

可交债市场投资机会分享

——暨 睿郡可交债1号产品简介



引言

- 一. 客户的需求在哪? 融资/减持/理财
- 二. 如何满足客户的需求? 股权质押/大宗交易/各类资管产品

可交换私募债是一个可以满足多元需求、条款设计灵活、兼顾股性债性的股债结合品种，具有广阔的发展空间。

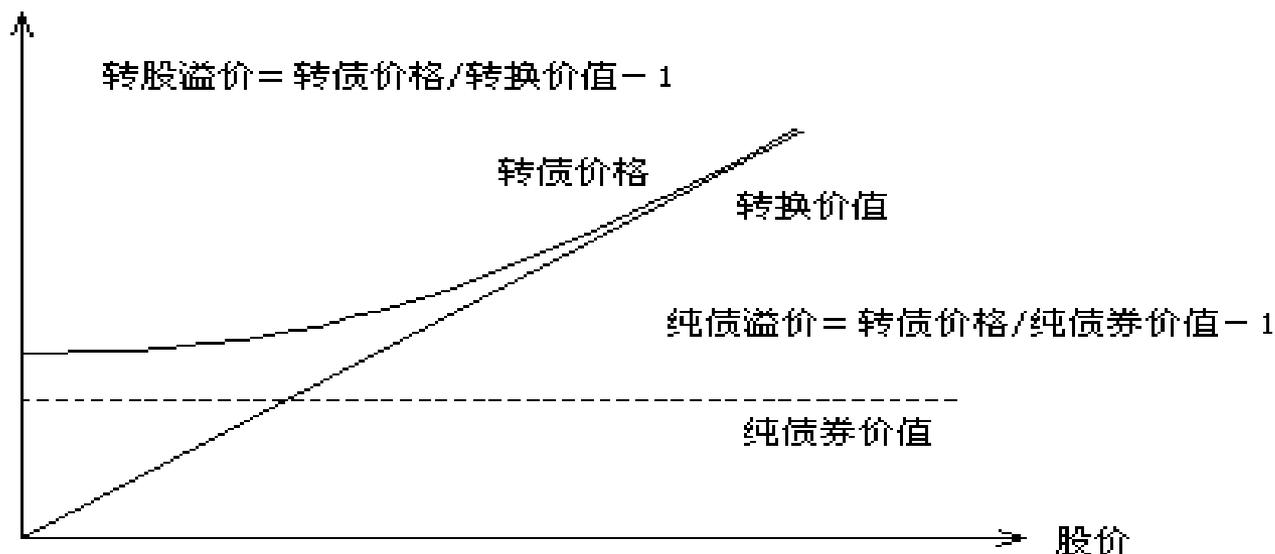
目录

- 一. 什么是可交债
- 二. 可交债市场的发展
- 三. 市场展望与策略选择
- 四. 睿郡可交债1号简介

什么是可交债？

可交换债券（Exchangeable Bond，EB）是指上市公司的股东依法发行、在一定期限内依据约定的条件可以交换成该股东所持有的上市公司股份的债券品种。

可交债的特性：



转换溢价反映可交债的股性强弱；纯债溢价反映可交债的债性强弱。通常两个指标呈反向走势。

可交债的基本条款

- 利率：可设计阶梯利率，到期利息补偿。
- 转换溢价：溢价幅度决定债券的股性/债性
- 担保率和追加担保率
- 赎回条款：一般赎回条款和提前赎回条款
- 回售条款：保障条款
- 修正条款：

—————最有价值的是修正和回售条款，关注担保率

可交债与可转债的差别

- 发行主体不同
- 对上市公司的影响不同
- 促进转股的动力不同
- 风险不同：可交债风险高于可转债，流动性弱于可转债，要求更高的利率补偿

目录

- 一. 什么是可交债
- 二. 可交债市场的发展
- 三. 市场展望与策略选择
- 四. 睿郡可交债1号简介

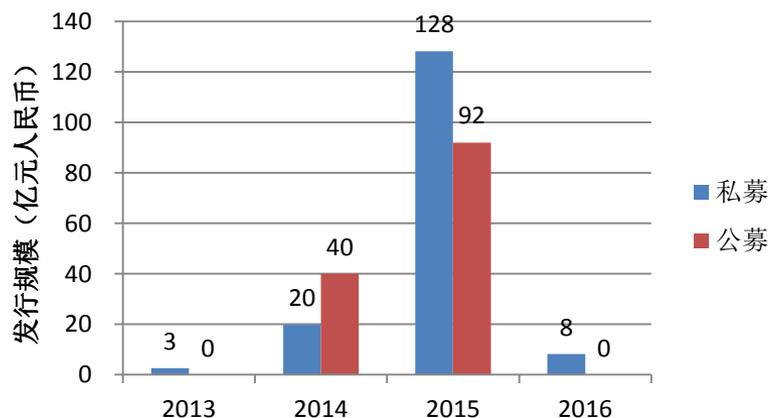
可交债市场的发展

□ 私募可交债：13福星债（福星晓程，2013.10）、海宁、猛狮、歌尔、卡森、东集.....

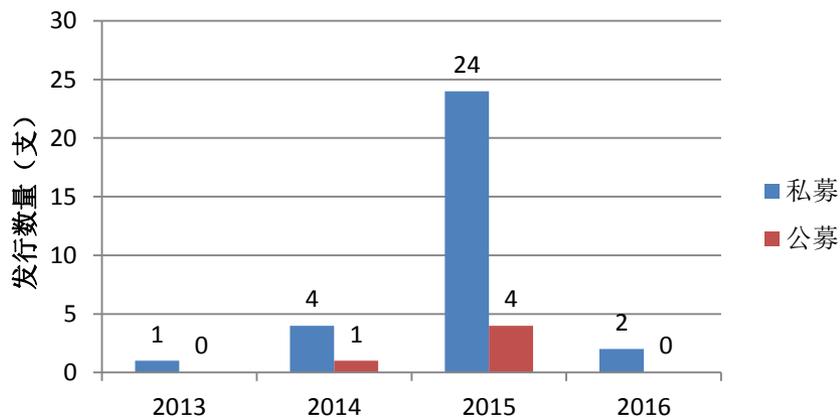
□ 公募可交债：14宝钢EB（新华保险，2014.12）、15天集EB（天士力）、15清控EB（国金证券）、15国盛EB（上海建工）、15国资EB（中国太保）

□ 现有市场容量：公募5只132亿，私募近30只130多亿，中国机构间报价系统以其灵活性和较高的效率吸引越来越多公司在其平台发行可交债。

可交换债券发行量



可交换债券发行家数



不同目的下可交债条款设计

□ 减持/融资：股性/债性

大宗交易：大股东减持的限制，市场的冲击

股权质押：质押率、期限、成本

□ 期限、担保率、利率、赎回、回售、修正

□ 案例分享：福星晓程、猛狮科技、歌尔声学、光韵达、久其软件

目录

- 一. 什么是可交债
- 二. 可交债市场的发展
- 三. 市场展望与策略选择
- 四. 睿郡可交债1号简介

市场展望——投资环境

- 实体经济降速转型，传统行业加速去产能，行业并购整合可期，同时，债务风险局部爆发；
- 兼顾转型与增长，稳定就业，结构性刺激成常态，高端制造、节能环保、新能源等继续成为刺激方向。房地产去库存，投资增速的可能回升成为或有亮点；
- 资金依旧宽松，“资产荒”继续，但长端利率已接近历史低点，在众多的资产类别中，权益依然是长线资金配置提升的方向。同时，长线资金的入场有望推动蓝筹估值的合理回升；
- A股依然处于结构性泡沫之中，中小股票经历15年10月以来的大幅反弹，估值再次高高在上。2016年Q1，市场整体性大幅调整，结构性泡沫得到较大程度纠正。遗憾的是，注册制和战新板的推进再次受阻，市场未真正调整到位；
- 股市将接力银行为实体经济转型服务；
- 债务风险的恶化，基金子公司的规范，如引发不良资产的显性化将改变市场资金的风险偏好，或将成为2016股市的风险因素。

市场展望——投资机会

2016年的A股市场是一个结构性机会的市场，既看不到趋势性牛市的基础，也没有太悲观的预期，救市资金依然是影响市场空间的关键因素，箱体震荡成为最可能的格局。更多是根据资金的性质，调整好收益目标，积极把握市场的结构性机会：

- 长期而言，继续提升权益类资产的配置，但避免追涨，在震荡回调中提升仓位；
- 经济转型和政策刺激的方向是市场机会所在，高端制造、新能源、新经济、大健康、消费是行业配置的重点；
- 增加低估值、高股息率蓝筹股的配置，在承担较低风险情况下期望估值可能的合理回升；
- 重视股债结合的市场，实体和资本市场预期回报都已降低，在债市持续大牛、长端利率空间有限的情况下适度提高风险承受去追求合理回报。

——可交换私募债成为目前市场环境中风险收益比极佳的投资品种

可交债产品设计

- 产品结构：平层/分层
- 分层：期限、杠杠比率、优先成本、收费结构

案例分享

□ 兴全/兴全睿众：福星晓程、猛狮科技、歌尔声学

产品名	投资标的	母基金净值	优先级	普通级	退出时间及路径
兴全可交换私募债1期	福星晓程可交债	1.129	1.044	1.437	9个多月换股退出
睿众可交换私募债1期	歌尔声学可交债	1.320	1.104	1.954	9个多月换股退出
兴全可交换私募债2期	猛狮科技可交债	1.095	1.040	1.201	6个月发行人提前赎回

□ 睿郡资产：东旭光电、长荣股份、雅本化学、新钢股份

目录

- 一. 什么是可交债
- 二. 可交债市场的发展
- 三. 市场展望与策略选择
- 四. 睿郡可交债1号简介

产品简介——睿郡可交债1号

产品形式	一对多
投资范围	→股票、新股、定增、证券投资基金、债券（含可转债、可交换债）、权证等 →债券逆回购等固定收益类金融产品； →券商资产管理计划、基金公司及其子公司发行的资产管理计划、证券类信托计划、私募基金管理人（协会登记）发行的产品（含本私募基金管理人发行的证券投资基金产品）等中国证监会认可的其他金融产品； →现金类资产
资产配置	股票0-30%，债券（含可转债、可交换债）0-100%，基金0-100% 基金公司及其基金子公司专项资产管理计划、证券类信托计划份额0-100%。
存续期	36+6个月
开放期	封闭运作，管理人有权在其所持有可交债资产全部变现后提前终止本计划
投资策略	以可交换私募债及其相关产品为主要投资标的，并利用杠杆策略放大可能的 风险/收益
投资限制	投资于券商资管、基金公司及其基金子公司资产管理计划普通股份额杠杆不超过2倍
投资经理	杜昌勇
费率结构	管理费0.7%，销售服务费0.4%，托管费0.1%，运营服务费0.1%
业绩报酬	投资增值部分提取20%业绩报酬，在强制赎回日、产品结束时提取

备选标的

投资标的	债券期限	换股期	票面利率	担保/维持担保率	换股价/换股溢价率	回售条款	赎回条款	修正条款
宏发股份	3年	6月	3-4%	120%/100%	溢价10%且 ≥30元	后两年, 连续 30, 70%, 105	换股期, 15/30, 125%	存续期, 15/30, 90%
中珠控股	2年	12月	4%/9%	140%/120% 未及时追加 修正至市价	溢价10- 20%	后6月 10/20, 80%, 112	换股期, 10/20, 130%	换股期, 10/20, 85%
大富科技	3年	12月	8%	150%/130% 未及时追加 修正至市价	50元	后3月 10/20, 80%, 110	换股期, 10/20, 130%	换股期, 10/20, 85%

注:

- 1、投资标的将包括但不限于以上所列，因可交债发行存在较大不确定性，管理人将根据市场变化、备选标的的发行进程以及获配数量调整最终组合；
- 2、发行条款在询价过程可能存在一定变化。

睿郡定位：聚焦权益，深耕股债结合领域

□ 聚焦权益

睿郡1号，睿郡众享系列，睿郡专享系列.....

□ 可转债市场

A股市场第一任和第二任可转债基金经理组建了睿郡核心投资团队（杜昌勇，兴全可转债2004.05-2007.01；杨云，兴全可转债2007.02-2015.08）

兴全可转债基金六获“金牛基金”称号

2014年兴全专户“步步高”系列产品百亿重仓可转债，为客户获取丰厚回报

□ 可交债市场： 私募可交债市场引领者和最重要的参与者之一

兴全专户：福星晓程、歌尔声学、宝钢EB、猛狮科技.....

睿郡资产：东旭光电、新钢股份、美克家居、雅本化学、长荣股份、欧普智网、大族激光、洽洽食品、大富科技.....

我们参与了市场上半数的可交债项目

债券简称	发行日	参与	债券简称	发行日	参与	债券简称	发行日	参与
13福星债	13/10/24	√	15东集01	15/7/24	√	15纳海债	15/12/18	√
14歌尔债	14/10/16	√	15九洲债	15/8/14		15首旅EB	15/12/22	
14沪美债	14/12/12	√	15中基债	15/10/22		15新钢EB	15/12/24	√
14卡森01	14/12/29		15清控EB	15/10/23	√	15大族01	15/12/28	√
14海宁国资	14/8/3		15名轩01	15/10/26	√	15雅本债	15/12/30	√
14宝钢EB	14/12/8	√	15名轩02	15/10/26	√	16美克EB	16/1/15	
15美大债	15/1/26	√	15沪美01	15/11/2	√	16永泰EB	16/2/2	
15赛纳债	15/2/12		15国盛EB	15/11/4	√	16华泰01	16/2/26	√
15光韵达	15/3/20		15世宝01	15/11/18	√	16泛华债01	16/2/29	
15赛纳债02	15/3/27		15沪美02	15/11/18		16三田债01	16/3/14	
15宝丽来EB	15/4/21		15正邦	15/11/19		16泛华债02	16/3/16	
15天集	15/6/8		15大重债	15/11/25		16以岭EB	16/4/15	√
15东集EB01	15/6/19	√	15美克EB	15/12/7	√	16大富债	16/5/13	√
15科投EB	15/7/17		15国资EB	15/12/7	√			

核心团队

□ 杜昌勇 创始合伙人，执行董事，首席投资官

23年从业经历，19年投资经历，历任兴业证券证券投资部总经理助理，兴业全球基金基金经理、投资总监、副总经理，兼任兴全睿众资产管理公司执行董事、总经理，带领兴业全球基金公司投研团队六获“金牛基金公司”称号，近三年将公司的专户资产管理业务从20多亿增长至280亿，为客户获取了稳健的丰厚回报。

□ 缪钧伟 创始合伙人，总经理

16年基金业从业经历，曾任中国证监会基金监管部副处长，担任海富通基金副总经理期间，负责的风险控制工作获得著名国际评级机构惠誉的最高评价，担任泰达荷银、泰达宏利基金总经理期间，领导公司成为业内极少数持续四年通过SAS70II内控认证的企业，连续多年在机构业务市场保持行业领先。

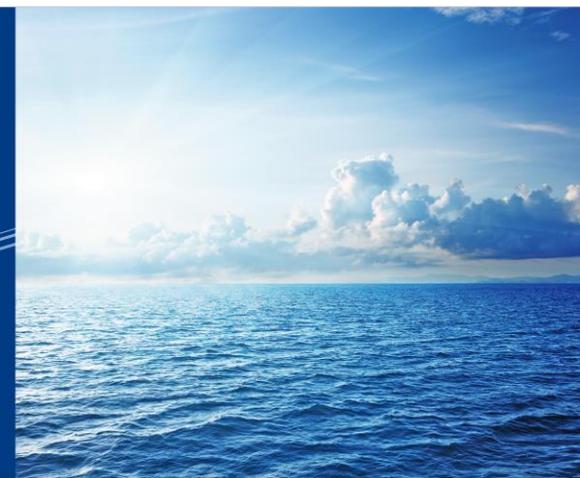
□ 杨云 合伙人，副总经理

15年证券从业经历，历任申银万国证券研究所高级分析师，兴业全球基金基金经理、总经理助理兼固定收益部总监，管理兴全可转债混合基金8年多，先后6次荣获金牛基金奖，并获得金牛基金十周年特别奖，其基于灵活的大类资产配置，长期投资业绩在全市场各类基金中表现优异。



睿郡资产
WISDOMSHIRE ASSET

感谢您的倾听！



中国. 上海市浦东新区银霄路39弄5-1801室

电话: 86. 21. 50397098 | 传真: 86. 10. 50395980 | 邮编: 201204