

# 账户对倒+老鼠仓 私募非法套利露冰山一角

因投资限制少,账户实控关系模糊,部分私募成了券商、信托、银行等机构的通道,给不法之徒操纵市场留下了空间

见习记者 许孝如

近期,中金所首次公布股指期货“账户对倒”输送利益的事件。福建证监局和厦门证监局分别处罚、公布了2起私募“老鼠仓”事件。

随着私募基金的高速发展,上述两种非法谋利方式正被私募基金所采用。业内人士表示,部分机构设立的私募基金管理人并非为开展私募基金管理业务,而仅仅用于监管套利。因私募产品投资限制少,账户实控关系模糊,这为一些券商资管、信托计划、银行理财等机构以私募作为通道操纵市场提供了便利。

业内人士预计,由于私募行业监管起步晚,目前披露的“账户对倒”和“老鼠仓”事件,或许仅是私募乱象的冰山一角。

## 利用期指进行账户对倒

7月21日,中金所公告,对“富航投资-国泰君安证券-富航投资神舟1号私募基金”在股指期货市场“账户对倒”输送利益作出处罚。

中金所查明,“富航神舟1号基金”于2月24日至5月12日期间,在沪深300、中证500股指期货远月合约上,利用实际控制关系账户,通过相互成交的方式进行利益输送,损害了相关投资者利益。同时,在中金所问询时,富航基金隐瞒了实际控制关系。

中金所对富航基金予以公开谴责,并对富航基金在股指期货品种上限制开仓12个月。

记者联系了富航投资的相关负责人。这位负责人称目前不方便透露具体细节,也不方便作出任何回应,但是会和投资者解释原因。据了解,这是中金所首次披露股指期货市场中的“账户对倒”输送利益事件。

据协会备案信息,富航投资共管理着5个私募基金产品。记者查询多家私募数据中心,发现富航投资的基金没有公布业绩。

上海一家私募负责人告诉记者,这种“账户对倒”以往经常发生在商品期货的远期合约(即不活跃合约)上。操纵者利用两个实际控制的账户,在两个账户间,以约定价格作为对手盘进行交易,将一个账户的钱亏给另外一个账户。

值得注意的是,私募基金“账户对倒”有时是为了在不同基金产品间调整收益率,粉饰业绩。如果它旗下基金产品的首尾业绩相差巨大,就有很大的可能是通过“账户对倒”来保业绩。

## 老鼠仓频发谋取暴利

最为投资者深恶痛绝的就是“老鼠仓”。“老鼠仓”以往频发于公募基金,近年开始蔓延至私募基金。

7月13日,厦门证监局在私募专项检查中加入“老鼠仓”检查项,发现厦门睿誉资产等5家私募基金存在问题,并披露了2起“老鼠仓”事件。其中,厦门坤易投资管理有限公司,未有效建立利益输送和利益冲突防范机制,员工谢某与公司基金分别于同日买入相同的股票;厦门睿誉资产管理有限公司员工蒋某与公司基金分别于同日买入相同的股票。

仅厦门披露的就有2起,这或许只是私募老鼠仓的冰山一角。今年5月,福建证监局处罚了两起涉嫌私募的“老鼠仓”案件。

一起是深圳市恒健远志投资合伙企业的总经理胡志平,利用管理产品的便利,拿岳母的证券账户,给私人谋利。胡志平先于(一至五个交易日),同期或稍晚于(一至两个交易日)招商汇智之恒健远志计划”买入东北电气等41只股票,获利538.66万元。

另一起是北京喜马拉雅资产管理公司的法定代表人吴刚,也是利用管理产品的便利,通过买卖相关股票,给别人的个人账户谋利,从而谋取业绩报酬。吴刚先于,同期或稍晚于招商汇智之喜马拉雅计划”买入东阿阿胶等16只股票,获利达948.02万元。



福建证监局处罚了两起涉嫌私募的“老鼠仓”事件。

7月13日 厦门证监局发现厦门睿誉资产等5家私募存在问题,并公布了2起“老鼠仓”事件。

7月21日 中金所公告,对“富航投资-国泰君安证券-富航投资神舟1号私募基金”在股指期货市场“账户对倒”输送利益作出处罚。这是中金所首次公布股指期货“账户对倒”输送利益的事件。

由于行业监管起步晚,目前披露出来的“账户对倒”和“老鼠仓”事件,业内预计或许仅是私募乱象中的冰山一角。

## 交易所应加大数据筛查

有业内人士分析,从中金所和福建证监局处罚的几只私募基金名称看,富航投资-国泰君安证券-富航投资神舟1号私募基金、“招商汇智之恒健远志计划”、“招商汇智之喜马拉雅计划”,可能是券商资管计划或通道业务。

截至6月底,在基金业协会已登记的私募基金管理人近2万家;已备案私募基金超过5万只;认缴规模达13.59万亿元。随着私募基金的蓬勃发展,私募通道业务也开始兴盛起来。因投资标的广泛、设计灵活等特点,私募

基金成为券商、信托、银行等各家通道,承接相关业务的聚集点。

然而,通道业务会导致账户实控关系模糊,为操纵市场创造便利条件。前述上海一家私募负责人表示,频发的“老鼠仓”事件和“账户对倒”或许就是员工利用机构资管计划通道为自己谋私利。

私募通道业务层层嵌套、结构复杂,如何管控其中风险,挑战重重。

业内人士呼吁,随着私募基金“账户对倒”和“老鼠仓”数量的增加,交易所需要加大对交易大数据筛查的范围,保护中小投资者的权益。另外,监管部门也应对此类案件加大处罚力度。

## 前5月网销产险降25% 自营渠道贡献超五成

证券时报记者 邓雄鹰

去年下半年以来,由于监管加强了对产险公司费用列支合规性的监管力度,保险公司将一部分不合规费用砍掉,使得网销保费被压缩。

最新数据显示,网销保费呈现继续下降之势,今年前5月同比下降25.26%。同时,险企网络渠道建设渐显成效,自营渠道而非第三方平台贡献超五成网销产险收入。

## 网销产险同比降25%

由中保协编写的最新一期《互联网和电话销售财产保险月报》显示,今年前5月,被统计的80家产险公司累计实现互联网财产保险保费收入194.30亿元,占产险公司1月-5月份累计保费收入4304.38亿元的4.51%,同比下降25.26%。5月,实现互联网财产保

险保费收入44.23亿元,同比下降6.08%,降幅较4月(9.87%)收窄。

不过,网销增速放缓恐难持续。记者从多位财险公司人士处了解到,7月二次费改后监管进一步加强整治车险市场乱象,要求保险公司开展自查。网电销渠道原是返现赠卡重灾区,一些公司电销业务增量将受到较大影响。

自营渠道而非第三方平台贡献了更多的网销收入。1月-5月,被统计的财险公司通过公司PC官网实现保费收入37.90亿元,占比19.51%,通过移动端(APP、WAP和微信等方式)实现保费收入66.56亿元,占比34.25%,两者相加合计达53.76%。通过第三方网络平台实现累计保费收入62.14亿元,占比31.98%。

## 退运险已售超20亿件

前5月网销保费收入排名前五名

分别是平安产险、人保财险、众安保险、太保产险、大地保险。仅有众安保险是开业不足5年的保险公司。

不过,网销渠道已成中小型保险公司或者新公司弯道超车的最佳渠道。如果按照非车险保费收入,前5月保费收入排名前五的保险公司分别为众安保险、平安产险、泰康在线、易安财险、国寿财险,其中互联网保险公司占据三席。

传统渠道的绝对霸主车险产品,在网销渠道的占比更低。今年1月至5月,网销车险保费收入在互联网保费收入中占比66.63%,网销非车险保费收入占比33.37%。非车险网销保费占比较前4月的33.32%微弱提升。

在热销非车险网销产品中,退运险、账户安全险、意外伤害险、延误险等是最受欢迎的险种。前5月非车险热销产品中,排名前6位的热销产品中有5个是退货运费险。前5月退货运费险累计已售出超20亿件,件均保费0.5元左右。

## 保险股二季度受基金大幅加仓 中国平安成“第一重仓”

证券时报记者 刘敬元

近日披露完毕的基金中报数据显示,二季度基金增持比例最大的行业为非银金融,而非银金融板块加仓集中在保险领域。

从基金重仓的金融行业股看,相较于全部A股自由流通市值的行业占比,证券、银行仍低配3.7个、2.9个百分点,而保险超配1.5个百分点。二季度,基金对中国平安、中国太保、新华保险均有增持。持股数量和持股市值上,中国平安均为基金第一大重仓股。

有分析人士表示,保险股的投资逻辑已从“估值修复”进入“价值发现”,投资关注点也从保险资产端转移到负债端。

## 保险股获基金超配

海通证券首席策略分析师荀玉根研报称,今年二季度末基金重仓股行业分布中,保险占比大幅上升3.4个百分点至4.7%。从基金重仓的金融行业股看,相较于全部A股自由流通市值的行业占比,证券、银行仍低配3.7个、2.9个百分点,而保险超配1.5个百分点。

Wind数据显示,二季度基金对中国平安、中国太保、新华保险均进行了增持,对中国平安增持3亿股,对中国太保增持1.94亿股,对新华保险增持5222万股,不过,二季度基金减持了中国人寿333万股。

无论从持股数量还是持股市值来看,中国平安均为基金第一重仓股。持股基金数量方面,中国平安获得650只基金抱团重仓,比一季度末增加290只,中国平安是被基金持有只数最多的个股。此外,中国太保获得209只基金重仓,比一季度末增加136只,中国太保为基金抱团数量排名第15位的个股;新华保险获115只基金重仓,持股基金比一季度末增加55只;57只基金重仓中国人寿,环比有所减少。

从基金持股市值看,中国平安排名第一,中国太保也排名靠前,排在第11位。二季度末,基金对中国平安重仓持股市值达341.45亿元,环比提升124%;基金对中国太保持股市值为88.07亿元,环比提升388%;对新华保险、中国

人寿持股市值分别为36.73亿元、27.64亿元,环比分别提升352%、3%。

同时,基金对保险股持股市值占基金股票投资市值比重,也较一季末提升。二季末,基金重仓中国平安市值占股票投资市值的比重达到1.89%,环比提升1.03个百分点;中国太保占比0.49%,环比提升0.38个百分点;新华保险占比0.20%,环比提升0.16个百分点;中国人寿占比0.15%,环比亦微幅提升。

除了基金,有私募机构人士对记者说,当保险板块上涨受到关注后,会吸引更多资金追捧,除了机构资金,也会包括一些散户资金。

## 保险股估值仍不高

近年来,资金涌入保险板块,在分析人士看来,投资逻辑已发生变化,保险股已从估值修复进入价值发现,投资关注点也从保险资产端转移到负债端。

最初,资金投资保险股主要基于两点:一是国债收益率等利率指标上行利好保险;二是出于避险需求选择大金融板块,首选保险股,因在金融去杠杆过程中,上市大型保险企业的风险低于银行、券商。

在保险股价不断上行过程中,投资立足点也已发生变化,保险股已从估值修复转到价值发现,股价上涨走向基本面推动”,而基本面的驱动因素,又从资产端转移到负债端。

国泰君安非银首席分析师刘欣琦认为,今年之前,保险股价表现与指数相关,今年以来,特别是3月以后,保险行业市场变化使得大险企重新具有竞争优势,市场对保险股的投资逻辑从投资端回归到负债端。

他分析,从长期看,保险股的长期逻辑有望逐步兑现,在竞争格局改变、保险需求提升、代理人数量增长的情况下,大型险企新业务价值有望维持高速增长。短期来看,上市险企资产配置压力环比改善、准备金评估拐点将至,若股市平稳,则有望将在三季度迎来利润增速拐点。

近年来,保险板块累计涨幅达32.35%。一位保险资管公司权益投资人士称,尽管保险股已上涨很多,但长期看,估值仍不高。

名称	持有基金数	持股总市值(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
中国平安	650	68,826.38	6.35	3,414,476.79
中国太保	209	26,001.62	4.14	880,674.71
中国人寿	57	10,245.66	0.49	276,427.83
新华保险	115	7,145.38	3.43	367,272.40



数据来源:Wind 刘敬元/制表 本版制图:吴比较

## 私募回应乐视违约:已启动冻结手续 退出意愿明确

乐视违约主要涉及两家私募,金额或达8000万美元;北京法院已裁定冻结5.24亿股乐视网股票

证券时报记者 沈宁

近日,有关乐视违约、私募申请冻结乐视网股票的消息引起各方关注。据证券时报记者了解,此次乐视违约主要涉及上海奇成投资有限公司和北京恒宇天泽投资管理有限公司两家私募,涉及金额或达8000万美元。

接近北京恒宇天泽的人士向记者确认,北京法院日前已裁定冻结5.24亿股乐视网股票。此外,两家私募已向乐视明确表达退出意愿,目前正积极处理相关事宜。

## 7500万美元可转债违约

记者获得的资料显示,上海奇成悦

名投资合伙企业(下称奇成悦名)与Leview Mobile Ltd.、乐视控股、贾跃亭等各方曾于2015年6月、7月签署可转债购买协议,投资额总计8000万美元,期限为2年+1年,由乐视控股与贾跃亭个人提供担保。投资分两期完成,第一期7500万美元于今年7月7日到期,第二期500万美元将于今年8月17日到期。

根据相关信息,北京恒宇天泽管理的盈泰盛世精选乐视移动投资基金为奇成悦名第一大有限合伙人,占其份额的39.9191%。奇成悦名在奇成悦名中也有份额,且旗下通过多层嵌套股权关系投资于乐视。

上述资料称,截至第一期可转债

7500万美元赎回日,乐视方面并没有按照协议约定赎回可转债,已经构成违约。在奇成悦名提出仲裁后,北京市第三中级人民法院近日作出裁决,冻结贾跃亭名下、乐视控股持有的乐视网股票共计5.24亿股。

由奇成悦名作为主体提出了仲裁申请,因为这个基金是两层结构,北京恒宇天泽投到奇成悦名,成为最大的LP。现在法院已经启动了冻结手续。”上述接近北京恒宇天泽的人士称。另据透露,上海奇成、北京恒宇天泽代表曾于6月底与贾跃亭会面商讨解决方案。北京恒宇天泽的私募产品设计期限为3年+2年+2年,目前还在运作中,不存在延期的问题,还有10个月左右时间去解决问题。”

记者昨日致电上海奇成,但对方拒绝就相关问题作出回应。

## 私募明确退出意愿

解决方案肯定是处置资产,现在已经冻结了股票,私募方面倾向于退出,也明确表达了退出的意思,律师函已经发给了乐视,会以积极的方式去处理,不会特别着急。”前述人士表示。

他还提出,希望乐视各方面做好隔离。因为他们各项业务担保的比较多,这就意味着你担保的事情没有干成,有价值的资产该切割的就要切割,该卖出的就要卖出,回笼资金,聚焦主业,找几块核心业务来做,这样的话能缓和一阵

子。如果乐视方面问题进展顺利,也愿意帮助乐视一起解决问题。”

上海奇成7月23日在官微声明称,在出现问题后与乐视团队积极沟通,协商到期赎回事宜,近日已赴洛杉矶与贾跃亭会面,否认将进行债转股安排。

北京恒宇天泽近期已多次召开投资者交流会,经过交流,大多数投资人相对还是比较能理解的。因为公司当时在做这个产品、向投资人推荐的时候,就已经明确告诉投资人,这是一个可转债产品,不是一个纯债的产品。”上述人士称。

记者曾就此事联系乐视网相关负责人,对方表示该事件是贾跃亭及乐视控股方面的问题,与上市公司并没有关联。



券商中国 (ID:quanshangen)