

8 股市基金 Stock-funds

行业洗牌大幕拉开 私募有望实现“质变”

■ 黄莹颖 曹乘瑜

2015 年上半年,私募行业曾出现井喷式增长,但随着市场转冷,自去年四季度开始大量证券类私募产品不断清盘,行业转入过冬模式。而随着自律监管不断加强,微型私募腾挪空间正在变小。分析人士指出,私募行业的洗牌已经来临,大型私募或在这一过程中受益,行业集中度将提升,未来私募行业有望实现质的飞跃。

私募开启过冬模式

“私募这个行业越来越不好做了,市场转入熊市,监管力度也加强了。”深圳一规模近 50 亿元的私募市场部负责人感叹。该人士透露,现在正在找下家,一旦找到合适的下家就辞职。该人士两年前前由公募基金跳槽至私募。
 上述人士指出:“现在行业不好做,薪酬待遇方面却在降低,且可以预计的是,未来一段时间,证券私募都不会太好过。”该人士的案例并不是个案,一些规模小的证券类私募更是度日如年。“我原来的公司现在就只剩下老板和另外一个人。去年业绩不好,钱少得可怜,十几个人的团队基本上走光了。”深圳一私募离职员工透露。

行业洗牌自去年股市大幅调整时就已展开,尤其是证券类私募。据格上理财统计,1 月共有 259 只阳光私募基金清盘,几乎为去年同期清盘数量的 4 倍,其中有明确投资顾问的私募产品共 33 只。1 月市场遭遇“开门黑”,大盘下跌超过 20%,整个私募行业跌幅为 11.42%,为大盘跌幅的一半左右,仅 8% 的私募基金获取正收益。2015 年清盘的证券类私募基金共 1589 只,接近 2014 年的 3 倍,相当于过去四年清盘基金数量的总和;提前清盘的基金占清盘基金总量的比例高达 43%,较 2014 年 20% 的占比大增。

格上理财数据显示,目前管理规模超 10 亿的证券投资类私募基金管理人占比不足 10%。虽然深广地区在管理人备案总量上占据优势,但在大中型证券类投资私募管理人的分布上,上海地区所占比例为深广地区的 2 倍以上。目前已备案的证券投资类私募基金管理人中,几乎一半机构管理规模为零,管理规模低于 1 亿的微型私募管理人达 2635 家,在管理规模不为零的私募中占比达 69.88%,微型私募管理人在数量上占据绝对优势。管理规模过百亿的证券类私募管理人达 22 家。

不过,尽管不少私募已开启过冬模式,但一些老牌私募依然靠口碑和业绩逆势增长。“去年底到今年 1 月,市场不太好,但我们公司还是发了两只新产品,大部分是老客户追加投资。去年公司产品整体业绩虽有回撤,但还是有不少的回报。”深圳一近百亿级别证券私募市场部人士表示。

“去年三季度到现在,我们公司管理的资产规模增加了近一倍,银行、保险方面的资金特别踊跃,尤其是 1、2 月份。”深圳一百亿级别 PE 机构负责人表示,PE 类产品相对于证券类产品而言,虽然时间较长,但收益会相对高些,不少投资人预期注册制推出,这会利好 PE 的退出。

加强行业自律监管

值得注意的是,私募行业的洗牌不仅仅来自于市场转冷,监管的加强或让私募基金由“量变”走向“质变”。
 银河证券基金研究中心总经理胡立峰认为,从 2016 年 2 月开始,私募基金的发展进

物业公司抢滩上市 行业“风口”来临

■ 高伟

日前,重庆天骄爱生活服务股份有限公司在新三板正式挂牌。资料显示,2015 年 8 月完成股改的天骄爱生活(天骄股份)为协信集团控股子公司,前身是重庆天骄物业管理服务有限公司,主业为物业租赁及物业管理服务。

事实上,自从 2014 年 6 月花样年集团拆分旗下的物业服务公司“彩生活”在港交所成功上市后,物业公司上市步伐明显加速。尤其是 2014 年以来,全国中小企业股份转让系统(新三板)全国扩容,其门槛低、监管规范、审批时间短等特点更为物业服务企业提供了良好的资本市场机遇。此后,陆续有 6 家物业公司在新三板上市,包括东光股份、开元物业、丹田股份、东光股份、华仁物业、盛全物业等。

此外,万科、中海、保利、绿城、碧桂园等一批业内知名房企的物业管理公司上市计划正在进行当中。2015 年 8 月,花样年发布公告披露,继彩生活上市之后,花样年计划对旗下业务板块计划再次分拆,有意将旗下附属公司美易家推向新三板,将其打造成为国内度假物业运营行业首家登陆新三板的上市公司。此外,碧桂园集团已经开始着手实现旗下物业、教育等系列板块的分拆上



入了 2.0 时代。其标志是 2 月 5 日基金业协会发布《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》(下称《公告》),以及 2 月起陆续发布的“七大自律规则”。

在 2013 年 6 月基金法实施之前,私募基金处于“阳光私募发展阶段”。这一阶段,既没有监管“娘家”,也没有行业自律,只能寄信托“篱下”做产品投资顾问,无法自己发行产品。
 2013 年 6 月新修订的基金法实施以后,针对私募基金实行证监会指导、基金行业协会自律管理。自此,私募有法可依,有“娘家”监管,也可自主发行产品,可以去掉“阳光”二字,真正称得上是“私募”,也进入“私募 1.0”时代。“私募 1.0”以广泛吸收社会各界的私募基金登记备案为主。

从 2016 年 2 月开始,“七大自律规则”将陆续发布,涉及到内部控制、信息披露、募集行为、合同指引、投资顾问、托管、外包服务等各个环节。前两个规则已经发布,后几个正在征求意见。

未来私募行业监管方面会出现重大变化。胡立峰认为,监管自律将由“滞后”到“完善”。2016 年的私募基金行业和 1997 年-1998 年的公募基金很相似。当时,老公募基金非常不规范,1997 年下半年,证监会密集推出公募基金管理办法和一系列细则。例如,1997 年 11 月的《证券投资基金管理暂行办法》,在《证券投资基金法》未出台前,奠定了公募基金行业发展的法规基础。“眼下这‘七大自律规则’既是较为全面的私募基金规范发展的高层设计,也比较有针对性。这些自律规则出台并实施后,私募基金行业发展有望迎来规范发展的新阶段。”

2015 年 12 月 15 日,基金业协会会长洪磊表示,除了健全自律规范,2016 年基金业协会还将在受托登记备案环节加强专业化约束,对兼营信贷业务的机构,如民间借贷、小额贷款、P2P/P2B 众筹、保理、担保等不再予以登记;对兼营与投资管理无关业务的机构,如贸易公司等不再予以登记;对从事业务与投资管理有利益冲突的机构不再予以登记。此外,对私募基金管理人采取分类征信入会机制,对管理规模超过 20 亿以上、较好遵守行业标准与自律规范的私募投资机构,接受其申请成为普通会员;对管理规模高于 1 亿元低于 20 亿元、暂不具备诚信自律记录的私募基金管理人,接受其申请成为观察会员。

从“量变”走向“质变”

“当前,私募基金行业发展的标准、门槛

不是高了,而是已经非常低了,现在应该是逐步提高私募基金质量的时候。”胡立峰说,从 1998 年至今,公私募的发展状态完全不一样。公募管理机构的标准非常高,公募基金管理机构数量 17 年里增长到了 101 家,而私募基金管理机构现在是 2.5 万家。

证监会前主席肖钢曾表示,目前私募基金行业存在诚信守约缺失、违法违规普遍、自律水平偏低三类问题。例如,诚信缺失方面,有些私募基金管理人登记信息不实,甚至长期“失联”,有的甚至违反合同约定,私自改变投资方向,欺骗投资者搞利益输送等。在违法违规方面,有的公开推介私募产品,承诺保本保收益,向非合格投资者募集资金;有的因投资失败而“跑路”;有的借私募基金名义搞非法集资,涉案金额巨大。在自律水准方面,有些私募基金管理机构内部管理混乱,没有健全的内控制度,在股市异常波动期间使用高杠杆融资导致风险失控,大面积清盘,加剧股市波动;有些私募证券投资基金管理人利用非公开信息操纵市场非法获利。

随着自律监管措施的强化,可以预见,未来的私募行业将出现质的飞跃,上述问题有望得到解决。此外,业内人士普遍认为,基金业协会的《公告》和《私募投资基金信息披露管理办法》,让券商 PB 业务、会计师事务所以及律所所在私募方面的业务迈上了新台阶。

根据《公告》,拿到牌照却不发产品的机构会被注销资格;另外,新备案私募需要出具法律意见书。规范化的要求和发行产品的要求,扩大了券商 PB 业务范围。“以前只有一些大中型、规范的私募会来找我们合作,”一位券商人士透露,“但现在很多小型私募都有这种需求。”

格上理财研究员刘豫认为,目前券商 PB 业务的扩展越来越广。“以前只有中信、招商等大型券商在开展 PB 业务,但现在中小型券商也在拓展这一业务,形成了新的盈利点。”此外,《公告》还要求新私募申请备案,老私募发产品,还有出现控股股东、实际控制人变更等重大事项时,都要提交《私募基金管理人登记法律意见书》。《私募投资基金信息披露管理办法》要求,私募基金应当至少每季度向投资者披露一次,其中单只募集规模达到 5000 万以上的私募证券投资基金至少每月向投资者披露一次,并规定了必须披露的内容和时限。

“以前私募随便拟合同,做信披,现在不能糊弄了。”一位券商人士表示。业内人士认为,新规的出台意味着私募行业要引入第三方中介,目前很多律师事务所正在开拓这一业务。

高转送潮再度袭来 上市公司齐发“红包”

■ 田原

随着上市公司 2015 年年报的逐渐发布,上市公司再度开始高送转并派发“红包”。据同花顺数据显示,截至 2 月 23 日,有 166 家公司发布了分红预案,其中 27 家公司送转预案在每 10 股送转 20 股以上,占比达 16.3%。

海通证券研报显示,自 2005 年以来,A 股年报送转的企业数量不断提高,2014 年送转企业数量达到 565 家。平均的送转比例也在不断提高,从 2005 年的 0.45 (即平均 10 股送转 4.5 股)提高到 2014 年 0.83 (10 股送转 8.3 股)。高送转企业的比例也同样在不断提高。

从目前发布的分红预案来看,今年部分上市公司转送的力度相当可观。其中送转力度最大的是天齐锂业,据其分红预案,公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 4.00 元(含税),同时以资本公积向全体股东每 10 股转增 28 股。

此外,劲胜精密的转增比例最高,达到了每 10 股转增 30 股,神州长城转增股数也达到了每 10 股转增 28 股。棒杰股份每 10 股转增 26 股,派送 2 元(含税);雷科防务每 10 股转增 21 股,派送 5.5 元(含税)。共计 27 家上市公司转增高于每 10 股送 20 股,另派送现金。

从派送现金情况来看,焦点科技以每 10 股派送 10 元(含税)暂列第一,同花顺每 10 股派送 7.4 元(含税),汤臣倍健和海普瑞每 10 股派送 6 元(含税)。

一般来说,高转送方案需要有良好的业绩表现作为支撑。在目前公布预案的 166 家公司中,仅有 12 家公司预计 2015 年净利润下滑,其余 92.8% 的公司净利润均实现或预计增长。

其中,36 家公司 2015 年净利润预计增长超过 100%。以每 10 股转增 28 股的神州长城为例,公司 2015 年净利润预计大幅增长 8056.80%—8755.95%。在业绩和分红预案的双重刺激下,神州长城股价



足球产业快速发展 上市公司多领域布局

■ 蒋洁琼

在政策、资本等助力下,足球产业快速发展。分析人士表示,随着职业联赛开启自我良性循环,社会对中国足球关注度提高,从职业赛事到基础赛事,商业价值有望逐步显现。

上市公司多领域布局

近年来,政府加速对足球产业的扶持力度,伴随着足球产业发展契机,上市公司多领域布局。分析人士认为,俱乐部、足球学校、赛事运营、体育媒体等多个领域值得重点关注,无论在一级或二级市场的角度,长期而言都蕴藏较好投资机会。

足球俱乐部领域,上港集团、华夏幸福等上市公司陆续布局足球俱乐部。足球学校领域,莱茵体育于去年宣布与杭州市体育发展集团,将在女足项目普及、足球学校建设运营、青少年足球运动员培养等方面合作;互动娱乐收购西班牙人具有一定象征意义,并成为公司国际化战略的重要组成部分,在俱乐部先进运营经验的积累以及本土足球人才的培养上,有望占据先发优势。赛事运营领域,目前涉及的上市公司还不多,其中,贵人鸟已与大体协、中体协成立合资公司,布局校园体育赛事,其中包括中国大学生足球联赛(CUFL)、中国高中足球联赛(CHFL)等重点足球赛事。体育媒体领域,道博股份有望持续受

从 2 月 15 日开始,接连走出 3 个涨停板,公司股价最高涨至 57.27 元/股。

另外,据道博股份年报显示,公司 2015 年实现净利润 5347.09 万元,同比增长 5504.09%;公司给出的分红预案是每 10 股转增 10 股。

在净利润预亏的公司中,也不乏“高送转”。劲胜精密 2015 年净利润预亏 359%,公司给出的分红预案是每 10 股转增 30 股;另外,豫光金铅给出的分红预案是每 10 股转增 20 股,派现 0.13 元;而公司 2015 年净利润 1250.54 万元,同比下降 46.66%。

从目前情况来看,今年上市公司发布的分红预案中,高送转的比例和力度都越来越大,许多“大手笔”高送转是以往较为罕见的。实际上,高送转是股东权益的结构调整,对净资产收益率没有影响,对公司盈利能力也没有实质改变。

不过,由于 A 股股民历来都有追逐高送转个股的传统,高送转概念个股表现也通常好于大市。据海通证券统计,从历史经验来看,在分红预案前布局高送转行情获得超额收益的概率更高,近三年平均年报预案公告的高峰期主要是在 3 月初—4 月底之间,因而布局高送转主题的时间窗口大约在 2 月—3 月。

近期,监管部门对“高送转”概念的关注力度也在不断加大。上海证券交易所 2 月 19 日举行的新闻发布会上,明确表示将加大对年报高送转信息披露监管力度。

进入 2015 年年报披露期以来,上交所要求沪市上市公司严格执行该所去年发布的董事会审议“高送转”公告格式指引,详细披露董事会决议意向、董事及提议股东的持股变动与增减持计划等,并结合公司自身业务,就“高送转”是否符合公司当期实际经营业绩情况、是否满足公司当前经营活动需要、是否有利于公司未来发展等,做出详细披露。



足球产业快速发展 上市公司多领域布局

■ 蒋洁琼

在政策、资本等助力下,足球产业快速发展。分析人士表示,随着职业联赛开启自我良性循环,社会对中国足球关注度提高,从职业赛事到基础赛事,商业价值有望逐步显现。

上市公司多领域布局

近年来,政府加速对足球产业的扶持力度,伴随着足球产业发展契机,上市公司多领域布局。分析人士认为,俱乐部、足球学校、赛事运营、体育媒体等多个领域值得重点关注,无论在一级或二级市场的角度,长期而言都蕴藏较好投资机会。

足球俱乐部领域,上港集团、华夏幸福等上市公司陆续布局足球俱乐部。足球学校领域,莱茵体育于去年宣布与杭州市体育发展集团,将在女足项目普及、足球学校建设运营、青少年足球运动员培养等方面合作;互动娱乐收购西班牙人具有一定象征意义,并成为公司国际化战略的重要组成部分,在俱乐部先进运营经验的积累以及本土足球人才的培养上,有望占据先发优势。赛事运营领域,目前涉及的上市公司还不多,其中,贵人鸟已与大体协、中体协成立合资公司,布局校园体育赛事,其中包括中国大学生足球联赛(CUFL)、中国高中足球联赛(CHFL)等重点足球赛事。体育媒体领域,道博股份有望持续受

益赛事 IP 重估带来的商业开拓空间,例如成为协助 PPTV 获得西甲中华区全媒体独家版权;雷曼股份从 LED 显示逐步切入足球产业,首创“LED+足球营销”商业模式,手握中甲联赛广告经营资源。
 此外,在足球产业的体育用品、足球场地、足球培训、足球娱乐等领域,涉及的上市公司包括中体产业、双象股份、华录百纳等。

校园足球快速发展

随着教育部对于校园足球发展的一系列政策出台,将加速教育资源与体育资源的融合,或将助力校园足球快速发展。
 教育部日前印发的 2016 年工作要点包括加快推进校园足球的普及,广泛开展校园足球活动竞赛等内容。而在去年,教育部首批认定了 8627 所校园足球特色学校,要求其每周拿出一节体育课教足球并拍成视频,内容包括热身、训练、体能恢复等。

教育部体卫艺司司长王登峰介绍,如果按照每年 50 周、每周上一节足球课来计算,校园足球特色学校的孩子们在九年制义务教育阶段将共上 450 堂足球课。这意味着校园足球的视频内容资源将在未来快速发展。或将加速相关布局在线教育领域的上市公司,对于校园足球内容资源的布局。