

# 不堪刚兑重压 传统集合信托收紧发行 信托资金加速流向股市

□本报记者 刘夏村

“我们现在几乎是没有什么产品可卖。”近期某大型信托公司财富管理部门人士透露，其公司在今年刚兑了一单大的风险项目后，现在已经几乎暂停传统集合信托的发行。而这并非个例。中国证券报记者从多家信托公司了解到，随着近年来实体经济不景气，信托刚兑危机事件频频发生，在刚性兑付的重压之下，不少信托公司已经收紧甚至暂停了房地产、工商企业等传统领域集合产品的发行。

值得注意的是，不少信托公司在收紧上述领域集合产品发行的同时，正积极拓展权益类业务，并借助原有客户资源优势发行。这在当前牛市的背景下，将进一步促使信托资金流向股市。

**房地产等集合类业务收紧**

与前述信托销售人士相似的是，房地产

信托经理王刚（化名）从去年年末就开始“赋闲”了。他向中国证券报记者透露，他所在的这家中型信托公司在单一房地产集合产品出现风险后，就停了所有的房地产集合类业务。去年以来，房地产等传统集合信托中频频爆发兑付危机，不少信托公司面临着较大的刚性兑付压力。来自中国信托业协会的数据显示，截至今年一季度，风险信托项目规模为974.5亿元，较去年四季度增加200多亿元。其中，集合信托中风险项目规模达到644.3亿元。

“产品发生风险后，目前多数信托公司会选择刚性兑付，这让公司和股东都面临着很大压力，所以就只能收紧甚至叫停相关集合信托业务。”前述信托经理认为，这是今年以来传统领域集合信托产品发行量下降的一个重要原因。

以房地产集合信托计划为例。据信托业协会的数据显示，今年一季度，新增房地产集

合信托计划532.7亿元，相比去年同期的649.2亿元减少110多亿元。另据用益信托网数据显示，从4月1日至5月24日，共发行房地产集合信托91个，规模为122.6亿元，去年同期为213个，规模为545.2亿元。

“今年以来，我们公司就几乎没有发行新的传统集合信托计划。”某“巨无霸”级信托公司人士亦对中国证券报记者透露，公司目前在售的集合产品基本为去年没有发行完的。

**加速资金流向资本市场**

“公司暂停传统集合信托计划后，转而大力拓展证券信托业务。”前述信托销售人士表示，原因在于目前A股赚钱效应显现，证券信托产品比较受欢迎，同时这类产品亦不用承担刚性兑付的责任。

一家过去以房地产信托业务见长的信托公司高管亦开始开拓一级半市场业务和新三板业务。这位一直以来对房地产业务颇为

“笃信”的资深信托从业人士感慨道：“现在房地产集合信托越来越难做了，刚兑压力很大，只能开拓这种真正的投资类业务。”

实际上，投资类集合信托产品不需要承担刚兑责任，在目前兑付风险频出的背景下，这类产品开始受到信托公司的重视，而走牛的A股市场亦为信托公司提供了好的业务机遇。

一些业内人士认为，在这一背景下，信托公司借助原有销售资源拓展权益类产品，将进一步加速信托资金向资本市场转移。据信托业协会的数据显示，今年一季度证券投资信托规模达到2.23万亿元，较2014年1季度同比增长79.84%，其中证券投资（股票）信托规模约为7770亿元，其在信托资金投向的占比为5.77%，较2014年1季度末占比提升2.94个百分点；证券投资（基金）信托规模为1864亿元，其在信托资金投向的占比为1.39%，较2014年1季度占比提升0.45个百分点。

## 众筹网CEO孙宏生：构建股权众筹生态系统

□本报记者 徐文擎

在日前召开的郑州（首届）国际创新创业大会暨全球众筹峰会上，国内首家综合性众筹平台——众筹网CEO孙宏生表示，全球众筹市场目前已经超过350亿美元，预计到2015年底，中国的市场规模将达到30多亿美元，未来修改后的《证券法》若将股权众筹纳入监管和规范的体系，整个行业会呈现爆发式增长。另一方面，股权众筹行业也面临着与传统VC“抢”好项目、搭建生态系统的现实问题。

**构建股权众筹的生态系统**

孙宏生透露，包括对股权众筹的认定、监管等标准业内已经提交到相关立法机构，乐观估计，《证券法》修改完成后，股权众筹合法化、初创企业融资规模等问题将会以法律形式得到确认，2015年将是股权众筹真正的元年。

他认为，股权众筹平台应该朝着构建生态系统的方向去发展。中国存在百万亿级的存款容量，这些都是潜在的投资资金；而另一方面，全国5600万家企业中大概只有1%能到主板IPO市场上市，在投融双方的刚性需求之下，众筹平台应运而生。而股权众筹实际上是一种线下孵化器的延伸，或者是风险投资基金的另外一种表达，核心是帮助投资者解决资金的问题、解决资源的问题。

目前，国内绝大多数股权众筹平台主要是集中在某一个领域，但孙宏生认为这应该是一个产业、一种生态，“单独做线上的孵化

器、加速器或者后面阶段的融资，每一个领域没有连接起来，没有形成一种闭环，其实很难实现盈利。最好的商业形态是闭环式的，苹果、腾讯、阿里的商业模式都是如此，股权众筹行业也可以借鉴。”他说，在去年年底，中国证监会公布了《股权众筹试点管理办法》，众筹网等八家企业成为首批会员单位。目前，众筹网借助母集团的多个金融牌照和复合资源优势，致力为创业者打造从孵化器到主板上市的一条龙式的创业服务，构建完整的闭环生态系统。

他还提到，在当前还未有详细细则的情况下，众筹平台上对于融资方的信息披露程度会越来越高，包括银行、证券、信托等机构也会逐渐采信这些基础数据，这会成为一种新的企业和个人征信的管道。

“我理解的股权众筹是无担保融资，在无担保的情况下，对于信息披露的要求是非常苛刻的，这也提供了一种非常好的征信模式，将会成为众筹的一种生态。另一方面，创业者还可以把一部分消费者或债权人变成了自己股东，把以前高门槛的VC/PE这类股东变成大众化的股东，每个人投几万块钱就可以成为创业者的股东，这种新型融资方式一定会成为未来的趋势。”孙宏生说。

**巨头进场或改变格局**

今年以来，平安、京东金融、阿里巴巴等巨头相继成立或筹备成立股权众筹平台，业内人士认为，这或许将改变现有行业格局，出现强者恒强的局面。

点名时间CEO张佑认为，所有预售模式的众筹，都会受到电商巨大的影响，大的电商巨头背后有巨大的流量和资源绑定，小公司很难在巨头之间生存，不管是实物众筹还是股权众筹，这类平台都需要有好的项目发展。但目前市场上的好项目太少，另外，部分平台发布的服务能力例如投后管理、推广能力有限。“项目分布的效果其实没有太大差别，关键是怎样能够点石成金。”

“好项目真的要抢，而有的众筹平台可能抢不赢小型VC，一方面创业者不希望把自己的商业计划书放到网上的公众平台，另一方面如果创业者的融资额度小，找个小型的VC机构，也许一周就搞定了，所以无论

## 平安好房成立首只地产众筹基金

□本报实习记者 周文静

近日，平安好房与大华基金宣布成立国内第一只地产众筹基金，规模达50亿元。与此同时，平安好房与万科、绿地、万通等数十家房地产企业共同发起成立中国房地产众筹联盟，并发布国内首个房地产“开发”众筹项目——“碧桂园—平安众筹建房”。

平安集团表示，该联盟由房地产、金融、互联网等行业龙头企业组成，旨在以众筹模式改造房地产，从零构建众筹地产模式与生态，而地产众筹基金将为地产众筹创新提供

从资金效率、过程，也许我们都是有劣势的。”天使客负责人补充到。

面对巨头的竞争，孙宏生表示，只有将股权众筹平台从创投发展到精品创投、精品投行，才有可能活得好。他希望将众筹网的股权众筹服务打造成全业务链条的创投服务生态圈，将优质项目从孵化期开始介入，直至最后达到上市或并购的阶段。

“总归一句话，众筹网希望提供一站式的创业服务解决方案，现在有七千多个项目，未来希望做到八万、八十万等，把众筹网做成创业生态的一个底座，作为创业者入门的生态系统，为中国四千万的小微企业服务。”他说。

据介绍，“碧桂园—平安众筹建房”项目以“一平方米”作为众筹单位，投资者可以购买任意份数，在楼盘完成后，就拥有了某一套楼房整体或者部分的权益。之后，投资者可以选择众筹权利转为产权，直接拥有该套住房，或者是委托开发商卖房后转成收益权。

平安集团董事长马明哲表示，房地产众筹能够促进房地产行业标准化、透明化和有序化，平安会以集团之力支持好房的房地产众筹，着力将其打造成国内房地产金融资产最重要的流通平台，重塑地产行业生态。

# 前海开源谢屹：有色金属将迎来系统性机会

□本报记者 黄丽

昨日，前海开源基金联席投资总监谢屹指出，在未来金价逐步提升的过程中，金银珠宝相关的A股上市公司毛利将上升，净利润将直接改善，行业将迎来系统性的投资机会。

与此同时，有色金属行业正处于货币宽松周期，可充分享受标的价格上升所带来的收益。

记者获悉，国内首只金银珠宝主题基金——前海开源金珠宝混合基金于近期发行，募集期自6月1日至19日，该基金区别于

投资实体黄金的基金产品，将投资于金银珠宝主题相关证券，拟任基金经理为前海开源基金联席投资总监谢屹。

谢屹表示：“由于企业盈利拥有杠杆性，个股受益金价上升的涨幅一般会大于金价本身涨幅；黄金类股票属于周期性蓝筹，将充分受益于货币政策宽松带来的估值提升。”在配置上，该基金投资组合将同时布局上游采掘类股票与下游金银珠宝消费类股票，分散投资风险；此外，该基金投资组合在债券与股票两个大类资产之间灵活切换，兼顾牛市收

益与熊市风险。

针对现阶段黄金价格，谢屹认为，由于以美元计价的金价价格已经接近底部，美联储加息可能是最后落地的靴子，之后美国经济增速会加速下降，明显有利于金价。加息象征意义大于实际意义，并非传统的紧缩政策的开始，尤其在通缩压力尚存的情况下。因此美元金价下行空间有限。

其次，以人民币计价的金价很可能已经触底，重要原因在于中国经济增速放缓，货币政策全面宽松，外贸顺差亟需提振，以及

周边局势安全问题所导致的人民币的大概率贬值。我们预计未来12个月贬值空间将在5%—10%，这会很大程度上抵消黄金对美元可能的最后一跌。从盈利角度来看，金银珠宝相关的A股上市公司在未来金价逐步提升的过程中，毛利将上升，净利润将直接改善，行业将迎来系统性的投资机会。与此同时，有色金属整体属于周期性蓝筹。从历史估值角度看，该类股票在货币宽松周期，即现在所处周期，可充分享受标的价格上升所带来的收益。

究的价值。近期的市场走势恰好印证了宋磊的观点。

宋磊表示，在本轮牛市中，蓝筹股与成长股的背离格局并不意外，由于经济增速放缓，代表新兴产业的成长股能够更好的迎合投资者对于未来的预期。而蓝筹股则更多依赖于政策与改革的提振。总体而言，目前的蓝筹股风险可控，而成长股由于前期涨幅较大，目前正面临着估值的风险。除此之外，市场暂无其

他大的隐忧。

正是因为出于对成长股估值压力的关注，宋磊认为近期的市场将维持震荡的走势，不排除未来市场的风格可能发生转化，同时成长股依然是未来市场的看点，因此当下“大小票都有配置价值”。宋磊还表示，在市场风格明确转换之前，不排除会出现一波“大小票齐跌的过程”。他的逻辑是，如果宏观经济出现好转，包括产业资本在内的资金

可能会回归实体，此时市场可能会出现调整，不过近期还看不到宏观经济强势回暖的迹象。

宋磊表示，当下的成长股行情可以从市值的量级来判定是否被高估。“100亿级公司需要具备很强的创新能力与成长性，而300亿级市值的公司除了自我创新能力之外还需具备资源整合能力，到了700亿市值之后，上市公司需要具备一定的垄断优势。”

## “互联网+”基情爆棚 天弘互联网基金顺势成立

□本报记者 曹乘瑜

在牛气十足的市场行情中，赚钱效应不断发酵，鉴于“互联网+”存在巨大的投资潜力，互联网主题基金一经问世便受到投资者热捧，天弘互联网基金首发共募集25.8亿元，并于5月29日正式成立。

刚刚募集结束并成立的天弘互联网基金，借助天弘基金的大数据技术和互联网基因优势，能够更有效、准确地挖掘出引领互联网技术发展升级的信息产业和相关受益行业中的优质企业，这正含着金汤匙出生的新基金，有望通过及时把握建仓时机，为投资者最大程度地分享“互联网+”的市场机遇。

除了互联网基金，投资者还可以选择天弘基金旗下的其他优质产品，例如天弘安康养老、容易宝、永利B等。作为国内首只养老主题基金，天弘安康养老净值波动较低，追求绝对回报，是一只非常适合年轻人提前布局养老的理财产品。容易宝自上线淘宝店后持续成为爆款产品，紧密跟踪指数，一键下

单百余只股票，容易宝500精确跟踪中证500指数，截至5月20日，中证500指数今年以来已经上涨了74.3%；容易宝300所跟踪沪深300指数，近一年的涨幅高达122.6%。永利B以债券投资为主，在满足分红的条件下每个季度至少分红一次，成立以来累计实现分红19次。

## 中证金牛混合型基金指数 小幅上涨0.94%

上周，沪深两市涨跌互现，其中上证综指跌幅为0.98%，深证成指涨幅为0.34%，沪深300指数跌幅为2.23%，创业板指数涨幅为0.75%。受此影响，上周混合型基金和股票型基金亦分别上涨1.03%、1.00%。同期，中证金牛混合型基金指数上涨0.94%，中证金牛股票型基金指数上涨0.93%。长期以来，自金牛指数发布以来，沪深300指数累计上涨79.62%，两只中证金牛基金指数跑赢沪深300指数超过约45个百分点。

未来基金投资策略方面，好买基金研究中心认为，总体上来看，主导市场上行的基本逻辑没有根本的改变，从中长线看，目前仍处于牛市途中，市场呈现监管趋严、供给提速的特征，短期市场波动幅度加大，整体上建议投资者维持在6—8层仓位，均衡配置偏向小盘，稳健取胜。天天基金研究中心认为，当前市场处于短期调整阶段，操作难度加大，建议投资者加强风险意识，把握好节奏，把握前期滞涨蓝筹板块基金机会。此外，在国家经济发展谋求转型的过程中，投资者仍应配置与“一带一路”、“互联网+”的相关主题基金，把握相关投资机会。（刘夏村）

## 华泰柏瑞健康生活基金 今起发行

华泰柏瑞健康生活灵活配置混合型基金（001398）将于今日（6月2日）起公开发行。该基金将以不低于80%的非现金资产投资于健康和生活两大主题，投资者可通过中国银行、华泰柏瑞网上直销等渠道购买。

据了解，华泰柏瑞健康生活基金将重点关注居民生活吃、穿、住、行、娱各个方面，主要投资于能够满足人们更好、更快、更简单的消费需求及体验的新兴商业模式、新技术、新服务和新产品。

该基金将由华泰柏瑞投资部副总监吕慧建管理。截至2015年5月31日，他管理的华泰柏瑞行业领先股票过去一年净值增长率达到145.38%，获海通证券五星评级。

对于未来的投资，吕慧建表示，当前市场演进的节奏很快。随着行情的演绎，投资越来越依靠自下而上的选股能力。未来会特别关注公司经营战略能否洞悉市场变化，在“互联网+”经济环境下保持较好的竞争力。简单概括的话，基金选股和配置方向主要是创新+消费。（黄淑慧）

## “互联网加”基金 6月3日抢先面市

基金公司纷纷看好并密集申报互联网主题基金，其中工银瑞信拔得头筹，其推出的国内首个“互联网加”基金——“工银瑞信互联网加股票型基金”（001409）已获批，将于6月3日至5日发售。

工银瑞信推出的“互联网加股票型证券投资基金”，是业内首只明确以“互联网+”为主题的股票型基金。该基金将以不低于非现金资产的80%投资于“互联网+”股票，这一投资范围将覆盖信息安全、大数据应用、工业4.0、互联网金融、互联网医疗和智慧城市等热点。

“互联网+”是今年以来市场的投资热点，从新基金发行看，基金业对政府提出的“互联网+”投资机会尤其看重。证监会披露的数据显示，截至5月15日，今年以来基金公司已经申报了14只以互联网、移动互联网为主题的基金。

值得一提的是，工银互联网加基金的两位拟任基金经理刘天任和王烁杰被誉为是配合默契的黄金搭档，两人携手管理的产品均取得上佳业绩。其中工银信息产业基金2014年收益在全市场365只普通股票基金中傲居前三。而从最近一年回报看，Wind数据显示，截至5月27日，工银信息产业今年以来的回报已达137.45%，最近一年回报更是高达254%，在所有开放式基金中排名第一。（刘夏村）

## 东方红4号累计净值突破5元

此轮牛市中，偏股型的券商集合理财产品收益颇丰，一些长跑能力突出的产品累计净值更是快速增长。数据显示，截至5月26日，东方证券资产管理有限公司旗下的东方红4号—积极成长集合资产管理计划累计净值达到5.0515元，该产品自2009年4月21日成立以来复权收益率达435.90%，在同期的31只集合理财产品和315只股票型和混合型基金中排名第一。

长达六年时间里，东方红4号不仅远远跑赢上证指数涨幅，业绩更明显领先于同期所有股票型基金，同期排名第一的股票型基金复权收益率为388.63%。自2009年起，东方红4号跨越牛熊市，业绩始终保持稳健，稳居同类产品前列。截至2015年5月26日，东方红4号最近两年、最近三年的累计净值增长率分别高达178.84%和229.95%，在同期同类产品中均排名第二，显示出优异的中长期业绩。

不仅是东方红4号，该产品投资主办人陈光明先生执掌的其他产品同样业绩优异，他管理的东方红5号最近两年和最近三年的收益率分别达到184.73%和237.28%，均位居同类产品榜首；东方红领先趋势最近一年收益率为125.36%，东方红稳健成长最近一年收益率为125.69%。事实上，陈光明担任总经理的东方证券资产管理有限公司，在权益类投资领域享有盛誉，旗下东方红系列产品整体业绩优异，wind统计显示，截至5月26日，该公司旗下已有27只集合产品近一年收益率均超100%，全线飘红。（朱茵）

## 广发信息技术ETF飙涨

Wind数据显示，截至5月27日，广发中证全指信息技术ETF在近期连续走出6个涨停板，今年以来的净值涨幅达到106.67%，并且近3个月的收益也上涨了87.40%。同时，该基金的联接基金成立以来的净值增幅也达到101.98%，成立不到半年收益便翻番，成为新基金中的领涨“大哥”。（常仙鹤）