

# 伞形信托清理余音未了

## 信托公司调试券商PB系统

□本报记者 刘夏村

清理伞形信托的行动余音未了。中国证券报记者了解到,由于涉及伞形信托,近日一项具有“私募孵化器”性质的业务——“私募工厂”相关产品正面临清理。

不过,随着10月底清理最终时限的临近以及此前清理进展较快,伞形信托清理进入尾声。与此同时,一些信托公司开始调试券商PB系统,这将意味着单一账户结构化信托的清理也尘埃落定。值得注意的是,随着A股反弹,流行多年的“个人账户、人工盯盘”配资方式开始活跃。业内人士认为,市场对于杠杆的需求应正视。

### 私募工厂“生变”

近日,云南信托在其官网发布公告表示,中金公司将对“私募工厂”涉及的信托计划采取限期清理措施。根据中金公司要求,信托计划未能完成清理的,2015年10月23日收盘后,中金公司将停止信托计划相关外部信息系统接入服务。

中国证券报记者了解到,所谓私募工厂,即中金公司、雪球及云南信托合作的一项具有“私募孵化器”性质的业务,采用伞形信托结构,但不涉及配资,一个子单元即是一个小型“阳光私募”产品。云南信托内部人士透露,在目前形势

下,该系列产品或将被清盘。根据云南信托官网公告,此番清盘涉及“私募工厂”20只信托主伞。雪球网认证账号“私募工厂”表示,由于伞形信托结构搭建的私募产品必须清理,原来私募工厂的大部分产品都会受到影响。同时,该账号表示,私募工场的产品都是合规投顾管理的合规产品,能够通过结构的调整适应新的监管规则。

不过,在多位证券信托业务人士看来,目前对伞形信托的清理已进入尾声。从时间上看,据报道,监管部门要求此番清理场外配资原则上于9月30日前完成,个别存量较大的公司,不得晚于10月底前完成。从执行程度来看,9月底已经有多家信托公司表示其伞形信托已经清理完毕。

### 信托调试PB系统

按照规定,此番清理场外配资涉及三类信托账户,即在证券投资信托委托人份额账户下设子账户、分账户、虚拟账户的信托产品账户;伞形信托不同的子伞委托人(或其关联方)分别实施投资决策,共用同一信托产品证券账户的信托产品账户;优先级委托人享受固定收益,劣后级委托人以投资顾问等形式直接执行投资指令的股票市场场外配资。

这就意味着,除了伞形信托外,单一账户结构化信托也要受到影响。不过,中国证券报记者从多

家信托公司了解到,伞形信托这一业务走向终结已是不可避免,但单一账户结构化信托目前受到的影响相当有限。尤其值得关注的是,近期一些信托公司已经开始调试券商的PB业务系统。

此前证监会表示,证券公司清理场外配资应当与客户协商采取多种依法合规的承接方式,其中之一便是取消信息系统外部接入权限并改用合法交易方式等方法处理。券商PB业务则被认为是一种合法交易方式。所谓PB业务,是指券商向对冲基金等高端机构客户提供集中托管清算、后台运营、研究支持、杠杆融资、证券拆借、资金募集等一站式综合金融服务的统称。

近日,多家信托公司的证券信托业务人士表示,其公司已经开始调试券商的PB系统,调试结束后,其公司的单一账户结构化产品和不涉及配资的管理型产品都将接入券商的PB系统。有证券信托人士表示,由于目前券商要求差异较大,一些券商已明确要求接入PB系统,但也有一些券商尚未作出相关规定,因此其公司目前只是部分产品接入了PB系统。上述证券信托业务人士认为,随着信托开始调试PB系统,意味着单一账户结构化信托的清盘风险将被消除。

### 民间“线下”配资再度活跃

伞形信托清理收尾,以及信托公司开始调

试券商PB系统,意味着此番清理场外配资已经进入尾声。

不过,据多家媒体报道,随着10月份A股反弹,近日一些民间配资开始升温。与此前借助分仓交易系统进行线上配资不同的是,目前这种配资模式主要是配资机构开立个人账户供配资客使用,账户由配资公司控制,资金则来源于典当行等机构,利率较高,风险更大。

实际上,这种“个人账户、人工盯盘”的方式已经流行多年,并非新鲜事物。此前,一些市场人士就担心,随着“线上”配资方式的消亡,这种“线下”模式会再度升温。

国泰君安证券首席宏观分析师任泽平此前表示,牛市对杠杆的需求是客观存在的。他在一份研报中认为,与国外相比,A股市场融资正规渠道门槛高,场外配资杠杆高。他说:“开立两融账户需要保证金至少50万元及普通账户开户2年,挤出了一批散户。大批散户涌向场外配资,杠杆高达1:4-1:10。与此相比,美国两融门槛较低。”

他进一步提出建议,包括要将场外配资纳入管理范围,规范透明;开正门,堵偏门,降低融资门槛,差异化融资利率;发展融券业务;严控两融标的、融资比例及股权质押比例。

# 拉“大旗” 虚假包装 第三方平台销售乱象频出

□本报记者 周文静

近日,平安信托发出声明称,多家第三方财富管理公司通过第三方平台销售名为“平安信托—鹏飞尊享2号集合资金信托计划”和“平安信托—磐晟安享收益7号集合资金信托计划”两款信托产品,而平安信托并未发行或准备发行这两款信托产品。随即,部分被提及的第三方理财平台回应表示并未销售上述两类产品。平安信托方面对此表示,直到日前还有平台在销售虚假产品。多名业内人士均表示,对比公募基金必须通过金融机构进行销售,目前私募基金的销售并没有具体的限制,一般互联网金融平台都可代销。第三方理财市场呈良莠不齐之状,不排除一些理财公司冒着大公司的旗号在市场上募集资金。

### 固收信托火爆引虚假包装

“本来信托公司产品成立就已经收缩减少,而从6月以来,股市多次巨幅震荡导致原来投向配资的优先资金以及一些大户的资金开始投向

固收类产品,其中固收类信托异常火爆,固收类信托一发行几乎就被市场抢光了,募集资金的速度非常快。不排除一些不法平台通过虚假项目包装成信托产品去圈钱。”某三方理财公司负责人向中国证券报记者表示,业内有可能存在一些第三方理财公司在产品未正式发售前就提前募集资金。

平安信托表示,公司并未发行鹏飞尊享2号以及磐晟安享收益7号这两款产品。而这两款产品也是接到客户的反馈,有第三方机构通过第三方平台销售才得知情况。公司进行了解情况后发现,该产品并未通过平安内部风控审核,也更不可能发行。据初步了解,是一家投资顾问发行了一款产品,借用平安信托的名义,并通过第三方机构进行销售。平安信托声明表示,包括但不限于上海钲宜资产管理有限公司、柠檬财富、360财富、金斧子、恒天、福寿财富、搜富网、大管家理财网、多盈等多家第三方机构通过第三方平台销售。

据一些销售平台资料,名为“平安信托—鹏飞尊享2号集合资金信托计划”发行机构表明“平安信托”四个大字。该款产品介绍,该项目

资金用途主要投资于货币市场及债券市场(央企、国企、城投AA、AA+、AAA高评级债券),项目总投资规模为5亿元,投资期限为24个月,投资门槛100万元。

### 互联网平台销售乱象频出

与第三方理财公司销售产品类似,互联网金融平台销售的产品主要有对接货币基金的各类“宝宝类”产品、信托产品以及私募基金。而信托产品包括单一和集合类信托,其中部分私募基金通过单一信托形式发行。高投易CEO陈康表示,市场上通过单一信托计划形式的产品比较常见,一般而言,信托公司充当通道角色。“事实上,大型的信托公司通过自己的理财团队以及银行等传统金融机构渠道,自己的产品一般不需要对外销售,平安信托背靠平安金控集团,集团内部可消化。”招财猫CEO高晓明认为。平安信托对中国证券报记者表示,公司通过自己的销售推介产品。

对于市场上第三方平台销售信托产品,业内人士介绍,信托公司作为发行方,除了筹集资

金的项目方,一般会有第三方机构如基金子公司对产品进行包销,第三方机构再将产品通过不同的渠道进行分销,包括第三方平台,近年互联网金融平台异军突起,也成为分销的重要渠道之一。目前相关部门对此类平台销售并未设置销售牌照和销售资格等资质。近期资产荒延续,固收类信托持续火爆,不少第三方平台找到基金子公司等第三方机构,支付千分之一到万分之一的通道费来获得产品进行分销。此外,还有不少平台直接找到项目方,再借信托和基金子公司通道发行产品筹集资金。

“类似于P2P平台发假标,第三方理财公司如果通过虚假项目圈钱,属于非法集资。对于第三方理财公司的销售行为,并没有相关的资质限定和牌照的颁发,而资金流向未被监管更容易让不法分子钻空子,投资者在购买相关的理财产品前应对平台背景进行了解。”业内人士说,不少P2P网贷平台都在向综合理财方向转型,不再只做网贷业务,提出发展财富管理业务,目前这类平台的业务主要就是私募基金和一些信托产品的销售。

# 新三板基金跻身股票型私募前十

## 泽熙包揽前9月冠亚军

□本报记者 徐文擎

数据显示,阳光私募行业9月平均收益-2.36%,同期沪深300指数下跌4.86%,其中股票基金平均收益-2.58%,收益跌幅收窄。同时,1-9月的成绩单显示,今年前6个月领先的私募目前依然获利丰厚,收益排行仍然靠前,其中泽熙3期仍稳居榜首。

### 新三板基金首次上榜

据格上理财统计,9月股票策略类私募排名前1/4的产品平均收益2.74%,后1/4平均收益-9.43%,首尾相差较大。其中,股票型策略私募前十的平均收益为31.9%,较8月前十的平均收益减少1.9%。其中,9月收益排名前三的分别为雅利资产的厚德载物1号、元普投资的元普新三板领军6号和八阳资产的八阳2号。不过,值得注意的是,这三只产品在8月底的净值均跌破1,且

位居榜首的厚德载物1号在8月底的净值为0.4345,客户权益亏损过半,但9月单月收益达到61.96%。

此外,元普投资旗下2只新三板基金首次跻身前十,均全部投资于已上市或者在新三板已挂牌的企业,分别为排名第二的元普新三板领军6号和排名第九的元普新三板领军5号,收益分别为53.97%和18.89%。

格上理财研究员王萌萌表示,除了这两只产品外,其股票策略型私募的投资标的都与新三板无关,元普在新三板的投资主要集中在硅谷天堂、意欧斯、中晟光电等企业。从实际数据看,今年整个新三板挂牌企业募集资金约630亿元,但已募集到位的新三板基金规模超千亿,新三板市场并不缺钱,现阶段有很多投资人在等待好时机、好项目进行抄底。伴随新三板市场流动性的逐步改善及相关利好政策落实,新三板市场会更加健全成熟。

专注于新三板企业投资的业内人士称,到目前这个时点,分层制度几乎是呼之欲出,也是大部分市场参与主体的愿望,分层制的推出,不是简单以资质好坏来区分挂牌企业,而是为投融资双方提供更加对等的信息交换平台,投资者可以根据风险特征来将企业分类和归集,有更加科学合理的风险收益预期,而在一个相对理性的市场中,融资者可以换来更多夯实基础的时间。

### 泽熙业绩难撼动

数据同时显示,今年1-9月阳光私募行业平均收益20.80%,股票类基金平均收益21.17%,且前十名的平均收益为256.57%。9月份榜单较8月份榜单变化不大,排名居于前十的产品收益大多为股灾前积累而来。泽熙投资获利丰厚,旗下“泽熙3期”居于榜首的位置仍无人撼动。

# 上投摩根转型动力卢扬:A股四季度有结构性机会

□本报记者 李良

在历经数月的剧烈震荡之后,A股市场近期出现企稳反弹迹象。对此,上投摩根转型动力基金经理卢扬表示,综合各方面因素考虑,A股在四季度预期会出现一波结构性行情,在指数窄幅波动的情况下,交易区间会逐步向上,市场重心也同时逐步向上,部分个股可能会出现较大的超额收益。他同时认为,在四季度的结构性行情中,低估值的蓝筹股可能会出现较好的收益,而相对于创业板来说,主板市场或将出现一

定的相对收益。

卢扬认为,在最近的反弹中,创业板表现强势,部分个股的股价甚至突破前期高点,但在场外杠杆被大幅清理的背景下,这种上涨更多体现为资金过度涌入的结果,其估值存在透支的可能。尤其是在近期市场反弹过程中,市场的一致性偏好仍然体现在中小板和创业板上,这也加剧了此类股票的快速上涨。不过,卢扬指出,从以往经验来看,四季度常常会出现市场风格的切换,低估值的蓝筹股虽然没有形成市场预期,反而有可能出现一个预期差,提供一个获取

相对收益的机会。

卢扬还强调,在A股此前下跌的过程中,债券市场出现一波上抬,但涨到目前位置,由于利率下行过快,一些垃圾债都被推高到了不合理的位置,加上过度放杠杆,债市目前隐藏的风险可能比股市还要大,一旦资金为了避险而分流,就有可能给股市提供较好的投资机会,这也是四季度A股可能出现结构性行情的一个重要支撑。不过卢扬也提醒投资者,从中长期来看,在当前的特殊环境下,A股市场很容易超预期上涨,随之超预期下跌,因

## 养老金产品今年收益超两成

□本报记者 常仙鹤

截至2014年年底,社保部门批准公开发行业养老金产品超过120只。截至10月20日,这些产品2015年以来收益率最高达23.16%,在股票最高仓位30%的情况下也能取得两成以上的绝对收益。易方达基金养老金投资部门负责人表示,固定收益投资的养老金产品的基础和收益的安

全垫,即便是股票投资也遵循绝对收益理念,适时控制股票仓位。今年以来养老金产品收益率能达20%以上,关键之一在于投资经理追求绝对收益,在A股市场高峰期主动减仓兑现收益。

据了解,社保部门批准的养老金产品可以在企业年金市场公开发售和推广,各类企业年金无需单独签约,即可自由投资市场上社保部门公开发行的养老金产品,主要类型有混合型、货币型、

固收债券型、固收存款型、固收信托型、固收特定资管型、固收债权型、股票型、优先股型等。由于今年年初以来股市和债市总体均有较大涨幅,混合型产品今年以来总体收益率领先。

公开统计数据显示,今年前三季度收益率最高的养老金产品是易方达稳健配置二号混合型养老金产品,前三季度收益率为19.31%,同期混合型养老金业绩第二名的收益率为10.55%,

此,如果四季度涨幅过快的话,很有可能会透支明年一季度的涨幅,其中蕴含的风险需要投资者警惕。

针对具体行业,卢扬表示,自己看好三大类行业:第一、低估值成长股,即业绩每年大约有百分之二三十的增长,而估值大约在二十倍以下的成长股;第二、则是周期类的股票,包括煤炭、有色行业,这些股票长期受制于行业低迷,预期已经跌落至冰点,股价弹性非常大;第三、受益于迪士尼开园的股票,部分个股仍有持续创新高的可能。

## 兴全新视野26日起限时申购

成立于7月1日的兴全新视野基金将于10月26日至10月30日迎来开放期,接受投资者申购赎回。截至10月21日,该基金在同期市场深幅调整的环境下,取得2.1%的正收益,跑赢大盘近25个百分点。

6月以来成立的次新基金,可谓生不逢时,发行之后便遭遇罕见的千点暴跌。数据显示,截至10月21日,6月到7月成立的300多只次新基金的平均回报为-11.28%,兴全新视野基金以2.1%的收益率在300多只次新基金中排名位列前1/7。

兴全新视野的掌舵人是有业内“长跑健将”之称的基金经理董承非,同时也是兴业全球基金的投资总监。谈及后市操作策略,董承非表示,整体来看,目前情况比三季度要好一些,主要是因为去杠杆的深入,加上股票估值也跌下来了,可能会有超跌反弹的机会。但投资者也需要保持谨慎心态,因为宏观经济情况也无实质改善,这将限制反弹的高度。(黄淑慧)

## 博时安丰定开年内四次分红

10月21日,博时基金发布博时安丰18个月定开债(LOF)(160515)基金分红公告。本次分红方案为每10份基金份额分红0.45元。这已是安丰18年第四次发布分红公告,今年以来已累计分红1.61元。

作为一只中低风险纯债定期开放产品,博时安丰今年以来收益率高达15.60%,2013年8月成立以来总收益率34.65%,年化收益高达14.74%。今年以来,在银河同类15只封闭式长期标准债券型基金中长期领跑排名第一。

据介绍,博时安丰18个月定开债采用封闭运作和开放运作交替循环的方式,每18个月开放一次申购赎回。封闭期内不受申赎流动性的冲击,有利于保持净值的稳定性,也有益于择时的把握,精挑细选逐步配置较安全和高收益券种,定期开放则能兼顾投资者一定的资金流动性要求。此外,作为LOF基金,博时安丰18个月定开债在深交所上市交易,投资者可在二级市场内实现T+1的交易。这样的运作方式一方面能够确保基金规模相对稳定,与组合更为匹配的久期,提高产品收益率;另一方面能够保持较高的资金周转效率,而且交易方便快捷。(黄丽)

## 平安银行前9月净利177亿

10月22日晚间,平安银行发布的2015年三季度报显示,前三季度,该行实现营业收入7115.2亿元,同比增长30.19%;营业利润432.4亿元,同比增长41.9%;净利润177.4亿元,同比增长13.04%;基本每股收益1.27元。截至季末,该行总资产25990.6亿元,较年初增长18.87%,其中发放贷款和垫款(含贴现)12092.74亿元,较年初增长18.01%。吸收存款17233.28亿元,较年初增长12.4%;吸收非存款类金融机构存放款项较年初增幅8.9%。

平安银行表示,由于受外部环境影响,部分企业经营困难,融资能力下降,该行资产质量受到一定影响。截至三季度末,该行不良率为1.34%,较年初上升0.32个百分点;拨贷比2.24%,较年初上升0.18个百分点。此外,加大不良资产清收处置力度,加大拨备及核销力度,前三季度共清收不良资产45.10亿元,资产质量整体可控。(周文静)

## 华润元大:资金面整体宽裕

华润元大基金分析,22日股指盘中大幅震荡,尾盘拉升翻红,创业板延续本轮反弹行情的急先锋角色,涨幅居前。当日市场走势整体符合之前对市场震荡上行的判断。

华润元大基金表示,22日央行对11家金融机构展开1055亿元MLF操作,资金面整体仍较为宽松。从消息和政策面来看,近日,我国与英方达成能源、基建等多重合作意向,热点题材有望受益;而医疗板块的全面上涨,反映投资者对“十三五”规划中“健康中国”战略的预期。

华润元大基金认为,短期市场下行空间有限,但股指向上须有量能配合,大盘震荡向上和个股走势分化是大概率事件。目前市场仍存在结构性机会,投资者在适当把握热点题材的同时,仍需在关键点位处防范回调风险。(张莉)

## 非货基赎回到账提速

广发基金近期在广发基金官方网站、APP和官方微信上推出非货币基金“T+1”日快速赎回功能。投资者在广发基金直销平台赎回权益类基金(ODII基金除外)可以实现最快“T+1”日到账,相对于行业平均“T+3”以上的到账时间,缩短了至少两天时间。

此前,投资者通过银行、券商、基金公司等渠道申购国内市场的权益类基金(包括股票型基金、混合型基金、指数型基金),赎回到账时间通常需要3至4天。其中,直销渠道T+3日到账,代销渠道T+4日才能到账。

广发基金互联网金融部相关人士介绍,投资者在T日交易时间(下午3点前)通过广发基金官网、手机APP等直销平台赎回权益类基金时选择赎回到广发钱袋子账户,基金份额在“T+1”日上午完成确认,投资者随后就可以通过广发钱袋子的快速取现功能,提前将资金取现到银行卡。

当投资者打算在广发基金直销渠道赎回权益类基金时,只要先赎回到钱袋子账户、再快速取现,原本需要3天赎回到账的权益类基金,现在最快只需要1天时间。值得注意的是,如果投资者不急着重现到银行卡,基金赎回(转换)至广发钱袋子,T+1日即享受货币基金收益。相比过去先赎回权益类基金再申购货币基金的传统模式,可以多享受3天的钱袋子收益。业内人士表示,基金选择基金品种和投资渠道时,除了比较基金历史业绩、基金公司管理经验、基金经理投资能力外,同时需要关注基金赎回到账时间和购买手续费。(常仙鹤)