝集团成立于 1986 年，由英国商人艾礼文 (Richard Elman) 创立，总部位于香港，并在 1997 年于新加坡上市。