

信托自提门槛难挡伞形信托凶猛

银行配资热情不减 大户借道“跳跃”进场

□本报记者 刘夏村

A股狂奔,杠杆狂欢。

4月7日,上证综指大涨2.52%剑指4000点,沪深两市全天成交约1.39万亿元。A股牛气冲天,增量资金持续涌人被认为是最为重要的原因之一。中国证券报记者了解到,作为杠杆资金之一的伞形信托,尽管受到监管机构的限制,但近期入市节奏仍颇为凶猛,以至于某信托公司不得不主动抬高门槛以应对暴增的业务量。

业内人士表示,3月以来A股行情的爆发使得更多资金通过伞形信托劣后级“跳跃”进场,而银行理财资金在收紧风控的同时,其配资热情并未减少,这被认为是A股走牛的源头“活水”。

业务量暴增自提门槛至500万

投资伞形信托的门槛又提升了,但这一次,并非“降杠杆”,而是信托公司自己忙不过来了。

近日,一位证券投资信托经理对中国证券报记者透露,进入3月份后,伞形信托业务多得做不过来,所以半个月前公司的伞形信托劣后级投资门槛已经由原来的100万元提升至500万元。“现在资金规模低于500万元的,我们公司已经不做了,人手不够用。”他说。

所谓伞形信托,即在一个主信托账号,通过分组交易系统设置若干个独立的子信托,每个子信托便是一个小型结构化信托。信托公司通过其信息技术和风控平台,对每个子信托进行管理和监控。虽然共用一个信托账号,但每个子信托都是一个完全独立的结构化信托产品,单独投资操作和清算。其交易结构是:在原有的股东账户和信托账户下(一级母账户),通过设立二级虚拟子账户的方式,

来为多名资金量有限的投资者(劣后受益人)提供结构化的证券投资的融资服务。

值得注意的是,子信托的结构化模式使其具有杠杆资金的性质。据业内人士介绍,与A股市场更寻常的“两融”业务中1:1的杠杆相比,伞形信托的杠杆更高,一般为2:1、2.5:1或3:1,且其优先级多为银行理财资金,这就意味着,通过伞形信托,劣后客户可以控制最多三倍较为便宜的银行资金用于A股投资,以期赚取高额收益。

所以,凭借着上述种种,伞形信托成为这轮“杠杆上的牛市”的重要推动力,同时行情的持续走牛亦使伞形信托规模大增。

但伞形信托规模到底有多大?目前尚缺乏准确的统计数据,在去年12月底信托业内人士估计,伞形信托的存续规模为2000亿元,而在春节前来自券商的估算则显示,其规模为3000—4000亿元。

某南方信托公司相关人士透露,自去年A股走牛以来,伞形信托业务就持续升温。今年1、2月A股出现调整,伞形信托业务量增速出现下滑,但3月份A股重新爆发后,伞形信托又“发的很猛”。

除了前述信托公司主动将劣后投资门槛提高外,另外一家信托公司的数据亦印证了上述观察。据这家伞形信托业务量排名前三的信托公司官网显示,今年3月该公司共成立152只子信托,仅次于去年12月份的201只,是去年以来单月成立数量“第二高”。与之形成鲜明对比的是,在这轮行情启动前的2014年5、6月份,该公司仅分别成立4只和11只子信托。

高净值散户借道“跳跃”进场

作为“助涨助跌”的杠杆资金,伞形信托凶猛入市已经引发市场以及监管机构的注意。

今年2月,监管机构下发文件表示“禁止证券公司通过代销伞形信托,P2P平台,自主开发相关融资券服务等形式,为客户与他人,客户与客户之间的融资券活动提供任何便利和服务。”这份被解读为旨在降杠杆的文件曾引发市场的轩然大波,不过从目前来看,作用并不明显。

一位资深证券投资信托经理对中国证券报记者解释道,目前银监系统并未下发文件限制伞形信托业务,且在伞形信托业务中,信托公司与券商仅就伞形信托的主信托签署代理协议,子信托并不签署,所以证监系统的这份文件“禁止证券公司通过代销伞形信托”将使新开设的伞形信托销售受到限制,但并不影响已成立的主信托下新增子信托业务。

国信证券在近期的一份研报中认为,随着监管机构叫停券商代销伞形信托产品,伞形信托主流业务模式将会发生演变,券商在形式上不再代销伞形信托产品,但可以借道资管计划、银行理财或其他渠道,把有配资需求的客户引导到信托公司。

“虽然受到监管限制,但伞形信托现在还这么火,关键是有客户需求。”前述证券投资信托经理如是说。不过,他向中国证券报记者透露,与去年末不同的是,现在伞形信托的劣后级客户更多的是“散户”。

实际上,受宏观经济运行困难等因素的影响,一些产业资本借道伞形信托在去年甚至更早时间进入A股。随着A股财富效应显现,更多散户开始跑步入场。前述信托经理说:“以前劣后级客户多是公司,现在更多的是个人。”而这意味着相比此前更多的高净值散户开始借助高杠杆的伞形信托“跳跃进场”。

银行配资热情不减

在A股走牛的背景下,伞形信托“凶猛入

市”得益于其利益链条各个环节的“配合”,这其中自然包括伞形信托优先级最为重要的资金来源——银行理财资金。

值得注意的是,近期一些银行开始自发收紧伞形信托配资业务。年初,光大银行要求伞形信托新增子单元最高比例由原来的1:3降为1:2.5,预警止损线修改为0.93/0.88。近日,据媒体报道,招商银行亦不再受理1:2.5杠杆业务,杠杆比例最高为1:2,对应的预警线为0.90,平仓线为0.85。

对此,业内人士认为,上述银行收紧伞形信托配资主要是出于风控原因。前述证券投资信托经理透露,实际上,包括上述两家银行在内的多家股份制银行在近期还“找上门”希望做配资业务,甚至某业务保守的国有大行亦对此产生兴趣,专门到公司了解情况。

实际上,银行理财资金实际上有着相当的积极性。例如,有一家伞形信托的配资“大户”的银行,中金公司就在一份研报中表示,该银行明确表示,2015年将继续增加理财对股市权益类投资的占比。考虑到理财余额每年以40%左右的速度增长,2015年理财权益类投资余额的增长将至少在50%左右。银行增加权益类投资的背景是理财规模快速增长,债券利率整体下行;同时,原先高收益率的非标资产难觅,所以银行必须寻找替代性的高收益率资产。权益类投资特别是两融收益权、伞形信托的风险很低,是理想的替代性高收益率资产。

国信证券亦在近期的一份研报中表示,银行对权益市场较为看好,入市动力较强,可通过两融收益权、伞形信托等形式间接参与股票市场。在金融脱媒、居民金融资产多元化以及银行综合化经营的大趋势下,银行理财资金将以各种形式进入股市,这将成为后续走牛的源头“活水”。

易方达改革红利发行

在刚刚过去的一季度,易方达偏股基金投资业绩表现优异,其中,易方达新兴成长和创业板ETF同时获得混合基金和指数基金可比业绩冠军。借助改革春风易方达于近日顺势推出改革红利基金,其股票仓位为60%到95%,重点精选目前市场热点的各项改革红利受益主题、行业和个股,目前该基金正在邮储银行等各大银行柜台、网上银行,各大券商,易方达基金官网等渠道销售,发行期至4月21日。

该基金拟任基金经理郭杰表示,国有和国有控股工业企业的利润/总资产指标明显低于其他类型企业,国企改革中所提出的提高国有资产证券化率、优化国资配置及活力、增强国有经济影响力和国有资产定价机制建设,都将有利于国企改革相关主题上市公司市场表现。该基金将重点关注资质优秀的国企集团资产多证券化率低的国企上市公司,重点关注国企改革、金融改革、医疗改革、土地改革、财税改革、环保改革等各项改革受益行业。(常仙鹤)

泰达宏利复兴伟业发行

泰达宏利复兴伟业灵活配置混合型基金于4月7日发行,该基金将重点聚焦新常态下国民经济发展过程中与复兴伟业相关行业的投资机遇。值得注意的是,该基金的拟任基金经理将由3月28日刚刚被中国证券报评选为2014年度金牛基金经理的吴华担纲。

公告显示,泰达宏利复兴伟业股票类资产占基金资产的比例为0%-95%,其中投资于具有复兴伟业相关证券的比例不低于非现金基金资产的80%。在投资行业上,该基金一方面包括转型升级的国家传统支柱行业和着眼未来的新战略新兴产业,另一方面包括国家政策变化、技术创新等的相关行业,比如人民币国际化、“一带一路”、自贸区、互联网金融、工业4.0等。

泰达复兴伟业拟任基金经理吴华表示,复兴伟业基金不仅要继续把握住改革和经济转型的动力,同时还要享受经济出现全面好转带来的机遇和成果。具体到泰达复兴伟业的股票投资上,吴华表示主要是抓住包括支柱产业新兴股票,还有战略性基金产业以及一些制度创新带来的一些产业投资机会。而在投资标的选上,吴华表示主要坚持三个原则,一是能够切实降低整个社会成本,二是具有很大的发展空间,三是有较低的估值水平。(曹乘瑜)

圆信永丰双红利首度分红

圆信永丰基金日前发布分红公告称,旗下圆信永丰双红利将进行成立以来的首次高比例分红,每10份基金份额派发现金红利A类2.80元、C类2.73元,权益登记日为4月9日,现金红利发放日为4月10日。

WIND数据显示,截至4月2日,圆信永丰双红利基金自2014年11月19日成立至今,A类、C类涨幅分别为54.3%、53.3%,在同期成立的23只混合基金中排名第二。(黄淑慧)

如何在牛市中轻松投资

□兴业全球基金 朱周良

又到了动辄百股涨停、营业部堵单的股市火爆光景,但对很多人来说,“甜蜜的烦恼”也随之而来:追逐热点怕接到最后一棒,不追又往往坐失牛股无数,这让不少虽有浮盈但仍跑输大盘的散户们困扰不已。

如何能在牛市里赚得不那么纠结呢?心态很关键。

对于好不容易迎来一波牛市的投资人来说,想趁机狠赚一笔的心理并不难理解。然而,正是这种急求成的心态,容易让人陷入纠结,顾此失彼,最终在大好行情之下业绩平平,甚至倒赔老本。

巴菲特有句投资名言:人生就像滚雪球,重要的是找到很湿的雪和很长的坡。找到“湿雪”无需多言,但“很长的坡”同样至关重要。换句话说,投资并非一朝一夕的事,而是要从长计议,不要把自己太过局限于一时的得失。

正所谓,投资是一辈子的事业,专业的机构投资人很难在牛市中跑赢大盘,更何况普通散户。想要靠一两次牛市就实现“财务自由”,毕竟只是极少数特例。更可取的路径是,把投资作为平常生活的一部分,在中长期内规划布局,这样也就不会因为一两个或是两三年的大涨或大跌而方寸大乱。

当然,好的投资心态只是第一步,要能够不断赚钱,还需要有独到的投资眼光和判断。从全球来看,不管是在美国这样的成熟市场还是在年轻的A股,中小散户要跑赢大盘都并非易事。即便是在2007年这样的A股大牛市中,还有近40%的股民亏损。

在这种情况下,借助懒人投资工具——公募基金来进行投资理财,不失为一种不错的选择。在现阶段的A股市场,公募基金依然具有较为明显的创造超额收益的能力,尤其是在熊市和震荡市中。然而,从历史数据来看,不同基金公司为客户赚钱的能力还是存在较大差异的,甚至可以说是天壤之别。根据WIND统计,在从2004年到2013年的十年时间里,经历了几番牛熊转换之后,共有20家基金公司为持有人赚取的利润超过100亿元;反观另一端,最能亏的基金公司十年间挥霍掉了上百亿的投资人财富。

如果平摊到每只基金上,2004年至2013年,只有兴业全球、华夏、南方和易方达四家公司为持有人创造了单只基金超10亿元的利润;其中,兴业全球旗下基金利润总额与偏股基金规模之比最高,达到了84%,体现了超强的主动投资管理能力。

眼下,A股又处在浓重的牛市氛围中,但从更长期来看,牛熊更替是必然的过程。投资人大可不必为了错失几只牛股或是一波牛市而痛心疾首,放眼长远,赚钱的机会还有很多。对大多数人来说,选择一家靠谱的基金公司来坐享中国经济和股市发展的成果,或许是明智之选。

首只分级母基金将在深交所上市

银华H股13日起T+0交易

□本报记者 张昊

银华基金发布公告称,银华H股(161831)母基金份额将于4月13日上市交易。根据深交所交易规则,银华H股上市后可实行T+0回转交易,这意味着真正的分级基金T+0来袭。银华H股分级也将是A股首只上市的分级母基金份额,深交所将首现母基金、子份额同时上市的分级基金。

伴随《公开募集证券投资基金管理暂行规定》的出台,5万亿公募基金为港股通交易指引的出台,5万亿公募基金为港股

增量资金带来巨大想象空间,结合沪港通、深港通等利好,港股市场彻底被引爆。香港市场连涨一周,恒生指数周涨3.15%,恒生国企指数更是大涨6.43%,领跑两地市场并创出近44个月新高。分级市场上,唯一跟踪恒生国企指数的分级基金——H股B(代码:150176)节后第一天上涨8%,节前5天3封涨停,周涨36.42%。

银华H股的标的指数是恒生中国企业指数,该指数精选H股中市值最大、流动性强的40只股票组成,代表香港股票市场核心的优

质资产。其中15只标的股票已经启动或者准备启动国企改革,具备良好的投资价值。从恒生AH股溢价指数看,2014年底以来恒生AH指数在120—140之间,这意味着H股相对A股低估30%以上,随着内港两地股市的双向流动,股价最终会趋向一致,目前由众多AH股组成的恒生国企指数更具投资价值。

此次ODII分级母基金获得深交所特批,母基金将上市交易。相比其他分级基金,银华H股上市交易后,除了传统投资策略,还可衍生其他新兴的投资策略,比如日内回转交易,进行套利。

由于H股指数的成分股均为内地企业,其可以看成内地指数的一个投影,相比内地指数T+1的交投效率,利用H股分级母基金进行T+0回转交易颇具吸引力。

海通证券认为,银华H股分级基金上市后,其变成可在二级市场上市交易,又可在一级市场申购赎回的状态,类似于普通LOF模式,提供了投资者一二二级市场套利的可能。而进化版整体折溢价套利则是,当母基金上市后,投资者还可以选择买卖母基金进行套利。

信达澳银尹哲:转型创新牛市刚刚开始

□本报记者 黄丽

近期,A股迎来一波暴涨行情,创业板指不断创出历史新高。市场机构普遍认为,在相关政策红利不断释放的推动下,经济转型和创新将成为中长期投资主线。

信达澳银转型创新拟任基金经理、信达澳银消费优选基金经理尹哲表示,创业板的牛市至少走了一半,但考虑到经济转型、股票供应增加、大类资产配置发生变化等因素,如果把周期拉长到三至五年,这个牛市可能才刚刚开始,“所以市场仍然处于上升态势中,只是还是会有些波动波幅。”

创业板牛市过半

“可能市场还会就此疯下去,还远远没有结束。”尹哲认为,沪指上了4000点以后,蓝筹可能会有一波比较大的机会,成长股的行情也会继续维持一段时间。“小票到现在这个

位置上风险不是特别大,如果没有政策方面的窗口指导,小票可能还会飞一阵子。如果形容这个剧烈上涨的过程为泡沫的话,现在大家都处于享受泡沫的过程中。”

尹哲表示,这一轮牛市与2007年那一波牛市有很大区别,最主要是产业结构发生很大变化,“当年的牛市是以金融、地产、有色、钢铁、煤炭等传统行业为基础,可以选择的股票有限,但现在全市场有近3000只股票,互联网行业已经兴起,可选择的范围大了很多。”

信达澳银基金表示,目前正站在一个新的起点上,一切惯例都将会打破。“新常态”下投资,需要新的视角、新的思路。尹哲认为,以互联网为代表的股票仍然是未来的大方向,因为互联网确实改变了人们的生活。即使市场发生调整,这些股票可能也会下跌,但他们依然有生命力。“下一个牛股很可能从中诞生。但同时我们也要认识到,现在确实有些股票涨幅过大,讲出来的故事无法兑现成业

绩,这些裸泳的股票终究也会显现出来,从哪来还得回哪去。”

转型创新催生牛股

对于新兴行业获得显著超额收益的现象,信达澳银转型创新基金经理杜蜀鹏、尹哲均表示,从2015年起,精选转型创新品种,寻找确定性的投资机会将是长期跑赢市场的最重要机会,这是由经济换挡期的大背景决定的。

信达澳银基金认为,新常态下,创新是改革的引擎,转型是发展的动力。在经济换挡期选股的方向主要有三个:首先是战略新兴产业,代表了未来中国经济创新和发展的方向,节能环保、新兴信息产业、生物医药、高端装备制造业、新能源、新能源汽车和新材料等领域都可能出牛股。其次是国企改革,2015年国企改革顶层设计方案即将推出,有望推动国有企业经营效率和盈利能力出现脱胎换骨的变化。三是通过内生或者外延方式实现商业

模式、主营业务创新或者跨行业转型,从而获得新的核心竞争优势,进而推动企业价值高速增长的企业。

历任信达澳银股票投资部高级研究员、信达澳银消费优选基金经理的尹哲将成为信达澳银转型创新股票基金的基金经理之一。他表示,由转型创新而获得转折性高成长机会的优秀企业,将是新基金关注的重点。据渠道相关人士透露,信达澳银转型创新已经募集20余亿元,还有5天即将结束募集。

经过前期的大幅上涨如何避免高位建仓?新基金募集规模骤然变大后管理思路有何变化?对此尹哲表示,在如今的市场中,相机选择很重要,如果市场真的出现杀跌的现象,有些股票也值得买回来。此外,大资金和小资金的最大区别就是要做配置。工业4.0、新能源汽车、环保将是核心配置的资产,将长期持有的主力品种则集中在TMT、医药、环保、新能源和智慧农业等领域。

当然,好的投资心态只是第一步,要能够不断赚钱,还需要有独到的投资眼光和判断。从全球来看,不管是在美国这样的成熟市场还是在年轻的A股,中小散户要跑赢大盘都并非易事。即便是在2007年这样的A股大牛市中,还有近40%的股民亏损。

在这种情况下,借助懒人投资工具——公募基金来进行投资理财,不失为一种不错的选择。在现阶段的A股市场,公募基金依然具有较为明显的创造超额收益的能力,尤其是在熊市和震荡市中。然而,从历史数据来看,不同基金公司为客户赚钱的能力还是存在较大差异的,甚至可以说是天壤之别。根据WIND统计,在从2004年到2013年的十年时间里,经历了几番牛熊转换之后,共有20家基金公司为持有人赚取的利润超过100亿元;反观另一端,最能亏的基金公司十年间挥霍掉了上百亿的投资人财富。

如果平摊到每只基金上,2004年至2013年,只有兴业全球、华夏、南方和易方达四家公司为持有人创造了单只基金超10亿元的利润;其中,兴业全球旗下基金利润总额与偏股基金规模之比最高,达到了84%,体现了超强的主动投资管理能力。

眼下,A股又处在浓重的牛市氛围中,但从更长期来看,牛熊更替是必然的过程。投资人大可不必为了错失几只牛股或是一波牛市而痛心疾首,放眼长远,赚钱的机会还有很多。对大多数人来说,选择一家靠谱的基金公司来坐享中国经济和股市发展的成果,或许是明智之选。

华商量化进取费鹏:深耕大数据时代 煤炭有色初具投资价值

□本报记者 曹乘瑜