



上证理财博客精粹

量力而行



秦洪

托经济强劲增长的福,咱老百姓的口袋鼓了起来,理财的冲动也强了起来,于是乎,三百六十行,又新增了一个理财师的行业。而由于理财行业蛋糕的做大,也吸引了不同行业垂涎三尺的目光。

这边信托公司刚推出信托理财产品,那边券商就吆喝着推出集合理财产品,银行也迅速凑了过来,外汇宝等理财产品一个接着一个的捧了出来;这边股票型基金的产品类型不断拓展,那边又出现货币基金,甚至还出现了专门投资基金的基金,一时间,符合百姓们的理财产品层出不穷,令咱老百姓眼花缭乱,不知选择何种产品。

而各种理财产品均有着各自的特色,有着各自的优点与缺点,如股票是目前大众化的理财产品,固然能够带来极大的投资收益,目前A股市场不少的上市公司股价仅仅用了三个月就能够实现翻番。但问题是,风险也够大的,不能因为好了伤疤忘了痛,在前些年的熊市里,不少个股跌得惨不忍睹,有些个股甚至只剩下零头,所以,每当看到白发苍苍的老大爷用颤抖的手划磁卡进行交易时,真的很不是滋味。

因此,在选择理财产品,最好根据自己的实际情况选择,这其实包括两个方面的含义,一是自己的“荷包”实力,二是自己的性格,前者决定着理财产品的投资种类,后者决定着理财产品的投资力度。如果“荷包”足够鼓,就可以选择理财产品的投资组合,高、中、低风险的理财产品可以打包组合。如果是性格较为温和,可以选择中低风险的理财产品,如果性格激进,且能够承受风险,那么就选择股票、期货等高风险品种。

更为重要的是,自己的实际情况还包括自己对理财产品的熟悉程度,不能人云亦云,毕竟目前理财产品市场尚未完全成熟,需要自己对理财产品有一个较深的了解,一定要看透理财产品广告式的宣传语背后的收益率。其中,股票、期货等高风险品种还需要自己对相关品种的研究能力,这可能也是为何我们一直强调的股票、期货等高风险理财产品并不适合所有人参与的理由之一。

看来,理财产品的选择,一定要选择符合自己的产品,这样才能享受理财的乐趣和投资回报。

(博客地址: http://qinhong.blog.cnstock.com/)

更多精彩博客请见中国证券网理财频道首页 http://www.cnstock.com/tzlc_new/



在最后一个交易日调仓

中证投资 徐辉

五一长假前只剩下最后一个交易日,投资者又要面临一个老生常谈的问题:是持股过节,还是持币过节?这个问题的本身隐含着两个判断:第一,要不要卖出一批股票;第二,要不要换股。弄清这两个操作上的难题,我们必须从以下几个方面来探讨。

大盘会不会跌

目前沪指指在 1400 点附近,距离笔者估计的年度高点 1600 点,有约 14% 或 200 点的空间。这是笔者认为节前应当继续保持高位的原因之一;原因之二是部分股票潜在的上升幅度要远远高于市

场的上涨空间。

综合各方面情况,笔者倾向于认为千六是 2006 年股市投资和投机的分水岭——也就是说,在千六之前市场大体属于价值回归,千六之后的市场运行主要由市场的情绪来掌控。1600 点主要由两部分构成,第一部分是以前 16 倍的市盈率定义沪市,其对应点位在 1450 点一线;第二部分是考虑到 2006 年上市公司获得约 10% 的业绩增长,这部分价值增量对应的点位约 150 点。由于股市的前瞻性,其一般会提前半年反应上市公司的经营变化。所以,1600 点对应的时点会在今年下半年。基于这一判断,当前市场仍运行在价值回归的路上。因此从这个角度

来看,节前最后一个交易日并不需要急着卖股票。

持仓要不要调整

考虑到股改临近尾声,以及市场结构不平衡的特征,当前是实现投资再平衡策略的好时机。而由于节日将至,投资者持股心态普遍不稳,因此聪明人正好借此实现持仓结构的调整。

首先,投资者需要进行的第一个平衡就是——由投资股改平衡到投资升值和业绩增长。股改基本结束,围绕股改进行的一系列投资行为也应当考虑逐步退出。未来市场将以人民币升值和上市公司业绩推动为双引擎,进而投资者未来股票的选择也应当服

从这两方面的要求。

其次,从进攻到防御的平衡。今年以来,资源、消费和技术创新等三大类型的股票取得了超额收益。从目前的情况来看,消费类股票市盈率普遍“奔三”,部分股票甚至超过 30 倍。站在这样的一个价位上,其未来确定的收益已经不高了,相反,上市公司短期经营的波动,可能带来公司股价的大幅波动,近期中兴通讯在 12 个交易日下跌 26%,就是一个例子。

当前市场具有防御特征的品种包括港口、公路、电力,以及部分带有周期特征的钢铁、玻璃等板块。这些板块中的多数股票价格明显低估。投资者可以考虑从进攻

型品种适当向防御型品种进行平衡,以锁定已经获取的收益。

第三,从不确定价值向确定价值平衡。从 1000 点到 1400 点的过程中,多种因素促成了股票的上涨。但进入 1400 点之后,近期市场已经开始出现显著的股价结构调整。垃圾股出现深幅回调,部分金属类股票也出现股价坍塌,如 G 锡业两天内下跌 19%。事实上,我们注意到部分金属类公司由于参与了期货市场的套期保值,产品价格的上涨很大部分被期货市场吞噬。所以,分析人士一味以资源价格上涨来计算公司收益增长,可能会出现巨大的差异。

(更多机构观点请见 C3 版)

上证论坛精粹

今天的中信=昨天的中集

资本市场的再定位赋予中国资本市场新生,并以过人智慧化解了根本性制度问题。商业银行股固然不错,但一直以来间接融资是中国企业的重要融资方式,信贷存量已经不小,要想在较短时期内成几倍几十倍地放大信贷头寸都是不现实的。但直接融资正面临爆炸性扩张。同时,民众投资意识已被唤醒,还有中国最稀缺的资源就是民众的现代意识,其中之一是金融投资意识。但这种意识正在被唤醒。

昔日物流涌动,成就了赤湾和中集。今日开始的资金涌动,定当成就中信。从 3 元起算,三年内定超 30 元。(禅正)

下跌不可怕,崩盘才可怕

什么样的股市会跌? 资金撤离的时候。——如果没系统性风险的话, 资金撤出甲股之后, 会涌入乙股, 像跷跷板, 像麦浪, 像滚水煮饺子, 此起彼伏。

什么样的股市会崩? 有系统性风险的。——如: 你账户资金被黑走; 所有机构资金链断; 股市搞不好可以关; 非流通股解禁狂甩——此时没股能独善。

如果没有崩盘, 下跌不仅无须担忧, 反而还要欢迎, 那是资金们在正常转换。

如果不会崩盘, 每天、每周、每月、每季、每年都会会有 1/10 的股票, 涨幅位居日、周、月、季、涨幅的前 10% (没意见吧?) 而你唯一的任务, 就是把它们找出来。但遇到新股发行, 筹码供应增得更快, 那时候, 这个游戏的难度就大了, 若还想保持上季收益的话, 下季任务的难度就不是寻找 10% 了, 可能会变成 9.5%。(李梅)

更多精彩内容请见中国证券网上证论坛 http://bbs.cnstock.com

权证暴跌催生套利机会

今日牛贴

周四, 权证出现全面下跌。除了 3 个新上市的权证外, 原有的 17 个权证中有 16 个出现了下跌, 并且有 14 个权证的跌幅在 10% 以上, 唯一上涨的五粮认购权证也只上涨了 1.4% (而五粮正股的涨幅达到 4.68%)。在所有老的权证中, 认购权证的平均跌幅达 12.2%, 认沽权证的平均跌幅则达到 12.9%。这种所有权证均出现暴跌的现象应该算是比较罕见的, 因为认购权证和认沽权证两者内涵不同, 正常情

况下两者之间走势应该相反才是合理的。

出现这种同时暴跌的原因关键在于权证的时间价值上。我们知道, 权证的价值由两方面组成: 内在价值和期权价值, 内在价值主要与股价有关, 而期权价值则与权证的存在期密切相关, 存在期越长, 时间价值也越大。由于五一长假马上来临, 权证和股票在中间都有 9 天的休市期, 这也将导致权证价值在五一之后会有所下降, 从而导致持有者的抛

售。这种情况在 2005 年的春节前也出现过, 宝钢 JTB1 在春节前 4 天快速下跌了 28.6%; 而武钢 JTB1 和武钢 JTP1 的跌幅分别为 22.1% 和 21.2%。

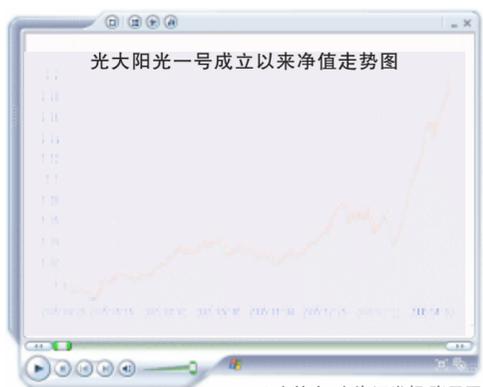
虽然由于“长假效应”存在, 权证在长假后时间价值将下降, 节前权证价格的下跌有合理性, 但是如周四这样的暴跌却明显是反应过度的。以包钢 JTP1 为例, 按照 33% 的波动率, 以 BS 模型计算的五一前后的理论价值分别为 0.5460 和 0.5457 元, 差别只有

0.1% 左右。由于对“长假效应”的反应过度, 权证在节前的暴跌可能导致节后反弹。事实上, 在 2005 年春节前的权证市场也有类似的表现, 宝钢 JTB1、武钢 JTB1 和武钢 JTP1 在节前有了暴跌, 在节后的 2 个交易日分别上涨了 56%、25% 和 21%, 表现良好。

当然, 由于不断的扩容, 权证已不再是稀缺资源, 权证价格总体上有回归要求, 并向理论价值逐步靠拢。同时, 随着市场对权证认识的逐步

理性化, 炒作的成分有所下降, 权证的表现与正股之间的联系将更加密切。从目前的权证市场看, 明显可以分为两类, 一类是本身有一定价值, 价格定位也比较合理的, 典型的如五粮 YGC1 等, 其走势比较理性。另一类是基本没有价值的权证, 纯粹属于博傻, 典型的如万科 HRP1、招行 CMP1 等, 这一类权证虽然也有不错的阶段性机会, 但从较长时间的角度看, 风险巨大。(金信证券 董佳芳)

集合理财: 好戏才刚刚开始



主持人: 上海证券报 张勇军

嘉宾:

吴亮: 现任光大证券资产管理总部副总经理兼光大阳光集合资产管理计划投资经理
 卓致勤: 拟任光大阳光 2 号集合资产管理计划投资经理
 范振彤: 现任光大资产管理总部市场营销部副总经理

主持人: 欢迎登录上海证券报 & 中国证券网 (www.cnstock.com), 参与上证第一演播厅的视频在线节目。今天我们邀请嘉宾和投资者共同交流券商理财产品。

全面转型

主持人: 由于市场原因, 券商这几年地位明显下降。去年开始, 券商推出了全新的理财产品——集合资产管理计划, 并且取得了不错的收益。那么, 它和委托理财的本质区别在哪?

嘉宾: 券商目前推出的集合理财产品, 已经完全不同传统意义上的委托理财业务, 它尽量淡化保本保底的概念, 利用券商投资专业能力让投资者分享投资成果。集合理财计划还借鉴了基金很多好的做法, 如把钱放到银行托管, 托管银行监控券商的操作等。

读者: 目前券商集合理财产品有不少, 有哪些类型呢?

嘉宾: 从投资对象来划分, 目前有三种类型: 一种是投资股票型的, 另一类是光大证券马上要发行的阳光 2

号, 属基金中的基金, 投资优质基金产品, 还有一类是货币型的, 投资固定收益类产品。从投资范围来划分, 分为限定型和非限定型。

主持人: 和基金产品相比, 券商集合理财有何优势?

嘉宾: 券商集合理财跟基金产品相比, 都具有集合性、合法性和专家管理这么一个特点。但是, 从产品类型来说, 券商集合理财比基金产品形式更加丰富, 投资范围更广。如集合理财可以投资基金产品, 但是基金做不到这一点。另外, 券商在投资过程中, 投资手段可能会更加灵活, 并且资源和信息渠道更加丰富一点, 研究所和投行业务对我们构成大力支持。

另外, 券商集合理财与基金产品在投资对象上也各有侧重, 集合理财以面向高端客户为主, 它购买的起点金额是 5 到 10 万元, 而基金产品也包含了一些低端的客户, 比如说一些基金产品客户 1000 元就可以参与。

读者: 那么, 它和银行理财产品相比, 有什么优势?

嘉宾: 银行的产品更多倾向于固定收益产品, 同时收益也是有限的。作为券商的理财产品, 比如非限定性的资产管理计划, 是投资于风险更高的股票, 所以我们想客户在选择的时候, 首先它对银行理财产品, 对我们券商的产品要有一定的了解和比较, 一方面是在看

收益率, 另外是看不同产品的特点, 以及接受的风险、特殊的条款等。

另外, 如果投资者选择了好的券商集合理财计划, 就等于间接选择了好的上市公司。

阳光计划

读者: 感谢阳光 1 号给我们持有人带来的良好收益, 我对光大即将推出的“光大阳光 2 号”也很有兴趣, 请嘉宾介绍一下。

嘉宾: 阳光 2 号有别于阳光 1 号, 只投资于各类优质基金品种, 我们将采用国际先进的基金评价体系, 积极运作, 在不同类型的基金产品中做好资产配置, 实现风险的二次分散, 收益的二次优化, 为投资者在承担较低风险的基础上带来高于基金平均收益率的投资回报。本计划成立 30 日后, 每周对投资者开放一次, 投资者在规定时间内可参与或退出, 流动性在现有集合理财产品中较好。同时, 光大证券作为计划管理人, 将继续投入 5000 万元自有资金参与计划, 与投资者同舟共济, 共担风险, 共享收益, 并对符合条件的投资者提供收益补偿。

读者: 与投资者自己投资基金产品相比, 光大阳光 2 号有什么优势?

嘉宾: 现在基金很多, 表现也良莠不齐, 投资者选择起来也有难度。我们希望能够把我们的产品和基金产品做一

个组合, 利用渠道、专业优势来寻找细分市场。目前一些做得比较好的基金, 在前两年平均收益都可以达到 10% - 15%, 今年做得比较好的是 40% - 50% 这样的水平。我们光大证券通过自主开发在业内领先的一个系统, 能够挑选出那些业绩表现比较优秀而风险相对较小的基金。经过测算, “光大阳光 2 号”的年平均收益可以稳定达到 8% 以上。另外, 因为我们通过集合比较大规模的资金, 然后以一个机构投资者来投资基金, 这样我们可以获得一个比较大的折扣, 可以有一个更低的成本投资。(下转 C2 版)

更多精彩内容及视频回放请见中国证券网 http://www.cnstock.com/szdybs/index.htm

cnstock 网上股市沙龙聊天
 一小时股票聊个够
 沙龙话题: 5月行情是“红”还是“黑”
 有色板块会否牛去熊来
 再融资开闸影响几何
 在线主聊嘉宾: 资深分析师 桂浩明
 资深分析师 张亚梁
 操盘手 潘伟君
 上海证券报记者 李号
 开聊时间(第二场): 5月8日 15:00—16:00

大智慧证券经典版
 免费下载 免费使用
 www.gw.com.cn