

# 避险情绪升温 固定收益产品走俏

□本报记者 李良

A股市场的几番震荡起伏，令整个市场的风险偏好明显下降。上半年备受冷落的信托产品、债券型基金等固定收益产品，则在此次风险偏好的转移中获益匪浅。

记者从多家公司了解到，近期固定收益类的信托产品销售火爆，部分产品甚至刚上线就被一抢而空，而部分债基也迎来明显的净申购。某基金分析师则指出，市场整体风险偏好的下降，导致债券配置需求不断增加，这给相关固定收益类产品带来机会。

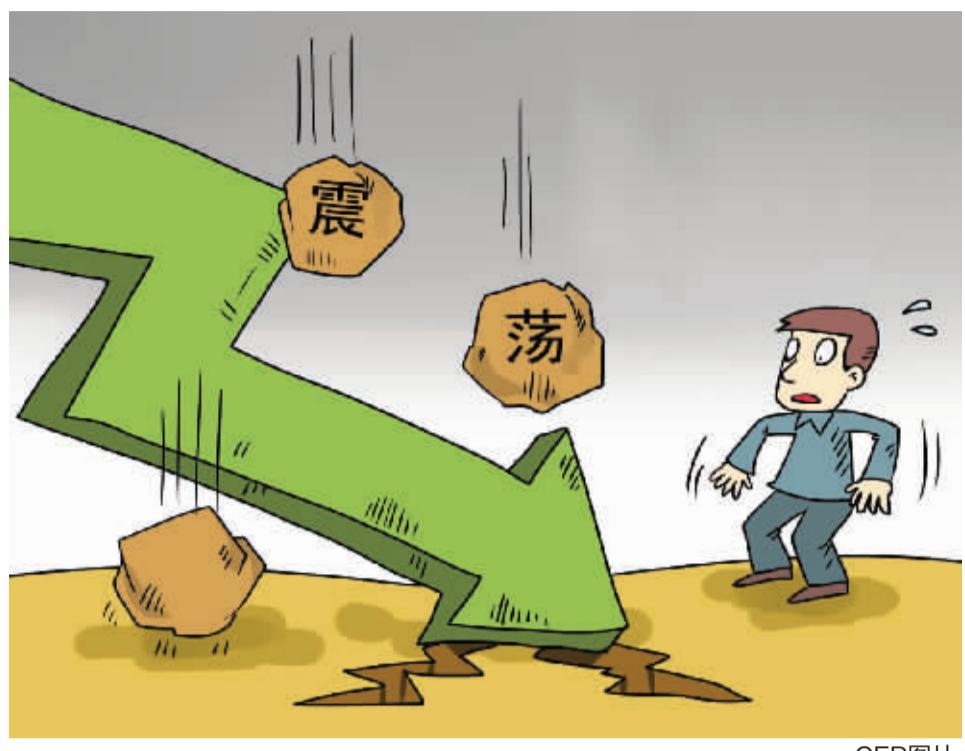
## 配置价值凸显

在A股市场反复震荡探寻“市场底”的过程中，部分持悲观态度的资金已经开始寻找“避风港”。而固定收益类产品，则成为他们的主要配置方向。

某信托公司的销售经理向记者透露，近期上线的信托产品销售情况非常火爆，尤其是有保本承诺的固定收益类产品，几乎呈秒杀状态。“比如上周，我们推出了几款保本产品，预期年化收益率10%以上，而且锁定期在两年。虽然规模不是很大，但原来预期也得几天才能卖完，结果不到一天，就被抢光了。有些产品，连我自己都来不及给客户推荐，系统里就显示卖光了。”该销售经理说。

一位基金公司的市场部负责人也向记者表示，受A股波动影响，偏股型基金的销售已不如此前火爆，但出乎预料的是，债券型基金的净申购明显增多。他认为，在去杠杆之后，A股很难再回到此前的疯牛状态，偏股型基金的黄金期有可能已经告一段落，而低风险的债基、货基将成为投资者新的配置选择。

民生证券则指出，从政策角度来看，下半年稳增长政策不会退出，但重点有所调整，表现为从货币到财政，从全局宽松到定向宽松，从加水到加面，有助于债市中长期的稳定发展。短期央行再出全面宽松政策的可能性偏低，不过市场风险偏好不断下行，债券配置需求推动此轮债市走强，建议投资者顺势而为，



CFP图片

重点关注短久期、重配中等评级信用债的分级债B。

## 严控信用风险

虽然相对于A股市场的跌宕起伏来说，固定收益类产品的风险明显偏低，但这并不意味着投资于固定收益产品就可以高枕无忧。业内人士指出，在中国经济下行的背景下，信用风险的暴露正逐渐增加，投资固定收益类产品不能仅看预期收益率，更重要的是严控信用风险。

长信基金固定收益部总监李小羽指出，尽管下半年债券市场走势相对乐观，但需要注意信用风险。从具体品种来说，他相对看好城投债，对利率债、可转债相对谨慎。李小羽表示，地方债置换有利于改善地方政府融资能力，因此相对利好城投债。而可转债一方面品种较少，另一方面估值较

高，因此相对谨慎。他表示，会适度关注投资级信用债，即资信较好的上市公司债和中期票据。

中欧基金固定收益策略组负责人刁羽则表示，《公司债券发行与交易管理办法》发布后，公司债发行扩容，为市场提供了更多的投资标的，投资者能够通过研究找到性价比比较高的品种，从而获得更好的投资机会，这亦是改革提供的制度红利。相对于城投债，产业债的基本面研究在风险和价值考量中占据更重要的位置，是投资的新“蓝海”。尤其在债券价值双轮驱动的时代，基本面研究所创造的超额收益能在产业债上得到更多的实现。但在研究模式上，债券估值进入“双轮驱动”新时代后，传统的、仅基于财务数据的信用研究方法已经难以满足产业债基本面研究的要求，一个强大的、全覆盖的研究团队就显得更为重要。

## 买信托先摇号 类固收信托再现火爆

□本报记者 刘夏村

买信托先摇号。近日，某信托公司人士透露，由于投资者太多，近期购买其公司的类固收信托产品需要先摇号。实际上，中国证券报记者了解到，A股持续震荡促使市场风险偏好降低，大量资金开始涌向固定收益产品，类固定收益的信托产品亦面临“抢购潮”。

“以前客户配置阳光私募产品挺多的，但A股这轮大跌后，情况就不一样了。”近日，某大型信托公司财富管理人士说。Wind的统计数据亦显示，7月共发行390只阳光私募产品，发行规模为167.3亿元，而在6月份，这一数字分别为1435只、359.33亿元。其中，股票型阳光私募产品7月发行数量为354只，规模为159.1亿元，与6月的305.45亿元相比近乎“腰斩”。对此，业内人士认为，经过近期A股市场持续震荡后，投资者的风险偏好开始下降。中国证券报记者了解到，部分面向高净值客户的私募基金在这轮大跌中损失较为惨重。据媒体报道，在7月初，就有近300只阳光私募产品逼近清盘线，甚至一些知名私募机构的产品惨遭清盘。前述财富管理人士说，经历了这次下跌，一些客户对风险问题挺担心，特别是一些前期回撤较大的私募，他们的产品最近很难卖。

与阳光私募产品不同的是，在此之前备受冷落的类固定收益信托产品如今又重获青睐。据业内人士介绍，信托产品被视为一种类固定收益产品，其原因在于目前出于维护行业良好形象和社会责任，信托产品处于刚性兑付的发展阶段，目前具有类固定收益属性的信托产品主要包括房地产信托、工商企业信托、基础产业信托。

前述财富管理人士发现，相比之下，其客户近期配置类固收信托产品明显增加。同样是在近期，另一家信托公司发行的一款基建类集合信托计划几乎被“一抢而空”。近日，还有一家信托公司人士透露，由于太过火爆，其公司的信托产品发行已经采取了摇号政策，投资者只有中了签才能购买相关产品。

不过，亦有业内人士提醒，近期类固收信托产品重现火爆，一则与市场风险偏好回落有关，二则是因为今年以来不少信托公司出于风控原因缩减了业务量，相关产品供应有限。实际上，近期就有一些信托公司人士感慨，其公司近期几乎没有新产品可卖。

用数据说话 选牛基理财  
金牛理财网 WWW.JNLC.COM

中证金牛指数追踪

## 上周金牛股基指数 上涨2.72%

上周，沪深两市双双收涨。其中，上证综指收于3744.20点，涨80.48点，涨幅为2.20%；深证成指收于12753.05点，涨378.80点，涨幅为3.06%；沪深300指数收于3906.94点，涨90.25点，涨幅为2.36%；创业板指数收于2576.99点，涨37.15点，涨幅为1.46%。受市场上涨因素影响，上周股票型基金和混合型基金分别上涨3.03%和2.12%。同期，中证金牛股票型基金指数上涨2.72%，中证金牛混合型基金指数上涨2.57%。长期以来，自金牛指数发布以来，沪深300指数累计上涨44.97%，两只中证金牛基金指数跑赢沪深300指数超过30个百分点。

未来基金投资策略方面，好买基金研究中心认为，短期基金投资策略仍要以稳健为主，建议维持六成左右仓位，在保证大小盘基金均衡配置的同时关注选股型基金，在防御中寻找机会，在指数企稳后逐步加仓。天天基金研究中心认为，当前市场观望情绪仍然浓厚，题材概念轮动速度较快，普通投资者很难抓住，往往刚刚介入行情就已经结束，因此建议投资者适当加大债券、保本型等基金的比例。此外，可关注较长时间内的题材，如国企改革、军工、中国制造等相关板块。（刘夏村）

## 天弘基金818宝粉节 即将开趴

天弘基金即将于8月18日宝粉节期间派发千万豪礼。此次，天弘基金将联合几十个商家，为宝粉赠送百个品牌、总价值5000多万元的大礼。

2014年8月18日，第100万位宝粉点亮了宝粉节，一年来，宝粉网用户达到2000万。

今年8月18日，宝粉节成立1周年之际，天弘基金将以大力度、高品质的豪礼回馈给宝粉，礼品包括特斯拉试驾、锤子神秘新机、联想17TV智能电视、中商国旅日本游、格瓦拉电影票、威可多商务包、爱石刻珠宝、星盘科技智能充电器、geek智能吉他等。为方便宝粉参与，此次宝粉节，天弘基金提供了多种渠道：支付宝钱包中的天弘基金服务窗和宝粉网服务窗、宝粉网、天弘基金官方微博、微信等，宝粉提前关注天弘基金服务窗点击菜单栏“玩活动”一“挖宝藏”、或关注宝粉网服务窗点击菜单栏“挖宝去”，可以提前积累抽奖积分。

天弘基金负责人称，作为国内规模最大、用户数最多的公募基金公司，天弘基金承载着为全国2亿多用户搭建一个宝粉生态圈的义务和责任。8月18日宝粉节的举办，不仅是回馈广大宝粉对天弘基金的支持，更多是为了能够让身在各地、正在经历人生不同阶段的宝粉们分享投资经验，学习理财知识。（徐文擎）

## 人保财险推 “个人账户资金安全险”

8月10日，人保财险上海市分公司与诺亚旗下的员工宝正式签署“个人账户资金安全险”保险协议，将为员工宝平台的所有客户提供全面的账户资金安全保障，这标志着人保财险上海市分公司正式试水互联网金融保险。

员工宝是诺亚财富集团旗下的互联网财富管理平台，人保财险此次与员工宝合作推出的个人账户资金安全保险，将保障员工宝注册用户在使用员工宝的APP及网站进行投资理财时，其个人账户及其绑定的银行卡因为网络安全导致的他人盗刷、盗用、复制等损失，在保险限额内提供赔偿。

员工宝作为诺亚财富集团旗下的互联网财富管理平台，是2015年上半年广受关注的一款理财APP。来自员工宝方面的数据，自2014年6月上线，14个月里员工宝为客户管理的财富从“0”增长到80亿元人民币，注册客户超过14万户。员工宝平台上平均客户投资额高达18万元，平均占客户家庭可投资金融资产的29.1%。（高改芳）

## 鑫山保代公司 引入上市公司股东

8月6日，鑫山保险代理有限公司（鑫山保代）宣布携手深交所上市公司斯米克共同进军大健康产业。斯米克集团此次出资4500万元参股鑫山定向增发的股份，预计将占鑫山股权的20%。双方积极布局大金融—大健康发展战略，为中国家庭提供保险、医疗、养老、健康管理、财富管理等服务。斯米克方面表示，本次投资不会对公司2015年度经营业绩构成重大影响，从长远看，是公司实施大健康产业发展战略的重要举措。鑫山保代方面表示，公司将从单一的保险代理产业逐步迈向大金融与大健康的结合产业。

根据斯米克8月1日发布的公告，将以自有资金人民币4500万元，分3期对鑫山保代进行投资。每期增资500万股，每期投资金额中的500万元计入注册资本，其余款项记入资本公积。依鑫山保代的注册资本额计算，3期投资完成后，预估占鑫山保代20%股权。

鑫山保代注册资本为人民币6000万元，主要经营范围为代理销售保险产品、代理收取保费、代理相关保险业务的损失勘查和理赔等业务。（高改芳）

## 少数派投资周良： 利用市场的情绪化反应配置投资

□本报记者 刘夏村

数据显示，6月15日到7月31日，私募基金平均回撤了21.08%，而少数派投资旗下股票型产品反而逆势盈利38%。令人瞩目的业绩自然与投资理念密不可分，对此，少数派投资总经理周良表示，一个聪明的投资者不仅要尽量避免市场情绪的影响，还要利用市场的情绪化反应配置自己的投资。对于后市，他认为下半年A股市场更适合选股型投资者，新三板则迎来布局时机。

## 投资要做“少数派”

中国证券报记者了解到，周良有20多年的证券投资经历，先后在申万研究、理柏和浙商资管工

作，2013年创立了少数派投资。在这次市场震荡中，周良管理的产品净值反而创出新高。对此，他认为，中国的股票市场是极其情绪化的，充满了羊群效应，狂热的时候会涨过头；悲观的时候会跌过头。敏感的投资者不仅要尽量避免市场情绪的影响，还要利用市场的情绪化反应配置自己的投资。了解大多数人的想法，坚持自己的独立思考。

他透露，在上半年市场一片沸腾的时候，他的操作非常谨慎，不仅主动回避高估值的小票，同时严控仓位。对于新三板，也放弃了很多参与增发的机会，耐心等待更好的投资时机。谨慎和耐心使少数派获得了在市场恐慌的低位，手握大量宝贵现金，从容选股建仓的机会，从而取得了比较好的投资效果。

“股票市场一时赚钱是容易的，要保持长期盈利却不容易，而长期盈利才是股票投资追求的目标。”周良说，经历过今年A股连续的千股跌停，经历过新三板3个月股价腰斩，会对这句话体会更深。他建议投资者，从长期盈利的积累来讲，一定要降低投资的风险，避免盈利大幅回撤的可能。他认为，在市场一片火热，街头巷尾热议股票买卖的时候，是拿着钱退出市场的时候，而不是追加投资的时候。等到股票无人问津，大家都在珍惜生命远离股市的时候，反而是大胆入市最好的时机。

## 下半年适合选股型投资者

对于A股后市，周良认为，经过前期的下

跌，大盘蓝筹的估值目前已经比较合理，中小创的估值水平也有所下降。由于有政策面的强力支持，下半年对于选股型的投资者是比较好的机会。对于个股的选择，由于信息不对称性，研究得越深入，越可能发现别人不知道或者被别人忽视的信息。在掌握了更多信息基础上的投资决策，就会比别人更准确。

至于新三板，他认为，经历了上半年的飙升和腰斩行情，估值已经接近去年四季度的水平，与A股存在巨大的估值差距。由于很多新三板公司都已经符合IPO的门槛要求，可以把新三板看成是PRE-IPO的股权投资市场。随着注册制和战略新兴板的推进，下半年是对新三板进行布局的很好时机。

## 做全球创新事业的顶层出资人和服务商 盛景网联登陆新三板

□本报记者 徐文擎

“原本计划去年申报创业板，最后签字的时刻决定还是放一放。”盛景网联科技股份有限公司董事长彭志强说。今年7月29日，盛景网联申请挂牌新三板获得股转系统批复，同时旗下母基金盛景嘉成因近期动作频频且势头不小，使其成为公众关注的新三板“明星企业”。彭志强表示，未来，盛景将以创新方法论和工具的培训咨询作为入口，以母基金作为连接创新世界的新方式，做全球创新事业的顶层出资人和服务商。

## 挂牌新三板不是为了短期投机

在过去的8多时间里，盛景网联一直在实践创新方法论，将创新培训业务作为核心利润的来源。从2014年开始，盛景将培训咨询作为入口，母基金和合投基金业务则成为新的收入来源。

财报显示，盛景网联去年实现营业收入

2.23亿元，净利润7370万元。2014年有近1.4亿元的预收账款，同时没有应收账款，另外部分投资项目没有释放利润。对于最后关头转向新三板，彭志强解释道，一方面是因为新三板未来发展潜力，另一方面是现阶段新三板的制度设计更符合盛景自身发展的需求。

具体表现为三点：第一，挂牌的确定性。

新三板是注册制，具备高度确定性；第二，股权融资的可行性。新三板更偏向市场化运行，融资速度快，确定性很强；第三，在退出便利性上，新三板的流动性无疑要逊于创业板，但企业的大股东、高管、员工及专业投资者短时间内克服抛售

股份的冲动，反而有助于资本市场起步阶段企业的稳定发展。同时，他认为“应该把新三板看成‘一级半市场’，介于私募和二级市场之间的活跃度就够了。”而未来随着拆VIE企业回归、优秀企业挂牌，新三板将逐步拥有合理活跃度。

据彭志强介绍，挂牌后，盛景网联将面向优

秀粉丝学员推出两轮定增，8月份完成第一轮，10月份完成第二轮，第二轮的估值预计将达到100亿元，但目前所有融资额度均已认购完毕。明年上半年，还将面向公众市场按照150亿元—200亿元的估值进行定向募资。此外，盛景网联未来还有申请券商及做市商牌照的计划，但盛景本身在短期内却没有做市交易的考虑，这一方面是因为盛景网联在两三年之内股东没有减持的需求，不需要过于活跃的交易，另一方面也是因为公司盘子较大，券商存在资金压力。而盛景网联此次挂牌新三板最大的初衷在于成为一个公众公司，为将来连接及服务全球创新事业做准备。

## 做全球创新事业的顶层出资人和服务商

尽管盛景网联从2010年就开始涉足天使和VC投资，但成为单一的投资公司不是其未来的定位。在彭志强的规划中，将以规模化的母基金作为连接全球创新事业的入口，更大程度上降低对人的依赖，提升安全性，同时获得较好的收

益回报。“2014年盛景在母基金上开始放量，去年9个月的投资规模接近20亿元，为包括君联、华兴资本在内的最优秀的一批风投机构出资，获得业内数家机构评选的‘中国最佳母基金’称号。同时，按照目前的项目进展来看，2015年的投资规模将达到60亿元—70亿元，2016年的投资规模计划达到100亿元，未来跻身中国一流的民营投资集团。”他说。

而对于将来长期、可持续的发展，彭志强也制定了一个可量化的目标。“我们在这个领域的目标要做到每年投资规模超过200亿人民币，因为目前全球最大的母基金每年新增投资额大概在30亿美元左右。我们既可以把握快速扩展的人民币投资市场，同时，通过人民币换汇美元，参与投资在美国和以色列的创新项目，目前已经完成了近10家美国和以色列顶尖基金的投资。

这样，我们才能成为全球创新事业的顶层出资人和最大服务商，未来全球顶尖创新公司才会成为我们流量变现的入口。”

## 博时基金王申：万亿专项金融债利好债券市场

□本报记者 黄丽

据报道，中国计划通过国家开发银行和农发银行发行专项债券，用于基础设施建设，以提振经济。专项债券计划全部向邮政储蓄银行定向发行，发行总金额可能超万亿元人民币，期限为长期，中央财政计划向专项债券提供大部分贴息。博时基金固定收益部研究总监王申表示，如果消息确认，或将利好债券市场。

“从目前报道内容看，此次专项金融债券

并通过政策性银行直接向实体投放资金。国开行和农发行此次发行专项金融债，完全符合我们前期的判断。

我们认为此次专项债券发行或将利好债券市场。一方面，专项金融债券定向发行给邮政储蓄银行，不会直接对债券市场的供给产生影响。另一方面，此次专项金融债券发行是央行加杠杆，邮政储蓄银行只是央行的一个通道，后期央行必定会通过定向降准等方式向邮政储蓄银行提供流动性，不会直接挤压邮政储蓄银行对债券的配置需求。所以综合来看，1万

亿专项金融债的发行，对债券市场没有供给冲击，需求冲击也非常小。另外，央行加杠杆意味着对融资成本有明确限制，融资成本的方向一定是向下的，当然也限制了债券收益率向上的空间。”

王申提到，目前关于专项金融债发行的影响，市场分歧仍然很大，担忧供给压力的预期依然较强。我们认为这种预期或将会被证伪，这正好给我们提供了依靠预期差获取收益的机会。收益率如果因此出现调整，将是重要机会，冲击越大，机会越大。