

成也“赌壳”败也“赌壳” 创势翔重仓*欣泰惨遭清盘 因举牌未能卖出

□本报记者 刘夏村 曹乘瑜

再过两个交易日，涉嫌IPO造假的*欣泰又将停牌，最终等来的极有可能是强制退市。与此同时，这也成为压倒曾经的私募冠军创势翔的最后一根稻草。来自多位知情人士的信息显示，由于持股比例达到10%形成“举牌”，广州市创势翔投资有限公司未被允许卖出*欣泰。前期业绩不佳加之重仓*欣泰，使得创势翔通过某信托公司发行的产品中，只要持有*欣泰的已全部清盘，其管理规模损失惨重。

“最后一击”

根据公告，预计8月23日开始起*欣泰将停牌，深交所将在停牌后十五个工作日内作出是否暂停其上市的决定。如果成行，*欣泰将成为国内第一家因IPO造假被强制退市的上市公司。与此同时，曾经的私募冠军创势翔也因为重仓*欣泰而损失惨重。

根据*欣泰此前的公告，创势翔曾先后两次增持*欣泰。创势翔在3月1日至3月18日期间增持*欣泰859.11万股，增持均价为13.28元；创势翔第二次增持*欣泰是在3月30日至4月20日期间，通过二级市场以均价14.02元增持*欣泰856.47万股。经过两次增持，创势翔成为*欣泰第二大股东。截至2016年4月20日，创势翔累计持有*欣泰1715.58万股，占公司总股本的10%，按照停牌前14.55元/股的价格估算，持股市值近2.5亿元。

正是因举牌，使得创势翔被牢牢锁在*欣泰内。从7月12日复牌开始的30个交易日中，*欣泰从13.1元暴跌至2.83元，跌幅达78.4%，其中有16个跌停板。一位接近创势翔的知情人士透露，7月12日*欣泰复牌后，创势翔曾就能否卖出*欣泰与相关部门沟通，但最终因其举牌而未能允许。也就是说，时至今日，创势翔仍持有*

欣泰股票。一位知情人士透露，目前创势翔通过某信托公司发行的产品中，只要持有*欣泰的已全部清盘。该人士表示，这次清盘让创势翔的管理规模损失惨重。对于清盘原因，在一些知情人士看来，*欣泰是压倒创势翔的“最后一根稻草”。去年下半年以来，创势翔旗下多只产品业绩本身就不佳。其产品在一季度暴跌期间亏损幅度曾高达20%—30%，一度逼近清盘线，多亏此后市场反弹并震荡，保住净值。虽然在投资*欣泰前采取了分散投资的风控措施，也测算过最坏的可能，即使退市预计对每个产品的净值损失最多0.1元左右，但是考虑到净值已经较低，所以*欣泰仍然构成“最后一击”。另有知情人士透露：“其实*欣泰对创势翔产品净值的影响平均大概只有3至4个点，但由于一些投资者要求赎回，信托公司考虑到*欣泰退市将对后赎回的投资者不公平，就召开受益人大会最终决定清盘。”

知情人士透露，在清盘时，创势翔多只产品的净值已跌至0.7元左右。根据私募排排网的数据，从有限的几只只有数据的产品中，一只名为“悦翔盛世基金”的持有*欣泰的产品，截至7月29日，净值仅有0.73元。

“踩雷”后的自救

*欣泰被宣布要求强制退市后，创势翔与相关渠道机构并未坐以待毙。知情人士透露，此前创势翔曾作出挽救措施，寄希望与客户沟通，等待其押中的其他重组股复牌，从而“扳回”净值。另据中国证券报记者了解到，上述创势翔产品清盘后，所持有的*欣泰股票目前作为未分配信托财产等待处理。相关信托公司已经与兴业证券取得联系，正在沟通纳入其先行赔付范围。按照兴业证券此前的公告，作为*欣泰上市的保荐机构，兴业证券计划推出5.5亿元赔付专项基

部分地区杠杆比例收紧至1:1

股票类结构化资管产品杠杆比例料将统一

□本报记者 刘夏村

中国证券报记者获悉，近日华东地区某银监局对结构化股票信托业务进行监管指导，要求自8月16日起，结构化配资炒股和结构化配资参与定增项目的杠杆比例不能超过1:1，不得变相放大劣后级受益人的杠杆比例。

知情人士透露，监管机构此番窗口指导，其目的在于和证监系统的要求保持一致。尽管目前只有部分银监局进行了上述窗口指导，但一些证券信托业务人士表示，不排除上述监管政策会在更大范围内实施的可能。中国证券报记者了解到，今年年初，银监会相关负责人在一次内部讲话中表示，“加强同有关部门的监管沟通协调，统一监管规制。信托业务涉及多个领域，这是其业务特点，但这并不意味着信托公司可以游离于多个监管部门之外，开辟儿不管的交叉地带，实现无序野蛮生长。相反，信托公司凡涉及证券、股票投资业务的，都要严格遵守证监会的有关规定。”

部分地区杠杆比例收紧

来自多家信托公司的消息显示，近日华东地区某银监局对结构化股票信托业务进行监管指导，要求自8月16日起，结构化配资炒股和结构化配资参与定增项目的杠杆比例不能超过1:1，不得变相放大劣后级受益人的杠杆比例。

知情人士透露，银监部门此番监管指导，其目的在于和证监系统的要求保持一致。7月14日，证监会发布《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》，明确要求股票类、混合类结构化资产管理计划的杠杆倍数超过1倍。今年3月银监会下发的58号文要求，结构化股票投资信托产品杠杆比例，优先受益人与劣后受益人投资资金配置比例原则上不超过1:1，最高不超过2:1。业内人士表示，银监部门此次进行窗口指导，已实质将结构化股票信托的杠杆比例从2:1降至1:1，与证监体系下资管产品杠杆比例要求一致。

值得关注的是，对于信托公司而言，上述杠杆比例限制不同在客观上形成“政策红利”。来

金，其赔付对象标准为：自虚假陈述实施日起至揭露日（2015年7月14日）或更正日（2015年11月27日或12月10日）之前买入欣泰电气股票、且在揭露日或更正日及以后因卖出欣泰电气股票或者因持续持有的股票在扣除市场风险因素所致损失后存在亏损的投资者。不过，据知情人士透露，目前双方沟通未有进展。

此外，从8月2日开始，随着提出行政复议，*欣泰打开连续跌停的态势，日成交开始活跃，甚至恢复到停牌前的水平。某券商人士透露，自从出现将*欣泰作为打新股推荐的欺诈接盘短信事件后，券商已经要求所有关于*欣泰的交易必须去柜台下单，因此，散户参与的可能性较低。“不排除券商接盘，这样可以减轻赔偿。”

中国证券报记者还获悉，创势翔的相关代销渠道中，有一家券商的代销规模达到5—10亿元，按150万/人的投资规模来算，对客户资源伤害极大。此事对公司挑选私募思路也有较大的影响，记者获悉，该券商所在渠道的分公司原来也有代销权，并且喜爱选取业绩靠前的中小型私募当作“黑马”培养。然而在熊市中，这类私募表现并不尽如人意，如今分公司的代销权利已经上收到总部。

冠军魔咒

成也萧何，败也萧何。创势翔是市场上较早追逐小市值壳股票的私募基金。一位熟知其投资风格的知情人士感慨，此前创势翔豪赌壳资源的“命中率”较高，获利不浅，但最终还是在“赌壳”上。

企业信息查询系统显示，广州创势翔投资的创始人黄平已经将其持有的95%股权全部转让，种种迹象显示，这位曾经一手打造了私募基金的投资大佬或有意退到幕后。中国基金业协会的网站信息显示，从今年7月开始，广州创势翔投资的总经理已经从黄平变成了余荣华，而

在高管名称中，已经没有黄平的身影。仅在创势翔的官网上，黄平还保留着投资总监的身份。

这是件令人遗憾的事情。在2013年和2014年，创势翔旗下的产品创势翔1号曾连续两年位列股票策略类的收益率榜首，并号称“打破冠军魔咒”。然而如今再度陷入魔咒的泥潭。

业内人士认为，创势翔要东山再起，道路艰难。“这次事件对他们口碑伤害会很大，对渠道的客户伤害更大，短期可能很难再找到渠道发产品。”2007年的私募冠军新价值投资，曾在2010年一口气发行20只产品，但是在2011年因风格过于激进，遭遇业绩滑坡，多只产品净值腰斩，2011年—2012年仅发行2只产品。直到2014年再度做出骄人的业绩并引发关注，从2014年至今已发行31只产品。

多位专业人士建议，在挑选私募时，不应被冠军产品的业绩光环吸引，而是应当观察其产品整体的业绩，不应只看一年的收益，而应该看长期的投资业绩。没有长期业绩的私募，应谨慎考察。以某股份制银行的私人银行白名单为例，其要求私募必须有连续3年管理10亿元以上规模资金的记录。而某知名券商PB业务部门负责人表示，他们一般要求有3年的公开业绩，研究员还会做业绩归因分析，并且结合投资经理的从业经验和观点策略进行研究。“一家私募从尽调到发行产品周期长达半年。”该人士介绍。

专业人士建议，投资者在选择代销渠道时，还应该考虑代销渠道的风格。“通常来说，券商渠道的代销在零售部门，背负了经纪任务，尤其在熊市时会多发行一些短线交易多、量化交易多的私募产品。”一位代销人士透露，“银行的私行部门则更加保守，一般挑选的都是投资风格稳健的大型私募。独立第三方机构的项目储备更多，而且从尽调速度到发行产品速度很快，通常几周就能搞定，所以代销的私募产品风格多样。”

的银监局进行了上述指导，另有多家不同区域的信托公司相关人士透露，他们尚未收到相关监管文件或指导，仍可开展2:1杠杆的结构化股票信托业务。此外，亦有西部某信托公司相关负责人透露，早在58号文下发之初，该地银监局就要求此类业务杠杆比例原则上不超过1:1，若开展2:1杠杆比例的业务，需具体业务具体沟通。

不过，不少证券信托业务人士开始担心，目前结构化股票信托这种“政策红利”可能持续不了多长时间。实际上，目前，股票市场降杠杆的监管导向已经明确。

值得关注的是，中国证券报记者了解到，今年年初，银监会相关负责人在一次内部讲话中表示，“加强同有关部门的监管沟通协调，统一监管规制。信托业务涉及多个领域，这是其业务特点，但这并不意味着信托公司可以游离于多个监管部门之外，开辟儿不管的交叉地带，实现无序野蛮生长。相反，信托公司凡涉及证券、股票投资业务的，都要严格遵守证监会的有关规定。”

短期配置安全边际下降

“这也使得操作手法较之以前有一些改变，比如我以前可以挂单买，但现在对价买单买，会付出一些额外的交易成本。”他进一步解释称，“这种玩法也使得投资者在选择分级A时的标准有所变化，现在主要考虑三点，作为债券属性的收益率、下折距离、流动性。”

短期风险积聚

“分级A的这波涨势，也许几个月后理财新规正式实施后大概率到头，在新规实施前，银行委外资金在新规正式实施前还会抓紧买一段，但风险也在积聚。”集思录社区某投资者写道，这也代表了部分投资者近期以来的担忧。

“例如，8月15日，开盘后万科带动房地产，江苏银行带动银行，10点后暴风科技带动创业板，11点华泰证券带动券商，然后人气被激发。分级B遍地开花，不少分级B涨停还折价，仿佛嗅到了一丝牛市的气息。下午市场回落带动部分板块对应的母基金下跌，但由于投资者买入

泰达宏利卓若伟：债市存慢牛 股市重结构

□本报记者 徐文擎

8月12日，证监会就修订《关于保本基金的指导意见》公开征求意见，业内人士认为保本基金或将迎来史上最严新规。但另一方面，投资者获得稳健收益的类保本需求居高不下。

记者获悉，泰达宏利基金将于近期发行一只采用CPPI（恒定比例组合保险策略，保本基金的惯用策略）策略的混合型基金，即泰达宏利定宏混合，堪称“固定收益型里的保守产品”，满足投资者对安全稳健的需求。该只基金的拟任基金经理由泰达宏利固定收益部总监卓若伟和研究部副总监张勋共同担任。

“CPPI策略+定点分红”

所谓CPPI策略，即基金的收益由权益类资产和固定收益类资产构成，其中大部分基

炭A等多只在内的分级A类基金都创出近年的新高。

“分级A类市场价格和份额的扩大，一方面反映了资金在现阶段对低风险资产的配置需求，另一方面也有一部分“聪明”资金进来，希望寻找新的获利机会。”北京—量化私募人士说。

上述私募人士认为，分级A近期量价齐升的重要原因在于两方面：一是债券收益率持续走低，二是投资者结构和操作手法发生显著变化。当前十年期国债收益率只有2.7%以下，而债券属性明显的分级A类基金的整体年化收益却在4.5%左右，并且一般情况下零违约，因此相对收益更突出。“这也使得当前市场中无论分级A有多少货，都会被大资金吃掉，我推测很大一部分是来自银行委外或者其他大机构的资金，而且都是几百万的买，主动买盘特别多，以前都是挂单居多。并且，这些大机构可能都不是很注重折溢价情况，而是更注重流动性，即成交量大的分级A品种会非常受到机构的青睐。”

卓若伟介绍，该只基金具有两大特色。一是将CPPI策略提前写在合同里并且严格执行，给投资者明确的风险和收益的预期，基金的操作风格更加稳健，可以避免部分混合基金常出现的风格漂移情况。“与保本基金相异的是，定宏混合没有保本期，没有担保机构，只是采取类似的策略，在当前权益投资难度比较大的市场环境中，明确投资纪律，约束了基金经理个人的投资冲动，约束基金所需要承担的权益资产的风险，相对来说属于一

个比较稳健的投资品种。而如果未来股市向好，基金会在固定收益的基础上再博取一定的超额收益。”他表示，泰达宏利定宏混合在运行初期会更多投资中短久期、中高等级的债券品种，未来净值增长后，再逐步加大杠杆和久期。该只基金的另一个特色则是采取定点分红，当基金净值连续十个工作日达到1.1元以上，就会进行强制分红，分红比例是收益分配基准日可供分配利润的100%（具体指基金未分配利润与未分配利润中已实现收益的孰低数）。

债市存慢牛 股市重结构

对于债券市场后续的走势，卓若伟认为，目前仍是一个慢牛行情，对未来一年的发展保持相对乐观的态度。未来三到五年，宏观经济都会处在放缓周期过程中，央行货币政策会更偏向

融通通乾集中申购

据融通基金公告，国内首批封闭式基金基金通乾已于8月12日终止上市，基金名称变更为融通通乾研究精选。融通通乾研究精选自2016年8月16日至2016年8月30日开放集中申购。集中申购期只开放申购、不开放赎回，集中申购期结束后一段时间将打开日常申购赎回。

基金通乾成立2001年8月29日，截至今年8月11日，其累积净值增长率为504.38%，同期大幅跑赢大盘、通货膨胀。成立以来，基金通乾先后分红12次，分红总额高达61.25亿元。

“封转开”的融通通乾研究精选将由基金经理张延闽继续担纲。张延闽在管理基金通乾期间（2014年10月25日—8月11日）总回报率50.51%，在市场上6只传统封基中排名第一，远超传统封基期间平均回报（35.73%）。

张延闽表示，融通通乾的投资将根据当下的宏观环境选择风险收益比合适的资产组合，策略上遵循逆向选股，希望能够投资中长期胜出的龙头。（任飞）

金元顺安李杰：债牛仍可延续

金元顺安洋楹债券型基金于8月18日起发行，拟任基金经理李杰表示，受目前经济下台阶叠加资管新规的双重影响，债券牛市仍可延续。李杰具体分析，从今年已公布的经济数据来看，经济增长仍处于下台阶的态势。统计数据显示，今年上半年GDP同比增速6.7%，相比去年大幅回落。市场预期未来还将继续下降，构成GDP的“三驾”马车投资、出口、消费都呈现下行走势。物价温和，CPI重回“1”时代，PPI仍然负增长，通缩压力大于通胀。总需求疲软带动货币呈现宽松状态，7月M2同比10.2%远低于目标水平，M1同比25.4%说明货币活性增加，也表明“缺资产”情况仍然在延续。这种背景下社会融资成本一直呈下降趋势，债券牛市持续不衰。市场的表现更印证了上述判断。8月10日，10年期国债收益率先后跌破2.70%关口，10年期国债开债收益率也下行至3.10%。债市出现今年以来罕见的火爆态势，利率债成为追逐对象。

“刚刚过去的7月，其数据表明经济仍在下行通道。”李杰表示。针对当前不断下滑的经济形势，国家也出台了各种政策，其着力点除了托底经济下滑之外，比较重要的一点是防范金融风险。目前市场出现明显的资金“脱实入虚”现象，增加了整个市场的系统性风险。近期监管机构连续出台资管新规加强对套利资金的监管。这些政策压缩套利资金，一定程度上限制了资金在金融体系空转，驱赶这部分资金进入标准化债券投资市场，从而最终进入实体经济，这对于债市是个很大的利好。（黄淑慧）

广州基金

大力扶持培育科技类企业

8月17日，广州市属产业投融资平台广州基金携其投后项目接受全国投资机构审阅，该活动是广州科技金融路演中心常态化路演的一部分。据悉，广州市自今年5月16日以来，已连续举行四期企业投融资常态化路演活动，累计20家优质企业利用平台进行了高效路演。

广州市金融工作局局长邱伟指出，从此前的路演活动来看，已经取得非常好的成效，对接沟通效率高，投资对接成效显著；已参加路演的15家企业中，有4家成功对接投资机构，2家成功挂牌新三板、1家创始人企业被阿里巴巴收购。广州科技金融路演中心已成为中小微企业精准扶持政策与项目对接的重要平台。

广州基金总经理林旭初表示，广州基金旗下聚焦市场化股权投资的重要子公司科金控股直接投资的科技创新型企业家达130多家，多家企业在沪深深交交所、美国纳斯达克和新加坡交易所上市，还有大量企业挂牌新三板。目前，科金控股直投项目企业101个，累计投资金额7.75亿元，参投16家优质私募股权投资基金，资金总规模55.12亿元，搭建科技金融服务平台项目14家，累计投资金额3.34亿元，科金控股大力扶持和培育项目企业成长发展，在生物医药、TMT等领域成功培育了万孚生物、杰赛科技、倍胜生物等多家A股明星企业。（常仙鹤）

京东金融

覆盖近3000只基金产品

8月18日，京东金融宣布新增数十家合作基金公司，投资者将能在京东金融平台上购买到近3000只基金，全面覆盖市场主流基金产品。

自成立以来，京东金融致力于为消费者提供“一站式”的投资理财服务。据悉，目前京东金融财富管理部提供的产品包括黄金基金、海外资产、公募私募基金、固定收益资产、券商资管等大众投资品，同时还陆续推出了慧投、智投、乐清、基智播投等具备极强金融属性的互联网创新产品。

以公募基金业务为例，据悉，京东金融已与市场上大多数基金公司达成合作，并将在未来几个月内不断接入新基金公司的产品，逐步丰富基金产品的数量及种类。用户还将获得更快、更便捷准确的基金销售服务：京东金融近期上线了基金代销系统，该系统将直接对接各基金公司交易请求，快速接入基金公司产品，覆盖包括申购、赎回、撤单、转换、修改分红及各类特殊业务在内的所有基金功能。

京东金融从大类资产配置、择时、选品等多个维度着手帮助投资者掌握投资方法。8月14日至25日，京东金融举办2016年“8·18招财节”开幕，除基金申购费率全场一折外，还有开户、答题送红包，消费立减等大量活动，为投资者提供更高性价比的投资选择。（曹乘瑜）