私募基金半年报“放榜”

新兴策略私募基金业绩抢眼

本报讯 记者周琳报道：格上理财研究中心日前发布的私募证券投资基金业绩榜单显示，纳入统计的1169只传统股票型阳光私募基金今年上半年的平均收益率为47.95%，略低于公募偏股型基金。其中，私募龙头产品表现出比公募基金更强的“进攻性”，上半年的业绩冠军“倚天雅莉3号”获得351.89%的收益，收益超越公募冠军近200%，徐翔的泽熙投资旗下产品平均收益高达160.08%。

在私募上半年成绩单中，除传统私募策略以外，包括主观期货策略、宏观对冲策略和套利策略等新兴策略的私募基金业绩表现抢眼。这3类私募前5名私募基金产品平均收益率分别为115.91%、98.33%和25.99%。在应用新兴策略的个基方面，除单账户期货之外的公开产品，紫熙投资旗下的期货专户“紫熙敏进一号”上半年收益262.87%，不亚于大多数绩优传统策略产品。

格上理财研究员张彦表示，这反映出对冲工具产品日益丰富的阳光私募领域，投资策略更加多元化，新兴策略产品开始受到投资者青睐。尤其是在应用各类对冲工具方面，私募基金凭借自身优势，比公募基金在策略选择时表现得更加灵活、多样。

在相对价值策略中，应用阿尔法策略的业绩前5位产品分别是宁聚稳进、睿策量化1期、锝金1号、盈峰量化和大岩绝对，平均业绩高达34.15%。而应用套利策略的前5强分别是天演2期、盛世一号、光大阳光集结号套利宝一期、德骏量化对冲1号和淘利多策略量化套利5号，平均业绩达25.99%。

在期货策略中，主观期货策略和程序化期货策略的业绩存在一定差距，前者业绩前5强产品比后者高出近37%，但两类基金内部的同类产品比较看，前者产品业绩差距较大，后者业绩表现相对均衡。在宏观对冲策略中，前5名产品的平均业绩高达98.33%，其中，兴云圆运动1号凭借133.49%的收益位列第一名。

尽管新兴策略产品发行数量和发行规模有增加趋势，但是这些新策略产品的总规模依然无法与传统产品的规模相匹敌。据格上理财不完全统计，相对价值策略私募基金产品规模仅为1000多亿元，期货策略的规模仅为数百亿元。从数量上看，新兴策略的产品依旧偏少。

张彦认为，这主要是因为目前国内的对冲工具偏少，在权益类投资方面，仅有的沪深300少量股指期货品种以及融资融券等工具。私募管理人在实际操作期间，又会遇到费用高、融券难等问题。在宏观对冲方面，国外宏观对冲策略具备汇率、利率等丰富的衍生品工具，而国内可供使用的对冲基金手段还有待丰富。

目前，传统股票策略的私募基金产品依然会在很长时间内成为市场主流，这类产品在应用对冲工具方面有望更加完善，部分中性策略的私募产品未来可能向精细化方向发展。总体看，由于有追求绝对收益的动力，私募基金在应用各类对冲工具方面比公募基金更加灵活，策略也会更加丰富。

缓解资本压力 拓宽融资渠道

首单险企资本补充债券发行

本报记者 曹力水

今日关注

首单险企资本补充债的发行，对整个市场而言具有很强的示范效应。能够弥补险企阶段性资本不足，提高偿付能力和承保能力，增强抗风险能力

近日，2015年中国平安财产保险股份有限公司资本补充债券（简称“15平安财险”）在银行间市场成功发行，这是中国人民银行与保监会在今年年初联合下发《保险公司发行资本补充债券有关事宜》后的首单保险企业资本补充债券项目，具有良好的示范效应，新的资本补充路径正在形成。

具有良好市场示范效应

根据发行情况公告，“15平安财险”实际发行总额50亿元，票面利率4.79%，债券期限为10年，并且在第5年末附有条件的发行人赎回权和利率跳升机制。根据中债资信评估有限责任公司的评估，项目的主体级别和债项级别，分别为AAA和AAA-。

资本补充债券，指的是由保险公司发行的用于补充资本的债券，发行期限一般在5年以上。发行条件上，要求保险公司具有良好的公司治理机制；连续经营超过3年；上年末未经审计和最近一季度财务报告中净资产不低于人民币10亿元；偿付能力充足率不低于100%；最近3年没有重大违法、违规行为等。

“平安财险业务位居市场前列，具有良好的资本补充债券发行资质。”中债资信ABS（资产证券化）团队负责人郑佳介绍说，该公司综合成本率低于市场平均水平，具有较好的承保风险的管控能力，保单品质较好。

郑佳认为，在财务风险方面，平安财险融资渠道畅通，流动性风险较低，偿付能力充足率符合监管要求。作为平安集团绝对控股的重要子公司，信用水平良好。

当前，保险行业处于快速发展期，行业竞争趋于激烈，因此不少险企都需要大规模增加资本金来满足发展的需要。“以往，保险公司主要通过普通股、资本公积、留存收益、发行次级定期债务的方式补充资本。”中债资信金融业务部分析师李木子表示，融资渠道的局限，成为制约行业发展的一大问题。

首单险企资本补充债的发行，对整个市场而言具有很强的示范效应。从企业自身角度，能够弥补阶段性资本不足，提高偿付能力和承保能力，增强抗风险能力，从而实现健康、快速发展。

据悉，华夏人寿保险股份有限公司也于近日拿到中国保监会的批文，将在全国银行间债券市场公开发行10年期可赎回资本补充债券，发行规模不超过人民币80亿元。

险企资本补充渠道拓宽

李木子认为，与以往险企发行的次级债相比，资本补充债的优势主要有两个：首先，次级债是定向募集，而资本补充债是公开发行，可在央行的监督管理下在银行间债券市场发行和交易。银行间市场流动性更高，投资者群体更广，能够有效拓宽险企的融资渠道。同时还可以丰富银行间债券市场投资品种，有利于信息的披露。

其次，在评级方式上，资本补充债采用双评级制，并支持采用投资者付费模式进行信用评级。与次级债的单一评级机构评级相比，双评级制度有利于进一步强化信息披露，形成一定的声誉约束，并能够通过评级结果的相互校验帮助投资者识别风险，促进债券的发行交易。

不过，应当注意的是，资本补充债券的清偿顺序优先于保险公司股权资本债券，但却在保单责任和其他普通债之后，并且只有在确保偿还本息后偿付能力充足率不低于100%的前提下才能偿付本息，具有次级风险。

资本补充债顺应了政策导向。李木子告诉《经济日报》记者，在去年年底保监会下发《保险公司资本补充管理办法（征求意见稿）》以前，保险行业资本补充方式相对单调和有限，无法满足行业快速发展对资本的需求，导致业务推进谨慎，创新不足。

在保险行业费率市场化改革和新的监管体系建立的背景下，监管在市场前端给予了保险公司更多的创新空间，而在后端的偿付能力方面则设置了更为严格的约束，这都对保险公司的融资渠道提出了更高的要求。包括资本补充债在内的新型资本补充工具的推出，则能够有效拓宽保险公司资本补充渠道，提高保险公司的偿付能力和抵御风险能力。

资本补充债券还有利于第二代偿付能力监管制度体系（简称“偿二代”）的平稳过渡。兴业证券分析师曾素芬认为，随着“偿二代”实施，部分公司充足率水平较低，且受“偿二代”影响充足率进一步下降的公司面临较大压力，资本补充债券的推出有助于缓解此类公司的资本压力，实现平稳过渡。

中国结算

8月1日起调整沪股通过户费标准

本报北京7月30日讯 记者曹力水报道：中国证券登记结算有限公司今天发布关于调整沪股通交易过户费收费标准的通知，自2015年8月1日起，沪股通交易过户费收费标准由原“按成交股份面值的0.6‰元人民币计收（双向收取）”修改为“按成交金额0.02‰元人民币计收（双向收取）”。沪港通其他登记结算收费安排及标准维持不变。

看公司

中国交建联手中国普天

“城市轨道交通基金”成立

据新华社北京7月30日专电 （记者刘开雄 赵晓辉） 30日，由中国交通建设股份有限公司旗下的中交基金、中国普天信息产业股份有限公司等联合多家银行设立发起的“城市轨道交通基金”在北京成立。

近年来，我国城市轨道交通处于蓬勃发展时期。截至目前，获批的城市轨道交通总规划里程超过7300公里，2015年城市轨道交通领域投资有望达3000亿元。

中国交建、中国普天都是大型国有企业，在轨道交通领域具有丰富的经验和强大的实力。中国普天集团总经理邢炜认为，该基金成立将推动我国轨道交通建设持续健康发展，并有希望在十三五规划和一带一路战略的实施过程中发挥积极的作用。

据了解，城市轨道交通基金将采取母子系列基金嵌套的方式运作，拟设立规模人民币1000亿元。母基金负责项目的营销、投标、谈判，子基金负责项目的具体投资实施、建设、运营。中交基金将作为母基金的普通合伙人（GP）；子基金层面，以招商银行、平安银行、邮储银行为代表的金融机构，作为联合发起人将共同参与城市轨道交通基金系列项目子基金的投资。

中交基金负责人表示，城市轨道交通基金将通过加强轨道交通产业上下游链条的开发，充分挖掘轨道交通产业的潜力，通过产业链全覆盖和投资多元化，促进产业资本和金融资本的相互融合，达到促进轨道交通产业集聚和发展的目标。

紫金矿业投资吉尔吉斯斯坦金矿

本报北京7月30日讯 记者曹力水报道：中国紫金矿业集团在吉尔吉斯斯坦参与投资的塔尔得布拉克—左岸金矿项目29日举行投产仪式，吉尔吉斯斯坦总理萨利耶夫到场祝贺。

中国驻吉尔吉斯斯坦大使馆经商处参赞孙贺在投产仪式上表示，塔尔得布拉克—左岸金矿是中国企业在吉最大的投资项目之一。项目建成后，有望年产黄金3.7吨，新增上千个就业岗位，创造产值1.5亿美元。这一项目的运行有助于促进当地经济发展、巩固工业基础。

据了解，塔尔得布拉克—左岸金矿是吉尔吉斯斯坦第三大金矿。自2012年开工以来，紫金矿业持有60%股份的奥同克公司对该项目的投资已超过2亿美元。

达美航空拟向东方航空投资4.5亿美元

本报讯 记者李治国报道：中国东方航空与总部位于美国的达美航空公司日前签署协议，协议包括达美航空向中国东方航空投资4.5亿美元并取得其3.55%股份。

“东航和达美同属天合联盟的重要成员，双方多年来保持着良好的交流和合作。”东航董事长刘绍勇表示，“引进达美为东航的战略投资者并全面深化双方的合作关系，是东航全面深化改革、探索和发展混合所有制经济、积极推进国际化发展的战略举措。”

达美航空首席执行官理查德·安德森表示，“中国是美国的第二大旅游市场，并且其预计增长速度超过全球平均速度的两倍，可能在未来几年中成为美国最大的旅游市场。”

达美和中国东方航空（及其全资子公司上海航空）目前以代码共享方式经营30条美国国内航线、43条中国国内航线以及7条中美之间的跨太平洋航线。

公司投资指数专业分析工具发布

本报讯 记者周琳报道：近日，互联网创业公司服务提供商36氪发布了国内首款分析公司投资指数的专业工具——氪指数。36氪联席CEO魏珂表示，这一指数通过对创业公司基本面及细分领域发展趋势的多维度分析，能帮助国内投资人降低投资风险，发现更多优质公司，为创业行业建立专业的评价体系。一般而言，氪指数越高的公司，其成长趋势越好。

氪指数是基于36氪自身大数据并整合多方权威数据而形成的，其通过对互联网行业及创业公司的多维度指数分析，监控互联网行业及相关垂直细分领域发展趋势，进而发现优质创业公司，是一款面向投资人的专业投资分析工具。目前，氪指数已对国内近3万家互联网公司做了数据跟踪，涵盖了电商、汽车等各类细分领域，用来表现公司的成长趋势。

投资学堂

“可转债”的债权与期权

近期可转换债券成了热门投资品种。可转换债券，简称“可转债”，是债券家族中的一员，也有着普通债券所具有的诸多常见特征，只不过票面利率通常要低不少。那为何还会受到热捧呢？原来，可转债内含可以转换成股票的期权，这让可转债具备了增值的潜力，再加上债券本身的安全与固定收益的特征，使其受到青睐。

具体来说，可转债同时具有债权和期权两种属性。债权属性，指的是可转债有事先规定好的利率和期限，投资者持有可转债，公司按时支付利息，到期收取本息。

另一个属性是期权，这是可转债区别于普通债权最大之处。通常可转债会被事先规定一个转换期限，在这个时间段内，投资者有权按照规定的转股价，将可转债转换成上市公司股票。投资者可以在转换期内自由选择何时转股，假如此时的股价较高于转股价，投资者就可以获得超额收益。另外，在转换成股票之后，投资者就由债权人变成了公司的股东，原则上可以参与企业重大事项的决策以及分红，公司的股本结构也相应发生变化。

可转债对上市公司很有吸引力。首先由于债券利息很低，可以节省不少财务费用，假如投资者选择把手中的债券转换成股票，成为公司的股东，那么上市公司连本带利就都不用偿还。因此，相较配股、增发等融资方式，可转债可以最大限度地保留上市公司的权益。

对于投资者来说，可转债可谓“进可攻，退可守”。投资策略方面，当可转债价格随股价在二级市场的价格上升时，投资者可以直接卖出可转债赚取差价；当股价低迷时，投资者可以持有债券获取利息，虽与其他债券相比要少，但毕竟比股票有保障；当股价由弱转强，或者公司业绩向好时，投资者就可以转为股票。一般而言，单纯持有可转债是不划算的，只有转换成股票，才能够获得更大的收益，因此投资者一般希望公司实现快速发展，成为公司股东。

应当注意的是，为了限定投资者的最高收益率，可转债有一项特殊的“提前赎回条款”。在转股期内，如果公司股票在任何连续30个交易日中超过15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%，公司便有权决定按照债券面值加当期应计利息赎回未转股的可转债。这样一来，可转债就失去了本来的投资意义。因此投资者一定要及时关注股价变动情况，在恰当的时候，及时对手中的债券进行转换。

文/本报记者 何 川

鸿蕴泷元打造艺术品投融资平台

本报讯 记者徐红报道：鸿蕴泷元控股集团旗下的利摩方艺术品投融资平台，在互联网金融与文化艺术品结合方面走出了一条创新之路。利魔方上线仅1个多月时间，累计投资额即突破5000万元，注册人数超过1.6万人。

据了解，利魔方上线后推出了两款拳头产品——“融艺宝”和“邮艺宝”，两款产品质押物均为文化艺术品、邮票或纪念币等收藏品，因保值、增值能力更强，受到了众多爱好文化艺术品的投资者追捧。行业专家认为，传统的文化艺术品投资领域沉淀着海量的投资者群体，将成为不少公司掘金的重要场所。

提示：本版投资建议仅供参考

本版编辑 陆 敏 夏 青