

并购翼 易并购  
整合思维 集成服务  
并购专家 金融管家

www.cmbc.com.cn 请关注微信公众号:并购翼信息平台



### 并购专家 金融管家

中国民生银行“并购翼”为客户提供量身定制综合金融解决方案。中国民生银行专家团队为客户的并购整合提供专业的金融管家服务。

地址:北京市西城区复兴门内大街2号 中国民生银行投资银行部(100031) 电话:010-57003575

中国民生银行 投资银行

# 电商助力“渠道突围” 基金公司“跨界”开售信托产品

□本报记者 刘夏村

一直依靠“渠道”的公募基金公司正在成为“渠道”?

近期,一款信托产品出现在汇添富基金的电商平台上,华夏基金、广发基金等基金管理公司亦开始在电商平台上销售其子公司的类信托产品——公募基金的“跨界销售”引发市场关注。

对此,业内人士认为,相比银行等传统销售渠道,目前公募基金管理公司的销售能力相对较弱,基金公司成为“销售渠道”难以一蹴而就。通过为投资者提供更为丰富的金融产品,在财富管理的过程中积累更多的客户资源,是公募基金成为“渠道”的重要途径,而泛资管时代的到来为此提供了条件。

### 基金“跨界”销售

公募基金公司已不再仅仅销售公募基金了。

近期,汇添富基金的电商平台上,一款集合信托产品悄然上线。这名为“华宝信托——上海智慧城市计划”的信托产品被放在该平台“高端理财”一栏中。该平台资料显示,这只集合信托计划的投资起点为100万元,其中100-300万份额的预期年化收益率为7.3%,300万元以上份额的预期年化收益率为7.8%。资料显示,该资金投资于上海崇明智慧城市基础设施建设。

中国证券报记者了解到,汇添富销售的这只信托产品对接的是华宝信托“赢家系列2013年第3号”集合信托计划,是一只政信合作类产品,按计划将于本月14日成立,到期日为2015年4月10日,但融资方可提出在2014

年10月10日提前结束。华宝信托相关人士表示,这意味着,这只产品最短期限仅为两个月,但收益率却高达7.3%~7.8%。

汇添富在其电商平台上表示,汇添富作为服务平台,通过与华宝信托的系统进行对接,为用户提供信托产品信息查询、交易下单等辅助服务。8月5日,中国证券报记者登录该电商平台发现,目前该信托产品的状态为“暂停销售”。

“目前公募基金公司代销信托产品仅是个别现象,但这个做法值得肯定。”济安金信科技有限公司副总经理王群航认为,目前监管层并没有明确禁止基金公司代销信托产品,而且基金公司通过代销也可以了解其他资管行业的情况。亦有大型基金公司高管对中国证券报记者表示,此前他们公司也想过代销信托产品,但担心监管问题所以一直没有行动。

中国证券报记者了解到,目前一些基金公司开始在其电商平台上销售子公司的类信托产品。例如,广发基金近期曾在其电商平台推出两只其子公司发行的保障房项目资管产品,华夏基金亦在其电商平台上推出一只投资起点为100万元,年化收益为7.5%的子公司资管产品。

### 渠道突围还靠电商

公募基金公司跨界销售在资管行业引发关注。对此,华夏基金零售业务总监赵新宇表示,目前华夏基金电商平台卖的是其子公司的产品,是否会卖信托产品还待定。他还强调,销售子公司的产品并不能说是为了做渠道,主要还是为了给客户提供更多的服务。

“一个好的销售渠道是逐渐形成的,并不是说刻意做就能做成。”赵新宇说,以客户为

中心,把为客户提供更多的产品作为经营的根本出发点,为客户提供更好的服务,从而有更多的客户认可你,这样自然而然就成为一个渠道了,但是现在公募基金的客户数与传统渠道相比还是差很远。

来自中国证券投资基金业协会的统计数据显示,2013年通过直销渠道认申购公募基金的占比达到45%,同期银行和券商渠道的占比分别为42%和13%,直销渠道占比首次超过银行渠道。不过,值得注意的是,2013年直销渠道占比的增长主要得益于货币市场基金规模的扩大和货币市场基金直销的增长。业内人士表示,目前股票型基金、债券型基金的销售仍然更多依赖传统渠道。

“公募基金公司要想成为一种渠道,最重要的还是取决于掌握多少客户资源。”赵新宇说。王群航亦认为,原来基金公司的销售平台只销售自己公司的产品,提供的服务非常单一,现在通过代销信托等其他机构的产品可以吸引更多的客户,是基金公司成为渠道的重要一步。

据业内人士介绍,根据国外发展经验,一些知名的大型资产管理机构均为“全产品销售”,而国内不少大型基金管理公司亦以此为榜样。

在王群航看来,基金公司的电商平台是助力成为“渠道”的突破口。赵新宇亦认为,国内财富管理的市场很大,互联网的发展以及金融产品消费年轻层次的变化,使基金公司的直销与传统销售渠道的差距大大缩短,所以“渠道突围”得靠电商。

### 信基合作新模式

公募基金公司代销信托产品亦引发一些

信托行业人士的关注。一位信托公司高管对中国证券报记者表示,从信托公司的角度来说,对于这种合作是乐见其成的,说明信托产品越来越受人关注。

值得注意的是,相关监管部门此前下发通知,明确禁止第三方理财机构“代销”信托产品。前述信托公司高管认为,基金公司代销信托产品,意味着信托公司又增加了一个销售渠道。他还认为,信托产品与公募基金产品有一定差异,能够起到互补的作用,所以对于基金公司来说可以为投资者提供更多金融产品服务,此外还可以赚取一些代销费,对于双方都是一件双赢的事情。

事实上,在此之前,基金公司就在“帮助”信托公司销售产品,不过是采用另外一种更为隐蔽的方式。这种方式是,基金子公司成立一只FOT资管产品,专门对接投资某只集合信托计划,其实质则是将信托的大份额通过子公司资管产品进行拆分销售。

根据《信托公司集合资金信托计划管理办法》的规定,单个信托计划的自然人人数不得超过50人,但单笔委托金额在300万元以上的自然人投资者和合格的机构投资者数量不受限制。因此,目前的集合信托计划往往分为100万~300万的小份额和300万元以上的份额,但在销售过程中,产品的大份额相对较少卖出。而基金子公司资管产品在此方面的监管较为宽松,其单个资产管理计划的委托人限额为200人。

对此,一位信托公司高管认为,在泛资管时代,尽管各类资管机构之间难免竞争,但毕竟互有优劣,而这又为机构之间的合作提供了空间。

## 业内人士展望后市 偏股型主题基金或受青睐

仍将维持偏松格局,利好政策有望频出。另外,截至目前,667只积极投资偏股型基金持有股票仓位为76.22%,创近4年来季度末新高。根据经验,在持股仓位低至这一水平后,市场往往将迎来一波反弹,且具有一定的持续性。

### 主题基金受青睐

投资须紧跟市场价值及主题轮动。分析

人士建议,进入三季度中后期,投资者对基金组合的配置可以进行如下布局调整:大类配置稳健为先,适度提升权益类资产配比,加仓价值型基金产品;同时关注风格轮动、主题兴起的择时选择;另外,围绕估值和业绩两条主线调整,适度关注具备安全边际的价值型产品以及重配业绩增长较为确定的消费、公共服务板块产品。

## 杠杆股基十天平均上涨23.21%

□金牛理财网 赵源

杠杆股基及其母基金溢价率提升,出现溢价套利空间。

金牛理财网数据显示,截至8月4日,杠杆股基平均溢价率为15.64%,申万进取溢价率297.68%最高。在价格涨幅逾30%的杠杆股基中,仅招商300高贝塔B、广发深证积极B溢价率低于平均水平,分别为10%和13.69%,建信央视50B则折价5.36%,其余溢价率均高于平均水平,且逐步提升,如招商商品B7月22日溢价率仅为4.62%,8月4日升至20.87%。

随着杠杆股基溢价率的不断提升,其母基金也出现整体溢价。金牛理财网数据显示,截至8月4日,33只分级股基出现整体溢价,20只溢价套利空间在1%以上(母基金溢价率扣除套利费用为溢价套利空间),鹏华信息分级、银华300、浙商300溢价套利空间分别为13.71%、

12.37%、10.04%。此外,如鹏华资源分级、招商商品分级、银华深证100分级这些热门分级基金套利空间分别为5.05%、4.51%和2.41%。

在杠杆股基价格普遍大涨之际,多只以往交易清淡的基金受到青睐,日成交量骤增。如信诚800有色B,7月22日至8月4日价格涨幅达63.51%,日成交量也从7月22日的19.72万份,增至8月4日的1879.42万份,日成交量增长94倍。信诚800金融B,期间价格上涨43.39%,日成交量从7月22日的0.55万份,增至8月4日的1720.88万份,日成交量增长3127倍。

然而,随着价格的大幅上涨,杠杆股基的价格杠杆倍数递减,截至8月4日,价格杠杆倍数前三分别为银华锐进2.59倍、招商商品B2.52倍、广发深证积极B2.42倍,7月22日时上述3只基金价格杠杆倍数为3.47、3.65和2.86。

## 上市公司私有化政策亟待完善

变相增加了投资成票的股东人数。虽然从投票结果看,私有化方案获得通过,但香港法院经考量后,认为大股东违反公平投票原则而判决私有化失败。这一事件也在一定程度上说明,难度很高的“人头数”规定虽然初衷是为了保护小股东利益,但反而可能引发新的舞弊,而且大大提高了私有化门槛,有损市场效率。这一事件最终促使香港《公司条例》废除“人头数”规定。可见,立法机构在小股东利益和市场效率之间也在不断地进行平衡。

香港法律同时也注重商业效率。一旦私有化方案获批,收购人就可以按程序以要约价格向小股东收集其手中的股份,一旦收购人收集的股份数超过全部小股东持股的90%以上,香港《收购守则》有关法规就赋予大股东权利强制收购行在外的剩余股份,确保公司100%变为私人公司。保护小股东话语权的举措在其他资本市场也有体现,如美国《普通公司法》特别要求,大股东向董事会提出私有化方案以后,要求公司成立由独立董事组成的特别委员会,特委会主要负责勤勉尽责地考察私有化方案是否有违公平、是否伤害小股东利

益,并且负责对其他买家询价并洽谈,并形成最终方案。我们看到美国市场上不少中概股的私有化方案折戟沉沙,比如中概股新奥混凝土,虽然公司按照行程成立了特委会,但Rigrodsky & Long, P.A.律所随后马上宣布以违反信托责任对新奥混凝土董事会展开调查,并寻求潜在索赔;律师还引证分析师的报告,认为至少有一名分析师给予新奥混凝土5美元的目标价,远远高于2.65美元的私有化价格。律师要调查新奥混凝土董事会是否尽力实现股东价值的最大化。此事大约拖延一年后,公司宣布董事会在特委会意见下决定终止了该交易。

与之相对,国内相关法律对于上市公司私有化的规定还比较粗糙,在小股东保护及市场效率方面尚有不足。首先,在投票权方面,我国《公司法》仍然只以持有的股份数作为计票标准,只需代表2/3以上股份数通过即可,私有化门槛过低,大股东支付不多的溢价就能实现私有化;同时,我们的私有化法律又会造成不彻底的私有化,因为我国法律没有私有化强制收购所有在外股份的规定,小股东只要没有选择同意出售,其股权就将保留,

这会大大影响之后公司的管理效率,同时也不能排除未来少数小股东恶意勒索的可能。2006年,中国石化要约收购齐鲁石化等4家A股上市公司后每家公司都留下了尾巴,次年,中石化为解决余股问题,绕了一个大弯,通过成立4个壳公司以相同的要约价吸收合并这4家公司。另一个案例是复地集团,其虽在2011年私有化成功,但因注册在内地,而内地法律缺乏强制收购规定,导致之后虽不断回购股份,但截至去年10月末,仍有占总股本0.34%的股份在小股东手中,实际上仍然是一个股份有限公司,在运作上颇为不便。

目前我国A股市场因为估值较高和壳资源稀缺的原因,上市公司私有化案例还比较少。然而,随着市场不断发展,未来上市公司私有化诉求也有望提升,而相关配套法律法规在私有化浪潮到来之前也亟待修改和完善。



## 兴全保本将开启新运作期

兴业全球基金近日发布公告,兴全保本混合基金已顺利完成首个保本运作周期,即将于2014年8月8日至9月3日开放过渡期申购,下一个保本运作期间为3年,届时投资者可通过各大银行、券商进行购买。

兴全保本基金成立于2011年8月3日。Wind数据显示,截至2014年7月30日,该基金实现了15.91%的总回报,远超沪深300指数-21.46%的收益,也超越同期偏债混合型基金7.89%的整体收益。此外,该基金最近一年、两年的收益率分别为7.30%、14.65%,均位居同类产品前列,体现了其“保本却不保守”的投资特点。(黄淑慧)

## 大成景益平稳 成立月余收益超3%

受益于近期蓝筹股的大幅反弹行情,大盘转债也借势上扬,不仅提前布局蓝筹股的基金近期取得了较高收益,对可转债做出前瞻判断的基金也取得了不错的业绩。大成景益平稳收益混合基金成立月余收益即超3%,成为近期领涨的偏债型混合基金。该基金在建仓期就能获取良好的收益表现,主要得益于大成基金固收团队对市场前瞻性的判断。

大成基金推断,资金的博弈和市场风格的转换使市场短期重心向大盘蓝筹股偏移,因此提前布局了大盘转债,收到了预期效果。

大成基金固收团队认为,8月份转债市场继续上行的可能性较大。具体品种上,大成基金关注直接受益于沪港通带来的A/H股折价的转债。此外,金融类转债、周期类转债及资产注入题材、国企改革题材的主题投资转债也值得关注,而利率下行也有利于纯债价值较高的品种。(张昊)

## 招行首家 境外私人银行中心开幕

招商银行首家境外私人银行中心——永隆私人银行中心8月5日正式开幕,永隆银行也正式推出私人银行服务。

据了解,永隆银行是一家超过80年历史的华资银行,于2008年被招商银行成功收购。永隆私人银行中心是招行第31间私人银行中心,亦是首间境外私人银行中心。永隆私人银行为招行私人银行客户的离岸财富管理中心,为客户接轨全球投资的通道,包括为客户提供信托、开放式环球产品平台、专户理财服务、另类投资如对冲基金、海外代付及不同类型的贷款产品、灵活的信贷服务、企业融资及大额保险等理财产品。

此外,为配合超高端客户生活所需,永隆私人银行将提供如子女升学咨询、医疗咨询服务、葡萄酒及艺术品投资与鉴赏、旅游咨询、慈善服务咨询等增值服务。(梅俊彦)