

中证金牛指数追踪

上周中证金牛股指跌0.82%

上周，沪深两市双双收跌。其中，上证综指收于3434.58点，跌90.41点，跌幅为2.56%；深证成指收于12134.02点，跌195.16点，跌幅为1.58%；沪深300指数收于3608.06点，跌69.53点，跌幅为1.89%；创业板指收于2671.29点，跌20.87点，跌幅为0.78%。受市场下跌因素影响，上周股票型和混合型基金分别下跌1.29%和0.86%。同期，中证金牛股票型基金指数下跌0.82%，中证金牛混合型基金指数下跌1.08%。自金牛指数发布以来，沪深300指数累计上涨33.88%，2只中证金牛基金指数跑赢沪深300指数超过46个百分点。

未来基金投资策略方面，好买

北信瑞丰中国智造混基发行

型基金，该基金将于2015年12月14日—2016年1月11日在全网发行。届时投资者均可在北信瑞丰直销渠道、建设银行等代销机构轻松认购。对于投资人关注的基金投资策略，该基金拟任基金经理高峰称，将优中选优，在严格控制风险的前提下，谋求基金资产的长期、稳定增值。（徐文擎）

华安年年红15日打开申购

华安年年红定开债基（A类：000227 C类：001994）将于12月15日至2016年1月12日开放申购，该产品已成功运作两期，业绩表现优异，此次第三期还新增C类份额，免申购赎回费，仅收取0.5%的销售服务费，为投资者提供更多选择。

当前市场上主要的一年期风险产品中，银行一年定存利率为1.5%，国债收益率为2.55%，银行理财产品年化收益率为4.6%—4.8%（预期收益）。据Wind数据统计，截至12月7日，成立满1年的145只定期开放债基过去一年年化收益率平均值达9.34%，定开债基的收益明显“绩”高一筹。

Wind数据显示，华安年年红第一期回报率为12.86%，在全部44只2014年运作到期的一年期定期开放式债基中排名第3，同时持有期最大回撤仅为

0.19%。华安年年红第二期，从过渡期申购至12月7日，持有人实际回报率为9.18%—11.10%（过渡期申购开放时间为2014年11月24日至2014年12月5日，按每天当日净值申购，故实际回报略有不同），华安年年红自成立以来累计总回报达25.28%，年化回报达11.54%。更值得一提的是，华安年年红每季度都分红，成立两年累计分红0.174元/份（10万本金红利1.74万），帮助投资者及时落袋部分收益。

基金经理苏玉平表示，华安年年红的优点在于其具有较好的安全性和稳定性。一方面，收益率能略高于银行理财；另一方面，权益市场如果表现不佳，年年红也能提供大众能够接受的收益水平。此外，年年红以往收益均高于债市平均水平，这主要源于阶段性参与可转债对收益进行“加厚”。（徐文忠）

招商境远保本两天募集50亿

招商基金旗下近日公开募集的招商境远保本基金仅发行不到两日即宣告结束募集，大卖超50亿份达到规模上限，为了保障持有人利益，招商基金决定提前结束募集，并对11日的认购申请进行比例确认。Wind数据显示，招商境远保本基金也刷新今年保本基金在发行速度上的新纪录。

资料显示，招商境远保本基金的募集规模上限为50亿份，原定募集截止日期为12月25日。但来自银行等渠道的销售数据显示，该基金发行当天认购踊跃，募集首日销售额度就已经突破30亿份。在招商境远保本11日达到募集规模上限后，为保障持有人利益，招商基金决定提前14天结束募

集。事实上，招商境远保本基金已是招商基金缔造的第七只“日光基”。自2012年以来，招商信用增强、招商安盈保本、招商双债增强A、招商安润保本、招商保证金快线、招商丰泰均在募集首日就得到投资者的大力追捧，为了保护持有人利益，招商基金在这6只产品的首次发行期间均选择提前结束募集。

此次发行的招商境远保本基金最大特点在于在传统保本基金的基础上采用触发式保本机制的设计，兼顾产品的安全性和流动性。最长2年的保本周期也给了投资者更为灵活的流动性选择，加上股债双料金牛基金经理王景的亲自担纲，为该产品的热销增添了不少筹码。（黄丽）

公募整体跑赢大盘

离年终收官还剩不到20个交易日。海通数据统计显示，截至11月30日，今年以来上证综合指数的涨幅为6.51%，市场上同期可纳入统计的股票型基金和混合型基金的平均净值增长率为21.88%和21.76%，业绩排名均位于同类债券型产品的前10%；建信收益增强A和C的净值增长率为19.34%和18.90%，业绩大幅高于同类可比产品平均增长率。

在指数基金的投资方面，截至11月30日，建信中证500今年以来净值增长率达到55.15%，大幅跑赢同期市场主要指数涨幅；另外，建信深证100今年以来净值增长率为20.36%，长期看建信深证100的业绩同样十分可观，其最近3年、2年的净值增长率为89.1%和60.04%。（徐文擎）

汇丰携手大都会人寿拓展银保业务

汇丰银行（中国）有限公司14日宣布，启动与中美联泰大都会人寿保险有限公司在内地的银保合作，通过引入新的合作伙伴，优化银保服务地域覆盖，满足不同区域客户的寿险需求。双方首批合作将覆盖华北、东北和中西部的五大主要城市，包括天津、沈阳、大连、武汉和重庆。

汇丰中国副总裁兼零售银行及财富管理业务总监李峰表示：“汇丰很高兴与大都会人寿正式启动内地银保业务合作，其市场覆盖和产品服务与我们现有的银保业务形成了有效的补充。我们计划推出更多大都会

税收优惠提升险企投资价值

上市公司整合资源加速切入保险

本报记者 李超

近日，财政部、国家税务总局、保监会发布通知，明确了实施商业健康保险个人所得税政策的试点地区、产品规范等问题。与此同时，个人税收递延商业养老保险方案也有望于近期出台。多位分析人士认为，商业健康险和养老保险的相关优惠政策将为保险业的健康险和养老保险产品带来税收红利，既能促进险企保费的增长，又能显现保险板块个股的投资价值。另外，业内多家上市公司也已开始布局相应产品，尝试通过多种方式切入保险领域，两项产品税优政策有望在二级市场为相关公司带来价值提升机会。

健康险百亿预增量

2014年以来，商业健康险个税优惠政策从框架到内容逐步形成并完善，相应保费持续保持高增长态势，截至2015年10月，健康险保费收入占比达到9%，但与国际上的保费结构标准30%仍存在差距。

华泰证券分析师罗毅表示，个税优惠政策的推出有利于实现保险结构的合理化，实现商业健康险与基本医保衔接互补，然而，“微利经营”政策的窗口机遇也对保险公司盈利模式带来挑战。近期保险板块估值处于合理区间，在缺乏外部有效催化和资金驱动的情况下弹性相对较弱，但同时在波动和不确定因素增加的市场环境下防御属性也相对更强，弹性较高的纯寿险标的调整幅度更强。

11月CTA基金收益成功逆袭

本报记者 徐文擎

数据显示，在11月的私募收益排行中，定增、CTA和股票策略基金分获前三名，形成三足鼎立格局。其中，定增和股票策略基金跟随二级市场的调整，收益较上月有较大幅度下滑，而CTA策略基金11月收益由负转正，增长近5%。

北京某主做CTA策略私募负责人分析，CTA策略基金近期主要是由于商品大跌反而收益曲线陡增，表现优异，不过，很多CTA基金此前的主要交易标的仍是股指期货，转做商品期货后，基金收益有所缩窄，但收益风险比更小，更加稳定。“在股指期货市场重回往日的活跃之前，我们只能蛰伏，在商品这边多积累安全垫，静待明年政策转暖。”他说。

收益“转正”

好买基金研究中心数据显示，CTA策略基金11月收益率由10月的-0.13%上升至4.62%，在所有策略基金中收

大，但长期表现仍要参照经营业绩的表现和价值成长。

长江证券分析师刘俊认为，健康险个税优惠对于消费者的意义在于保费折扣，市场空间初期在300亿元至500亿元，成熟市场在千亿元左右。健康险个税优惠路径设计上的三个方向值得期待，一是通过团险渠道推进，二是通过申报方式退税，三是与医保个人账户进行积极对接。

东吴证券分析师丁文韬表示，个税优惠政策在全国实施后有望撬动700亿增量保费，健康险市场空间提升约30%。按照全国未来3000万个税纳税人口测算，该税优惠政策在全国实施后有望撬动700亿元左右增量保费，健康险市场向上空间明显提升。预计健康险税优政策在全国实施后，健康险市场空间将大幅提升30%，保险业可深度参与政府大健康新战略，由此明确利好保险板块的估值。

税延养老利好资本市场

个人税收递延型养老保险方案成为保险业寄予近期颁布的另一项制度红利。中国社科院世界社保研究中心主任郑秉文近日透露，个人养老保险税优政策在2015年年底之前也将落地。2015年，中国养老金三支柱改革开始进入“深水区”。为进一步完善养老金改革的“多层次”体系，须加快发展第三支柱即商业养老保险，建立和实施“个人养老保险账户”，并至少应明确个人养老保险税优政策的标的物、人群范围、实施载体以及税优政策的必要性等内容。

中国人寿原总裁杨超认为，中国开展个人税收递延型养老保险试点的条件已经基本具备，税延政策能够刺激养老金市场发展，为专业金融机构带来更大的业务发展空间，为资本市场发展引入更多的机构投资者和长期稳定的投资资金，必将进一步促进资本市场发展。

刘俊表示，税延养老政策是最重要的催化剂，政策确定性较强，相关政策的推进料与健康险政策节奏较为相似。免税和税延将凸显“账户”概念及其重要性，而养老、健康险保单将成为设置税延个人养老账户和免税个人医疗账户的重人口。

交银国际分析师郑嘉梁认为，即便个人税收递延型养老保险政策未能在2015年年底前出台，其在2016年颁布的可能性也较大，建立完善商业养老保险制度对于进入老龄化的中国尤为迫切，其成功与否取决于相关税收优惠制度的落实。税收优惠的力度将直接决定影响政策的效果，有望对资本市场带来积极影响。另外，保险公司的企业年金业务同样也面临机遇，但也面临基金、银行、养老地产及医疗集团等各类参与者的竞争。

上市公司整合资源入场

在保险业准备政策推出后的健康险和养老保险产品的同时，多家上市公司也积极寻找切入保险业务的机会。康美药业发布公告称，其与青海省人民政府将在互联网医疗、健康保险等领域开展合作，设立康美健康险公司，并承诺对该公司项目的总投资额不低于5亿元，青海省政

府则将在西宁市中心商务城区提供不少于30亩保险大厦建设用地。

蓝盾股份计划以自有资金7450万元参与发起设立康美健康险，持有其14.90%股份，用于拓宽业务领域。根据公告，康美药业将持有康美健康险20%股份。

信立泰计划使用自有资金出资不超过2亿元参与发起设立爱心（拟）人寿保险股份有限公司，该公司主要领投股东为北京保险产业园投资控股有限公司。信立泰表示希望借此整合医疗健康行业的资源，开拓商业健康险领域。

多位券商分析师认为，随着医改和商业健康险政策的推进，未来几年商业健康险有望在健康服务产业链中发挥重要作用。上市公司通过成立健康险公司切入此领域，意在完善对医疗产业链的布局，以期在健康管理、风险保障、投融资服务方面支撑主业发展，打造医疗健康服务闭环。

与此同时，上市公司还有望在医疗、养老、健康保险功能的基础设施架构服务方面寻找新的投资机会。例如，在医控费信息化方面，卫宁软件与平安养老保险、太平人寿、中国人寿等多家机构开展合作，海虹控股和中再寿险、泰康人寿、通用再保险、人保健康险合作。

长江证券分析师马文认为，商业医疗保险费、理赔审核将成为蓝海，衍生出百亿量级市场，为具有数据积累、医院入口、平台开发等资源的IT企业提供合作机会，相关上市公司有望因此受益。

金煜：上海银行IPO进展顺利

本报记者 徐文擎

数据显示，在11月的私募收益排行中，定增、CTA和股票策略基金分获前三名，形成三足鼎立格局。其中，定增和股票策略基金跟随二级市场的调整，收益较上月有较大幅度下滑，而CTA策略基金11月收益由负转正，增长近5%。

北京某主做CTA策略私募负责人分析，CTA策略基金近期主要是由于商品大跌反而收益曲线陡增，表现优异，不过，很多CTA基金此前的主要交易标的仍是股指期货，转做商品期货后，基金收益有所缩窄，但收益风险比更小，更加稳定。“在股指期货市场重回往日的活跃之前，我们只能蛰伏，在商品这边多积累安全垫，静待明年政策转暖。”他说。

收益“转正”

好买基金研究中心数据显示，CTA策略基金11月收益率由10月的-0.13%上升至4.62%，在所有策略基金中收

益排行第二，也是唯一由负转正的基金类型。排名首位的定增型私募和排名第三的股票型私募11月收益分别为5.70%和3.15%，但较之10月均有较大幅度的下滑，与二级市场表现紧密相关。

“美联储加息预期升温，国内宏观经济持续低迷，引发本已徘徊在历史低位的大宗商品价格连续暴跌，铝、橡胶、油脂、化工品等基本跌至2008年低位附近，而11月24日晚间土耳其击落俄罗斯战机，大宗商品市场又应声反弹。基本面和突发事件交织使商品市场愈加活跃，波动率提高为CTA基金创造绝佳的获利机会。元盛、富善、千象、黑翼等产品均在11月创出新高。”好买财富报告中称。

在纳入统计的CTA基金中，东航金控管理的领航共享三号11月收益达74.74%，融智—固利1号基金、慧网容睿待势2号、九合趋势壹号基金、倚天徽商中国梦3号分列前五名，收益由26%—50%不等。“就在半个月前，大家近一

月的收益还普遍在5%以下，最优异的不过20%左右，这半个月来对CTA基金来说简直是天堂。”上述人士称。

格上理财数据显示，在近一个月的市场表现中，管理期货的平均收益和前四分之一平均收益都超过同期其它类型的基金，而在所有策略的私募基金中，近90%的管理期货产品收益为正，仅10%的产品为负收益，两项指标都很靠前。

对冲基金蛰伏待新机

不过，记者采访的多位从业人士认为，CTA基金最好的光景还是在能做股指期货的时候。格上理财研究员刘豫称，自股指期货交易被限制后，期货市场长期处于贴水状态，负基差现象严重，这在很大程度上影响了量化对冲基金的收益。

其中，以股指期货现套利为主要策略的基金很难有套利机会；阿尔法策略也受负基差影响，较难获取正收益；CTA策略的基金由于可投资于商品期货，在最近商品期货市场出现阶段性投

机的情况下，CTA基金整体收益要好于其他量化对冲策略的基金。

“虽然都是赚波动率的钱，但收益率没有以前做股指期货高。优点是更稳定，收益风险比较小，做期指收益大风险也大，打个比喻，原来做期指可能会赚100块、也可能赔10—20块，现在做商品可能赚10块、赔2—3块，预期收益小，但冒的风险也小。”北京天算科技有限公司合伙人马文亚称，这样“积跬步”之后，也能获得不错的回报。不过他提到，目前对于对冲基金来说，是需要蛰伏的时期，静待明年股指期货市场迎来新机。

对于如何挑选CTA基金，业内人士称，看历史业绩是最简单直接的方式，“历史业绩能达到年化20%左右，并且期间没有较大回撤的产品可以作为重点关注的对象。同时，团队资管规模一般能达到5亿元左右的算是发展比较成熟、比较受大家认可的团队，团队成员需要在统计学、计算机、金融学等领域有所优势。”

资料显示，招商境远保本基金的募集规模上限为50亿份，原定募集截止日期为12月25日。但来自银行等渠道的销售数据显示，该基金发行当天认购踊跃，募集首日销售额度就已经突破30亿份。在招商境远保本11日达到募集规模上限后，为保障持有人利益，招商基金决定提前14天结束募

明年有望成功上市

本报记者 高改芳

上海银行党委书记、董事长金煜12月14日参加2015“对话上海金融机构领导”全媒体访谈时透露，目前上海银行IPO进展顺利，相关材料已经提交证监会，目前处于“已反馈”阶段，希望明年能成功上市。上市是打造一家好银行的重要途径，也是银行资本补充的重要渠道。上市不是目的，上海银行争取上市的过程，实质就是上海银行追求银行品质显著提升

以更好的表现回报股东和社会的过程。

金煜表示，上海银行作为城商行，在物理网点和客户覆盖面上无法和大型商业银行匹敌，但通过互联网金融技术的进步，上海银行正致力于打造领先的在线金融服务提供商，使得跨区域发展不再是难题。

在互联网金融的浪潮中，传统银行与新兴金融机构的边界越来越模糊，既有的业务模式被打破是金融改革开放的必然结果。要看到的是，银行既是互联网金融发展的普惠金融的重大进步，静态来看有竞争，是在分市场蛋糕，但动态来看，则是扩大服务面、服务群，共同把

蛋糕做大。

“通过互联网技术的变革、大数据分析，银行能进行更精细化的产品创新、服务创新，所以线上服务发展战略现在对于上海银行来说，优先于物理渠道发展。”金煜表示，依托上海区位经济优势，上海银行将区域优势资源与互联网对接，以创新的产品和服务为纽带，有效打破金融服务的地域限制，形成了具有上海银行特色的电子银行和直销银行服务，抢占互联网金融新兴市场。

随着债券发行利率下行，更多企业开始通过发债来置换此前的高成本债务，使得目前债券供给大量增加，债券供求已经趋于平衡。

对于明年债市，梁伟泓认为，目前债市没有大的风险点。首先，今年以来央行采取了不少政策和手段有效抑制了市场波动，央行对于资金面的呵护是有目共睹的，即便出现人民币贬值导致资金流出，央行也是有相对应的手段的；另外融资成本的下降本身是符合预期的，所以从中长期来看，对债市保持中性偏乐观的看法。

梁伟泓进一步表示，货币宽松条件下，“资产配置荒”更多体现在不同融资方式中。由于利率下行，低成本的融资渠道将成主流，相反高成本的融资渠道则陷入高收益资产难觅的境地。最终，资金在不断寻求低成本融资渠道的过程中达到一种平衡，在这一过程中，固收产品的收益率会持续下行。

华商基金梁伟泓：债市没有大的风险点

本报记者 刘夏村

临年底，公募基金排名备受关注。据金牛理财网统计，截至12月8日，华商基金旗下的一级债基“华商收益增强A”今年以来的收益率达到22.74%，在88只同类产品中排名第一；二级债基“华商双债丰利A”今年以来的收益率为33.1%，亦在110只同类产品中排名第一。值得关注的是，这两只产品均由华商基金投资管理部副总经理梁伟泓执掌。

梁伟泓表示，华商基金债券投资的特色是倾向于配置上市公司品种，一来这类品种信息较为透明，有助于更好把控风险，二来可以借助华商基金强大的行业研究能力，动态把握上市公司发展趋势，进而抓住相关债券的投资机会。

IPO重新启动亦被担心会对债市造成一定影响。梁伟泓认为，按照老办法重启后的一批“打新”已经结束，从目前情况来看资金面较为稳定，尽管回购利率小幅上涨，但也基本在合理范围内。值得关注的是，近期完善新股发行制度对

企业信用资质的分化趋势不可避免。梁伟泓坦言，华商基金的债券投资特点是，重点倾向于配置上市公司品种，其原因则是上市公司品种的信息