

私募基金投资主线“转调”

几类过去的风口项目融资将异常困难

经济日报·中国经济网记者 周琳

“今年有3类项目比较受私募基金欢迎。一是项目技术含量高，团队背景强，以人工智能、智能驾驶、新能源等行业的项目为主。二是线上线下融合、深入产业链的项目，例如企业服务、新零售等。三是能够产生良好现金流的项目，即不烧钱的项目——”



曾经风口不再

计对美元基金覆盖不完善,因此结论仍有部分偏差。二是虽然整体募资下降,但头部基金受到的影响非常小,募资情况仍然良好。

清科研究中心分析师梁丽清认为,当前市场股权投资基金募资压力加大,主要有以下几方面原因。从宏观经济环境角度看,当前经济稳中,经济下行压力加大。随着资管新规的落地实施,多层嵌套和通道业务被严格禁止,股权投资市场资本供给量将相应减少,股权投资基金在竞争日益激烈的市场环境下将承担更大的募资压力。

从行业监管角度看,近年来随着监管部门对股权投资基金监管的加强,基金注册难度加大,登记备案要求提高,在行业进一步规范化的同时,机构运营成本也进一步加大。

从行业竞争格局看,随着股权投资市场规模的扩大,一些新设立的中小机构近些年来得到迅速增长,行业内机构数量的增加加剧了市场整体募资的竞争程度。

从资金供给角度看,目前股权投资市场LP结构更加多元和专业,LP对GP的投资更加谨慎。此外,上半年频繁暴雷的P2P网贷平台等事件,也加大了金融风险压力,为及时遏制此类事件发生,部分地区暂停了“投资类”主体的工商注册。

金斧子CEO张开兴表示,今年10月份中旬后,随着一系列稳定市场的举措出台,可以感觉到整体市场情绪略有提升。但目前私募基金募资并未有大幅改善。一方面,年底是企业资金回笼的时候,投资者会略微谨慎。另一方面,目前一二级市场估值倒挂的情况未出现根本改观,部分股权机构资金转移到二级市场“抄底”。

眼下,想要参与私募股权基金的投资者或已持有基金的投资者,最关心的是哪些项目可以投资?哪些“雷区”应坚决回避?哪些项目值得继续持有?

王眺表示,从今年具体项目和投资策略看,没出现明显热点,但有3类项目比较受欢迎。一是项目技术含量高,团队背景强,以人工智能、智能驾驶、新能源、生物医药等行业的项目为主。二是线上线下融合、深入产业链的项目,例如企业服务、新零售等。三是能够产生良好现金流的项目,即不烧钱的项目。至于私募基金不偏好的项目主要有三类:即影视文娱类、游戏类、共享经济类过去的风口项目。

在策略方面,王眺认为,目前私募基金投资阶段逐渐模糊,早期基金也做成长期投资,后期基金也投早期项目。一方面,全方位服务所投项目,具体表现在不少基金成立专业的投后团队,为企业在财务、法务、人力资源等方面提供帮助;另一方面,基金与LP关系更加紧密,目前股权基金LP以政府、产业、母基金、高净值个人为主,能够为企业提供经营、业务、融资等服务。

张开兴表示,目前,像医疗、消费、教育等抗周期逆周期的项目受关注程度高,但由于教育类项目在国内资本市场上的退出问题一直没有得到有效解决,所以投资者关注的多,下手的少。但过去那些纯粹依靠“烧钱”,没有明确商业模式,需要“烧”到一定用户规模再去考虑盈利模式的项目,融资将异常困难。

从投资策略看,张开兴认为,主流的、业绩表现较好的头部私募基

金一般会根据宏观环境进行适当的自我调节,而不是跟风追逐行业“风口”。投资策略经常转换或者大变的投资机构,通常活不了太久。

服务民企新机遇

在响应国家有关部门支持民营企业发展的号召,帮助缓解民营企业、小微企业融资难和融资贵问题中,不少私募基金管理人看到了行业发展的新机遇。多家创投基金负责人表示,正在考虑成立专门的支持民营企业发展的基金。

王眺认为,区别于监管部门鼓励银行等金融机构以债权形式给中小企业融资,私募基金主要以股权形式进行融资,主要特点有:一是更加集中于创新创业类项目,尤其是中小微企业和初创型民营企业;二是融资标准不同,银行信贷更多的是看重抵押物和贷款人的资质,而私募基金更多应用投资银行视角,看重中小微企业的成长性和发展前景;三是融资成本不同,股权融资不需要还本息,理论上不存在刚性兑付和收益上限;四是私募股权基金还能提供有价值的投后服务,多数私募基金管理人本身也是经验丰富的产业研究者和企业管理者,有利于指导创业型民营企业发展壮大。

展望未来,张开兴认为,要更好促进私募基金服务民企,需要在税收、产业等方面加大扶持力度。私募基金的目标和政府引导基金、其他扶持基金不同,主要为了财务回报。只有被投资的民企、小微企业健康发展,私募基金才能有动力再投资。因此,需要在税收、产业上的相关扶持,让民企和广大小微企业拥有更好的营商环境和发展环境。

财富动态

资管新规下 财富管理向哪走

本报记者 彭江

资管新规出台后,财富管理有哪些新趋势?日前在由清华金融评论和恒昌公司联合主办的“资管新规背景下财富管理新趋势”主题论坛上,相关专家进行了探讨。

“资管新规的出台,对资管机构及产品提出了坚持审慎管理、打破刚性兑付、消除监管套利、消除产品嵌套等要求,标志着财富管理行业将进入高质量的规范发展阶段,对金融业健康可持续发展将产生深远影响。”清华大学五道口金融学院讲席教授、常务副院长廖理说。

恒昌公司创始人兼CEO秦洪涛表示,资管新规乃至配套细则发布后,风控、投研和科技的相辅相成和密切融合将是机构构建核心竞争力的主轴。在未来行业发展进程中,以风控体系为压舱石,以投研体系为指向灯,以大数据、人工智能为代表的互联网技术的应用为动力帆,三者珠联璧合,才能创造出卓越的财富管理业绩。

“资管新规的核心就是打破刚兑、去杠杆、去嵌套。打破刚兑使很多投资人感到迷茫。但资管新规也带来了标准化、净值化等机遇。”长安国际信托股份有限公司副总裁黄海涛表示。

申万宏源研究所副所长兼申万宏源证券战略规划部副总经理蒋健蓉认为,资管新规对所有的泛资管行业来说,最大影响是推动行业回归本源:一是回归到服务居民财富管理需求上;二是要积极推动储蓄转化为有效投资。资管新规也将有利于推动投资者机构化。

民生银行私人银行部副总经理潘未名认为,资管新规的出台有助于私人银行回归财富管理的本源。首先,以客户为中心,使得私人银行的财富管理回到以客户为中心的逻辑,而不是产品或资产驱动的逻辑;其次,资产组合配置成为财富管理的核心,私人银行必须要转向主动的资产配置,而不是被动的产品销售;最后是通过科技金融的运用,帮助私人银行把合适的客户找出来,并与适合的产品相匹配。

博时基金宏观策略部总经理魏凤春表示,资管新规对公募基金是利好大于利空。资管新规的出台,促使金融风险定价回归常态,专业管理可以获得很好的风险定价。FOF、MOM业务是大势所趋,风险定价开始由资产配置转向风险配置,之后会转向科技金融,智能投顾等方向。未来,公募基金会成为收益相对比较稳定,团队作战取代个人英雄主义的资管机构。

中信证券资产管理业务总监魏星表示,资管新规出台后,债权类的配置转换成股权类和多元化的另类资产配置的趋势已非常明显。另外,由于资管新规对资产波动性影响加大,所以要重视衍生品的运用,包括权益类、固定收益类以及信用的衍生品。他认为,资管新规开启了指数化投资,指数化投资代表了资产管理行业将来低成本配置的方向。

此外,坤元资产董事长兼管理合伙人赵辉认为,资管新规的出台对私募基金也是利好。在个人资产配置方面,赵辉建议投资者应从传统的房地产投资更多地向金融资产转移,并强调要从投资固定收益类产品向加大股权类投资比重转移。

监管部门提醒:

谨防被诱导参与非法投资交易

本报记者 温济聪

近年来,一些不法分子以推荐股票为名,诱导股市投资者参与非法证券期货交易,骗取投资者钱财,危害社会稳定和资本市场秩序。其主要手法如下:

一是拉人加入荐股交流群。不法分子通过投放网络广告、分享微信朋友圈等方式开展虚假不实宣传,以免费推荐“牛股”“涨停股”等吸引投资者加入荐股微信群、QQ群。

二是诱导参与新品种投资。在推荐的“牛股”不灵后,不法分子便以“股市行情不好”“炒股利润率低”等理由,向投资者推荐外汇、贵金属、石油、邮币卡、大宗商品,或者境外指数等新型投资产品,号称这些新投资品种具有投入低、收益高、交易灵活方便的特点,适合普通人投资或与股票进行组合投资。微信群、QQ群内的“托儿”则伪装成投资者现身说法,诱导其他投资者下载交易软件或APP注册开户,并参与交易。

三是设计种种套路诈骗投资者资金。这些新品种大都实行杠杆交易,行情稍有波动便造成大幅损失;有的交易平台或其展业机构以“喊单”等手段引导投资者频繁交易,赚取高额手续费;有的平台故意反向“喊单”,导致投资者迅速亏损、爆仓;有的平台以更换“高级老师”帮助投资者挽回损失为由要求追加资金,导致亏损进一步加剧;有的在投资者资金损失殆尽发现上当受骗后,即把投资者拉黑或踢出交流群。这些交易平台有的是与投资者对赌,投资者的亏损就是交易平台及其会员等展业机构、营销人员的收入。有些交易平台实行虚拟交易,其交易走势图复制境外市场以往行情,由不法分子通过后台操控,投资者一旦参与交易大都血本无归。

根据国家有关规定,除国务院和国务院金融管理部门批准的从事金融产品交易的交易场所外,其他任何交易场所均不得采取集中竞价、电子撮合、做市商等连续集中竞价交易方式,不得采用集中方式进行标准化合约交易,也不得面向普通社会公众开展营销活动。上述交易平台开展的各类新品种交易活动违反国家禁止性规定,有的甚至涉嫌从事诈骗等违法犯罪活动。

证监会提醒广大投资者,请选择合法正规金融机构进行投资交易;天下没有免费的午餐,请擦亮双眼,提高警惕,不要因一时贪念参与非法证券期货投资交易,造成财产损失;一旦发现自己受到此类非法证券期货活动侵害,请及时向当地人民政府举报或者向公安机关报案。

机构报告显示——

我国新晋富豪中白手起家者居多

本报讯 记者仇莉娜报道:瑞银集团联合普华永道发布的最新一期“2018年亿万富翁报告——愿景家和中国世纪”显示,瑞士只有44%的亿万富翁是白手起家,其余56%都是靠继承父辈丰厚资产致富;而中国的富豪中,白手起家者占97%,较欧美各国均领先。

西方尤其是欧洲国家作为发达经济体,有着发展成熟的市场和丰

裕的资本积累。一些行业由于规模经济而逐渐生成较高的壁垒,从而客观上限制了市场新兴力量与老牌资本巨头的竞争,阻碍了新兴富豪的崛起,因而更多地体现了成熟和延续。

数据显示,福布斯2018年全球亿万富豪榜上的64位年龄在40岁以下的亿万富翁中,欧洲有25人,而这25人中有80%是因继承资产

致富。

与之相比,中国作为新兴经济体,资本积累相对较少,以技术创新为驱动的科技行业为财富的积累和竞争提供了较公平的环境和机会。在2017年全球199名白手起家的新晋富豪中,中国占了近一半。这是改革开放以来中国民营经济迅速繁荣的真实写照,也与中国社会和经济转型进程息息相关。

得益于互联网对经济模式的冲击和重塑,以商业模式创新和知识产权创造为特质的新兴富豪纷纷涌现。德勤《中美独角兽研究报告》显示,截至2017年6月,全球252家独角兽企业,中国有98家,占38.9%,其中电子商务、互联网金融等创新类企业数量最多。这些企业的兴起,代表中国又将迎来新一批科技和服务业富豪。

上市公司背景作为股东,一是为了增信,二是有助于推广。对上市公司而言,布局P2P业务,一是为了方便为自己“输血”,二是为了做市值管理。但实际上,“上市系”P2P平台的经营并不容易,据统计,有一半的“上市系”P2P平台出现经营困难局面,甚至拖累上市公司业绩。随着监管加码,P2P平台的成本大幅增加,不仅大量资金投入短期内难见效果,P2P平台出问题还会导致上市公司股价重挫。所以,一些想赚“快钱”又没有经营能力的上市公司不得不知难而退。

“上市系”P2P平台锐减

新闻回放:据融360网贷评级组不完全统计,去年12月底,共有79家上市公司参与投资了98家P2P平台。截至今年11月20日,“上市系”P2P平台中有34家出现问题,问题包括清盘或停止运营、转型、提现困难、展期、警方介入等。这意味着目前仅有64家“上市系”P2P平台正常运营,10个月间平台数量降幅超过34%。

点评:当初上市公司与P2P平台“联姻”各怀心思。在网贷行业发展前期,P2P平台引入

设立建信理财有限责任公司。至此,国有四大行的理财子公司全部就位。

点评:银行理财子公司作为独立的法人机构,不仅法律地位更加明确,管理和资源配置等方面也享有更自由的决策权,最重要的是理财子公司以独立身份进入市场,有利于开展资管业务,推动银行理财业务专业化运营。同时,设立理财子公司,可以在银行的表外和表内间建立一道“防火墙”,实现真正的风险隔离。当然,银行理财子公司从提出设立与最终落地之间,肯定还会有很长一段路要走,这还需要银行不断实践。

四大行成立理财子公司

新闻回放:11月26日晚间,农业银行公告称,拟出资不超过120亿元投资设立农银理财有限责任公司。随后,工商银行公告表示,拟出资不超过160亿元,发起设立全资子公司工银理财有限责任公司。此前,中国银行最早表示拟出资100亿元设立理财子公司,建设银行则拟出资不超过150亿元投资

一周短评

四大行成立理财子公司

新闻回放:11月26日晚间,农业银行公告称,拟出资不超过120亿元投资设立农银理财有限责任公司。随后,工商银行公告表示,拟出资不超过160亿元,发起设立全资子公司工银理财有限责任公司。此前,中国银行最早表示拟出资100亿元设立理财子公司,建设银行则拟出资不超过150亿元投资

多家房企借助信托融资

新闻回放:11月21日,正荣地产与兴业国际信托有限公司签署协议,兴业信托将为正荣地产提供100亿元授信额度;11月23日,泰禾集团与光大兴陇信托有限责任公司、招商银行股份有限公司福州分行签署三方战略合作协议,光大信托将为泰禾集团提供200亿元综合授信额度;11月24日,福晟集团与光大兴陇信托有限责任公司签署100亿元战略合作协议。此前,已有多家房企与信托公司达成战略合作协议,获得授信额度。

点评:今年以来,房地产销售降温趋势明显,销售降温导致房企回款难度加大,房企融资压力陡然增大,利用多渠道融资、强调现金高周转成为房企共识。但同时,房企还面临银行贷款不振、海外融资难度加大、非标通道受限等困难。因此,非标融资中的信托受到欢迎。不过,目前合作中提出的授信额度不同于实际贷款,几百亿元规模的授信能否落到房企手中尚存在不确定性。此外,虽然信托公司有与房企合作的意愿,但出于风险控制,对房企的要求也越来越高。信托能否成为房企真正的伙伴,还有待观察。(点评人:孟飞)