

8次跌破预警线 8次追加资金

# 清仓不清盘 “僵尸”私募硬挺存续期

□本报记者 曹乘瑜

8次跌破预警线、8次追加资金，中信信托的一款结构化产品可谓“屡败屡战”，其投资顾问的顽强令人惊叹。然而，这只产品最终仍遭强制清仓，更神奇的是，产品清仓后仍然持续运作，剩余资金转成银行定期存款，直至今年5月底才按计划到期。劣后级最终仅获得294万元，算上提前赎回的1450万和追加的1700万，劣后级投资者亏损幅度达到74%。

这款产品打破了人们对信托产品“强制清仓=产品运作结束”的概念，其转作存款而不终止运作的行为也让人生出许多疑惑。相关人士透露，这是投资人协商的结果，主要是希望能有机会再次翻盘，减少劣后级出资方的损失。但没想到的是，去年底的反弹行情太过迅猛，根本来不及建仓，从而丧失了“翻盘”机会。

据了解，该产品所在的“中信·稳健分层”系列中，自去年11月至今，有13只产品到期结束，其中有11只出现亏损。“没有金刚钻，最好不要揽瓷器活。”一位私募表示。

## 清仓后继续运作

2013年5月底，中信信托发布一则公告，旗下产品“中信稳健分层型证券投资集合资金信托计划1210期”以下简称“1210期”的存续期限已到，于5月22日终止并清算。

根据中信信托的信息，1210期产品成立于去年5月，是一个结构化产品，募集资金1.5亿元。其中，优先级资金1亿元，一般级委托人（劣后级出资方）出资0.5

亿元，优先级的年化约定收益是7.3%。

然而，令人诧异的是，这是一只“僵尸”产品。

原来，早在2012年9月17日，即产品成立后不到4个月，中信信托即发布一份关于1210期的“特别交易权行使”的临时报告，称截至9月17日，1210期产品的信托单位净值为0.8309元，低于平仓线0.85元，虽然中信信托已经向劣后级发出风险预警通知，建议其慎重决策并追加资金，但是后者并没有及时追加资金，因此中信信托于9月18日“行使特别交易权”，即对1210期产品的所有持仓证券予以清仓。

一只早已清仓的产品，为何今年还存在呢？记者致电中信信托，某知情人士透露，该产品确实早已清仓，但是清仓后并未结束运作，而是将剩余资金转做银行存款投资，直至今年5月底到期。

记者采访中航信托、长安信托的多位信托经理，均表示没有听说过这种处理方式。“一般来说，强制清仓后的资金会立即按照收益分配返还委托人，提前终止产品。”中航信托的一位业务经理表示，“也可以去做其他方面的投资，随便哪个投资都比定期存款的收益要高。”

根据公告，1210期清盘时，优先级出资方可获益约1.07亿元，完全可以去投资其他产品，例如货币基金、短期理财基金等。根据Wind数据，同期货币基金最高年化收益率达到6.3%。据了解，目前即使协议存款，其利息也比定期存款高1个百分点左右，即4.5%。

对此，上述中信信托人士表示，这种情况不是很普遍，但是转

做银行存款，是受益人大会讨论的结果，经过了优先级和劣后级委托人的同意。该人士透露，是劣后级出资人提出将剩余资金转为银行存款，而这一提议得到了优先级出资方的认同，因此产品一直撑到项目结束。

可能优先级出资方早已做出这笔资金的应用规划，所以也不好做别的投资。”该人士表示。反正清盘时他们的约定收益是安全到手的，做存款也无所谓。

## 8次补仓 回天乏力

中信信托人士透露，1210期的劣后级出资人，同时也是这期产品的投资顾问。根据私募排排网的信息，1210期的劣后级出资方是北京星探联合投资者有限公司。根据搜索结果，北京星探联合投资管理有限公司（“星探投资”）成立于1999年，注册资本人民币6000万元，主营业务涉及私募股权投资、证券投资、能源及矿产投资等领域，目前在北京、新疆等地拥有3家全资子公司、4家有限合伙企业，管理资产规模超过30亿元。在证券投资业务领域，星探投资自有资金超过5亿元，管理资产规模超过20亿元。有业内人士猜测，可能是劣后级为了保持名声，挽回收益，才做出上述继续运作的决定。

记者发现，1210期的投资状况并不好。在成立后仅一个月，产品净值就临近平仓线，去年6月24日，星探投资首次追加370万元资金。在产品成立后的4个月内，有8次净值临近平仓线，星探投资则八度补仓，补仓资金总计超过1700万元。

中信数据显示，截至清仓，

1210期亏损幅度达到17%，Wind数据显示，同期上证指数下跌12.4%。

根据中信信托的公告，截至今年5月22日产品运作结束，劣后级最终仅获得294万元，算上提前赎回的1450万和追加的1700万，劣后级投资者亏损幅度达到74%。

对于为何亏损，上述中信信托人士表示，因为“股票没选好”。记者根据东方财富网的数据试图反查该产品投资情况发现，2012年，各上市公司十大流通股东中都没有出现1210期。

记者致电星探投资，一位工作人员表示，该产品在最后一次临近平仓线后没有追加资金，是与投资人协商后的结果，决定暂停操作，等待市场好转后再追加资金。“希望能减少一点劣后级资金的损失”。然而没有想到的是，去年12月底市场的行情发展得太快，还没有来得及建仓，市场已经见顶，因此，直到今年5月产品到期，也没有将损失弥补回来。

该人士表示，劣后级资金是否由星探投资出资还是另有其他出资人，并不方便透露。至于为何强制平仓后没有做其他的投資，如货基，是因为收益也并不能高出很多。

## 劣后级损失惨重

因为中信信托的监控、预警和强制平仓，1210期产品的优先级资金非常安全，7.3%的约定收益得到保障。

据了解，因为有约定收益，结构化的股票型私募产品已经成为投资者可以接受的主流私募产品形式。私募排排网的数据显示，今年1-6月份，成立的非结构化股票

型私募产品仅有58只，结构化的产品数量达到284只。

“市场不好，只有结构化的产品才能发出去啊。”一位浙江私募感叹。

业内人士透露，目前，只有一些业绩靓丽或者是知名私募，才容易设立非结构化产品。如果设立结构化产品，优先级资金很容易被银行资金认购，而非结构化产品则需要私募自己拉资金。

然而，结构化产品必须设立预警线和平仓线，而且通常较高，普遍的平仓线在0.85元，预警线在0.9元。而非结构化产品的平仓线有的在0.7元，有的则为0.5元。私募排排网人士透露，现在有的风格激进的私募甚至不设平仓线。

随着净值下跌，私募可操作的空间变小。长安信托一位信托经理告知，当产品净值跌至预警线和平仓线之间时，长安信托会要求私募将仓位降到50%以下，这对于私募来说，要求更严格，当反弹行情来时，有限的仓位难以将净值拉上去。当临近平仓线时，必须追加资金。

股海汹涌，多少私募就在残酷的竞争中被洗出局。仅1210期所在的“中信·稳健分层”系列中，自去年11月至今，就有13只产品到期结束，各期的投资顾问均不同，既有上海、北京、深圳的私募，也有湖南、绍兴、杭州的私募，但其中有9只出现亏损。除了星探投资的1210期多次追加资金外，还有1103期、1119期、1028期在运作过程中也分别追加9次、12次和8次资金，仅以最终分配收益和初始投资相比，亏损均在50%以上。而1103、1028期如果算上追加资金，亏损则超过70%。

更多互动 请登录金牛理财网 WWW.JNLC.COM

基金资讯 研究报告 理财数据 实用工具 全面互动

## 信诚新兴产业今日结束募集

□本报记者 李良

以投资新兴产业为主要方向的信诚新兴产业股票型基金今日结束募集。该基金对股票资产投资比例不低于基金资产的60%，其中投向新兴产业上市公司的比例不低于非现金基金资产的80%。该基金将通过深入研究并积极投资于新兴产业的优质上市公司，在有效控制风险的前提下，力求超额收益与长期资本增值。

投资者可在各大银行和券商等渠道购买。

业内人士指出，当下中国经济正处于转型的关键时期，战略性新兴产业对促进经济结构调整、转变经济发展方式具有举足轻重的作用。由产业升级带来的投资机遇，也势必在资本市场逐步显现。对于广大投资者而言，通过借道相关主题基金产品，可较充分抓住新兴产业局部牛市行情的机会。

## 华安黄金易最后一天认购

□本报记者 田露

近日国际金价连续反弹，7月10日COMEX黄金大涨2.81%，而且仍有向上攀高之势。在此之际，华安黄金易ETF迎来最后一天募集期。华安基金相关人士表示，有黄金投资需求的投资者可抓紧时间认购。

作为国内首批黄金ETF，华安黄金易自6月24日起开始募集，网下现金认购和黄金现货合约认购的日期为6月24日至7月12日，

而网上现金认购的日期为7月10日至7月12日，投资者可通过各券商在上交所网上系统以现金方式进行认购。

由于首批黄金ETF发行伊始遇上周国际金价大幅波动，包括华安黄金易在内，两只黄金ETF均受到市场诸多关注。据了解，华安黄金易主要投资于上海黄金交易所的现货合约，紧密跟踪国内黄金价格走势。同时，该产品还将在上交所上市，投资者通过股票账户就可以在二级市场实时买卖黄金易份额。

## 银华两产品15日起齐募

□本报记者 郑洞宇

海通证券上半年固定收益类基金绝对收益排行榜显示，银华旗下固定收益类产品以4.75%的净值增长率位居前五。近期，银华基金发布公告，银华固定收益团队管理的两只新产品——银华转债指数增强分级债券基金、银华信用四季红债券基金将于7月15日起同时发行。

公告显示，银华转债指数增强分级基金为增强型可转债指数基金，是业内首只可转债指数分级基金。该基金以中证转债指数作为跟踪标的，利用可转债兼具债券和股票的特性，争取为投资者获得超越业绩比较基准的稳健收益。基金投资于固定收益类证券的比例不低于基金资产的80%，其中信用债券投资不低于非现金基金资产的80%。基金不以任何形式投资于股票、可转债等权益类资产。

银华信用四季红则为聚焦信用债的纯债基金，其以信用债券为主要投资对象。基金投资于债券资产的比例不低于基金资产的80%，其中信用债券投资不低于非现金基金资产的80%。基金不以任何形式投资于股票、可转债等权益类资产。

## 华夏永福养老基金18日发行

□本报记者 曹淑彦

华夏基金首只定位于个人养老金的基金——华夏永福养老混合基金将于7月18日至8月9日发行，农行等各大银行、证券公司及华夏基金直销中心均有销售。

据了解，华夏永福养老基金是

主要针对个人养老的巨大压力、为退休养老理财设计的基金产品。该基金以“绝对回报”为目标，注重资产的安全性，债券投资占比将不低于70%，股票投资占比0-30%，同时将采取可变组合保险策略，有效控制风险，以求为投资者提供稳健的养老理财收益。

□本报记者 曹淑彦

全球著名指数公司STOXX近日在北京与工银瑞信签署合作协议，授权工银瑞信为欧洲50指数(STOXX Europe 50 Index)交易所交易基金(ETF)的代理。据悉，此次为STOXX欧洲50指数首次获准在中国经营交易所交易基金。目前，该指数在全球共有6个交易所交易产品。

STOXX有限公司首席执行官哈特穆特·格拉夫(Hartmut Graf)介绍：“STOXX欧洲50指数

之成员包含欧洲50家规模最大的企业，其中包括雀巢、汇丰银行和西门子。该指数的流动性、透明度及按章行事的方法，使它成为参与欧洲股市表现的理想工具。”

工银瑞信表示，在全球投资指数产品布局上，采取先地区、后国家、再主题的发展路径，为中国投资人提供具有美誉度、代表性的标杆宽基指数产品。获取代表欧洲蓝筹股的STOXX EUROPE 50指授权是工银瑞信全球投资指数产品开发的重要一环。

## 招行成立财富传承家庭工作室

□本报记者 杜雅文

随着“富一代”年龄的增大，他们的财富管理需求逐渐从“生财”向“护财”以及“传承财富”转变。为此，银行的私人银行理财业务也在发生变化。招商银行于7月11日表示，该行已推出细分领域的“财富传承家庭工作室”，致力于为超高净值家庭提供定制化的财富保障与传承方案，包括家族信托、税务筹划、法律咨询、保险规划等。

针对这种变化，招商银行去年在国内率先推出了针对超高净值客户的“家庭工作室”，创建了中国模式的家庭工作室服务，此次又宣布退出“财富传承家庭工作室”，作为“家庭工作室”系列服务之一，在超高端客户综合金融服务上作了进一步深化。经过近一年的探索与积累，2013年5月国内首单财富传承家族信托已经正式签约，截至2013年6月累计的客户需求案例超过50个。

要目标，而“财富传承”需求进一步显现，有约三分之一的高净值人士、约二分之一的超高净值人士开始考虑财富传承，部分高净值人士已开始进行财富传承的安排，希望借助的工具和服务包括家族信托、税务筹划、法律咨询、保险规划等。

此前，招行与贝恩咨询公司联合发布的《2013年中国私人财富报告》调查表明，“财富保障”已成为中国高净值人士财富管理的首要需求。

## 38只杠杆股基平均涨幅接近7%

# 杠杆股基全线飙涨 超跌基金成功逆袭

□本报记者 李菁菁

7月11日，沪深两市放量上涨。场内基金中，杠杆股基表现近乎疯狂，38只杠杆股基平均涨幅接近7%，8只以涨停报收。其中，银华锐进、银华鑫瑞更是放出天量，分别成交1935万手和254万手，创出自上市以来单日最高成交量。

## 超跌基金领跑

昨日，杠杆股基连续第二个交易日大幅反弹。银华锐进、银华鑫瑞等8只杠杆股基以涨停报收。据Wind数据统计，两个交易日共有5只杠杆股基二级市场累计涨幅达到20%，涨幅超过10%的有23只，占杠杆股基总数的比例超过六成。

值得注意的是，这两个交易日涨幅靠前的杠杆股基普遍为前期跌幅较大的基金。据统计，5月30日-7月9日，38只杠杆股基平均下跌23.54%。其中，区间跌幅超过

流动性和参与此类产品投资时须重点关注的指标。

## 高杠杆受青睐

金牛理财网数据显示，截至8日，鹏华资源B、银华锐进的母基金鹏华资源分级基金和银华深证100分级基金折算点均仅有6%左右的距离，而经历了两个交易日的大涨后，两只母基金距离均已超过10%，B份额到点折算风险暂时消除。

基金研究报告指出，在阀值附近，多空双方争斗会极为激烈，当有市场参与者认为

市场触底反弹的可能性极大时，抄底资金将会介入，从一级市场申购基础份额并拆分为两类份额，抛售A份额持有B类份额等待反弹。一旦市场在触碰下折阀值附近触底反弹，B类份额将凭借高杠杆而大幅放大基础市场收益。

对于杠杆股基后市表现，刘亦千认为，如果市场预期后市继续上涨，杠杆基金将有望继续表

现强劲。目前市场中的杠杆基金折溢价互现。一般而言，在市场向好的背景下，杠杆基金将呈现普遍溢价现象，在市场持续低迷的背景下，则将普遍折价。因此，后市杠杆基金的表现主要取决于市场预期。

选择杠杆基金首先应对市场有合理预期，在此基础上，综合投资标的风格特征、基金净值杠杆、杠杆稳定性、折溢价水平、约定收益大小及其实现等因素来选择。整体上这类基金更适合短期波段操作，建议对该类基金有足够认知的投资者参与。

业内人士指出，从资金数据来看，近两个交易日两市总体资金净流入逾100亿元，资金介入较深。因此，本周五及下周一市场释放出的抛压，将直接决定短线反弹行情能走多远。而从现在来看，这波反弹应是高位减仓的机会，而不是大幅加仓的机会，投资者应当规避杠杆股基这类风险较高的基金，选择传统封基等相对稳健的产品介入。

业内人士指出，从资金数据

## 两券商申请材料被退回

# 券商发行公募产品“火候”未到

□本报记者 朱茵

6月就可以申报公募基金业务的券商资产管理公司目前仍没有动静，据中国证券报记者了解，两家券商提交的申请材料被退回。法律专家认为，无论是政策许可还是业务架构以及公司治理，目前券商资产管理公司申请公募资格都存在门槛。

## 政策限制尚待解除

专家认为，没有设立子公司的券商在申请公募业务时存在很大障碍。目前仅有东方证券、国泰君安、浙商证券、光大证券及海通证券已设立资管子公司，这5家公司有2家率先递交申请，其余则在准备当中。业内预计，未来的公募业务或被这5家公司抢得头筹。

国浩律师事务所合伙人宣伟华近日表示，她在担任券商申请公募资格法律顾问的过程中，发现当前券商若想开展公募业务还有不少现实的难题。

首先是同业竞争的问题。宣伟华表示，今年3月14日，证监会办公厅下发《关于加强证券公司资产管理业务监管的通知》，将200人以上定性为公募，券商资产管理业务的“大集合”与“基金法”相悖，自6月1日开始停发“大集合”产品。之后，中国证监会发布的《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》自2013年6月1日起施行，让券商看到了业务许可机会。最新的《公开募集证券投资基金管理人管理办法》征求意见稿也删除了禁止同业竞争的条款，但遗憾的是这一管理办法暂时还没有正式发布。仍旧生效的还是以前的《证券投资基金管理公司管理办法》，而其中的条款是禁止同业竞争的。

业内人士表示，《公开募集证券投资基金管理人管理办法》征求意见稿在6月份已经完成了意见征集，预计不久将正式颁布，法律生效后才能真正为券商、保

险以及其他金融机构开展公募业务正名。”

##