

复牌首日股价盘中腰斩 九鼎集团现蹊跷溢价大宗交易

□本报实习记者 吴玉华

3月27日，停牌很长时间的九鼎集团复牌。复牌当日，九鼎集团以3.42元/股，盘中全天仅成交155万元。而以3.42元/股计算，九鼎集团的市值即从停牌前千亿元大幅缩减，当初参与九鼎集团定增的机构和个人浮亏严重。不过，九鼎集团当日的盘后大宗交易则以7.33元的股价分别成交200万股和1358.81万股，合计成交1.14亿元。值得关注的是，盘后大宗交易7.33元/股的价格不仅超过盘中价格一倍，甚至超过停牌前6.83元的价位，与参与定增的个人和机构成本价相近。对此，市场人士表示，九鼎集团盘后的大宗交易有点蹊跷，不排除是机构做净值。

对于九鼎集团今后的走势，参与新三板交易的私募人士表示，九鼎集团控股股东持股比例达到47%，后期下跌幅度可能有限。

盘后大宗交易量价远超盘中

复牌当日，在集合竞价阶段，九鼎集团在3.42元价位的卖盘不断增多，从1.3亿股快速增加到2.4亿股，并在收盘时增至3.6亿股，同时，盘中也有接盘迹象，最终，在3.42元价位，全天盘中成交155万元。

值得注意的是，九鼎集团盘后大宗交易显示，九鼎集团以7.33元/股分别成交200万股、1358.81万股，成交额分别为1466万元、9960.09万元，合计成交1.14亿元，且买卖营业部均为中原证券郑州纬五路营业部。市场人士分析，按3.42元/股的价格，在盘中可以拿到足

够的筹码，为何要在盘后高价协议买入？其中蹊跷之处颇为明显。对于盘后的大宗交易，九鼎集团未对中国证券报记者进行回应。

截至截稿，记者并未联系到上述营业部，但在龙虎榜营业部数据中，记者注意到，在乐视网1月24日首日复牌时，该营业部就曾买入乐视网，并在之后的几个交易日连续买入。

九鼎集团未回应是否增持

在九鼎集团停牌期间，新三板市场发生了很大变化。三板成指从2015年的2134.31点高点跌到2018年3月26日的1072.28点；三板做市指数也从2015年的2673.17点，跌到目前的919.22点。因此，市场预计，九鼎集团复牌股价将面临冲击。而复牌首日，市场即给出答案，即从停牌前的6.83元/股跌至3.42元/股，达到新三板集合竞价交易方式的最大跌幅限制。

九鼎集团在新三板挂牌的几年，是其大力扩张的几年。2014年4月29日，九鼎集团挂牌新三板，成为新三板上第一家私募机构。彼时，市场火热，大量资金进入新三板市场。九鼎集团挂牌当天，以每股610元完成定增募资35.37亿元；4个月后，又完成募资22.50亿元；2015年11月又完成了新三板第一个百亿定增。至此，九鼎集团挂牌一年半融资超过157亿元。

停牌期间，九鼎集团自身也发生了巨大变化。在停牌的近三年时间里，九鼎集团先是通过收购中江集团100%股权的方式，间接持有上了上市公司中江地产72.37%的股份。后又开始了另一场更大规模的并购，即收购富通亚洲。目前交易已完成，交易对价为106.88亿港

币(约合人民币88.24亿元)。除此之外，九鼎集团在此期间进行过的投资和并购，还包括20亿元设立全资子公司九信投资管理公司、8000万元收购华海期货等等。经计算，九鼎集团对外投资、并购总金额高达162.74亿元。

九鼎集团也宣称，其间公司总资产从392亿元增至988亿元，营收从25.25亿元增至109亿元，盈利从6.73亿元升至近30亿元。到2017年底，九鼎旗下已拥有富通保险、九州证券、九鼎投资、九信资产以及人人行科技，布局覆盖私募、公募、保险、证券、期货、互联网金融等领域。

对于九鼎集团的长期停牌，九鼎集团董事长吴刚表示，九鼎集团停牌始于2015年6月8日，当时九鼎集团因下属子公司九鼎投资筹划重组且非公开发行股票，构成重大事项而停牌；2015年8月29日，九鼎集团因重大资产重组继续停牌；收购富通涉及跨境交易，富通又是金融公司，需要国家发改委、外管局、中国证监会、全国股转公司以及香港证监会等部门及相关部门的允许，加上私募整改等事宜，公司停牌至今。

在复牌前，九鼎集团公布了增持计划，即九鼎集团控股股东九鼎控股或其关联方拟择机增持公司股份，合计增持金额为10亿元，增持价格不高于5元/股。对于是否已在27日开展增持计划，九鼎集团同样没有回应。

参与定增基金陷浮亏

截至复牌前，九鼎集团的股东户数为3206户，前十大股东持股占比达到58.59%，其

中包括两个基金资管计划——新华基金新三板汇金1号资产管理计划持有1.487亿股、九泰基金—九鼎投资基金定增分级8号资产管理计划持有1.34亿股。

值得注意的是，九泰基金资管计划正是在九鼎集团的百亿定增时进入的，彼时九鼎集团的公告显示，九鼎集团以20元/股的价格进行百亿定增计划，共获得22家投资方支持，其中包括19个机构和3个自然人。其中，九泰基金的3个资管计划共认购6150万股，出资12.3亿元，九鼎集团的三家关联公司管理的资产共认购了24.95亿元股份，占到定增计划的1/4；建信基金旗下子公司建信资本也通过旗下4只基金投资8.87亿元，认购了4436.4万股。

在2016年3月7日九鼎集团10送17.2727除权后，参与定增的个人和机构成本价约为7.33元/股。九鼎集团复牌后，股价跌至3.42元，以此计算，参与九鼎集团百亿定增的机构和个人目前浮亏达到53.34%。

在九鼎集团的投资者交流会上，由于不少投资机构还使用了杠杆，对于加杠杆的基金产品是否存在强制平仓风险的问题，九鼎集团表示，参与公司2015年度定增的投资者中，有一些是有优先劣后架构的，但是到目前为止，所有产品的优先劣后都已经达成了解决方案，一般都是产品延期，或者劣后把优先的份额买过来，产品变成了平层产品。

对于参与定增基金的退出方式，九鼎集团表示，所有定增基金的退出都是直接在二级市场退出。

多家基金公司修改基金合同 调整赎回费率 增设C类份额适应不同需求

□本报记者 姜沁诗

近期，广发、嘉实、招商、银河等多家基金公司纷纷修改基金合同，对赎回费率进行调整，对于持有基金短于7天的投资者将收取1.5%的赎回费。中国证券报记者了解到，自2018年4月1日起，所有基金将按照符合《公开募集开放式证券投资基金管理费率管理规定》的方式运作，全面实施流动性新规。如今期限临近，各家基金公司纷纷加速修改基金合同的进程以应对新规。

赎回费率有调整

从上周开始，广发、嘉实、招商、银河等多家基金公司陆续修改基金合同，基金合同的修改内容包括释义、申购和赎回的数量限制、申购和赎回的价格、费用及其用途、拒绝或暂停申购的情形，暂停赎回或延缓支付赎回款项的

情形、巨额赎回的处理方式、投资范围、投资限制、估值方法、暂停估值的情形，以及基金的信息披露等。

据各家公司的公告，本次调整的赎回费率是根据《公开募集开放式证券投资基金管理费率管理规定》(简称《规定》)要求进行的调整。《规定》主要涵盖基金管理人内部控制制度等业务环节的规范，并针对货币市场基金的流动性风险管理作了专门规定，对基金管理人做好流动性风险管理提出了底线要求，并对涉及基金管理人需进行投资调整的事项均给予了6个月的过渡期。即自2018年4月1日起，所有基金将按照符合《规定》的方式运作，全面实施流动性新规。如今6个月期限临近，各家基金公司纷纷加速修改基金合同的进程。

据《规定》，基金管理人应当强化对投资者短期投资行为的管理，对除货币市场基金与

交易型开放式指数基金以外的开放式基金，对持续持有期少于7天的投资者收取不低于1.5%的赎回费，并将上述赎回费全额计入基金财产。记者了解到，按照此前的基金合同，针对持有期在一年以内的投资者，大多数基金仅需缴纳0.5%的赎回费。记者了解到，此次调整对于资金量在500万元至1000万元以上的高额申购者来说，短赎买的开设将使其套利成本增加5万元至10万元不等，而对于普通投资者，如果持有基金时间短于7天，赎回费率将至少增加1%。

调整利于倡导长期投资

一些基金电商销售平台，如天天基金，27日发布了一条公告，提醒广大投资者注意相关风险，仔细了解基金合同的变更内容，并根据自身风险承受能力与产品的适配性，结合自身投资期限和资金需求选择

合适的操作方式，避免因为短期投资而被收取较高的赎回费用。有业内人士表示，新规能降低短线资金进出的频率，利于倡导长期投资。

与此同时，记者发现，为适应不同投资者的需求，多家基金公司也增设了C类基金。3月14日，中欧基金发布了旗下中欧潜力价值、中欧明睿新常数两只混合型基金增加C份额的公告。3月7日，南方基金也发布了南方中证100指数基金增加C类份额的公告。此外，博时、嘉实、安信、广发等基金公司也为旗下部分基金增设了C类份额。

根据基金合同，C类份额基金免去了申购费以及持有期在一定时间段以上的赎回费，但仍增加了1.5%的短期赎回费、0.4%的销售服务费。与非C类基金普遍两年以上才免征赎回费相比，C类份额基金免征期限大大缩短，一般在7天到30天不等。

离职潮拷问人才机制 公募基金业留人先“留心”

□本报记者 李良

对于公募基金业来说，兴全基金副总经理傅鹏博的离职无疑令行业扼腕。在送走众多曾在资本市场叱咤风云的基金经理后，3月21日兴全基金的一纸离职公告，除了让人们感叹老将难留之外，也令业内再度审视行业的人才机制。

事实上，傅鹏博的离职只是今年以来众多基金经理离开公募行业的一个案例。财汇金融大数据终端的统计显示，截至3月27日，今年共有42名基金经理宣布离职，涉及基金公司达35家。虽然不是每一位离职的基金经理都像傅鹏博那么有名，但在公募基金业内“人才荒”的背景下，这些离职的基金经理往往执掌了多只基金产品，无论对基金公司、基金产品还是持有人来说，其影响都是非常深远的。

上海某基金公司高管在与记者交流时表

示，人才激励机制的不完善是导致成熟基金经理大批流失的根本原因。目前大多数基金公司的机制是将基金经理作为一个职业经理人来看待，因此，基金经理也将其视为一份工作而不是一个事业，一旦条件成熟，改换门庭或自立门户是自然而然的事情。因此，要想留住人才，最重要的不是奖金，而是“留心”。

职业生涯的过客

在傅鹏博宣布离职后数日，申万菱信基金公司发布公告，基金经理金昉毅因个人原因离职。与傅鹏博的资深不同，金昉毅并不是高管，但其一个人担纲基金经理的基金产品多达7只，其离职的影响也不容小觑。

从财汇金融大数据终端的统计来看，截至3月27日，今年已宣布离职的42名基金经理中，有不少是相对年轻且“一拖多”的基金经理。在老将纷纷奔离之后，年轻且委以重任的

基金经理也不断选择离开，不禁让业内人士心中都浮上一个大大的问号：为什么基金经理都是公募基金业的过客？

对于这个话题，接受采访的基金经理都比较谨慎。上海某偏股混合型基金的基金经理在与记者交流时表示，在外人眼中，基金经理是一份薪水相当高的职业，而且社会地位也不错，但基金经理的实际感受却与此差别很大。该基金经理认为，资产管理行业是人力资本高度密集的行业，最核心的人力资本就是基金经理，但在现实中，基金经理承担的责任很大，但岗位仍不过是一个高等级的普通员工，这与很多基金经理的职业规划相去甚远。

“成熟的基金经理选择能更好发挥个人能力的平台，是职业生涯中自然而然的选择。”该基金经理说。

重平台 轻个人

在基金经理频繁离职的背景下，许多基金

公司开始将平台建设作为公司投研团队建设的重点，以此淡化基金经理个人变动对基金产品业绩的影响。从相关研究来看，这种做法在一定程度上取得了成效。

天风证券的研究显示，从计算结果来看，无论是新增还是减少基金经理，都没有能够显著改变基金的业绩排名，基金经理前后排名仍然具有一定的持续性，而减少基金经理的影响更小。对于这种结果，天风证券猜测，可能是由于基金公司的平台性使基金经理变更的影响减弱。具体而言，一方面，每个基金公司都有研究团队，而基金经理的决策会基于研究团队的结果，如果研究团队没有改变，那么基金的重仓股一段时间内也不会有太大变化，业绩排名自然会有一定的持续性；另一方面，基金经理受到基金公司管理层的约束，即便是更换了基金经理，但是管理层理念没有变，所以，基金也有可能倾向于维持原先的投资风格。

炒股常见的行为偏差

而对支持其信念的正面信息过度强化。在这种心理驱使下常表现出低估市场风险、频繁交易、股价下跌中“死扛”的情况。

二是归因偏差(Attribution bias)：成功是我的功劳，失败是他的过错。

人的情感自然会偏向自己，总是习惯于将成功归因自身，将失败归因外在因素。不过，在股市中反复的归因偏差，会导致自信心过度膨胀。

三是逃避亏损(Disposition Effect)：长期持有亏损票，希望某天会解套。有人会说，不在乎短期亏损，期待长期价值回归，这不是价值投资者的风格吗？问题在于，真正的价值投资者是越跌越买，而且坚定相信公司基本面。其实被套牢的股民大部分是伪价值投资者，他们

只是不愿意接受真实的亏损。

世界上最遥远的距离莫过于看着自己卖掉的股票不断创下历史新高，悔恨的捶胸顿足；在被爱股深深套牢后不断说服自己它一定会涨回来，直到心灰意冷割肉出局，可又发现自己恰好卖在了最低点。

四是惯性思维(Conservatism bias)：对新信息不敏感。有些股民一旦形成某个观点后就很难改变，对新信息反应不足。所以公司在发布利好消息后，股价很少一步到位，大家需要足够长的时间来消化新信息，这一过程中股价会形成短期动量趋势，而当股民习惯上涨趋势后，他们就很难意识到股价可能已经被高估，因此又助推了资产泡沫。

行为金融学研究者坚信，小部分聪明人可

以利用投资者的行为偏差在市场上获利。华尔街的一些机构确实利用行为金融学理论制定出了反向投资策略，还专门设立了“行为基金”。

要克服骨子里的贪婪、恐惧、过度自信等人性弱点，是一件非常困难的事情。如果你没有信心做到，那就把钱交给专业机构去打理。当然，你也可以尝试改变自己的行为模式，看看会有什么样的神奇的效果。



华泰柏瑞MSCI ETF 30日发行

今年6月，A股将正式纳入MSCI新兴市场指数。在此背景下，公募基金布局MSCI基金的风潮已然开启。记者获悉，在指数投资方面一直有着前瞻性布局的华泰柏瑞基金将于3月30日起发行华泰柏瑞MSCI中国A股国际通ETF，为投资者分享A股全球化的红利提供投资工具。

据了解，目前与A股相关的指数主要有三只：MSCI中国A股指数、MSCI中国A股国际指数和MSCI中国A股国际通指数，而唯有MSCI中国A股国际通指数是100%与A股已纳入MSCI标的一一对应的指数，它将全程跟踪和受益于A股纳入MSCI的整个过程，能够更加快捷、精准地捕捉A股“人摩”所带来的投资机会。

该基金将由华泰柏瑞指数投资部总监柳军亲自挂帅。作为最早布局ETF的基金公司之一，华泰柏瑞在ETF上的耕耘有目共睹，2012年发行的首只T+0跨市场ETF——华泰柏瑞沪深300ETF首募规模约330亿，创下了权益类产品首发规模之最。团队凭借着精细的指数跟踪，保持着十二年ETF运营无差错的记录，旗下权益类ETF资产规模至2017年底合计超过了220亿元，市场占比超过10%。(黄淑慧)

国金基金： 关注结构性机会

上周美股带领全球市场普遍下跌，A股跌幅亦较大。国金基金认为，外部因素成为近期市场不稳定的主要原因。短期对市场整体继续保持谨慎，重点关注结构性机会。

国金基金分析，从政策面看，针对美联储加息，上周央行象征性地上调SLF利率5bp，并未对资金面造成负面影响，银行间市场资金面整体宽裕。此外，针对28天逆回购到期，央行并未采取较长期限的逆回购放款资金，而是采取7天、14天逆回购，拉低了公开市场操作加权利率和久期，释放出呵护流动性的信号，对债市有利。

总体上看，强劲的外需对2017年经济增速贡献较大，今年2月份的数据显示外需仍然较强。展望后市，国金基金表示，对市场整体继续保持谨慎，重点关注结构性机会，持续看好受益于经济相对平稳且结构改善、估值仍处历史低位的传统银行；看好消费升级以及渠道下沉的消费类公司，如食品饮料、医药、家电、传媒等。对于成长类板块，建议自下而上精选成长明确且业绩和估值匹配的个股。(刘宗根)

上投摩根孟亮： “独角兽”涌现是长期趋势

针对A股市场呼唤“独角兽”的现象，上投摩根创新商业模式基金的拟任基金经理孟亮表示，中国“独角兽”企业的涌现不会是短期行为，而是长期趋势。

孟亮表示，这一方面是经济转型的需要，在经历40年的高速增长之后，中国经济正逐步转向高质量增长，从高污染、高能耗、低附加值的产业转向重点发展环境友好、技术先进、节能环保等方向的产业，这要求行业企业在技术、模式方面进行创新；另一方面则是创新基础已十分坚实。经过数十年的高速增长，中国已积累了巨大的经济发展成就，包括资金实力、产业平台实力、技术平台能力和人才优势，加上包括4亿中等收入群体的庞大内需市场，中国创新企业正处于爆发式发展的起点。

据了解，孟亮执掌的上投摩根创新商业模式基金重点投资于符合未来中国经济转型发展方向、运用新技术、创造新模式、引领新生活方式和消费习惯的相关行业及公司，把握在创新经济中孕育的各类投资机遇，重点关注不断涌现出来的优秀的“独角兽”企业。(李良)

招商基金签约台湾地区 首单债券通公募投顾服务

记者获悉，近日，招商基金在历时一年的筛选后凭借全方位的竞争优势在众多强手中脱颖而出，最终与中国台湾日盛证券投资信托有限公司(以下简称“日盛投信”)签订了日盛中国丰收平衡基金产品投资顾问服务协议。日盛中国丰收平衡基金是台湾地区首只通过债券通投资大陆银行间市场的公募基金产品，也将是日盛投信与招商基金合作的第二档公募基金产品，招商基金将为该产品提供股票及债券市场的投资咨询服务。

事实上，这并非招商基金首次参与债券通业务。早在2017年7月3日，招商基金全资子公司招商资管(香港)就曾经由Tradeweb与招行完成首笔债券通交易，分别完成买入存款证与人民币债券两笔交易，成为首批北向债券通的投资者。

据了解，日盛投信是台湾地区规模排名前五的投信机构，以绝对收益投资见长，曾被国际评级机构多次评为“最佳机构投资者”。日盛投信第一只投资大陆的基金产品是日盛中国战略A股基金，该基金的投资顾问也是招商基金。日盛投信提供的资料显示，凭借优秀的选股能力，该基金在2017年实现38%的收益率，在台湾地区400余只A股相关概念基金中名列第五。基于优秀的业绩，该只基金也在2017年实现规模翻番。

记者了解到，招商基金除了在投顾服务中展示了专业的投资能力外，还展现了勤恳的服务态度，从产品设计开始即参与进来，最终帮助该只基金成功