



创业板B徘徊折算区间

若下折对市场冲击有限

□本报记者 李菁菁

8月5日，创业板指未能延续反弹，下跌1.73%，收于2502.04点。以创业板指为标的的富国创业板指数分级证券投资基金B份额再度逼近下折算点。专家认为，创业板指如果继续出现较大下跌，则创业板B下折风险变大。但反之如果大幅反弹，由于现阶段接近5倍的高杠杆，反弹的收益也会相当可观。但总体来看，风险要高于机会，建议投资者谨慎参与。

创业板B承压

业内人士认为，创业板B有触发下折的压力。据Wind数据统计，7月市场新发基金41只，其中股票型基金仅17只，发行规模为53.94亿份，而今年3月以来日均发行股票型基金规模为接近700亿份，基金发行缩水明显。两融方面，截至7月31日，两市融资余额为1.34万亿元，较6月

末的2.05万亿元下降0.71万亿元。业内人士表示，多方数据显示目前增量资金入场持续放缓，年初涨幅领先的互联网+大多是创业板的股票，这部分股票仍存在着一定的下调空间，很多互联网+的标的目前流动性明显仍较弱。综合来看，创业板指仍有下行压力。

量邦金融基金分析师石岩分析，从8月5日的行情来看，创业板指数下挫1.73%，在该基金不减仓的情况下，创业板B的净值预计会下降至0.332元，若其跟踪指数持续调整，将引发上述基金向下触点折算。总体来看，创业板B的下折风险依然存在。上海证券刘亦千表示，按二季度末基金的仓位估算，创业板指数再跌6.89%创业板B就可能触发下折。

当前创业板B的净值杠杆为3.85，价格杠杆为3.04，折算后其杠杆率将下降，回到初始杠杆率2倍。石岩认为，创业板B的下折风险依然存在，但其杠杆率相对较高，当市场反弹时，持有B

份额能够充分享受杠杆收益，这也是多数投机者的偏爱，值得注意的是持有B的风险很大，因此不建议在当前时点买入B份额。在未来的行情中依然要关注市场动向，尤其是防范下折风险，一旦市场再次下跌，投资者不应再持有B份额；在B份额处于跌停状态时，也要买入A份额合并赎回止损。

天相投顾认为，如果创业板指继续下跌，则创业板B存在较大下折风险。但反之如果反弹，由于现阶段接近5倍的高杠杆，反弹的收益也会相当可观。但从总体来看，风险明显高于机会，建议投资者谨慎参与。

若下折对市场冲击有限

从创业板分级基金下折方案来看，B份额持有者折算后持有的还是B类份额，而A份额则变成持有A份额和基础份额，这其中只有基础份额部分才可以赎回，其他两类份额均需要配对

可投标的稀缺 可转债基金面临窘境

□本报记者 黄淑慧

随着转债陆续赎回退市，目前市面上仅余4只普通转债和2只可交换债。对于20只可转债基金而言，可谓面临着“无米下炊”的窘境。业内人士认为，由于可投标的十分稀缺，尽管转债估值偏高，多数可转债基金仍只能处于被动持仓的状态。

转债市场急剧萎缩

由于今年前期股市的持续上涨使得大部分存量转债都满足赎回条件，转债市场规模和品种急剧萎缩。统计显示，今年二季度期间共有14只转债（包括大盘转债民生和浙能）退市，新增供给仅为航信转债1只且规模相对较小，造成二季度末转债存量余额较一季度末缩水近三分之二，转债存量从592.47亿元（包含40亿元可交换债14宝钢EB）下降至225.72亿元（包含40亿14宝钢EB和12亿15天集EB）。

三季度以来，随着通鼎转债、吉视转债、洛钼转债的陆续赎回，目前市场上仅余电气转债、格力转债、歌尔转债、航信转债4只普通转债，以及14宝钢EB和15天集EB2只可交换债，标的处于严重稀缺局面。其中规模较大的电气转债也已经于8月3日进入转股期，如果未来触发赎回条款，那么转债市场将进一步萎缩。

由于存量转债所剩无几，可操作标的减少，基金配置转债的规模和比例也出现缩水。据海通证券统计，受到转债存量缩水影响，债券型基金配置转债的市值从2015年一季度末的350.27亿元，下降为二季度的126亿元，配置转债占净值的比例也从10.12%下降为3.38%。另外，债券型基金持有的转债规模占转债总余额的比例由一季度的59.1%下降为二季度55.8%。

不过尽管配置比例小幅下降，债券型基金尤其是主投可转债的可转债基金仍是当前转债的主要持有机构。根据基金二季报数据，截至6

月30日，20只可转债基金的资产规模为142.89亿元，配置可转债共计73.72 亿元，是基金中配置转债的主力。

转债基金投资两难

由于可投资标的寥寥无几，大大限制投资空间，而相当一部分可转债基金由于有最低仓位要求，被迫在为数不多的品种中进行投资，这也使得转债溢价率处于相对偏高的位置。

对此，兴全可转债基金经理杨云表示，目前转债市场剩余的可交易品种屈指可数，转债投资的池塘几近干涸。由于目前转债的极度稀缺性，在转债基金及债基的配置需求驱动下，市场给予转债较高的溢价，因此转债目前的价格没有多大吸引力。

长信可转债基金经理李小羽也表示，可转债进入严重稀缺阶段，二级市场博弈力度加大。一方面品种较少，另一方面估值较高，因此对可转债后市相对谨慎。

华商基金刘晓晨：债券配置黄金期显现

□本报记者 刘夏村

老龄化趋势带动债市长牛

据悉，该基金将以不低于80%的基金资产投资于债券市场，其中投资于信用债券的资产占非现金基金资产的比例不低于80%，以不超过20%的基金资产投资于股票市场。拟任基金经理刘晓晨表示，之所以选择这样的投资标的，是因为在债券类产品中，信用债具有相对低风险、高收益的特征。历史经验也表明，在债券市场上，信用债收益持续高于其他债券品种，牛市中的弹性更为明显。刘晓晨具有十二年证券从业经历，曾任华商基金宏观策略研究员、债券研究员，2012年12月起至今担任华商现金增利货币市场基金的基金经理。

刘晓晨分析上世纪90年代以来美国国债波动的历史，发现人口变化很大程度上决定债券市场的长期趋势。这主要是因为，随着退休人口增多，劳动力萎缩，全国人均支出下滑，通胀趋缓。

而退休人口对于能产生收益的投资情有独钟，他们更偏好低风险并有收益的投资品种，债券正是不错的低风险投资标的。因此，自上世纪80年代以后，美国逐步进入的老齡化带动债券进入牛市。当前，中国老齡化趋势更为明显同时储蓄率更高，大量的资金需要获取稳定可靠的收益，债券市场将是较好的选择，所以中国债券市场正在处于长期的牛市当中，绝对收益异常可观。另一方面，当前居民财富正从存款、房产转向金融资产，金融大时代已经来临，也值得尽情拥抱。

资金回流债市概率正上升

刘晓晨认为，2014年12月央行启动降息，意味着新一轮降息周期开启，如果说上半年是股票市场的盛宴，那么下半年，债券市场的“狂欢”或许刚刚开始。随着央行降准降息政策的启动，加上股票市场投资规模的缩减，下半年资金

首发主动管理型股基

国寿安保：市场回归价值投资

会各界对资本市场的呵护，产业资本持续入市兑现承诺，利用资金杠杆的投资者趋向理性。A股正身处前所未有的“黄金坑”里。

从中长期前景，当前宏观经济仍处在合理区间，产业结构升级的步伐明显加快，改革红利继续释放的趋势没有改变，经济发展模式由要素驱动转向创新驱动的转型升级成为大势所趋。在此背景下，金融市场的多层次深化发展将促进资本与科技、产业资源和企业家精神等要素禀赋的加速融合，资本市场已经成为了推动了经济转型升级的重要战略支点。因此，资本市场中长期的理性繁荣趋势未变，新的投资机会仍会不断涌现。

随着普涨格局结束，市场逐步回归理性，没

有真实产业格局、没有真正内生成长性的概念股和伪成长股仍会承受一定的去泡沫的压力，但是符合具备产业稀缺性且具备真正成长潜力的优质成长股的优势将会进一步凸显。大浪淘沙，强者为王，优质成长股已经处在中长期价值的可投资区间，战略性建仓的机会已经来临。

新起点优选新基金

国寿安保基金认为，站在新起点，当市场处于震荡调整期，相对老基金而言，新基金可以进退自如的控制建仓节奏，加之没有任何历史持仓的负担，可以更理性、更客观的选择未来的投资方向和投资标的。

国寿安保基金发行的首只主动管理型股票

行从业人员表示。

平安普惠表示，平安i贷借助大数据分析，简化贷款流程，最快6分钟即可贷款到账，未来还将许多高科技审批工具引入消费信贷业务，提升放款速度，优化客户体验。据介绍，平安i贷的月放款已达5亿元，新增客户超过10万。截至目前，平安普惠累计放款14亿元，客户超过30万。

互联网促信贷模式生变

融资渠道慢慢从线下向线上迁移，线上贷款正成为金融行业发力的新蓝海。在“互联网+贷款服务”结合下，融资服务在申请、放款、风险和价格方面都已经发生了变化。平安普惠总经理助理兼无抵押事业部总经理倪荣庆表示，新兴科技手段在金融行业的运用，或将改变人们长久以来的使用体验和消费模式。

据了解，平安i贷已引入人脸识别技术。用

合并之后才能够赎回。金牛理财网认为，创业板分级基金现在的场内规模一共在40亿左右，加上已经持有创业板B的投资者，当创业板B跌停无法场内卖出时，可买A份额合并成母基金赎回，以降低损失。

石岩认为，触发下折对于市场人气影响较大：当前市场本身就处于不稳定的阶段，创业板的波动也会影响市场的人气，当创业板再次遭受重挫时，市场参与的热情会继续被削弱。

招商证券分析师张夏也表示，如果一旦触发折算，赎回会对创业板产生一定的冲击，但实际影响有限，而随着网络传播速度的加快，悲观信息的传播可能会对投资者心理造成一定的影响，降低对创业板指预期，从而规避创业板相关股票。

面对这种无米下炊的尴尬局面，加之6月中下旬以来在股市去杠杆下跌中，转债市场遭遇正股和溢价率的估值双杀，一些合同约定仓位较为灵活的可转债基金，自二季度后期以来选择降低可转债配置仓位。但不少基金可转债市值占基金资产净值的比例处于相对较高的位置。

据了解，面对转债市场的大幅缩水，有基金公司也曾考虑召集持有人大会，下调旗下基金的可转债投资最低比例。但由于持有人结构较为分散，操作难度也比较大。

多位基金经理表示，困扰市场的规模问题只有等到新转债的陆续发行才有望改观。不过考虑到目前的市场环境，预计恢复充沛供给还需时日。对此，华创证券报告也表示蓝色光标、厦门国贸、九州通、三一重工、澳洋顺昌几家公司的可转债发行前期已经获得批准，不过由于前期股市巨震，新股发行放缓，且七八月为中报发布时期，预计发行节奏可能放缓。

回流债券市场的概率正逐渐上升。债券型产品作为防御型品种再度成为投资者青睐的对象。

展望2015年三季度，他认为货币供应同比增速有望企稳回升，资金面将出现明显好转，短期利率将开始回落，有望到前期低点。长期利率债券收益率依然受到供给较多的影响，预计会出现明显的区间波动，但整体机会不多，更多机会在信用类债券上。

在这样的背景下，刘晓晨认为，债券投资首先要确保稳定的收益，在目前市场中选择收益相对较高，信用风险较低的品种长期持有，其次要通过自上而下的资产配置策略获取一定的权益类资产的收益。整体上他比较看好三季度债券市场的表现，建议投资者在资产价格处于低位的时候积极介入，主要的风险是来自于三季度海外市场尤其是美国加息对新兴市场的影响，考虑到中国庞大的外汇储备以及贸易实力，整体利率波动风险可控。

基金——国寿安保智慧生活（001672）将去伪存真，精选开拓和建设智慧生活的优质上市公司，分享中国经济转型过程中孕育的投资机会。具体来看，“智慧生活”具有丰富的内涵与广阔的外延，融合了人文、科技、绿色三大核心要素，围绕居民衣、食、住、行等生活场景，通过科技创新推动理念革新，使得居民的饮食、交通、居住、教育、医疗、购物、娱乐、社交、金融、养老、旅游等方面更具有“智慧”，使得居民生活更加便捷高效、健康安全、绿色环保、充裕和谐。“智慧生活”的兴起和发展不可阻挡，一定会带动相关产品和服务需求的增加，投资于能够分享到“智慧生活”发展的相关行业与上市公司，并伴随其长期成长，有望获得较好的投资回报。

户只需要打开手机摄像头，由系统拍摄并抓取用户若干面部影像，系统将会做一个活体检测，并进行一系列的验证、匹配和判定，完成身份核实。自投入使用以来，通过人脸识别技术处理的贷款申请已超5万份。倪荣庆表示，在既有的严密风控机制基础上，引入人脸识别技术有助于解决传统融资流程中客户身份核实、防范欺诈风险、远程开户等难题。

在互联网推动下，个人消费方式和结构已经生变。董建岳分析，国内个人融资需求旺盛，而当前市场上的产品服务并不能很好地贴合客户需求特点，个人融资需求仍有巨大的市场。消费金融和小微信贷是广发银行零售业务的两大重点。除了通过大数据进行产品设计和风险控制，如何通过互联网渠道精准营销，把产品推送到有潜在融资需求的客户面前，互联网营销也对传统金融机构提出了更高的要求。

上投摩根

首家获批QDLP资格

记者获悉，上投摩根基金公司近日获批ODLP资格，成为国内基金行业首家获得ODLP资格的基金公司，获批额度为1亿美元。ODLP（Qualified Domestic Limited Partner），即合格境内有限合伙人，是上海为建设国际金融中心和推出的一项金融创新制度，允许面向境内投资者募集人民币基金，并将所募集的资金投资于海外市场。ODLP可投资的范围包括海外对冲基金、REITS基金等投资标的。

据悉，上投摩根首只ODLP产品已准备就绪，该产品将投资于一家已成立20多年的著名对冲基金公司所管理的对冲基金，其主要特点是全球化多元资产配置。值得注意的是，该团队的投资专家对冲基金管理经验均在10年以上，最长达28年，该类型基金产品在海外只在私人银行针对超高净值客户出售而且收费高，此次通过ODLP，上投摩根将给国内投资者带来真正的海外对冲基金。

上投摩根基金副总经理陈星德表示，上投摩根致力于提供多元化、国际领先的资产管理服务，积极布局海外业务。中国居民的资产已经走过储蓄、房地产阶段，进入了金融资产配置以及财富管理阶段，随着居民财富的增加以及政策的放开，海外资产配置将越来越受到重视，特别是当前国内市场波动性过大，投资者避险情绪浓厚，如何为投资者提供收益稳健的投资产品成为基金公司应当思考的布局之一，而海外市场可以提供更多样化的产品。（李良）

九泰锐智定增

7日结束募集

国内首只同时覆盖一年期与三年期定增投资的公募基金——九泰锐智定增混合将于8月7日结束募集。据悉，该基金将以非现金资产中超过80%的份额投入定向增发市场，专注于挖掘定增市场中存在的系统性投资机会，在此之前投资者仍可以通过银河证券以及九泰基金官方网站等渠道进行认购。

定向增发市场虽然收益丰厚，近十年的三年期定增项目平均收益达到181.5%，远超同期沪深300指数收益，但门槛较高，只符合条件的少数特定投资者非公开发行，普通投资者无缘参与。对中小投资者而言，定向增发并不公平，正是这一点，催生九泰锐智定增混合基金（基金代码：168101）。九泰锐智定增混合将认购最低标准调低为1000元人民币，由此保证普通投资者对于定向增发的有效参与。

对于未来的建仓策略，刘开运表示，九泰锐智定增混合的建仓期不会太短，从确定参与投资，到经过审核真正投进去，一共需要四五个月。如此长达半年的建仓期，有助于进一步规避风险，也将加深对企业的了解。选股策略方面，九泰锐智定增将重点关注医药类、消费服务类和通讯类这三大行业的龙头企业。

刘开运曾任昆吾九鼎投资管理有限公司投资经理、高级投资经理等职位，具有多年股权投资与上市公司并购重组运作经验，以往投资业绩优异。而九泰基金是由昆吾九鼎投资管理有限公司和北京同创九鼎投资管理股份有限公司共同发起，是国内首家PE投资管理机构发起设立的公募基金管理机构。（刘夏村）

纽约梅隆：上半年全球

存托凭证成交升8.6%

纽约梅隆最新发布的2015年存托凭证年中报告显示，制药和生物技术公司主导2015年上半年的存托凭证融资活动，占总交易量的三分之二和总融资金额的三分之一。存托凭证总成交量和成交额升至2011年以来的最高水平。2015年上半年，全球存托凭证成交量达816亿美元，成交额1.57万亿美元，较去年同期分别上升8.6%和14.9%。

截至6月30日，21个存托凭证项目共募集38亿美元。其中14个项目来自生物制药行业，共募集近13亿美元。制药和生物技术公司在今年新建存托凭证融资项目数量上拔得头筹。截至6月底，34个新增存托凭证融资项目中，10个来自制药和生物技术公司。纽约梅隆存托凭证业务首席执行官Christopher M. Kearns表示：“生物制药公司，尤其是来自西欧的生物制药公司，积极通过存托凭证募集资金并借此在美国投资者和分析师群体中提升知名度。存托凭证可以帮助一些规模较小的、创新型企 业接触到更广泛的全球投资群体。”

过去三年中，在所有通过存托凭证方式募集资金的医疗健康、制药和生物科技公司中，纽约梅隆成为超过半数公司的存托银行。Kearns补充道：“尽管上半年投资者经历市场动荡，并对希腊债务危机和中国经济增速等存有忧虑，存托凭证交易量增至四年以来的最高水平。市场继续热衷以存托凭证形式上市显示，全球投资者认同存托凭证能有助其投资组合多样化以适应不同市场环境。”

存托凭证一般由非美国公司的股票组成，并在美国传统市场、场外交易市场以及全球主要的证券交易所进行交易。截至6月30日，全球共有逾3,650个存托凭证项目可供投资者选择。（朱茵）

□本报记者 周文静

金融与互联网的融合在深化，传统金融机构在互联网金融领域的战略性布局外，传统的业务也在逐渐地互联网化，如信贷业务对大数据的应用方面。在央行联合十部委发布互联网金融指导意见后，近日多家传统金融机构相继发布互联网贷款产品。

大数据入列风控模型

广发银行董事长董建岳表示，与传统信贷不同，互联网信贷的核心在于背后的大数据。日前，广发银行推出线上贷款产品“E秒贷”，据介绍，该产品不仅面向广发银行的存量客户，将向社会开放，通过官网填写信息，最快3秒即可知道贷款预批额度，实现免申请资料、在线即时申请、即时审批。