

# 天弘基金全员持股或“一口价”

□本报记者 曹淑彦

作为基金行业的新一哥，天弘基金的效率令人惊叹，不仅迅速实施股权激励，而且一步到位，基本实现了全员持股。26日，微信朋友圈流传着一份天弘基金全员持股的详细名单，天弘基金约200名员工在列。虽然这份名单并未得到天弘方面的证实，但却在业内引起广泛关注。业内人士透露，天弘基金包括高管在内的全员股权认购价格应该是一致的，并且与阿里的入股价一样。

## 全员“一口价”

天弘基金通过有限合伙企业的形式实现了股权激励。具体来看，新疆天阜恒基股权投资合伙企业（有限合伙）注册资本金为4443.336万元，由包括郭树强在内的4人出资并作为合伙人；新疆天瑞博丰股权投资合伙企业（有限合伙）注册资本金为5562.648万元，合伙人共33个，包括郭树强等32人及新疆天景双和股权投资合伙企业（有限合伙）；新疆天聚宸兴股权投资合伙企业（有限合伙）注册资本金为4471.2万元，合伙人为新疆天正裕兴股权投资合伙企业（有限合伙）以及包括王登峰、周晓明在内的33名员工；新疆天惠新盟股权投资合伙企业（有限合伙）注册资本金为3822.1632万元，合伙人共计40人；新疆天景双和股权投资合伙企业（有限合伙）注册资本金为695.088万元，合伙人共50人；新疆天正裕兴股权投资合伙企业（有限合伙）注册资本金不详，合伙人也为50人。

由此计算，天弘基金的股权激励覆盖员工



CFP图片

200多人，与天弘基金目前的员工数大体相当。天弘基金员工出资额共计1.83亿元，若对应的是天弘基金公司11%的股权激励并简单衡量，那么与阿里入股天弘的价格存在一定差异。

但业内人士认为，不能直接简单地以此来计算。该人士同时透露，天弘基金包括高管在内的全员股权认购价格应该是一致的，并且与阿里的入股价一样。

有基金人士表示，基金公司对员工实施股权激励，价格不能很高，要在员工可以承受的

范围，也不能很低，要得到原股东的认可，所以确定一个合理的股权认购价格非常重要。此外，基金公司实施股权激励，也是为了吸引人才和留住人才，那么可能会另外设定一些条件，如锁定期之类，如果锁定期内员工离职，基金公司将以一定溢价回购等。

## “金手铐”惹人羡

昨日微信朋友圈流传着一份天弘基金全员持股的详细名单，天弘基金约200名员工

在列。虽然这份名单并未得到天弘方面的证实，但却在业内实实在在地引爆一场“羡慕嫉妒恨”。

“看到这个，大家的心情都是羡慕嫉妒恨啊！”一位基金行业资深人士激动地说。“阿里收了天弘，未来可能还会有其他的合作，天弘将来的发展空间那么大，有股权当然好了。如果将来天弘上市了，那肯定股价会翻很多倍，即使不上市，将来回购给公司也会有溢价。”

“金手铐啊，我也想有机会能获得公司的股权。”某基金公司员工羡慕地说。

此前天弘基金增资扩股方案获批时，天弘基金就曾表示，员工股权激励是此次天弘基金增资扩股的一大亮点，覆盖面广泛，未来全体员工均有机会享有股权激励，共持有股份比例为11%。眼下，天弘基金正处在加速发展期，股权激励有利于激发员工士气，提高工作效率，员工利益和公司发展步调高度一致，有利于公司在未来几年稳步提高综合实力。

一位接近天弘基金的人士透露：“天弘的一些员工确实发生了微妙的变化，思考问题的方式变了，考虑和分析问题更长远了，跳槽的想法少了，觉得有根了。”

“整体来看，他们员工的工作积极性和主动性提升了。”另一位接近天弘基金的业内人士表示。

触动不止于员工，有公司负责人表示，如果未来公司能够实现股权激励，也会考虑放宽覆盖范围，惠及员工。

## 斩获不丰 打新基金策略微调

□本报记者 黄淑慧

尽管6月26日上市的3只新股均触及44%的首日最高涨幅，但由于此轮已完成发行的9只新股网下获配比例均严重偏低，甚至不及网上中签率，不少基金经理表示，下一波打新将改变策略。以打新为主要策略的混合型基金也面临转型，有基金人士表示，下一阶段会加大对债券的配置比重。

## 基金打新斩获不丰

WIND统计数据显示，共计约400只公募基金最终获配新股，其中中欧成长优选命中9只新股，中欧新蓝筹、南方绩优成长、中银保本等基金参与配售次数均为6次。

不过，从中签率来看，此次基金打新可谓大军

压境却斩获不丰。在新的IPO规则下，由于取消了网下有效报价投资者的数量上限，导致入围机构数目激增。与此同时，此轮新股发行价偏低，市场普遍预期中签即获利，网上投资者也热情高涨，因此触发回拨机制，加剧了网下投资者的竞争。

从网上网下申购情况看，9家公司网上认购倍数均超过150倍，最低为176倍，最高达到540倍，均触发回拨机制，回拨后新股网上发行量占比90%，网下发行量仅占10%，进一步降低了基金等机构的获配比例。除了富邦股份网下获配比例和网上中签率接近之外，其余8只新股网下投资者所处境遇都不及网上。

根据规定，新股网下配售中至少40%优先向公募基金和社保配售，这一度被视为公募基金打新的制度红利。但此轮打新数据显示，9只

新股中，公募基金的配售比例虽然高于网下平均水平，但在整体网下获配比例下降的情况下，公募基金获配比例低至不足0.1%。

## 打新基金策略微调

面对如此境况，一些股票型基金经理透露，今后面对打新，显然不能像这次这般“全力以赴”了。对于正常运作的普通股票型基金而言，打新只是“副业”，在有现金仓位的时候适度参与。对于一些仅有10亿左右规模的小基金来说，若是顶格参与一只新股的网下申购，需要冻结几亿元资金，投入与回报显然不成正比，而且还可能影响到头寸调配，可谓得不偿失。

即便是对于世面上诸多以打新为主要策略的混合型基金而言，适当调整策略也已在业内人士

的讨论之中。有基金公司人士透露，经过了这轮打新，旗下“打新基金”策略将作“微调”，配置债券的比重会有所提高，收益的来源会更多样化。

当然，也有一些人士表示，在二级市场低迷情况下，打新相对更具确定性。这轮新股的发行价较低，上市之后有较大的可能实现翻番，打新基金仍有一定的吸引力。并且，随着中签率预期回落，不少股票型基金尤其是规模较小的基金会从投入回报比的角度考虑，逐步退出新股角逐。而随着参与者的减少，未来新股的网下获配比例可能有所提高。

对此，好买基金研究中心人士认为，公募打新基金的收益已经不能再保持相对暴利模式，虽然其中个别基金的收益水平还能维持年化收益率8%~10%，但是这些收益需要较长时间去兑现。

用数据说话 选牛基理财  
金牛理财网 WWW.JNL.COME

## 今年以来 QDII平均收益2.14%

近期海外市场持续上涨，受益于此，截至6月中旬，今年以来QDII产品平均收益达到2.14%，表现不俗，其中房地产和大宗商品主题QDII业绩抢眼。

在美国房地产市场发展持续乐观的推动下，房地产QDII业绩飘红，其中诺安全球收益不动产基金凭借近半年来涨幅18.31%的优异表现，在13只同类基金中排名第一。诺安基金数据显示，诺安全球收益不动产基金最新净值为1.176元，近一个月增长率为1.47%，近半年增长率18.31%，年初至今净值增长18.07%，领跑13只同类基金。

分析人士指出，美国房地产QDII的业绩领涨，除了美国房地产数据向好，还有赖于美国经济基本面的持续改善。据美国商务部本月24日公布的数据，美国6月新屋销售月率暴增18.6%，创1992年1月以来最大升幅。美国5月新屋销售年化为50.9万户，创2008年5月以来新高。此外，美国谘商会周二发布报告称，美国6月谘商会消费者信心指数为89.5，连续三个月回升。

钱景财富研究中心认为，当前美国经济强劲复苏，就业状况的好转能够拉动需求并提振市场预期，同时促进美国房地产市场的发展。在当下国内房地产市场步入下行通道和股票市场仍然处于底部震荡格局的情况下，投资者可以重点配置以美国房地产为主要投资标的的QDII进行投资。

与此同时，受乌克兰、伊拉克地缘政治危机影响，主投黄金、油气等大宗商品的QDII收益不凡。WIND数据显示，周三亚市盘中，国际现货黄金价格维持在1310美元/盎司上方。在多重利好作用下，诺安油气能源年初以来涨幅达到13.22%，诺安全球黄金近半年增长率为8.71%。

民生证券数据表明，截至6月16日，华宝油气今年以来净值增长率达到16.7%。业内人士分析，若油价到6月底之前都维持在目前的价格或继续上涨，今年上半年QDII业绩的冠军很可能属于油气基金。（宋春华）

## 信达澳银 慧管家货基成立

今年固收类产品发行火热，信达澳银慧管家货币基金仅发行一周即提前结束募集，并于26日正式成立。据悉，为满足各类投资者的多层次、多元化的投资需求，信达澳银慧管家货币基金设立A/C/E三类份额，1元起购。该基金以保障投资者利益为出发点，重点投资于现金、通知存款、央行票据及期限在397天以内的债券等低风险品种，实行逐日分配收益，同时免收手续费。

银河证券数据显示，截至今年6月20日，信达澳银旗下有5只债基的年内涨幅超6%，其中信达澳银信用债A、C类份额分别以8.56%、8.26%的净值增长率领跑同类产品；信达澳银稳定价值A、B类份额与信达澳银稳定增值B份额分别取得6.78%、6.56%和6.17%的净值增长率，业绩排名同样靠前。据海通证券报告显示，信达澳银旗下固定收益类产品在今年一季度的总回报为2.08%，整体排名位居行业前1/3阵营。（宋春华）

## 信诚曾丽琼：

## 债市慢牛行情将继续

信诚月定期支付基金经理曾丽琼表示，目前债市正在孕育慢牛行情。从央行货币政策调控的基调来看，资金面维持较宽松的水平是大概率事件，预计2014年的债市会有不俗表现。她表示，上半年债市的强劲表现首先得益于经济偏弱和通胀较低的基本面，其次则是资金成本低，有利于做杠杆增强债市收益。

在这多重因素的合力下，今年以来债基业绩表现抢眼。Wind数据显示，截至6月20日，债基年内轻松斩获4.45%的正回报，而信诚基金旗下20只债基（A、B分开统计）年内收益均值为5.60%，整体跑赢了平均水平。其中，截至6月20日，信诚月定期支付今年以6.20%的收益位列同类259只债基前1/4，且在最近三个月斩获4.53%的收益率；此外，至6月20日，信诚双盈分级年内收益高达12.30%，跻身54只分级债基基金前三名。（李良）

## 万家基金：

## 债市短期料维持震荡

针对债券市场近期的震荡，万家基金认为，短期债券市场预期趋于平稳，而向上超预期的因素难以进一步兑现，在这种情况下，市场情绪略有回调，但对政策的乐观可能维持。万家基金预计，未来两周期使市场发生明显波动的驱动因素较少，市场可能维持震荡。策略上，基于乐观情绪见顶继续看多利率债，预计兑现尚需一些时间。而在利率下行兑现之前，推荐关注信用债，尤其是季末资金在新股推动下有所紧张，叠加一些政策变化引起高收益债调整，均为短期因素，建议关注。

万家基金同时指出，市场在过去一个月对经济稳定的预期大致形成，经济中长期下行弹性变小，因此，在年度或半年度频率下，看空经济的风险收益比在下降，而看多的风险收益比在上升。（李良）

## 进军期货和PE 私募跨界潮起

□本报记者 黄莹颖

“大资管”是近年来投资圈谈论频率极高的热门词，从近期行业动态看，“大资管”显然已经不是说说而已了，许多公司正在行动，如近日期货大佬葛卫东收购原广东鸿海期货公司。

事实上，最近一年来私募跨界的动作频频，不少顶尖期货私募开始转战股票市场，而证券私募也将投资方式前移，不仅参与PE项目，甚至直接主持上市公司市值管理业务。

## 主动转型

6月25日，原广东鸿海期货有限公司官网公告称，“我司名称于2014年6月20日经广东省工商行政管理局核准，由‘广东鸿海期货有限公司’变更为‘混沌天成期货有限公司’，此前广东鸿海期货股东会曾于2014年1月30日决定变更股权。经股东会决议，同意惠州市鸿海开发有

限公司将所持70%的股份、深圳市中建南方实业有限公司将所持27%的股份转让给上海混沌投资集团有限公司；深圳市中建南方实业有限公司将所持3%的股份转让给上海众集建设发展有限公司。

这也是私募基金收购期货公司的首单。上海混沌投资为期货私募大佬葛卫东旗下的公司，葛卫东为期货界传奇人物之一，其所管理的资金超过百亿元。资料显示，上海混沌投资注册资本为2.38亿元人民币，业务涉及大宗商品贸易、商品期货投资、证券投资、股权投资、房地产业等，目前其旗下管理4只非结构化产品（中融混沌1号、中融混沌2号、中海混沌1号、外贸混沌价值）、5只结构化产品（华宝千足金混沌2号、浦江之星混沌3号、浦江之星混沌4号、“时节好雨”1号之混沌稳健）以及一只合伙制产品。

对此，有期货业内人士指出，目前期货行业普遍面临盈利能力下滑的问题，私募大佬收购

期货公司，其意图显然并不在于期货公司的盈利能力，而在于牌照。获取牌照之后，相关交易的保密程度会大大提高。

## 拓展业务

值得注意的是，最近一年来私募跨界的动作频繁。如有期货私募转战股票市场，最典型的如去年的期货私募业绩冠军广州银阁投资，2014年公司除了继续发展纯期货基金外，还着重推出股票、商品主动对冲型基金和纯股票基金。深圳旗隆投资近期也在发行投资证券的阳光私募产品。过去数年，代雪峰在期货市场做得风生水起，共发行4只产品，其中成立于2013年3月的旗隆稳增量化一期净值高达3.756元，累计增长近275%，整体期货资产管理规模一度逼近5亿元。

期货私募转投股票，根本原因是“成长的烦恼”。从长期跟踪和研究情况看，一些投资经验在10年以上的操盘手，其管理的资金规模还在

原地踏步，甚至缩水。未来三五年内，将资金规模做到1亿元以上的私募很难大量出现。“期货产品到达一定规模后，你会发现策略越来越难做，国内的期货品种太少，市场容纳能力有限。”代雪峰说。

有意思的是，即使是证券私募，亦在跳出二级市场，开拓新的盈利模式。除投资前移，参与PE项目外，一些阳光私募公司更是转身，迎合上市公司市值管理需求的爆发，大力开展相关业务，范围囊括投资者关系维护管理、大宗交易、资本运作、并购重组等一系列事项。

“单纯赚二级市场的钱不容易。我们在二级市场摸爬滚打这么多年，对市场的感觉非常好，知道哪些是市场关心的方向，所以现在做起这块新业务来不存在什么障碍。”深圳一阳光私募基金经理坦言。做市值管理业务，简单的管理可以收取数十万元服务费。而深度介入资本运作，除服务费以外，还可以分享千万元级别以上的股权超额利润。

## 安信信托公布恢复与处置计划

□本报记者 刘夏村 高改芳

按照“99号文”规定，6月30日将是各家信托公司上报其恢复与处置计划的最后期限。6月26日晚间，安信信托发布公告称，其股东大会通过了其恢复与处置计划的议案。按照该计划，一旦安信信托启动“处置计划”，监管部门可指定“监管机构”对公司进行接管。

另据中国证券报记者了解，近期，信托业协会亦起草了《恢复与处置计划制定要求》，就制定上报该计划提出要求，供各信托公司参考。业内人士认为，信托公司制定恢复与处置计划有利于促进信托公司转型，完善风险治理体系，优化业务条线和下属管理机构设置，提高运营效率，增强投资者信心。

## 安信处置计划出台

恢复与处置计划，又被称为“生前遗嘱”，由“恢复计划”和“处置计划”两部分组成。这一概念是由金融稳定理事会（FSB）提出，要求金融机构拟订并向监管机构提交，是公司陷入实质性财务困境或经营失败时的快速有序的处置方案。

此前“99号文”要求，信托公司要建立风险防

门可指定“处置机构”对公司实行监管接管；第二，在接管期间，处置机构有权采取针对资本严重损失和不足、流动性危机的风险处置；第三，在接管期间，处置机构可依照法定程序对公司进行重整；第四，在接管期间，公司恢复正常经营能力的，接管终止；第五，在接管期间，公司经营状况和财产状况持续恶化的，公司依法进入破产程序。

## 协会发文指导

在宏观经济不景气及信托传统私募投行业务增长乏力的背景下，信托公司面临的风险愈发为市场所关注。中国证券报记者了解到，近期，信托业协会起草了《恢复与处置计划制定要求》，就制定上报该计划提出要求供各信托公司参考。按照《要求》，恢复计划是指信托公司在正常经营状态下制定的、应对可能发生的经营失败情况通过采取事前计划的各项有效措施，确保信托公司能够在面临经营压力、遭遇重大危机的情况下，恢复正常运营的能力。处置计划是指信托公司通过自救、股东支持及整顿等方式仍然无法化解风险，恢复正常经营时，按照预先制定的处置策略和处置执行方案，确保在信托公司限于实质性财务困境或经营失败时，能

够得到迅速和有效的处置，从而避免对信托业整体稳健运行产生严重影响乃至引发系统性金融风险。

据悉，前述《要求》较为详细地提出了“恢复计划”和“处置计划”的实施方案。其中，“恢复计划”的实施方案包括但不限于激励性薪酬延付、股东流动性支持（包括但不限于受让资产、增资等）、限制分红、资本补充（包括但不限于增资、将以前年度分红用于资本补充等）、业务分割与恢复（包括但不限于暂停业务、业务关闭或托管、出让核心或非核心资产、拆分或剥离相关业务条线或部门）及其他。“处置计划”的实施方案包括但不限于重组、信托业保障基金介入、解散、破产清算等。

华融信托研究员袁吉伟认为，信托公司制定恢复与处置计划有利于促进信托公司转型，完善风险管理治理体系，优化业务条线和下属管理机构设置，提高运营效率，增强投资者信心。

他认为，信托公司制定恢复与处置计划从根本上进一步明确了风险自担的监管立场，有利于加强对信托公司股东、经营层的自我约束，降低信托公司高杠杆经营和盲目追求规模竞争的不合理经营行为，推动信托公司走集约型、可持续发展道路。