

文件(F) 编辑(E) 查看(V) 收藏(A) 工具(T) 帮助(H)

后退 搜索 收藏夹 地址 更多精彩内容请见中国证券网理财频道 http://www.cnstock.com/tzlc_new/

转到 链接

攻守兼备 投资可转债要讲究策略

□本报记者 金萃莘

随着股改日益接近尾声,可转债逐渐受到投资者的青睐。作为一种往往被投资者所忽略的投资产品,可转债其实是非常具有投资价值的一个投资品种。面对这个开始变热的投资品种,投资者该了解些什么呢?

攻守兼备的投资品种

“可转债兼具债权性和看涨期权性的双重属性,持有人可以选择持有到期,也可选择在约定的时间内转换成股票,享受股利分配或资本增值带来的收益。是一种可攻可守的投资品种。”兴业基金投资总监杜昌勇对记者介绍说。

由于可转债具有债券和股票的双重特性,因此其债性锁定了可转债的下方风险,可转债的价格通常不会跌破其纯债价值,而其股性则使其在基础股票的价格上升时同步上涨,获取较高的转股收益。因此可转债具有下跌风险有限、上涨收益巨大的独特优势,属于低风险、高收益的投资品种。

可转债的转换究竟如何操作呢?例如W上市公司发行可转

债,在条款中约定投资者持有一段时间后可以按一定的价格把债券转换成公司的股票,如此投资者就可以从债权人变成公司的股东。假设W公司的债券面额为100元,转换价格为4元,那么每张债券就可以转换25股股票。如果W公司的股票市值为6元,投资者就可以用4元的价格换股,再以6元的价格抛售股票,如此一来就可赚取不少收益。这种情况也就意味着可转债具有转换价值。

但是,如果W公司的股票价格跌破了4元,投资者在可转债没有什么转换价值的时候,就不应该将债券转换成股票,而是持有债券到期,获得其固定收益。也就是说,可转债首先可以保证不亏损,其次还可以在适当的时候获取超额利润,攻守兼备的特点非常明显。

投资策略和时机都很重要

对于不同风险偏好的投资者而言,在投资可转债的策略上应有较大的区别。杜昌勇指出,那些对风险偏好较低的投资者通常应该在可转债债性较强的时候买入,因为此时可转债的风险低、波动小,对正股价格波动的反应也比较小。保守

的投资者只要能够长期持有,就可能获得较好的投资收益。他举例说,2005年年初的华西转债价格在96元左右,纯债收益率高达4%以上,债性很强。因此那时购入华西转债,因利息收益较高,即便在以后股市的大跌中也基本没有损失。而在后来连续修正转股价格的情况下,截至2006年8月份其赎回前曾一度上涨到140元以上,收益非常丰富。

而对于那些风险偏好度较高的投资者而言,投资可转债的策略就比较丰富,那些股性较强的转债和平衡性(债性和股性较为适中)的转债都是可以考虑的对象。但投资此类可转债,对投资者的专业水平要求较高。作为衍生产品,转债的定价包含了两次定价,首先要看公司基本上对正股进行定价,然后才是对转债的定价。如果转债隐含了较高的波动率而正股股价存在低估时,此时转债与股票相比没有明显的优势,应将转债转换为股票;而当转债的隐含波动率较低且有较好的债性保护时,转债与正股相比就有优势了,操作上应该买入或者将所持该股票售出后购买转债。如此,通过转债与股

票之间的替换操作,可以实现很多在目前的单边市场不能实现的套利机会。

此外,投资者在投资时还应注意选择较好的购买时机。一般而言,最好的时机是上市初期,在大部分情况下,转债上市初期的价格不会太高,因此成本较低。其次,上市初期投资者更容易购买到大量的转债。总体而言,当可转债的债性比较明显的时候,就是普通投资者买入持有的好时机。

可转债风险亦不可小觑

可转债攻守兼备,是否投资可转债就一定可以赚得盆满钵满呢?兴业可转债基金经理助理杨云指出,可转债其实还是有一定的投资风险的,投资者对此不可小觑。

其中最大的风险是其还本付息的信用风险,内地投资者比较容易忽略该风险,其危害却不小。在信用体系仍不完善的情况下,可转债都有银行的连带责任担保,因此投资者面临的信用风险通常被银行所吸收。但未来没有担保的转债将是发展方向,因此信用风险将会成为主要关注的对象。

其次是正股波动的风险。

从对转债价值影响的角度来看,正股的波动对转债价值的影响最大,随着正股的下跌,转债价格会逐步靠近纯债价值,因此对积极型投资者来说,投资转债的同时也需要关注该公司的基本面并对其股价进行研判。

此外,杨云特别强调了转债的条款风险,其中又以赎回条款的风险最大。除云化转债外,基本上所有的转债都设有赎回条款,当正股价超过一定幅度并维持相当时间后,发债公司有权按较低的价格赎回转债。比如万科A股价连续30个交易日中有20个交易日股价超过转股价格的130%,则公司可按面值加上当期利息(不到102元)的价格赎回转债。因此,当转债转换平价较高时(通常高于130元),转债的赎回风险即开始显现,如果公司公告赎回,而投资者没有注意到,则可能遭遇巨大的赎回风险。若被强制赎回,损失会在30%以上。因此,虽然投资转债风险较小,而且收益通常也较高,但需投资者日常持续的跟踪和关注,对于普通投资者而言,要求还是比较高的。

万家和谐增长基金场外销售

股市的机会很多,各板块热点此起彼伏。如何把握这些热点,如何选取好股票。新成立的万家和谐增长基金特别选用盈利模式、资源、技术、资本和市场这五个选股标准对股票进行筛选,找出其中有竞争力的企业。万家和谐增长基金特别关注现有上市公司中业务突变或者转向的企业。此外,IPO开闸后,一些拥有新盈利模式的新上市公司也值得基金关注。

即使身处黄金周期,也不意味着投资保赚不亏。基金经理路志刚指出,和谐的资产配置才是投资制胜的关键,万家和谐增长基金的特点在于和谐,和谐的增长才是真正的

增长。据路志刚介绍,万家和谐增长基金采用保本投资理念和积极投资有机结合的策略,万家和谐增长基金在股票和基金管理上各配备了一个人,股票和债券各有所长,管理更加专业。根据万家和谐基金合同规定:其股票资产配置占30%-95%,现金、债券等资产占5%-70%,很显然,在“重安全”的同时,基金经理可通过各个市场灵活配置资产。

据悉,万家和谐增长基金由兴业银行托管,采用场内场外销售方式,发行时间为2006年10月26日至2006年11月26日。(胡恒芳)

招商银行首张银联标准信用卡 Hello Kitty 粉丝信用卡上市

□本报记者 晓然

2006年11月1日,“招商银行隆重推出银联标准信用卡暨招商银行Hello Kitty粉丝信用卡媒体发布会”在上海举行。中国银联总裁万建华、招商银行副行长唐志宏、信用卡中心总经理滕伟等相关领导出席了发布会。

据悉,招商银行此次推出的一套两款Hello Kitty粉丝信用卡是内地首张将Hello Kitty

卡通形象作为卡面主题、并以粉丝命名的信用卡,分别有“中国风版……花样年华卡”与“经典版……豆蔻年华卡”两款造型。在亚洲其他地区,已有多家银行成功发行了Hello Kitty主题信用卡。

中国银联总裁万建华表示,Hello Kitty粉丝信用卡不仅仅是招商银行推出的首张银联标准信用卡,更是中国银联配合成员银行开展产品创新的成功尝试。

欧元短线面临回调压力 1.28上方可抛售

周三的亚洲外汇市场上,欧元兑美元在1.2760附近交易,疲弱的美国经济数据令欧元持续上扬,但随着短线上涨目标的逐渐接近,欧元可能面临回调的压力。

从技术角度看,欧元兑美元在升越1.2750之后,可能顺

势上探1.2830的上涨目标位,但随着RSI指标的逐步升高,短线回调压力正逐步增大,建议投资者在1.28上方短线抛售欧元。获利了结后,等待在1.2680到1.27之间再次介入欧元。(罗济润)

金价连收六阳 不妨短线了结

周三的亚洲黄金交易时段中,国际现货金价企稳于607美元附近,隔夜美元全面走弱令金价再获上升动能。

周二因出现获利抛盘,金价一度跌破600美元,在一些亚洲国家和地区实质性需求的推动下,金价已连续6个交易日上涨。从走势分析,如果金价近期能够守稳606.5美元,将部分化解目前面临的回调压

力,一旦金价向上突破610.5美元的七周高点,将最终明确金价进一步的上升趋势,甚至可能引发一波快速上升行情。如果金价跌破606.5美元下方甚至跌破600美元,后市将无奈地再次陷入区间盘整的格局。短线投资者可考虑在目前价位适当获利了结,而中线投资者仍然可坚定持有黄金。(罗济润)

借道可转债基金投资可转债

尽管可转债的投资风险较小,而且收益率也不错,但需要投资者在平常能够进行持续的跟踪和关注,因此有业内人士指出,相比较而言,专业机构投资者和普通投资者投资可转债,前者更有优势也更加适合。除了自己直接投资可转债外,投资者不妨也可以选择另外一种投资方式——借道可转债基金获取可转债的投资收益。

在当前市场上,兴业可转债混合型证券投资基金是首只也是唯一一只以可转债为主要投资对象的基金。据兴业基金投资总监杜昌勇介绍,由于可转债具有债券和股票的双重特性,所以在股市的上涨过程中,可转债与其对应正股同步上涨,可转债基金能获得明显超

过债券基金、接近于股票基金的投资回报。而在熊市中,可转债具有债性保护,走势则类似于债券,因而能够较好地规避股市下跌的风险。因此,以可转债为主要投资对象的可转债基金兼具债券基金的低风险和股票基金的高收益的双重优势,与可转债一样,它也是一种“进可攻退可守”的投资品种。

从风险角度看,可转债基金所承担的风险水平接近于普通债券并明显低于股票和股票型基金。杜昌勇认为,和可转债一样,可转债基金也具有在承担相对较低风险时能获得较高收益的特点。

从2004年成立以来,兴业可转债混合型证券投资基金经历了市场熊牛转换的过程,在市场指数从1700点左右下

跌到1000点附近、跌幅达近40%的时候,兴业可转债基金的最大跌幅只有4.2%,而截至今年10月25日,该基金的累计净值增值率高达51.65%,充分体现出可转债基金低风险、高收益的特点。业内人士表示,随着可转债再融资的重新启动,以可转债为主要投资对象的转债基金未来也将有更高的收益预期。因此,稳健型投资者可适当地在自己的投资组合里添加相关的产品,对此有兴趣的投资者除了在直销中心可以购买到兴业基金发行的该产品外,还可以通过工商银行、兴业银行、兴业证券、国泰君安、华夏证券、海通证券等多家代销机构购买。

(本报记者 金萃莘 实习生 赵艳云)

投资可转债:关注条款以规避风险

随着近期股市持续走强,可转债市场也再次火爆。随着正股价格大涨后,不少可转换债券纷纷被赎回或摘牌,与此同时,可转债市场也迎来了众多新生力量。可转债兼具保本付息的安全性和随股价联动上涨获取超额收益等特性,所以可转债可以在锁定投资风险的情况下,以有限的期权成本获取资产的长期稳定增值。但如果忽视可转债债券相关条款的话,将会出现一定的投资风险。

在众多可转债债券条款中,有三大条款值得重点关注——回售条款、赎回条款和转股价格修正条款。当股市低迷时,不少可转债正股往往远低于其转股价,一时间看不到转股的希望,这时保护可转债持有人利益的往往是其所附有的回售条款。回售条款约定,在可转债回售期内,当回售条件满足时,可转债持有人有权以一定的价格将部分或全部未转股的转债回售给相关公司。但回售权每年只能行使一次,当满足回售条件时,首

次不实施回售的,当年不能再行使回售权。

与回售条款触发的条件相反,赎回条款则是在正股股价高涨的情况下,高于其转股价的130%(或150%)达连续多少个交易日时,相关公司就有权赎回全部或部分可转债,以逼迫可转债持有人在赎回实施前进行转股,以尽快达到再融资的目的。

可转债的转股价格修正条款则是指可转债的转股价可以修正,当其正股进行配股、增发、送股时,转股价都要作出相应的调整,部分转债还规定,其正股分红时也向下相应修正转股价。更为重要的是,可转债具有特别向下修正条款,可以在正股价低迷时修正转股价,但转股价修正也出现过触及净资产底线而无法修正的或修正条件过于苛刻而无法修正的情况。例如,当初阳光转债条款中修正条件过于苛刻,遇上大势不好,最后没有全部转股,不得不到期还本付息,转债投资者获得的收益并不高。

应该说,回售条款是对普通投资者有利的,但发债公司可以通过转股价修正条款来避免触发这一条款。因此,对于投资者来说,在每年只能拥有一次回售权的时候,要充分关注转股价修正条款是否已经被使用。

购买了可转换债券之后,投资者并不是将它放在那儿就可以听之任之了,在正股持续上涨的时候,发债公司按规定要多次公告警示,并留有足够的时间给持有人转股或卖出转债。一旦忽视了这些警示,就会导致强制赎回,损失将会非常可观。以上半年的丝绸转债(2)为例,其股价连续30个交易日正股收盘价均大于转股价(3元/股)的130%,触发了赎回条款。最后交易日正股收于4.38元,远大于3.90元,转债收盘于140.50元,投资者无论转股或卖出转债都能获得丰厚的收益。转债摘牌后,被公司以101.44元赎回,此时竟还有45.86万张转债被强制赎回,每张转债损失达39.06元。(肖方)

东亚银行第二代 QDII 产品 挂钩篮子债券基金

□本报记者 金萃莘

继8月底成功推出首款代客境外理财产品后,东亚银行日前宣布,从11月6日起推出其第二款QDII产品——“基汇宝”。东亚银行此次推出的代客境外理财计划投资期限为5年,共有两个系列,分别以美元和人民币购买,每个投资单位的面额为1000美元,最低投资单位为8个单位,其后以1个单位递增。

此次东亚银行推出的第二代QDII产品把所有的投资金额投放于单一的金融工具——由摩根大通国际衍生性商品有限公司并有摩根大通银行全额保证的结构性票据,投资回报与股价超过转股价格的130%,则公司可按面值加上当期利息(不到102元)的价格赎回转债。因此,当转债转换平价较高时(通常高于130元),转债的赎回风险即开始显现,如果公司公告赎回,而投资者没有注意到,则可能遭遇巨大的赎回风险。若被强制赎回,损失会在30%以上。因此,虽然投资转债风险较小,而且收益通常也较高,但需投资者日常持续的跟踪和关注,对于普通投资者而言,要求还是比较高的。

在收益率方面,此款产品设置了一个“锁定表现机制”,锁定资产组合在投资第一年每月锁定值触发日的最高表现,以保证投资者产品到期获得的回报不会少于第一年已经锁定的水平。

对于那些用人民币投资的投资者而言,该产品也设计了一个锁定机制,该机制每季度最高锁定2.5%的人民币升值幅度,并将产品的到期赎回价值中得到体现,以减少投资者在投资过程中由于人民币升值所带来的损失。

在流动性方面,银行承诺到期日投资者可以获得本金100%的保证,与一般没有年限限制、没有本金保证的债券基金有所区别。该产品还吸收基金灵活买卖的优点,在发行日后,每月可以根据当时的市价自由选择提前赎回,投资者的第一年,看好该产品的投资者也可每月增持该产品,交易起来比较灵活。

据东亚银行有关人士介绍,此前该行第一款QDII产品在37天里就实现了年利率6%的预期最高投资收益。此次推出第二代QDII产品,希望通过境外债券市场为投资者提供稳健的投资渠道。

东亚银行第二代 QDII 产品“基汇宝”	
投资期限	5年
发行时间	机构投资者:2006年11月6日—11月17日;公开发售:2006年11月20日—12月11日
挂钩基金	邓普顿环球债券基金、宝源亚洲债券基金和荷银全球新兴市场债券基金
投资起点	8000美元,以1000美元递增
投资币种	美元或人民币(如以人民币投资,资金将于交易日根据银行厘定的远期结汇汇率转换为美元,在到期日或投资者提前赎回日以银行厘定的远期结汇汇率转换为人民币)
赎回条款和首年增持	提前赎回:从发行日起每月12日直至到期日前一个月的12日,投资者可按资产组合水平减去提前赎回费(如有)赎回。首年增持:从发行日起首年内每月12日,投资者可按资产组合水平加上2%之差价进行增持。投资者的最低赎回及增持单位数为8000美元
其他说明	该产品免认购费用。投资者应注意,投资该产品除了需承受银行的信用风险外,亦须承受结构性票据发行人及保证人的信用风险,若任何一方发生资产不负债时,投资者可能将无法全额取回应获得的款项。产品以美元为单位的,若投资者使用人民币投资,须承受美元与其投资货币之间的汇率风险。如果在到期日前提前赎回,投资本金无保障,且投资者须承受损失其资本投资的部分价值的风险

当代艺术将成关注焦点

艺术品大拍本月进入高潮

□本报记者 邱家和

进入11月,秋季艺术品大型拍卖会纷纷举槌。本月拍卖日程的看点,一是北京以中国嘉德为首的5家骨干拍卖行从11月21日到23日相继展开一轮密集的艺术品秋拍。此外,佳士得和苏富比在伦敦、纽约、中国香港的中国艺术品拍卖也值得关注。上海国际商品拍卖公司将在11月11日率先举槌,成为上海大型拍卖行今年秋拍的领头羊。

至于北京在21日到24日的4天里举行的那一轮秋拍,除22日是中国嘉德一家公司外,21日和23日都有两家拍卖行同时举槌,分别是21日的匡时国际、北京保利和23日的北

京嘉辰和北京诚轩。中国嘉德更是安排了17个专场,拍卖会将持续3天。因此除了21日外,22、23、24日3天都是3家公司同时拍卖,对那些想兼顾各家拍卖行的藏家来说,如此密集的日程安排,恐怕不仅要考验其体力和精力,也要考验其耐力和智慧。

目前的中国艺术品市场与国际市场的关系越来越密切,人们对国际市场的关注度也越来越高。本月的境外拍卖,伦敦有佳士得在7日和9日、苏富比在8日分别举行秋拍;将上拍中国瓷器艺术品;11月15日,纽约佳士得举行当代艺术拍卖,其中有中国当代艺术品登台亮相;26日,中国香港也有佳士得的秋拍。

上海朝阳永续投资咨询有限公司推出 2006年度10月中国私募基金风云榜

2006年度中国私募基金风云榜9月排行榜公布以来,引起了社会各界的广泛关注,由此可见,私募基金已经受到越来越多的投资者重视。上海朝阳永续公司旗下的中国大额投资者家园网(www.go-goal.com)推出了2006年度私募基金风云榜活动,作为内地首次对私募基金阳光化的尝试,对于了解目前

私募基金的现状具有重要的意义。此次活动通过公开私募基金的投资理念、公布私募基金经理的实操绩效,从而评选出最具才华的私募基金管理人。举办方表示,类似的活动将持续不断地坚持下去,为促进中国私募基金业的健康发展而努力。下表为今年10月份参与单位阶段性排名及收益率。

2006年度10月中国私募基金风云榜 (统计日期2006年10月27日)					
基金名称	基金管理人	基金规模(万元)	本周收益率	累积收益率	风云排行
宝大基金	顾宝军	154.82	-1.683%	34.386%	1
量子基金	孙智明	344.1846	2.163%	34.196%	2
硅谷基金	杨永兴	133.6288	5.000%	30.746%	3
生命基金	肖泽华	282.9428	1.165%	27.933%	4
阳光基金	孙智明	2355.368	-0.667%	15.196%	5

备注:基金规模为选手的参赛账户资产总值规模,账户情况经其在券商营业部的确认。
以上资料由上海朝阳永续投资咨询有限公司提供