



太平洋美洲投资月刊

目 录

News 新闻

- 1 CHINA: 信托市场现回调 平均年化收益率回升
- 私募机构集合信托发行日趋谨慎 发行成立规模环比双降
- 上半年基金转型申报逾百只 呈现四种趋势
- ofo 宣布完成超 7 亿美元 E 轮融资 阿里巴巴领投

- 5 BRAZIL: 海航拟斥资 1 亿元收购巴西里约热内卢机场控股权

Invest 投资

- 6 基金发行回暖 百亿债基再现
- 8 公募规模突破 10 万亿，这类表现抢眼
- 9 基金业步入适当性管理时代

Finance 金融

- 13 中国金融业开始重新定位：创新不再提及 监管统一步调
- 14 规范三大问题 新三板并购重组规则再“打补丁”
- 16 险企股权管理办法二次征言，专家解读称透露 3 信号
- 19 “新三板投资者新规”新在哪里

Company 公司

- 21 盛世投资花伟：用“投后服务”的心态做投后管理



New 新闻

信托市场现回调 平均年化收益率回升

来源:和讯财经 日期: 2017-7-20

7月10日—7月16日集合信托发行市场与成立市场均出现回调，升温势态暂停；产品流动性显著增强，平均年化收益率回升。

根据用益金融信托研究院的数据，上周集合信托产品共发行了65款，环比下跌15.58%；发行规模为172.32亿元，上上周这一数据为259.23亿元，环比下跌33.53%。成立市场方面，上周集合信托共成立63款，环比下跌16.00%；成立规模为99亿元，环比下跌9.14%。

用益金融信托研究院认为，上周成立市场暂停前几周连涨趋势，转为向下微调，市场行情仍处于正常走势，目前市场行情较为稳定。上周发行市场结束暴涨局面，回归较为正常的轨迹，市场呈现回调局面，市场表现趋于正常。

据悉，近期不少信托公司发布了半年报数据。多数信托公司的营收和净利润保持平稳增长。用益金融信托研究院认为，今年信托业应该会延续一季度的良好态势。去年自营信托业务表现较差，今年或将会有所改善。信托业务整体也会相对平稳。

根据用益金融信托研究院公布的数据，上周集合信托固定收益类产品平均期限为1.20年，较上上周的1.54年微跌0.34%。这表明上周产品流动性显著增强。

从平均收益率观之，上周集合信托平均预期年收益率为6.23%，环比增长0.21%。其中，最高平均预期年化收益率和最低平均预期年化收益率环比均有所微涨。用益金融信托研究院表示，这一数据说明市场上信托产品收益率仍然处于较为波动的局面。

信托是市场重要的融资方式之一，但受监管影响，自6月份以来信托公司发行产品比较谨慎。截至目前最新数据显示，七月份集合信托产品平均年收益率为6.28%，预计未来或有一定的上升空间。

集合信托发行日趋谨慎 发行成立规模环比双降

来源:经济导报 日期: 2017-7-17



用益信托统计数据显示，6月集合信托发行规模、成立规模环比双降，其中发行规模环比下降19.34%，成立规模下滑幅度更大，达到了31.97%。

具体来看，6月共有56家信托公司参与集合信托产品发行，共发行475款集合信托产品；与上月相同时点统计得到的506款相比，发行数量环比下降6.13%。6月集合信托产品的发行规模为1030.00亿元，与上月相同时点统计得到的1276.90亿元相比，环比下降19.34%。信托是市场重要的融资方式之一，但是受监管影响，信托公司发行产品比较谨慎。

从成立情况来看，共有49家信托公司成立484款集合信托产品。与上月相同时点统计得到的525款相比，小幅下滑7.90%。本月集合信托产品的成立规模仅为754.59亿元，与上月相同时点统计得到的1109.16亿元相比，环比下降31.97%。这一方面反映本月信托公司募集资金的力度有所下降，另一方面也表明市场上机构与个人投资者投资热情有待提升。

从具体公司来看，6月，中航信托发行产品数量最多，共发行60只；民生信托发行产品规模最大，规模达到93.37亿元。

收益率方面，6月成立的集合信托的平均预期收益率为6.63%，较上月上升0.08个百分点。其中，吉林信托发行和成立的产品收益率最高，为7.60%。6月集合信托产品平均期限为2.32年，较上月的1.79年相比，增加了0.53年。

分领域来看，6月金融、房地产、基础产业、工商企业和其他信托的成立规模分别为309.33亿、155.31亿、53.50亿、116.75亿和119.70亿元，较上月分别下跌7.46%、39.48%、7.14%、30.79%和58.93%，呈全面下跌之势。

从规模占比来看，金融领域信托占比最大达41%，较上月提升11个百分点；基础产业信托占比依旧维持低位，仅为7%；房地产信托占比达21%，较上月基本持平；工商企业信托占比为15%，较上月同期持平；其他投资领域占比16%，较上月同期下降10个百分点。

据分析，在信托深度转型中，金融领域是信托重要转型方向之一；而房地产信托规模得以保持，一方面是房企对资金的需求较大，另一方面，在其他融资渠道受阻下，房企不得不借助信托融资，因此，房地产是信托重要投资领域之一，信托也是房企最重要的融资方式。

上半年基金转型申报逾百只 呈现四种趋势

来源:证券时报 日期:2017-7-17

在产品监管、运作管理的双重压力下，公募基金产品正在加快转型的步伐。



根据监管机构最新的基金变更注册核准进度公示，截至今年上半年，申请变更注册的基金数量为 104 只，是去年同期的 3.25 倍。

从基金转型的方向看，既有普通债券型基金转变为定开发起式债基、小众化基金转型为大众化基金等符合监管趋势的转型，也有将冷门基金转型为热门主题基金、同质化基金转型为混合型基金等符合市场趋势的转型。

债券型基金转型为定期开放发起式基金

数据显示，今年以来，从普通债券型基金变更为“定期开放”且“发起式”基金的数量共有 16 只，在所有发起变更的产品中占据 15.39%，如东方红纯债基金转型为东方红 6 个月定期开放纯债债券型发起式基金。

业内人士认为，根据新规，已成立的基金产品一旦单一持有人持有份额占比超过 50%，管理人后续不应接受该持有人申购，而想继续运作就需要变更注册，将产品形式改为定期开放或封闭式运作方式，并用发起式基金形式设立。在新规影响下，存量定制基金“无可遁形”，只有发起转型才能符合监管要求，这也是今年这类基金转型大幅增长的重要原因。

根据今年 3 月的定制基金新规，在新基金发行中，单一机构新设基金（含已经获批但尚未成立的基金）单一投资者持有份额占比超过 50%时，将采取封闭式运作，或定期开放且开放周期不低于 3 个月，并采取发起式形式运作。

冷门指数基金转型为热门指数基金

今年以来，共有 9 只指数基金涉及指数主题和方向变更，如天弘中证全指运输指数基金转变为天弘中证红利低波动 100 指数基金，博时超大盘 ETF 变更为博时沪深 300 交易型开放式指数基金，此类产品主要是冷门的指数基金变更为相对热门的指数基金。

北京一位基金经理认为，经过两年的震荡市，一些市场指数基金缺乏赚钱效应，规模越来越小，不少产品沦为“迷你基金”。通过将产品主题向热门指数切换，或者变更为指数增强产品，期待带来增量资金，或是此类基金转型的重要原因。

冷门主题基金转型为热门主题基金

沪港深无疑成为今年主题基金变更最热门的选择，如前海开源金银珠宝主题精选变更为前海开源沪港深金银珠宝主题精选灵活配置混合型，建信事件驱动股票型变更为建信沪港深



龙头企业股票型基金等。其中，仅前海开源基金旗下就有 7 只产品变更涉及沪港深主题，占据全部拟变更为沪港深主题基金的一半。

北京一位公募产品部人士称，热门主题对于基金的持续营销是很有帮助的，港股今年走势不错，主题基金如果蹭上港股的热点，投资方向会向热门地区或公司更擅长的投研领域倾斜，有利于将基金规模做大。

迷你基金转型为混合型基金

值得注意的是，在基金选择转型时，混合型基金成为各类产品最终的“收容站”，转为混合型基金的既有传统封闭式基金、指数型基金，也有分级债基、定期开放债基、货币型基金。

截至 6 月 30 日，今年共有 18 只其他类型的基金转变为混合型基金，如传统封闭式基金久嘉基金变更为长城久嘉创新成长混合基金，嘉实中证能源 ETF 变更为嘉实新添昂混合型基金，博时现金增益货基转型为博时中期成长沪港深混合型基金等。

北京上述公募产品部人士称，这两年市场低迷，很多小众化、同质化严重的基金类别，如分级债基、指数型基金、货币基金以及遭遇大额赎回的定制基金规模萎缩，相对这些小众化产品、混合型基金是市场比较主流的品种，许多转型基金如果要避免小众化、迷你化的产品类型，首先会想到转换为混合型基金。

“例如定制基金遭遇大额赎回沦为迷你基金，指数型基金一只独大，导致跟踪同一指数的产品无人问津，都会想到基金转型到更具竞争性的领域。混合型基金的投资操作灵活，投资方向限制较少，这是公司提高产品运作管理灵活度的重要考虑，但混合型基金的同质化更为严重，即便转型后也同样会面临更加同质化竞争的局面。”该人士称。

ofo 宣布完成超 7 亿美元 E 轮融资 阿里巴巴领投

来源:新浪财经 日期: 2017-7-6

ofo 于今日宣布完成超过 7 亿美元新一轮融资。本轮融资由阿里巴巴、弘毅投资和中信产业基金联合领投，滴滴出行和 DST 持续跟投。由此，ofo 创下共享单车行业单笔最高融资，融资总额行业第一，成为全球估值最高的共享单车平台。



自 2015 年 6 月在全球率先启动以来，ofo 小黄车已成为全球规模最大、覆盖最广、市场占有率最高的共享单车平台，连接超 650 万辆共享单车，日订单超 2500 万，为全球 5 个国家超 150 座城市上亿用户提供了超 20 亿次高效便捷、绿色低碳的出行服务。

ofo 小黄车创始人兼 CEO 戴威表示：“ofo 小黄车致力于为全球用户提供便捷、高效、绿色、健康的出行服务，今后我们将进一步带动用户体验升级，加速推进国内外战略布局，继续引领共享单车行业的发展。我们的愿景是让世界没有陌生的角落，让 ofo 成为全球通用语言。”

阿里巴巴作为本轮的联合领投方，十分看好 ofo 未来的发展前景。阿里巴巴集团董事局执行副主席蔡崇信表示：“ofo 小黄车重新定义了短途出行方式，让更多的人加入到低碳生活的行列，向社会传递出真正的正向价值。阿里十分认可 ofo 的行业领导者地位以及开放平台战略，我们很高兴能与 ofo 展开更加深入的合作，一起解锁行业更大的潜能。”

弘毅投资董事长、CEO 赵令欢表示：“弘毅投资非常看好 ofo 小黄车的战略、创新能力及团队执行力，相信我们将共同打造共享经济领域的领袖级企业。”

滴滴出行方面表示，滴滴与 ofo 小黄车有许多共性理念，都是“大众创业、万众创新”战略、“共享经济”的受益者和践行者。滴滴对 ofo 管理团队清晰的战略和执行能力深具信心。

2017 年底，ofo 小黄车计划投放 2000 万辆车，服务全球 200 个城市，进入 20 个国家和地区。日前，ofo 联合中国电信、华为研发的全球首款共享单车 NB-IoT “物联网智能锁”已正式应用，ofo 也成为全球物联网技术率先广泛商用的企业。未来，ofo 将以小黄车为起点，通过物联网的实践连接一切可以连接的资源，并打造一个以人工智能为基础，物联网为载体的生态闭环。

海航拟斥资 1 亿元收购巴西里约热内卢机场控股权

来源:证券时报 日期:2017-7-14

2017 年 7 月 13 日晚间，海航集团旗下海航基础发布公告称，拟出资 1.08 亿元收购巴西里约热内卢机场股份有限公司（Rio de Janeiro Aeroportos S.A.，以下称 RJA）51%股权。同时海航基础向 RJA 增资 21.55 亿元以支付机场专营费。



海航基础是海航集团旗下的一家上市公司，归属于七大业务板块中的海航实业，另六个为海航科技、海航旅业、海航资本、现代物流、创新金融和新传媒。海航基础负责运营管理三亚凤凰国际机场、宜昌三峡机场等七家机场，拥有海口美兰机场免税店资产，同时还负责包括海南国际旅游岛 CBD 在内的房地产开发业务。

RJA 持有 Concessionária Aeroporto Rio de Janeiro S.A.（里约热内卢机场特许经营股份有限公司，以下简称“CARJ”）51%的股权，CARJ 为巴西里约 GIG 机场的管理公司，拥有巴西里约 GIG 机场的特许经营权。本次交易后，海航基础通过控股 RJA 公司，控股了 CARJ 公司，拥有巴西里约 GIG 机场的经营权。

这笔交易具体为，海航基础先收购 ODEBRECHT TRANSPORT AEROPORTOS S.A.（兴建运输机场股份有限公司，以下简称“OTPA”）持有的里约热内卢机场股份有限公司 60%股权，转让价为 1.27 亿人民币，再向 Excelente B.V.（新加坡樟宜机场控股子公司，以下简称“Excelente”）出售其中 9%的股权，转让价为 0.19 亿人民币，交易结束后海航基础持有 RJA 51%的股权。

为支付巴西里约 GIG 机场的专营费，海航基础与 Excelente 按照持股比例同比例对 RJA 进行增资。海航基础对 RJA 增资 10.2 亿巴西雷亚尔（约 21.55 亿人民币），Excelente 对 RJA 增资 9.8 亿巴西雷亚尔（约 20.7 亿人民币）。

Invest 投资

基金发行回暖 百亿债基再现

来源：中国证券报 日期：2017-7-13

进入 7 月，新发基金成立的数量较之前增多，也给此前业内普遍认为是“寒冬”的发行市场带来了一丝暖意。

但值得注意的是，基金的平均募集规模仍然不高，且不断有基金延长募集期甚至募集失败。与此同时，一只规模过百亿的产品在上月成立。有业内人士认为，下半年单一机构超 50% 的定制基金有望迎来密集发行。

发行逐步回暖



目前基金申报加速，各家基金在去库存之后，近期新发基金逐步回暖，统计显示，7月第一周新发基金有27只。不过，基金募集仍低迷，规模较小，且部分基金出现募集延期现象。

7月基金的募资情况并未好转，据Wind数据统计，截至7月11日，28只（A、B、C类分别统计）新成立基金募集规模为49.27亿元，多数基金规模刚满2亿元。相关统计数据显示，4月份以来，已有48只基金延长了募集期。而今年以来，延长募集期的基金多达94只。

基金公司此前一直忙着去库存，截至4月底，整个基金行业有375只新基金超期未募集，导致整个行业基金面临较大的库存压力。有基金公司接连发行了好几只行业主题基金，据公司人士透露，那些产品均为超期未募集的产品。而在5月份，监管层针对公募基金超期未募集情况出台了新规，对于超期未募集基金产品，新规允许基金管理人自行选择是否延期募集。

天风证券称，截至2017年6月30日，全市场内共有4355只基金。根据投资范畴分类，全部基金中，混合型基金数量最多，达到2017只，货币市场型基金资产净值最高，为5.34万亿元。根据投资风格分类，主动投资型基金共计3790只，资产净值占比95.15%，被动投资型基金共计565只，资产净值占比4.85%。量化基金共计151只，其中主动量化产品数量最多，达到100只，对冲型产品共计23只，增强指数量化基金共计28只，其中14只跟踪沪深300指数，4只跟踪中证1000指数，10只跟踪中证500指数。量化基金较去年6月增加了67只，同比增长79.76%。

Wind统计数据显示，上半年公募基金累计成立444只，合计募集规模3437.76亿份，较去年下半年减少52.20%。截至2017年6月30日，6月份新成立基金94只，包括15只股票型基金，33只混合型基金，36只债券型基金，9只货币市场型基金，1只QDII基金。从募集规模上来看，6月新成立的94只基金平均发行6.49亿份，其中货币市场型基金平均发行份额最高，为13.41亿份；股票型基金平均发行份额为4.06亿份。

定制基金或密集回归

6月，百亿定制基金再现江湖，分别有一只100亿元和60亿元规模的疑似委外定制发起式基金成立。而近期一些中小公司也开始大手笔增加注册资本，同时定开委外基金也陆续密集申报或实施变更注册。

今年5月，募集规模最大的是光大尊盈半年，募集规模为35.24亿。该基金是定制基金新规发布以来首只成立的机构定制基金。该基金自3月20日开始发行，5月17日结束募集。从其公告的数据上显示，基金首募仅2户认购，扣除基金公司自己认购的一个名额后，该基



金仅获得 1 户认购，数据显示，基金首募总规模 35.1 亿份，扣除基金公司自己认购的 1000 万份，这 1 位大户认购了 35 亿份。当前光大保德信基金旗下共有 640 余亿公募基金产品，其中货币基金 240 余亿，债券型基金 200 余亿，权益类基金 200 余亿。

根据“3·17 新规”的要求，新设基金拟允许单一投资者持有基金份额比例达到或者超过 50%的，应当封闭运作或定期开放运作（定期开放周期不得低于 3 个月），并采取发起式基金形式，而且此类产品不得向个人投资者公开发售。

招商证券认为，种种迹象表明，受到严格监管的委外定制业务开始有反弹回升势头，下半年单一机构超 50%的定制基金有望迎来密集发行。

公募规模突破 10 万亿，这类表现抢眼

来源：新华网 日期：2017-7-5

截至 6 月 30 日，公募基金规模突破 10 万亿，排名前十位的基金公司规模占据“半壁江山”，行业“马太效应”凸显。价值型股票的良好表现成为带动基金业绩上升的主要原因。

前十名占半壁江山

据中证金牛中国公募基金数据库统计，截至 6 月 30 日，公募基金规模达 10.17 万亿元（该数据不包括 QDII 基金，为不完全统计）。116 家基金公司中，管理规模过 1000 亿元的基金公司有 24 家，管理规模过 2000 亿元的基金公司有 13 家，规模过 3000 亿元的有 9 家。

管理规模前十名的基金公司分别是天弘基金、工银瑞信基金、易方达基金、博时基金、招商基金、南方基金、建信基金、嘉实基金、华夏基金、汇添富基金。

其中，天弘基金规模高达 1.52 万亿元，工银瑞信、易方达基金规模分别为 6992.06 亿元和 4944.05 亿元。

上述 10 家基金公司管理规模合计 5.17 万亿元，占全部公募基金规模的 50.81%。2016 年四季度，该比例为 47.24%，2017 年一季度上升至 49.59%。

较为稳定的公募基金前十名排名也印证了行业的“马太效应”。与今年一季度相比，前十名名单总体没有变化，只不过内部名次发生微调，例如一季度排名第五、第六的南方基金、招商基金在年中位次对调；一季度排名第九的建信基金跃升至第七名。



不过，在行业“强者恒强”的格局之下，亦不乏“逆袭者”。本次前二十强出现新面孔——大成基金和平安大华基金，排名分别位列 19 名、20 名。

货基规模超 5 万亿

二季度公募基金规模增长的主要动力来自于货币基金。统计显示，二季度末，货币基金规模达 5.11 万亿元，较一季度末的 4 万亿元增加 1.11 万亿。

剔除 QDII 基金外，截至二季度末公募基金的非货币基金规模为 5.06 万亿元，较一季度末的 4.84 万亿仅增加 0.22 万亿。今年以来，市场资金面偏紧导致短端资产价格上升，货币基金收益率呈上升趋势，大大提升了货币基金的吸引力。

不过，监管部门正在关注货币基金规模上升带来的市场风险问题，可能会进行相关风险提示。货币基金经理认为，机构资金集中持有货币基金份额，潜藏流动性风险，可能是受到监管部门关注的原因。

业内人士表示，一些机构持有人往往在季度初申购货币基金份额，并在季度末赎回。如果货币市场发生超预期波动，这种合作模式的流动性风险可能会暴露。事实上，去年底债券市场大幅调整，货币市场利率快速上行，机构投资者短期集中大额赎回，个别货币基金就遭遇投资者赎回与市场流动性缺失的双重挤压。

龙头白马仍有看点

据中证金牛中国公募基金数据库统计，今年以来 233 只主动股票型基金平均单位净值增长率为 6.93%，跑赢上证综指(2.86%)涨幅，其中易方达消费行业股票赚 34.75%居首。

受益于食品和大蓝筹等上半年大幅上涨，相关指数基金表现优异；混合型、债券型基金同期也收获正收益。相较而言，成长风格基金和量化基金表现不佳，净值滞涨甚至亏损。

基金经理表示，成长股估值泡沫的消化已进入中期，但目前相对主板仍没有估值优势，下半年龙头白马市场风格将会持续。

也有基金经理认为，下半年市场会呈现双向风格。由于上半年大盘风格已到极致，下半年或更均衡，大小盘都会表现不错。受到房地产市场调控的影响，家电可能没有上半年那么乐观。不过，白酒的周期还在上半场，下半年或有较好表现。

基金业步入适当性管理时代

来源：上海证券报 日期：2017-7-5



被认为是保护投资者第一道防线的适当性管理制度终于落地。为迎接新规落地，各基金募集机构以及销售机构已经“备战”多日。对于市场参与机构包括投资者而言，新规的实施将给整个行业带来一次大洗礼。

合适的产品卖给合适的投资者

7月1日，证监会2016年底发布的《证券期货投资者适当性管理办法》（简称《办法》）正式实施。为配合《办法》落地，中国证券投资基金业协会发布了《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》（简称《指引》），并配套发布了六大类业务参考模板。《指引》要求，投资者要区分为普通投资者和专业投资者，并可以在一定条件下相互转化。

在业内人士看来，等级划分是普通投资者与基金产品或服务风险匹配的基础，以便在普通投资者的风险承受能力类型和基金产品或者服务的风险等级之间建立合理的对应关系，以达到“合适的产品卖给合适的投资者”的目的。《指引》详细规定了各风险承受等级的普通投资者与基金产品或服务的风险等级的适当性匹配原则，对于风险承受能力最低类别以外的投资者，若要购买高于其风险承受能力的基金产品，需要完善一系列手续，如主动申请、确认风险警示等。

《办法》共四十三条，是我国证券期货市场首部投资者保护专项规章，也是资本市场重要的基础性制度。投资者适当性管理是现代金融服务的基本原则和要求，是避免在金融产品创新过程中，将金融产品提供给风险并不匹配的投资群体，导致投资者由于误解产品而发生较大风险。

近日，基金公司一直在进行针对新规的调整准备，目前基本就绪。华夏、易方达、博时基金在官网明显位置挂出6月30日晚间进行电子交易系统升级、暂停服务的通知，7月1日起投资者就可以直接使用升级后的系统进行购买。

与此同时，基金公司、券商等机构纷纷发布相关公告，提醒投资者完善信息，注意交易规则的变化。申万菱信基金公司公告称，根据《办法》、《非居民金融账户涉税信息尽职调查管理办法》的要求，公司自7月1日起启用更新后的投资者账户开立及销售程序。

泰达宏利基金也在公告中提示，《办法》实施后，投资者的开户以及销售程序较为复杂，提请投资者充分重视开户和销售程序的变更事项，合理安排交易时间，为业务办理预留充足时间。



私募受影响大于公募

与公募一样，私募也在纷纷落实适当性新规，以满足监管要求。不过，在行业人士看来，私募受到的冲击更加明显。由于需要在系统改造、流程梳理、人员设置上加大投入，私募的运营门槛无形中提高，合规成本进一步增加，加速了私募行业的优胜劣汰。

银河证券基金研究中心总经理胡立峰表示，就公募基金而言，投资者适当性管理制度实施以后，对标准、成熟、规范的股票基金、债券基金、货币基金没有影响。受影响较大的主要是分级基金，以及个别份额结构复杂、投资标的流动性受限的基金。

多名业内人士表示，新规或对私募基金的销售产生影响。公募基金大多是标准化产品，相对而言，私募基金比较个性化，之前这类产品在销售过程中存在未能充分披露风险，或结构复杂导致投资者未能充分理解风险的问题；风险完全披露之后，可能会动摇投资者购买的意愿。

更加实际的成本投入也将是私募机构一笔不小的负担。一家大型私募机构表示，此前公司采取的措施是建议客户来现场办理，如果后续需要上马远程“双录”（即录音录像）系统，需要采购相应的录音录像设备和数据存储设备，并优化系统设置，预估投入可能达到百万元。

除此之外，行业人士指出，指引将提高私募基金违规销售成本，行业野蛮生长有望被遏制。近两年来，随着私募机构数量增多，资金管理规模增大，监管部门对私募的合规管理逐步加大，私募运营的成本也在逐渐增加。“去年，基金业协会要求私募机构提供法律意见书，当时一份法律意见书被炒作到几十万甚至上百万元。加之之后的人员配备、系统改造，私募的成本正在逐渐增加，一些规模小、业绩不好的私募将会被洗盘出局。”某私募机构人士说。

上海易善资产管理有限公司合伙人蔡晨炜也认为，新规实施对私募行业整体产品销售会产生一定影响，因为产品购买的手续和流程会增加，部分投资者会嫌麻烦而放弃，“相对来说，风险度较高且结构比较复杂的产品受冲击较大。”他说。

好买基金研究中心认为，近一年多来，私募基金向强者集中的现象越发明显。原因在于，一是投资者逐渐了解私募形式，二是一些私募形成了鲜明的风格，管理好了投资者的预期，经受了市场的考验。相信几年后将出现千亿级的私募公司，那时，私募基金将“阶层固化”，新进入者将更为艰难。



数据显示，100 亿元以上管理规模的私募基金机构在不断增加。截至今年 5 月底，按正在运行的私募基金产品实缴规模划分，管理规模在 20 亿—50 亿元的私募基金管理人有 505 家，管理规模在 50 亿—100 亿元的有 183 家，管理规模大于 100 亿元的有 166 家。这一数据明显高于 2016 年年底。当时，管理规模在 20 亿—50 亿元的私募基金管理人有 439 家，管理规模在 50 亿—100 亿元的有 157 家，管理规模大于 100 亿元的有 133 家。这也表明，强者恒强的趋势正在私募行业上演。

第三方销售更加规范

对第三方基金销售机构而言，《办法》和《指引》的影响也不小。“以后，只有最高风险等级的投资者才能购买股票基金，对应风险等级的投资者只能购买对应风险等级的理财产品，这种规范对于基金销售来说十分严格。”某基金第三方销售机构的客户经理感慨道。

根据《指引》，投资者分为专业投资者和普通投资者两类。专业投资者是满足资产或收入的一些条件，且有金融投资经历的投资者。除了专业投资者之外的都是普通投资者。专业投资者有 5 种，普通投资者也分为 5 类，按照风险承受能力从低到高，分别是 C1（含风险承受能力最低类别）、C2、C3、C4、C5。其中，C1 类投资者只能买货币市场基金和短期理财债券型基金；而想买债券基金分级 B 份额、股票分级基金 B 份额、大宗商品基金、私募股权基金和私募创投基金，则需要达到 C5 类投资者和专业投资者。同时，基金产品或服务风险也按照由低到高的顺序，至少划分为 R1、R2、R3、R4、R5 五个等级。

“最近公司一直在为销售经理进行各种培训，全面了解新规，以后在服务流程上还要作进一步调整。”上述客户经理表示。格上理财一位研究员也表示，近期各部门特别是销售部门进行了多次培训，“双录”设备已经到位，正在调试。

根据《办法》，基金代销机构需要完成四大块工作内容：一是对普通投资者进行细化分类和管理；二是从业人员要熟悉所销售的产品，并划分产品风险等级，做好投资者与产品间的风险类型匹配；三是做好双录工作，即录音录像或采取配套留痕安排；四是基金公司要落实适当性内部管理制度。

对此，私募排排网产品部总监温志飞表示，相比征求意见稿，正式版在产品分级上放松了要求，并未限定某类产品的具体等级，而是根据产品结构、杠杆水平、投资标的流动性等来划分。



此前“双录”等问题一直是难点，此次《指引》给出 6 个月的过渡期，让机构完成系统改造。业内人士认为，“基金销售过程可能更加严谨，让用户对服务的体验更好，从而增加销售业绩，影响是双向的。”在北京钱景基金销售有限公司 CEO 赵荣春看来，《办法》将推动整个第三方销售行业规范发展，也会对投资者产生良好的教育作用，从长远来看影响更持久。

Finance 金融

中国金融业开始重新定位：创新不再提及 监管统一步调

来源：经济观察报 日期：2017-7-24

进入 7 月，新发基金成立的数量较之前增多，也给此前业内普遍认为是“寒冬”的发行市场带来了一丝暖意。

但值得注意的是，基金的平均募集规模仍然不高，且不断有基金延长募集期甚至募集失败。与此同时，一只规模过百亿的产品在上月成立。

有业内人士认为，下半年单一机构超 50% 的定制基金有望迎来密集发行。

发行逐步回暖

目前基金申报加速，各家基金在去库存之后，近期新发基金逐步回暖，统计显示，7 月第一周新发基金有 27 只。不过，基金募集仍低迷，规模较小，且部分基金出现募集延期现象。

7 月基金的募资情况并未好转，据 Wind 数据统计，截至 7 月 11 日，28 只（A、B、C 类分别统计）新成立基金募集规模为 49.27 亿元，多数基金规模刚满 2 亿元。相关统计数据显示，4 月份以来，已有 48 只基金延长了募集期。而今年以来，延长募集期的基金多达 94 只。

基金公司此前一直忙着去库存，截至 4 月底，整个基金行业有 375 只新基金超期未募集，导致整个行业基金面临较大的库存压力。有基金公司接连发行了好几只行业主题基金，据公司人士透露，那些产品均为超期未募集的产品。而在 5 月份，监管层针对公募基金超期未募集情况出台了新规，对于超期未募集基金产品，新规允许基金管理人自行选择是否延期募集。

天风证券称，截至 2017 年 6 月 30 日，全市场内共有 4355 只基金。根据投资范畴分类，全部基金中，混合型基金数量最多，达到 2017 只，货币市场型基金资产净值最高，为 5.34 万亿元。根据投资风格分类，主动投资型基金共计 3790 只，资产净值占比 95.15%，被动投资型基金共计 565 只，资产净值占比 4.85%。量化基金共计 151 只，其中主动量化产品数量最多，



达到 100 只，对冲型产品共计 23 只，增强指数量化基金共计 28 只，其中 14 只跟踪沪深 300 指数，4 只跟踪中证 1000 指数，10 只跟踪中证 500 指数。量化基金较去年 6 月增加了 67 只，同比增长 79.76%。

Wind 统计数据显示，上半年公募基金累计成立 444 只，合计募集规模 3437.76 亿份，相比去年下半年减少 52.20%。截至 2017 年 6 月 30 日，6 月份新成立基金 94 只，包括 15 只股票型基金，33 只混合型基金，36 只债券型基金，9 只货币市场型基金，1 只 QDII 基金。从募集规模上来看，6 月新成立的 94 只基金平均发行 6.49 亿份，其中货币市场型基金平均发行份额最高，为 13.41 亿份；股票型基金平均发行份额为 4.06 亿份。

定制基金或密集回归

6 月，百亿定制基金再现江湖，分别有一只 100 亿元和 60 亿元规模的疑似委外定制发起式基金成立。而近期一些中小公司也开始大手笔增加注册资本，同时定开委外基金也陆续密集申报或实施变更注册。

今年 5 月，募集规模最大的是光大尊盈半年，募集规模为 35.24 亿。该基金是定制基金新规发布以来首只成立的机构定制基金。该基金自 3 月 20 日开始发行，5 月 17 日结束募集。从其公告的数据上显示，基金首募仅 2 户认购，扣除基金公司自己认购的一个名额后，该基金仅获得 1 户认购，数据显示，基金首募总规模 35.1 亿份，扣除基金公司自己认购的 1000 万份，这 1 位大户认购了 35 亿份。当前光大保德信基金旗下共有 640 余亿公募基金产品，其中货币基金 240 余亿，债券型基金 200 余亿，权益类基金 200 余亿。

根据“3·17 新规”的要求，新设基金拟允许单一投资者持有基金份额比例达到或者超过 50%的，应当封闭运作或定期开放运作（定期开放周期不得低于 3 个月），并采取发起式基金形式，而且此类产品不得向个人投资者公开发售。

招商证券认为，种种迹象表明，受到严格监管的委外定制业务开始有反弹回升势头，下半年单一机构超 50%的定制基金有望迎来密集发行。

规范三大问题 新三板并购重组规则再“打补丁”

来源：金融时报 日期：2017-7-19

股转系统发布了《挂牌公司并购重组业务问答（三）》（下称“问答三”），这是今年股转系统发布的第一份关于新三板企业的并购重组的业务问答。追溯新三板并购重组方面的



业务问答，《挂牌公司并购重组业务问答（一）》（下称“问答一”）发布于2016年3月15日，《挂牌公司并购重组业务问答（二）》（下称“问答二”）发布于同年6月16日。前两次业务问答发布的间隔时间仅3个月左右，而本次业务问答的发布时间距离上一次间隔一年多。

三大问题明确规范

股转系统本次问答三的发布，对新三板公司重大资产重组中遇到的三大问题，给出了明确的答案。

首先，问答三对《非上市公众公司重大资产重组管理办法》第二十九条规定的“购买资产实现的利润”在操作层面给出了明确的规制：“购买资产实现的利润”以扣除非经常性损益后的净利润为计算依据。因此，在《非上市公众公司重大资产重组管理办法》第二十九条规定中的“购买资产实现的利润”，在新三板的实际操作中，都可以理解为“扣除非经常性损益后的净利润”，即通过购买资产完成重大资产重组后，扣除非经常性损益后的净利润如果没能达到预测的80%，公司相关负责人需在披露年报时作出解释并公开道歉；如果扣非后净利润未能达到预测金额的50%，则监管部门可以采取一定的监管措施。

第二，对于计算是否达到重大资产重组标准时，净资产额是否包括少数股东权益的问题，答案是否定的。即根据《非上市公众公司重大资产重组管理办法》第二条、第三十五条的规定，计算购买、出售的资产净额占挂牌公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例时，前述挂牌公司净资产额不应包括少数股东权益。

最后，对于《非上市公众公司重大资产重组管理办法》第二十三条第一款中“实施完毕”，应该正确理解为：如果涉及挂牌公司发行股份，那么这个“完毕”以公司收到中国结算北京分公司下发的公开转让通知为准；如不涉及挂牌公司发行股份，以标的资产完成过户为准；出售资产构成重大资产重组的情形，以标的资产过户完毕且交易对价支付完毕为准。

以上三大问题在新三板企业重大资产重组时经常会遇到，但是在证监会发布的正式法规《非上市公众公司重大资产重组管理办法》中却未做明确规定。

不断探索中给规则“打补丁”

在这之前，问答一和问答二针对的法规和回答的主题各不相同。



问答一围绕《非上市公众公司收购管理办法》和《非上市公众公司重大资产重组管理办法》两部规章展开，共十九条 4000 余字，主要针对《非上市公众公司收购管理办法》中“控制权变动披露”和《非上市公众公司重大资产重组管理办法》中“判断重大资产重组的依据”、“重大资产重组的信息管理和披露”等问题给予明确规范。

问答二则重点围绕《非上市公众公司重大资产重组管理办法》展开，只有三条共 1600 多字，主题包括“异常转让”、“并行重组”、“信息披露”等。

对于股转系统不断通过公布业务问答为相关法规“打补丁”，上述投行资深人士告诉记者：“新三板的很多情况都是全新的，没有先例可以参考。中介机构在处理这些全新的问题时没有明确的依据，会向股转系统对口部门询问如何处理。股转系统一般以上市公司以往的案例作为参考，再配合新三板特殊的情况做出协调方案。类似的问题被询问得多了以后，股转系统就会以业务问答的形式将解决方案固化下来，因此，我们就会看到业务问答接二连三地出，这是各方在新三板业务问题的处理上不断摸索的结果。”

险企股权管理办法二次征言，专家解读称透露 3 信号

来源：中国证券报 日期：2017-7-20

保监会披露了《保险公司股权管理办法》的第二次征求意见稿版本，距离该文件上一次征求意见稿已经过去了近 8 个月。两份《保险公司股权管理办法》出现了明显不同。

一方面，严监管趋势明显，保监会提出实质重于形式原则，表示对保险公司股权实施分类监管和穿透式监管；另一方面，保险业门槛再度提高，控制类股东限制条件增加，战略类股东净资产要求也有明显增长。与此同时，宽严相适有所体现，在严监管的同时，股东持有保险公司股份限制有所放宽。

对此，中央财经大学保险学院教授郝演苏表示，目前来看，保险业的基调还是“防风险”，尤其是中央金融工作会议近期刚刚结束，金融业风险控制一再被强调。国务院发展研究中心金融研究所教授朱俊生则具体指出，保监会此次披露的股权管理办法强调实质重于形式，接下来在股权管理方面或将更关注实际控制人。

信号 1：让资本更“实”，股权管理穿透至实际控制人



《保险公司股权管理办法(第二次征求意见稿)》强调，保监会按照实质重于形式的原则，依法对保险公司股权实施分类监管和穿透式监管，股权监管贯穿于投资设立、变更注册资本、变更股权等环节。

对此，朱俊生表示，保监会强调实质重于形式，接下来可能会在股权管理方面更关注实际控制人。朱俊生进一步指出，目前从保险公司股权结构中可以发现，部分保险公司投资人存在通过注册另一个公司间接持股保险公司的现象。而从目前的保险公司股权管理办法来看，根据穿透式监管和实质重于形式原则，保险公司投资人或将难以再通过层层嵌套去隐藏实际控制人。

保监会此次披露的征求意见稿还对投资保险公司资金的来源做出明确要求，要求保险公司投资人不得通过 4 类资金取得保险公司股权，其中包括不当利用保险公司的财务影响力，或者与保险公司的不正当关联关系获取的资金。同时提出严禁挪用保险资金，或者以保险公司投资信托计划、私募基金、股权投资等获取的资金对保险公司进行循环出资。

朱俊生对此指出，保险公司投资所存在的虚假资本金、循环出资的现象一直受到关注，但这些资金并非真金白银，保监会此举意在“让资本更实一点”。

信号 2：保监会宽严相适，更强调险企股东公平性

保险公司股东分类的变更是此次《保险公司股权管理办法(第二次征求意见稿)》的一大看点。具体来看，财务类股东根据 5%以下以及 5%至 15%的持股比例不同被分为两档。三类股东的持股范围有所放宽，财务类股东打破了去年年末征求意见稿中 10%以下的限制，此次征求意见稿中也对战略类股东的持股比例以及控制类股东的持股比例有所放宽。

朱俊生对此表示，以 5%的持股比例分割是可以理解的，对于一些投资于上市险企的投资人而言，持股比例达到 5%就需公开披露，因而是一个重要的节点。

至于保险公司投资者持股比例放宽事宜，朱俊生则指出，一方面来看，这一变动可能来自于征求意见时公司的意愿；另一方面朱俊生建议，此前股权投资可能出现了一些问题，从监管的角度来看可以做一些控制，但不必束缚的得过于严格。

此外，此次披露的征求意见稿还对三类股东的权益有所调整。此前征求意见稿中指出保险公司偿付能力不足时，战略类和控制类股东应当增资，而昨日披露的征求意见稿中的说辞



则变更为股东负有增资的义务。

朱俊生就此指出，按照股东持股份额高低去做义务的界定有失公平。其具体表示，股东权利义务应该是一样的，只不过股份数量不同，投票权亦因而有所区别。如果区分开来，不同类型的股东履行不同的义务有失公平的。朱俊生认为，股东对于增资的意愿不同，还是应该把增资的选择权留给保险公司自身。

值得一提的是，去年年末披露的征求意见稿中提出，保险公司控制类股东资产负债率、财务杠杆率不得显著高于行业平均水平，而在昨日披露的文件中这一条要求被删除。

朱俊生指出，负债率高以及财务杠杆高的原因有很多，不能完全一刀切，以这类条件来定规则对于很多公司而言是不公平的。

信号 3：让股东实力更“实”，平衡金融架构避免一股独大

保险业门槛提升是昨日征求意见稿中透露出的另一个重要信号。战略类股东的净资产要求由去年年末征求意见稿中的 2 亿元提升至昨日征求意见稿中的 10 亿元。控制类股东方面，保监会则明令指出存在经营计划不具有可行性、股权关系复杂等 10 类情况的投资人被列于保险公司控制类股东名单之外。

在郝演苏看来，这意味着鼓励有实力的大资本进入保险业。郝演苏进一步指出，保险公司在发展过程中需要增资、扩股，而小资本资金实力不足，一旦无法参与增资，就会导致股份向大股东集中，出现绝对控制人。郝演苏指出，但在金融架构中，并不希望出现一股独大，而是希望相对平衡，以保证金融架构发展稳定。

此外，此次披露的征求意见稿中同时指出，境内有限合伙企业不得发起设立保险公司，事业单位和社会团体只能成为保险公司财务 I 类股东，即作为财务类股东只能持股 5% 以下。对此，郝演苏直言，事实上这条规定的言外之意还是在在排斥资本力量不足的小企业。

朱俊生认为，对战略类股东以及控制类股东的条件提升意味着监管层还是鼓励去做财务类投资。

此次保监会披露的征求意见稿除了对保险公司股东的资金实力、经营情况以及股权关系有所要求，还特别强调了对于失信行为的关注，列出 7 条禁止成为保险公司股东的行为，其中“最



近三年内因严重失信行为在人民法院、金融监管机构、金融机构等单位有不良记录的”被列于首位。“这个是很合理的”。朱俊生对此指出，“反过来讲即为保险公司的股东们被要求近3年没有不良记录，过去有惩罚记录说明信用记录不好，这是有问题的。从源头上让有问题的投资人无法进入保险业对行业而言是有所帮助的。”

“新三板投资者新规”新在哪里

来源：中国证券报 日期：2017-7-5

在投资者适当性管理办法、指引于7月1日起正式实施后，我国投资者适当性管理制度的“立体矩阵”成型。

对于投资门槛始终较高的新三板市场而言，全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“股转系统”）6月28日晚间发布的、被业内称为“新三板投资者新规”的《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则（试行）》（以下简称《管理细则》）将给市场带来哪些变化？

分析人士表示，《管理细则》严格执行了证券业投资者适当性的最高标准，完善了新三板准入条件。新三板与金融、证券强监管的政策协调一致，新三板投资者适当性管理趋于专业、谨慎。

自然人投资者门槛略有放宽

《管理细则》圈定了专业投资者范畴，符合新三板市场投资者准入的一贯定位。在严格强化监管的前提下，新三板市场规范程度进一步提升，投资者向更加专业的方向升级。

为落实《证券期货投资者适当性管理办法》（以下简称《办法》）的要求，有效控制市场风险，保护投资者合法权益，股转系统对《管理细则》进行了修订并于6月28日发布，从投资者标准到主办券商的相应要求均做出了明确规定。

根据中泰证券研究所整理统计，针对自然人投资者的准入要求，《管理细则》从准入资产规模计算标准、资产口径和投资背景三方面做了调整。

具体来看，在计算标准与资产口径上，根据《管理细则》第五条要求，将自然人投资者准入资产规模的计算要求由“前一交易日日终”的时点指标修改为“最近10个转让日日均”的



区间指标。在维持“500万元”资产门槛要求不变的基础上,将自然人投资者准入的资产指标由“证券类资产”标准修改为“金融资产”标准。

在投资者背景方面,参照第5条中有关自然人投资者的投资经历和工作经历要求,将“证券投资经验”修改为“证券、基金、期货投资经历”,将“专业背景或培训经历”修改为“金融从业经历”,以更加客观、全面地衡量投资者的投资经历和金融专业知识水平。

一方面,自然人投资者门槛有所放宽,另一方面,机构投资者范围有所扩大。《管理细则》显示,此次修订增加了社会保障基金、企业年金等养老金,慈善基金等社会公益基金,合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)等机构投资者。此外,机构投资者的法人标准由“注册资本500万”,变为“实收资本500万”。

规则升级防堵漏洞

事实上,《管理细则》的修订意味着股转系统对投资者适当性管理细则的细化与完善,并修补了原有漏洞。

中泰证券分析师张帆表示,此次修订对自然人投资者资产规模的计算标准提高、资产口径放宽、投资经历和工作经历要求放宽,综合来看自然人投资者准入门槛略有宽松。此外,可参与的机构投资者范围扩大到社会保障基金、企业年金等资金规模大、投资期限长的机构,长期看有利于引入增量资金,增加资金供给。

“机构投资者范围细化并扩宽,自然人门槛有所下降,变相将门槛漏洞补上。”申万宏源证券分析师刘靖表示,资产评估由“前一交易日日终”的时点数据,变为“最近10个交易日”日均数据,并且规定了每年至少重新评估一次,低于300万时要特别关注,有效防止隔夜过桥开户行为。而机构投资者法人标准由“注册资本500万”,变为“实收资本500万”,防止了注册空壳公司变相降门槛的行为。

东北证券新三板研究中心总监付立春表示,自7月1日起,机构投资者不仅资金门槛有所提高,注册资本变为实缴资本也挤出了一些水分。同时一些投资经验丰富的新三板投资机构,可以申请成为专业投资者,避免了资金“一刀切”,呵护了专业机构成长。对个人投资者而言,普通投资者500万证券资产变更为金融资产,更加全面。

利好市场长期健康发展



“总之，新的《办法》和《管理细则》在严格强化监管的前提下，更加合理科学。新三板等市场规范程度进一步提升，投资者结构向专业性升级。”付立春表示。

事实上，此次新三板投资者适当性管理要求的调整，是在保持原有门槛不变的基础上，进行标准的完善和优化，并非纯粹的降低投资者门槛。

而对于新三板活跃度能否提升的问题，有券商分析人士表示，新三板流动性是系统问题，与挂牌公司财务状况、股权分散度、做市商制度等相关，预计市场短期内很难有实质性改变。

解决流动性问题是一个一揽子工程，除了涉及投资者适当性门槛的调整以外，还涉及发行、交易制度，中介机构的引入等诸多因素，不能期待靠简单的降低门槛解决。

张帆表示，在近期市场普遍情绪不振的背景下，此次发布的《管理细则》释放了积极信号，对市场影响偏正面。但短期内因市场缺乏赚钱效应，能带来的增量资金较为有限，不足以改变市场趋势。新三板市场今后能否获得定位上的突破以及配套政策落地是后续行情的关键。

券商分析人士预计，此次《管理细则》调整以后，短期内再次进一步调整的可能性不大，综合考量，此次新规对于市场而言整体影响短期中性偏空，长期将构成利好，有利于市场长期健康发展。

Company 公司

盛世投资花伟：用“投后服务”的心态做投后管理

来源：投中网 日期：2017-7-22

伴随国内经济体制改革不断深化，多层次资本市场体系进一步完善，金融监管政策释放温和信号，股权投资行业发展的大势依然强劲，变革创新的步伐继续向前，目前我国私募股权投资行业正处在“大发展、大变革、大调整”时代。同时，随着私募股权市场的繁荣，GP及企业对投后管理的要求也越来越高。把钱花出去只是投资的开始，投后管理在整个“募、投、管、退”的投资流程中，实际上是时间跨度最长，消耗资源与团队精力很高的环节。

用“投后服务”的心态做投后管理



据花伟介绍，在盛世投资内部，谈到投后，用“管理”这个词相对较少，更多是用“投后服务”。盛世投资董事长兼 CEO 姜明明早在 2010 年就提出，盛世投资的愿景是：致力于打造中国未来的创投生态圈。“所以我们在投后服务上，也是生态化的服务。”花伟介绍。

首先，从子基金投资标的选择角度，盛世投资在国内投了 100 多只优秀的早期、VC、PE 基金，覆盖项目超过 1500 个，为所投 GP 在投资标的选择以及背景调查等方面提供了优质的资源和帮助。

在子基金所投企业的资源辅助和战略辅助方面，利用庞大的资源网络，盛世也在帮助所投的基金和企业进行战略合作、战略投资和兼并收购等方面提供了多个维度的服务。

在子基金的退出方面，从经济角度来说，谁能提供金融产品的流动性，谁就能获取溢价；从社会角度来说，谁能提供金融产品的流动性，谁就能获取定价权。盛世投资的二手份额接转基金业务，也在为解决子基金其它 LP 的流动性、子基金项目退出时限与基金期限不匹配等问题提供多角度的服务。

盛世投资着力于为子基金和所投企业提供多层次的增值服务，实现资源全面有效对接，特别注重母基金与子基金的互动，基金与基金之间的互动，基金与企业之间的互动以及企业与企业之间的互动，进而形成平台型服务，实现上下游资源整合。

投后管理要有“度”

据花伟介绍，盛世投资内部有一个理论，好的投后服务可以使所投的基金和企业的价值增长 30%到 100%。在自身做好投后服务的同时，GP 的投后体系及投后服务能力，也是盛世投资在尽职调查中关注的重点。在未来市场竞争中，投后服务能力将是基金核心竞争力非常重要的组成部分。

同时，花伟强调，投后管理要有“度”，投后管理是提供帮助的方式，辅助完善机构品牌建设、中后台建设、管理建设、战略选择等都是分享资源与想法的过程，最终做决定的一定是被投资企业。

“度的把控也是我们基金尽调过程中很重要的考核点，对于盛世投资来说，我们更提倡以投后服务的方式去做投后管理。”花伟表示。盛世投资更注重企业通过自主的创新力和自主推动力，通过内生动力结合投资人的资源和帮助一起向更高层次发展。