

## 打新信托再现江湖 借道公募分享打新盛宴

□本报记者 刘夏村

IPO提速，“打新”正酣，专门用来申购新股的集合信托“重现江湖”。近期，多家信托公司发行了打新信托。不过，为规避集合信托不能参与网下申购的规定，目前打新信托多采用结构化模式，并嵌套在公募基金中。

实际上，打新信托再度涌现，是在资本市场火热的背景下，信托公司加快发展证券投资业务的一个缩影。据中国信托业协会数据显示，截至一季度，证券投资信托规模为2.23万亿元，较2014年一季度同比增长79.84%，并一跃成为信托资金第三大投资领域。

### 借道公募打新

据统计，截至6月1日，今年以来共有144只首次公开发行股票上市，上市后这些股票长势迅猛。截至5月底，今年上市的新股平均涨幅超过450%。而近期IPO提速更是激发了投资者打新热情，一些打新资管产品大受热捧。

其中不乏信托的身影。中国证券报记者了解到，已有多家信托公司发行了专门用来打新的集合资金信托计划。

值得关注的是，按照此前下发的《首次公开发行股票承销业务规范》规定，网下投资者不得为债券型证券投资基金或集合信托计划，也不得在招募说明书、投资协议等文件中以直接或间接方式载明以博取一、二级市场价差为目的的申购新股的理财产品等证券投资基金产品。

那么，上述这些集合资金信托计划又是如何打新呢？中国证券报记者了解到，为规避上述监管要求，这类打新信托一般会嵌套在公募基金中。具体而言，其交易结构为“集合信托+基金专户+公募基金”。这类打新产品一般会做结构化设计，信托资金通常为劣后级，优先级资金来自银行，杠杆率最高可至5:1。

例如，以某大型信托公司发行的一款产品为例。该产品设A、B两类受益权，其中A类的预期收益率为7.3%/年，B类为浮动收益。其资金运用方式为，信托资金用于认购标的资管计划，标的资管计划所对接的信托资金通过申购公募基金间接参与新股认购，并投资股票、债券、货币基金等流动性较好的金融工具提升整体收益。

据业内人士介绍，因为目前网下配售的新股中有至少40%应优先向公募基金和社会保障基金配售的规定，使得信托嵌套在公募基金中能大大提高中签率，而较高的杠杆又能放大公募基金的收益。

### 信托发力资本市场

实际上，由于受到前述监管政策的制约，长久以来，集合信托打新产品已不多见。据业内人士回忆，上一次打新信托大量出现则是在2007年。彼时，新股发行额爆发式增长，全年共有122只新股在沪深两市上市，新股上市首日收盘价平均涨幅高达191.36%。这一市场情况使得信托公司在当年发行了大量以打新为主的证券投资信托产品。回忆起当年的情景，一位资深信托从业者感慨道：“那个时候，信托公司简直是赚钱赚到手软。”实际上，正是这一业务，让一些信托公司捞到了“第一桶金”。

当下，打新信托再度“重现江湖”，亦与一些信托公司大力发展证券投资业务有关。由于宏观经济不景气，传统集合信托频频遇到兑付危机，加之A股走牛，使得不少投资者和信托公司将目光转向资本市场。

来自中国信托业协会的数据显示，2015年一季度证券投资信托规模为2.23万亿元，同比增长79.84%。其中，投资股票的信托规模约为7770亿元，其在信托资金投向的占比为5.77%，较2014年一季度末占比提升2.94个百分点；投资基金的信托规模为1864亿元，其在信托资金投向的占比为1.39%，较2014年一季度占比提升0.45个百分点。西南财经大学信托与理财研究所所长翟立宏认为，得益于“多方式运用、跨市场配置”的灵活经营体制，信托业对2015年一季度的牛市行情做出了预判和灵活调整，增加了证券投资类产品的发展。



CFP图片

## “零佣金”狂揽内地股民 香港券商打响抢客战

□本报记者 张莉

面对A股日益狂热的市场气氛以及蜂拥入场的资金，香港券商开始积极采取多种手段吸引内地股民，通过经纪交易和融资业务拓展获取丰厚收益。据了解，目前已有多家香港本地券商通过“零佣金”及互联网业务吸引内地投资者进场，甚至有券商通过提供杠杆返回内地投资A股通道的方式来增加客户流量。

据香港券商人士分析，在当前两地基金互认和深港通开通预期的背景下，香港与内地之间资本市场对接将日益频繁，内地股民通过香港券商投资两地市场的需求日益旺盛。由于本地券商行业竞争激烈，为有效抢夺内地客户和市场资源，香港券商通过降佣金和提供更多增值服务的方式，实现对内地市场的提前布局。

### 借“免费”揽客

“只需要在我们这边填好资料及相关身份证明，再绑定一张银行卡，然后由我们负责安排工作人员寄到香港，就可以直接开户了，只需几分钟。”在深圳罗湖一家港资券商内，投资顾问李生向自己的客户介绍，一般新开客户都会提供一定时期的免佣金优惠，如果客户还需要保证金融资，也可以提供比内地券商更优惠的融资利率。除了李生所在的这家券商拥有这些“诱人”的揽客策略外，另有一家券商已经打出广告宣传，承诺报销最高达万元港币的交通差旅费用，以吸引内地客户到香港开户。

从零佣金到融资优惠再到报销费用，如今的港资券商正在通过各种各样的激励措施进行抢客大战，其目标大多瞄准内地客户。今年3月，香港券商老虎证券宣布，推出港股投资“终身零佣金”策略，随后腾讯入股的富途证券也在雪球网上开展零佣金式营销，提出若邀请多人开户则享受一定期限甚至永久免佣优惠。事实上，越来越多的香港券商正在参照上述两家券商的做法，施展各自的优惠策略吸引客户入驻。

除提供各类方式吸引内地客户投资港股市场之外，不少有“沪港通”业务资质的香港券商还提供通道，帮助内地投资者购买股票而返回A股市场，相比内地券商，香港券商的交易佣金折扣、保证金交易成本更低，而香港券商两融杠杆并没有过多收紧，内地投资者可以通过香港券商平台借贷更多资金进行投资。

在香港券商人士看来，通过两地业务资产价格差距来吸引内地投资者，正在成为本地证券公司拓展内地市场业务、吸引新增客户流量的重要方式，尤其是为内地投资者提

供借贷业务已然成为香港券商提升自身竞争力的方法。在老虎证券CEO李泉看来，内地投资者资源潜力很大，为吸引以“小散”为主的内地投资者积极参与两地市场投资，以超低费率入手可以寻求差异化竞争，同时高效的互联网开户方式也可以吸引大批流量客户，提升自身的品牌形象。

### 瞄准深港通机会

对于香港券商而言，内地股票市场行情的日益火热及资本市场对外开放政策的陆续出台，正在为港股市场投资带来巨大机会。5月22日，证监会宣布内地与香港的基金互认将于7月1日起正式施行，港股行情有望一触即发。与此同时，来自高层的消息显示，“深港通”有望在年内启动，这也在一定程度上提升了内地对香港市场投资机会的关注。

据最新的“上投摩根风向标”显示，有49%的受访者认为深港通的开通会增加其对港股市场的信心，另有44%的投资人表示不受深港通影响，仅7%的投资人认为自己对港股市场的信心可能因此降低。据上投摩根资产管理（香港）投资总监张淑婉分析，基于深港通为香港市场带来增量资金的预期，内地投资者尽早布局港股有望获取更好收益。从资产配置角度而言，将香港市场纳入投资组合，也是分散单一市场投资风险的较好选择。

在不少港资券商人士眼中，由于内地与香港资本市场的对接正在日益频繁，大批内地投资者有望进入香港市场投资，目前香港本土券商正在通过多元化的增值服务和互联网化体验等方式来吸引客户，以满足当前内地投资者对香港市场加大投资的需求，预计未来在深港通开通后，内地港股投资热有望迎来高峰。

## 银行发力互联网金融 欲当整合产业链角色

□本报记者 殷鹏

在互联网金融的大举进攻下，传统银行尽管后知后觉，但依靠原有基础在分食互联网金融蛋糕时，具有更大野心，他们的目标是担当产业链的整合者。

日前，由民生银行总行营业部联合网贷之家等互联网业内机构共同发起设立“北京市小微企业合作社互联网产业分社（即‘贝壳谷’）”。该机构将为会员P2P平台提供包括资产推送、人才培养及输出、信息共享等多维度的交叉服务，解决现有平台在资产质量、人才培养、资金安全等方面的重大痛点。

北京小微企业合作社互联网产业分社负责人表示，在“互联网+”的发展热潮中，金融产业亟需与互联网加强合作与对接，该平台的建立标志着民生将全面打开银行业务商业模式的变革转型之路。除帮助互联网金融企业实现安全托管和结算业务以外，传统银行愿意积极探索深层次合作。据悉，该合作社成立后，民生银行总行营业部将进行数据资源的自用与合作；同时，拓展业务模式C2B，由客户数据导出客户需求，进而做到精准开发。

据了解，截至5月20日，已有24家企业提交了入会申请材料，其中包括凤凰地产、公金所、建安金融、大拇指财富、首金网、中合贷等6家国资背景企业，另有恒生电子、银湖网、邦帮堂、小存折4家上市公司或者具有上市公司背景的企业，以及P2P平台爱钱进、小油菜、新沃金融，大数据公司华道征信等。

第三方支付机构托管业务参差不齐，而监管体系和法律体系尚不健全，理性的投资者高度关注和细致考察的，除P2P项目自身的诚信、公开和透明，更多是第三方支付托管是否能够提供完善的资金托管方案。近期，宜信公司与中信银行、你我贷与招商银行、积木盒子和人人贷与民生银行等均宣布将在资金托管方面展开合作。很明显，P2P平台与银行在资金托管业务方面的合作越来越密切。一位P2P业内人士表示：“P2P平台与银行合作，首先可以降低平台费率，而且银行系统安全系数高于第三方支付机构；另外，银行本身有很多理财产品，未来或可开发相应产品对接P2P平台，这有利于平台长远发展。”不过，亦有业内人士指出，P2P托管只能降低平台跑路风险，无法控制借款人资金投向，自然也无法负责坏账赔偿。

目前来看，类似成立企业合作社的方式，参与互联网金融的案例并不多见，更多的银行发力互联网金融的方式是通过直销银行。据了解，直销银行与传统物理网点银行、网上银行或手机银行最大的区别在于，直销银行的产品和服务不受传统银行网点布放地域以及必须持有该银行银行卡账户的限制。也就是说，面向全国客户，无论你在哪里，任意一位自然人客户，可以在网上开通电子账户，只要和你现有的任意一家银行的借记卡绑定，就可以畅享直销银行提供的金融服务。借助互联网低成本优势，直销银行会在利率市场化的变革中推出丰富的理财产品博取客户青睐。