



新华通讯社主管主办
中国证监会指定披露上市公司信息
新华网网址: http://www.xinhuanet.com

中國證券報

CHINA SECURITIES JOURNAL

A 叠 / 新闻 32 版
B 叠 / 信息披露 96 版
本期 128 版 总第 7252 期
2018 年 7 月 12 日 星期四



中国证券报微博
http://t.qq.com/zgzsqs



金牛理财网微信号
jinniuicai



中国证券报微信号
xhszsb



中证公告速递
App

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

流动性吃紧是导火索 揭秘网贷触雷“爆点”

专家指出,一系列网贷风险事件是在金融去杠杆、制造业去产能、监管日趋严格等内外因作用下行业泡沫自然挤破的过程。从长远看,对网贷行业也许是好事。

A03



回收企业难盈利 梯次利用陷僵局 动力电池回收利用亟待破题

动力电池面临大规模报废。从目前情况看,退役动力电池回收利用仍处于探索阶段,大部分回收企业盈利甚微,甚至亏本。回收制造成本企叠加新电池价格下降,使得电池梯次利用陷入僵局。

A07

助力“一带一路”建设 中国金融拓展创新空间

□本报记者 彭扬

回看过去五年,围绕不断完善的框架设计,“一带一路”建设取得扎实成绩,得到越来越多国家和国际组织的认可和响应。这些成绩,离不开中国金融所发挥出的力量,包括资本市场、债券市场、商业银行、保险机构等都做出了应有的贡献。专家表示,“一带一路”建设未来发展空间巨大,既要认识到与沿线国家经贸合作前景广阔,也需充分挖掘沿线国家的发展潜力,同时,需不断扩充金融对“一带一路”建设的支持,提供更多工具、手段和服务。

纲举目张 互联互通初显成效

五年来,无论是从政策、框架设计、贸易、投资等方面看,“一带一路”建设都取得了令人瞩目的成绩。

这是政策不断发挥效力的五年,我国发布了一系列文件以支持“一带一路”建设,除顶层设计外,从整体到细分领域都出台了相关的支持政策。商务部国际贸易经济合作研究院助理研究员庞超然称,发改委等三部委联合出台了《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》,并在标准联通、农业合作、

文化建设、绿色合作、中医药发展、能源合作等方面出台文件。

这也是经贸合作不断深化的五年。商务部综合司巡视员宋立洪表示,去年我国与“一带一路”国家贸易额超过1万亿美元,增长14.9%,对沿线国家的投资为167亿美元,增长8.9%。

“大型与核心的建设项目在有序推进,取得了一些早期收获和阶段性成果。”中国人民大学重阳金融研究院研究员刘英表示,从贸易畅通合作重点来看,在沿线投资超过500亿美元,贸易额达7.4万亿元人民币。境外经贸合作区达75个,产业、产能合作也在加快推进中。

众人拾柴 金融力量崭露头角

在“一带一路”建设中,各类金融机构的支持作用尤为明显,其中包括政策性金融、合作性金融、开放性金融和商业性金融全面投入,国际金融机构和国内金融机构、政府与社会资本合作等。

在交通银行金融研究中心高级研究员夏丹看来,当前同“一带一路”建设密切关联的资金来源可分作三路:一是开发性金融,包括传统国际金融机构和新兴多边开发金融机构。二是政策性金融,包括政策性金融机构及专项投资资金。(下转A02版)

A02 财经要闻

证监会:警惕互联网“非法荐股”风险

证监会日前发布非法证券期货风险警示,近期,不法分子利用微信、微博、网络直播室、论坛、股吧、QQ等互联网工具或平台进行“非法荐股”的活动有所抬头。证监会提醒广大投资者,未经中国证监会许可,任何单位和个人不得从事证券、期货投资咨询服务。投资者应选择合法证券期货经营机构,获取相关投资咨询服务,对各类“荐股”活动保持高度警惕,远离“非法荐股”活动,以免遭受财产损失。

A05 机构新闻

提高服务能力 重塑发展模式 券商资管发力固收与公募产品

资管新规落地两月有余,券商资管产品受到不小冲击。格局重塑之下,券商资管固收产品和公募基金业务成为各家发力重点。业内人士表示,提高服务能力,是决定券商在资管业务市场占有率的关键因素。券商资管要回归到资管业务本源上来,踏实培养队伍和打造产品,建立以客户为中心的财富管理模式。

A09 市场新闻

止跌尚欠“火候” 底部“看长做短”

市场人士表示,3月下旬以来,沪指调整已三个月有余。从周线看,上周已是指数连续第七周下跌,回顾2005年后的行情,共出现过5次周线七连阴,一次周线八连阴,这意味目前已进入极端状态。种种迹象表明,底部区域震荡或将持续,但继续下行空间比较有限。底部形成是估值回归的过程,在价格降至远低于合理估值的过程中,往往会有对市场影响较大的负面事件驱动。从这一角度来看,短期利空对市场来说,也非全然负面。

A10 货币/债券

抗跌还跟涨 转债价值受关注

A股仍在震荡寻底,隔壁的转债市场却悄然走出一波反弹行情。6月29日以来,中证转债指数已上涨2.28%,且个券抗跌和跟涨能力增强。市场人士认为,经历前期的正股和估值双杀后,转债已处于底部震荡区间。从中长期角度看,当前转债的性价比比较高,配置资金迎来布局时机。不过,对短期资金而言,等待市场真正企稳后再交易也不迟。

A11 衍生品/期货

褪色的铂金: 新能源重塑产业格局

作为全球稀缺的贵金属,铂金今年以来价格下跌超过15%。7月3日,LME铂金期货价格一度跌至796.89美元/盎司,创下9年新低。分析人士表示,电动汽车不断崛起,使得用于控制汽油和柴油发动机排放的催化转化器中的金属需求减少,从而导致铂金价格大跌。另一方面,钴、锂、镍等有色品种则因电池需求而走上风口。

国内统一刊号:CN11-0207 邮发代号:1-175 国外代号:D1228 各地邮局均可订阅	地址:北京市宣武门西大街甲97号 邮编:100031 电子邮件:zsb@zsb.com.cn 发行部电话:63070324 传真:63070321 本报监督电话:63072288 专用邮箱:yjcg@xinhua.cn
北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳 西安 南京 福州 重庆 深圳 济南 杭州 郑州 昆明 南昌 石家庄 太原 无锡 同时印刷	责任编辑:孙涛 版式设计:毕莉雅 图片编辑:刘海洋 美编:马晓军

部分保险资金隐身信托“假集合”

□本报记者 张凌之 实习记者 潘昶安

部分信托公司上半年集合信托产品增量规模陡升,让部分保险资金与信托“合谋”的“猫鼠游戏”浮出水面——在“去通道、严监管”的背景下,一些保险资金“假借”集合信托产品,以规避监管指标或资金投向限制。

中国证券报记者调查采访发现,在这一业务模式下,部分险资通过多种方式组合资金方,以达到形式上合规,资金最终投向以省级平台企业、大型国企为主,也有部分资金流向住宅类房地产。

记者获悉,监管层已关注这一现象,近期进行的银保监会全国范围现场检查,已将信保合作列为检查重点。

险资信托“假集合”

时至年中,信托公司集合信托产品数据统计新鲜出炉。中国证券报记者发现,有些公司的集合信托产品规模增长很快,且大幅高出行业平均水平,与其获客能力很难构成正比。

这些集合信托的资金到底从何而来?记者了解到,这些集合产品并非都是信托公司主动管理的“真集合”,而是包含了一些保险资金的“假集合”。

业内人士透露,这种集合产品的“假”,体现在资金方和资产方都由保险公司或保险资管公司去找,信托公司不承担主动管理责任,只负责搭一个集合的结构,信托实际上只是个通道,收取2%—

3%的管理费。

该人士介绍,保险募集的多是长期性低成本资金,自然能符合一些信用较好主体的融资要求。险资有资金有项目,但限于监管的要求无法直投。利益驱使之下,有的信托公司会为险资特别定制一款集合资金信托计划,然后在“主动管理”上做文章,一款险资信托“假集合”便诞生了。

根据《信托公司集合资金信托计划管理办法》,集合资金信托计划必须有两个以上(含两个)的委托人。保险资管行业人士介绍,在操作过程中,为了满足两个以上委托人的要求,保险公司一般有几种办法:一是再找一家或几家保险公司共同投资;二是该保险公司旗下的寿险子公司与财险子公司分别作为委托人进行投

资,或者拉上一家子公司,再找到一个外部投资人共同投资;三是由保险公司的关联公司进行投资。此外,保险公司发行不同保险产品,比如万能险、寿险、财险等,每种产品实行专户管理,由两个以上专户作为委托人。但专户是否可以被认定为委托人,行业还没有一致结论。

险资信托以融资类为主,交易结构简单。业内人士指出,险资以信用融资为主,主体信用是第一位的,对于每个项目都有评级要求,通常为3A以上,对于信用高的企业很少需要抵押。因此,险资所投的融资主体以工商企业居多,多是一些较大的省级平台性质的企业或大型国有企业,如交通投资公司、高速公路公司等。(下转A02版)

私募基金上半年业绩出炉

完善风控明确定位 私募谋划业绩突围

□本报实习记者 许晓 记者 刘宗根

私募上半年业绩出炉。私募排排网数据显示,除管理期货、相对价值和固定收益策略外,其他策略私募平均收益率均为负。业内人士表示,市场震荡是造成大量私募产品业绩亏损的重要原因。随着各种利空事件的逐步落地,下半年市场调整空间不大。想要实现业绩突围,私募机构须明确自身定位,完善风险控制。投资策略上,要在宏观分析、择股、择时、行业配置等环节选择正确的发力点。

私募业绩整体不佳

数据显示,上半年管理期货、相对价值和固定收益策略以0.93%、0.76%和

0.50%的正收益位居前三,其他策略平均收益率为负。

大唐财富高级研究员寇宇飞认为,今年以来A股市场波动较大,债市违约事件频现,期货品种也以震荡为主,大类资产表现整体欠佳。从各个策略的情况来看,股票单边策略表现不佳,不管是成长风格还是价值风格。但是,做高频交易或主动型T+0交易的策略基金表现不错,阿尔法对冲策略去年表现不好,今年上演翻身仗,因为股指的贴水少了很多。债券私募整体表现比去年好一点,但是“踩雷”风险及委外下滑使得这些基金募资规模下降。

长红资本总裁丘建荣表示,上半年市场走强的投资逻辑较少,大部分逻辑处于弱趋势,操作难度较高。回头看,懂得结合

持仓情况做波段、减轻持仓成本的决策会收到成效;在下跌周期等待市场反转而一路持仓和加仓,会大概率增加亏损幅度。

作为私募业绩的风向标,上半年百亿私募的日子也不好过。截至6月底,资金管理规模超百亿的34家私募平均收益率为-3.62%。其中,25家上半年出现亏损,占比七成。13家亏损超5%,7家亏损超10%。

尽管整体业绩较悲观,依然有百亿级私募取得理想成绩。保银投资、大唐财富、明毅博厚、歌斐诺宝、高毅资产等获得正收益。

聚焦价值成长

寇宇飞认为,今年以来,多方面因素导致A股市场波动。尤其是5月底以来,A

股市场持续调整,大型股票私募普遍承受较大业绩压力。

“七成大型私募亏损,与上半年股市行情走弱有关。”丘建荣表示,虽然私募的投资逻辑和操作风格灵活,但市场疲弱应该是造成大量私募产品业绩亏损的重要原因。

相比百亿私募,中小私募业绩压力更大。“规模缩水、业绩难做,私募生存环境恶化,不少私募人员流失不得不清盘关门。”寇宇飞认为,弱市是私募机构的“磨刀石”,风控完善的机构能够控制好回撤,平滑收益曲线。要实现业绩突围,中小私募应该对自身有明确定位,根据资金方的风险收益要求,选择合适的投资策略,在宏观分析、择股、择时、行业配置等各个环节去选择发力的位置。(下转A02版)



新资管 新征程 共建稳健金融生态圈

第六届“金牛财富管理论坛”

暨2017年度“金牛理财产品”颁奖典礼

银行理财 | 保险资管 | 券商资管 | 信托

时间: 2018年7月21日 中国·北京 会务联络: 孟先生 010-59336498

指导单位: CPM 中国财富传媒集团 CHINA WEALTH MEDIA GROUP CO., LTD. 中国财富网 www.cfwealth.com
主办单位: 金牛理财 www.jnlc.com
学术支持: FR 中国社会科学院金融法律与金融监管研究中心 Research Center for Financial Law and Regulation Chinese Academy of Social Sciences
全程媒体支持: 中证网 www.cs.com.cn 中国财富网 www.cfwealth.com 新三板定增网



扫描二维码报名参会



扫描关注
“金牛基金网”公众号