

## 保壳及运营成本骤增 部分私募萌生退意

### 有私募表示愿意退回投顾老路,放弃保壳

见习记者 何婧怡  
证券时报记者 吴君

一纸新规激起私募圈千层浪,在骤然增加的成本面前,一些中小私募萌生退意,而怀有投资抱负的新晋私募则在进退间陷入纠结。

### “保壳”成本骤增

“一站式服务方案,对接律所和所有相关机构,团购价格!标准合同最快一周备案,首单产品200万起成立”,日前一家大型券商的私募“保壳”方案如是描述。

我们目前收费是单产品3万,在市场上算比较高的,这是我们成本的维持平衡点。但有些券商在不计成本地争抢客户,据我所知,有的低至4000元,包括法律意见书、会计都在

帮私募弄,都是为了后续能够获得这些私募的资源。”北京某大型券商一位营业部人员对记者表示。

但即便如此,对于想要继续走合格私募基金管理人之路的新晋成员,需要应对的开支不小。短期来看,按照市场报价,法律意见书多为3万元~8万元之间。而券商基本需要打包托管和外包服务。某小型证券公司推出低价配套式服务,加上后来的法律意见书和基金业协会会费,总成本也在4万元左右。但这并不是一劳永逸。除开原先就需要的场地租赁费,人员工资等,按照新规,首先人员配备就要多出不少专门岗位。法律意见书以外长期的律师费也基本少不了,比如要做大事项变更都需出具意见书,还有每年的会员费等。再细致一点,季度、月度、年度财务报告都要律师意见。”上海一家完成备案但还没发新产品的私募表示很头疼。

基金业协会统计显示,已登记但未开展实质业务的私募基金管理人超过1.7万家,占已登记私募基金管理人总量的69%。其中不乏一些“空壳”私募。上述北京大型券商营业部人员就透露,我们联系一家文化传媒公司,旗下在协会备案了私募公司,但公司总经理根本不知道自己下面还注册了一家私募公司,后来猜测是代办注册的公司附赠的,因为去年备案很方便。”

### 有私募准备退回信托渠道

而对于一心想走投资之路的私募而言,新规的出台也在让他们不得不兼顾投资以外的许多琐碎之事,有些私募甚至考虑转道投顾。新规后增加了无形的成本,但钱

只是小的一方面,更多是附加的责任大了。私募以后不能只做投资,还要兼顾募集资金合规性、合格投资者、回访确认等各个方面,都是很大的工作量。万一哪个环节没有做到位,将面临审查。花费资金和精力,对于纯粹专注于做投资的人来说,会比较累。”华南一家小型私募表示。

对于很多证券和公募从业人员来说,“奔私”已经成为一个更加慎重的问题。深圳前两天就有一个“公奔私”的私募来问我们,可不可以在我们这发产品,他来做投资顾问,而不是备案私募公司。”当地一家机构渠道部门人士表示,相信以后一些私募会回流信托、券商渠道,做投资顾问。以后发产品不如找信托发,费用高一些也无所谓,至少省心一些。”

不过,更多专注投资的私募表示会积极适应变化先达到合规条件,资

产不高的情况下,借用通道看成本会低一些。但是做投顾最多拿个固定投顾费和超额业绩报酬,而自己做管理人可计提管理费,等业务做大了收益可观。投资能力好,不会甘愿仅仅给别人当投顾。业绩好了,宣传和销售实力上去了,规模自然起来了。”上海一家完成备案但还没发新产品的私募表示。

也有私募表示考虑等到合适的时机再申请牌照。现在代客理财刚起步,如果管理资产的规模不多,还覆盖不了成本,不如先走通道。以后有能力对接到更多资金,备案也是水到渠成的事,也不必急于一时。”

不过,据知情人士透露,已经有一些公司设置门槛,外部投顾仅限于已备案的私募管理人。投顾身份将来也可能要出规范,也许条件会略低于对管理人的要求。所以,该付出的成本估计早晚都逃不了。”该人士表示。

## 新股贡献越来越弱 “鸡肋”打新基金惨遭机构抛弃

证券时报记者 李沪生

本周新股又来了,可打新基金一点也不高兴不起来。新股申购规则的改变正在使打新基金面临前所未有的困境,未来前景堪忧。

今年以来有多只新股完成发行,其中可以网下申购的仅有4只,而且新股中签率也一降再降,新股对打新基金的贡献度越来越低,Wind数据显示,今年以来,共有1098只基金参与

网下打新,其中有523只基金4只全部打中。但是根据数据统计来看,新股为基金提供的收益并不明显,其中新股贡献率最高的为建信消费升级,达到0.51%,也就是说,对于一支净值1元的基金来说,打中4只新股仅能贡献0.0051元的净值增长,其他基金新股贡献度均低于0.2%。

上海一家基金公司的保本基金经理告诉记者,今年他所管理的基金逢新必打,但从目前的结果来看,打新只能

作为一个收益的补充,不能成为主要策略。越来越多的基金参与新股申购,中签率较去年大幅降低,最乐观估算,打新一年能够提供的收益不到3%。”

他告诉记者,目前打新基金净值异动频繁也正证明了机构资金对打新基金的撤出,目前多只以打新为主要投资策略的基金规模不足去年底的十分之一甚至更低。

根据某基金公司给出的报告统计,打新基金目前大部分资产将用于

申购债券,并留有小部分股票底仓,打新基金理论上变成风险和收益高于一级债券基金、低于二级债券基金的产品。

该公司也指出,投资者对打新基金的收益预期应当大幅度降低,打新之间的差异并不大,相反,各只基金在股票底仓上的配置反而决定了打新基金的收益差异。虽然股票仓位一般不会超过基金总资产的5%,但个股的分化无疑会对这部分收益拉开差距。

沪上某基金公司固定收益部总监表示,仅考虑债券收益,目前债券年化收益将不足4%,整体打新基金收益恐难以出现亮眼表现,投资者可适当配置,切勿像以往一样当做收益核心来源。

业内人士担忧,如果照目前的情况发展,打新基金未来前景堪忧,一旦机构资金大量撤资,可能会导致打新基金被迫清盘,从去年上半年的无限风光到如今的惨淡经营,打新基金或很难摆脱昙花一现的命运。

## 免申购费或换马甲 QDII基金场内规模争夺战打响

### 易方达黄金场内申购费降为零,华安石油场内简称更名为石油基金

证券时报记者 赵婷

在国内国外多重因素刺激下,QDII基金成为颇受投资者青睐的热门产品。基金公司也顺势紧抓市场风向,趁热打铁加强持续营销,降费率、改简称,多种措施扩大场内规模。

今日公告显示,易方达基金从2月26日起,将易方达黄金主题证券投资基金(简称“易基黄金”)申购费降为

零。而在此之前,100万以下的申购金额需要交纳1%的申购费。

一般而言,QDII基金的场内申购费率少有折扣,对于100万以内的散户投资者来说,1%的申购费并不便宜。若申购费降至零,则大大降低了配置QDII基金的成本。在业内人士看来,这将有利于刺激基金产品的销售和交易。

事实上,基金公司也是顺势而为

之,就目前来看,权益市场发展普遍低迷,QDII基金受益人民币贬值影响,也受到资金关注,而国际石油、黄金两类资产也受到资金关注,投资者热衷布局相关主题基金,基金公司则就此抓住市场热点趁机扩大规模。事实上,减免申购费并非易方达首创,早在去年12月,华安基金、华宝兴业曾对旗下QDII基金场内申购费实施优惠。而随着年底QDII配置热情升

温,再加上国际油价连接暴跌,看好石油价格的投资者通过借道QDII抄底原油,华安石油和华宝兴业标普石油天然气上游基金的规模增长幅度相当大。2月24日数据显示,华安石油的场内规模已经增至4.17亿份,比去年12月中旬增加了2.89亿份,增幅达225.57%。而华宝兴业的分时段零申购费也同样引得超200%的场内规模涨幅。

除了降低费率之外,更改简称突出主题也成为基金公司的另一选择。今日,已经实施场内零申购费的华安石油再次发布公告,将华安石油的简称改为“石油基金”。目前LOF市场上有3只油气主题基金,分别是华安石油、诺安油气、华宝油气,此次华安石油率先更名,更加突出目前较受热捧的石油主题,占据名称优势,意在进一步扩大场内规模。

## 第二批“北上”互认基金获批

证券时报记者 姚波

继首批3只“北上”香港互认基金获批销售以来,第二批两只北上基金上周获批,并将尽快启动销售。证券时报记者了解到,目前可供内地投资者投资的产品仍集中在亚太地区,全球投资产品尚需等待。

证监会网站的行政许可信息显示,上周获批的两只互认基金分别为建银国际国策主导基金、摩根太平洋证券基金。据了解,这两只产品均为股票型基金。申请资料显示,建银国际国策主导基金主要投资港股及大中华市场的股票、债券;摩根太平洋证券基金主要投资日本、澳大利亚、大中华等亚洲地区的股票。

摩根基金(亚洲)有限公司董事总经理王琼慧表示,全球经济形势仍不明朗,1月全球股市震荡,目前市场期待油价稳定以及美元走势更加明朗,加上国内投资者股票持有比率已经较高,从分散化和谨慎的角度,公司会主要推广今年年初获批的摩根亚洲总收益债券基金。

建银国际网站上的产品资料则显示,建银国际国策主导的基础货币为港元,主要投资于香港上市公司。该基金还特别声明,可以通过沪港通等互联互通基金直接投资A股,且投资A股比例不超过基金净

资产20%。

从17只申请的互认产品来看,以投资香港、亚太为主的产品居多。仅有摩根全方位人民币基金可以投资全球的固定收益投资资产,该产品在香港的市场关注度较高,产品规模也较大。但据证券时报记者了解,目前的法规和程序导致互认产品还停留在香港及亚太等相对“本土”的产品上。

据了解,通过中港两地基金互认,香港证监会不想仅作为环球基金公司的跳板,而希望香港变成一个投资中心。因此,基金互认设置了一个条件,即投资经理的工作地点必须在香港,并禁止基金投资进行任何的转委托。而多数环球投资基金在布局一些全球市场时,会委托公司内部的当地投资团队投资,因此很难获得互认资格。

王琼慧表示,目前监管机构正在收集市场的反馈意见,前面的产品肯定先按照之前的规定走。但若限制过死,“北上”基金则会出现同质化的趋势,对长远的发展不利,监管机构也会逐步放宽。

外管局数据显示,截至1月底,香港基金境内发行销售资金累计净汇出4017万元人民币。王琼慧表示,从自己的产品销售来看,这个数字属意料之中。她认为,需要考虑到春节因素的影响,从1月初到1月底半个多月,在内地募资规模几千万是正常的。

红塔红土基金经理赵耀:

## 股市风险仍待释放 长期看好新兴成长股

证券时报记者 张筱翠

受1月份市场大幅下跌所累,偏股型基金今年以来取得正收益的并不多,但截至2月22日,红塔红土盛世普益基金今年以来获得7.4%的正收益,基金经理赵耀表示,目前市场反弹已经进入中期阶段,三月份美联储是否加息仍然是市场面临的最大不确定性因素。从投资的角度来看,供给侧改革是阶段性的主题投资机会,成长行业依然是较为长期的投资主题。

### 二月初加仓至六成

红塔红土盛世普益作为红塔红土基金公司的首只公募基金,赵耀在管理该产品时采用的是类似保本基金的稳健策略。

公司要求第一只产品要为投资者获取绝对收益,所以整个2015年,我在操作策略上,一直采用稳健、保守的策略,特别是6月以后严格控制股票仓位,有效回避了股灾风险。但进入2016年以来,从股票估值的角度来看,我们认为市场风险已经得到较大释放,所以2月份开始提高了股票仓位,抓住了春节过后市场的这波

上涨机会,这也是盛世普益业绩表现在近期大幅跑赢指数的重要原因。”赵耀表示。

市场普遍关心,这波反弹到底能持续多久。赵耀认为,目前反弹已经进入中期阶段,短期来看,美联储加息仍然是市场面临的不确定性因素。三月份美联储决定加息与否,是影响资本市场风险偏好的重要因素,个人认为这是短期市场所面临的重要变数之一。”赵耀对记者表示。

赵耀认为,对资本市场而言,近两月的天量信贷将产生“短多长空”的效应。从长期来看,这种情况并无持续性,它并没有解决经济发展过程中的关键问题,只会将经济发展过程中的问题延后,催生资产泡沫化。”

### 投资风格偏灵活

春节过后,A股迎来久违的“煤飞色舞”行情,煤炭、有色等过剩产能行业均取得不错涨幅,但赵耀认为,对于行业趋势向下的传统行业,目前只存在阶段性的主题投资机会,成长股则是长期的投资主线。

供给侧改革是主题性的投资机会,煤炭、钢铁行业局部存在边际改

善空间,在去产能过程中,可能部分企业的状况会有边际改善,但是从行业发展空间来看,整个行业的需求仍处于不断下行的过程。”

TMT行业中,诸如智能手机等主要子行业业绩虽然不达预期,但个人认为其中不断会有新的东西发展起来,比如说VR、人工智能、汽车电子等等,TMT行业仍然处于快速上行的通道当中,长期来看,优选成长型的公司依然是我们投资的逻辑。”赵耀表示。另外,赵耀还看好行业增速较好的社会服务行业,他认为,在宏观经济较弱的情况下,旅游、体育、传媒等行业整体基本面向好,VR、服务型机器人等许多新型行业目前还处于应用元年,机会较多。

赵耀的操作风格比较灵活,会根据市场情况进行仓位控制,他认为,目前股市风险因素仍然没有完全释放,未来一段时间宏观经济仍会偏弱,市场仍然面临美元加息带来的汇率贬值的风险,以及信贷风险暴露的问题,考虑到市场情绪因素的影响,接下来一段时间,我在对市场整体偏谨慎的基础上,会利用投资者情绪的极度恐慌或者极度乐观带来的市场波动做一些择时,借此提高收益。”赵耀说。

## 又有4家基金 调低金亚科技估值

今日,又有4家基金公司公告大幅调低金亚科技估值。其中宝盈基金调低至8.7元,泰达宏利基金调低至8.67元,上投摩根基金调低至8.65元,东吴基金调低至8.78元。这样,加上此前已经调整估值的基金公司,近期对金亚科技调整估值的基金公司达到了12家之多。其中富国基金估值最高,达到8.8元,汇丰晋信给予估值最低为8.51元,这12家基金公司对金亚科技估值价平均为8.67元。

(朱景锋)

## 私募基金经理: 短期反弹尚未结束

证券时报记者 吴君

节后一波“吃饭”行情已持续一周多,近两日大盘盘中波动加剧,不少投资者存在疑问,反弹行情还能持续多久?证券时报记者采访了多位私募人士,他们认为,短期反弹尚未结束,市场仍存反弹空间,但指数越往上越需要注意风险。两会将至,多家私募表示,将积极把握供给侧改革等主题性机会,供给侧改革有利于经济企稳,也将给资本市场带来机遇。

### 市场反弹尚未结束

接受证券时报记者采访的私募人士认为,从目前指数空间和时间周期来看,短期反弹尚未结束,市场仍有空间,但可能已处于下半场。

北京德源安资产董事长许良胜表示,年初以来市场下跌较多,目前从估值来看,很多股票比较便宜,进入战略投资区间;从宏观政策来看,1月贷款数字说明稳增长依旧在进行。目前反弹还未结束,股票有价值,货币仍然放松,改革稳步推进,我们对市场持谨慎乐观态度,并采取灵活的操作策略。”

深圳翼虎投资总经理余定恒认为,两会前政策暖风频吹,这波行情演绎较好,部分供给侧改革、虚拟现实板块个股表现出色,总体来说反弹还没有完全结束,但可能高度有限,未来取决于短期博弈的深度。因为从交易层面看,机构该加仓的基本上已经加了,货币政策有短期喘息机会,但并没有大幅宽松。”

上海倍霖山资产总经理高杉则分析,这次市场上涨属于技术性反弹,表现活跃的主要是超跌股、题材股,行情并没有全面铺开,短期也没有新增资金进入,所以指数空间有限,短期行情可能已经走到了下半场,但并不代表结束,强势主流板块没有见顶现象。”高杉说。

### 供给侧改革机会明显

记者采访发现,私募对未来市场仍然保持乐观,认为近期两会即将来临,供给侧改革等大的主题会有较好表现。私募认为,未来在供给侧改革的推进下,经济可能出现企稳,市场中长期呈现好的投资机会。

高杉认为,近期供给侧改革等主题机会出现,他们布局了石油石化、房地产、虚拟现实等板块,房地产面临销售增速向上的拐点,石油石化在周期股中价格底部特性最好,虚拟现实则是大佬们抢滩的行业,机会都比较好。”

我更倾向于认为下半年会有比较好的行情,一般信贷释放3个月,经济企稳向上,二季度后供给侧改革等,会改善市场的风险偏好,蓝筹周期股会逐步向上,市场估值的台阶会慢慢往上走。”高杉分析。

余定恒认为,股市跟着经济走,未来供给侧改革有利于经济触底企稳,股票市场也会出现机会。

许良胜表示,未来新一轮改革红利仍然存在,社会更趋稳定,出现系统性风险的可能性在降低;同时,供给侧改革找到了解决经济问题的症结,出清过剩产能,增加有效供给,将带来资源更合理的配置和企业效益的提升。汇率市场化改革将采取稳健节奏和可控方式;货币政策宽松值得期待,利率仍在下行通道。另外,资本市场制度建设,特别是退市制度和赔偿制度值得期待。因此,长期来说市场趋势向好。