

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: 更多精彩文章请见中国证券网股民学校频道 http://www.cnstock.com

转到 链接

“封转开”投资价值专题讨论

“封转开”更适合低风险偏好“基民”

□东吴证券研究所 钱轶德

过去的2006年可以说是一个基金年,众多的普通老百姓通过基金间接入市,来分享本轮A股大牛市的盛宴。2006年更是封闭式基金历史上具有里程碑意义的一年,基金行业成为首例成功封转开的封闭式基金,大盘基金折价率从平均40%以上迅速减少至24%左右,封闭式基金的价值在这一年得到了初步挖掘。

展望2007年,围绕两条主线封闭式基金表现将依然精彩——主线一大盘基金折价率向0靠拢,甚至溢价,主线二19只基金到期,集中封转开。本文将着重就19只封闭式基金集中封转开的情况进行分析。

19只封闭式基金将在2007年12月31日前到期

19只封闭式基金将在2007年12月31日前到期,目前基金同智、基金景业已转成开放式基金,基金久富已经进入转型程序,尚余16只封闭式基金将封转开。

从已完成基金募集程序的基金兴业(现华夏稳增)、基金同智(现长盛同智)来看,目前封转开是相当成功的,长盛同智更从一个5亿份的小盘基金一举成为百亿大基金!目前火爆的基金认购行为将更加激励基金公司大

力推动旗下小盘基金的封转开。

从截至2007年1月19日的封闭式基金折价情况看,仍有超过10%以上的额外收益留给投资者。

各类机构大量锁仓

(1)QFII、保资、各类基金集合理财大量囤积其中。

封闭式基金是QFII进入国内市场继续挖掘的第二座金矿,今年到期的封闭式基金均有QFII入驻。保险资金作为封闭式基金最大的投资者,一直坚持长期持有策略,而各类基金集合理财作为后起之秀也是秉承买入并持有策略,由上可见即将到期的封闭式基金基本已被锁仓完毕。这从小盘基金的成交量也能得出类似结论。

(2)基金公司大力增持旗下即将到期封闭式基金。

根据证监会《关于基金管理公司运用自有资金进行基金投资有关事项的通知》,基金公司大力运用自有资金购买旗下的封闭式基金,持有比例直逼10%的上限。之所以这样做,一方面可在封闭式基金价值回归行情中获取较大的收益,最主要是封转开的过程中掌握一定的主动权,为封转开顺利完成护航。

根据统计,截至2006年三季度末,共有50只封闭式基金被基金公司持有,其中,基金公

司持有比例在2%以上的有13只,除了易方达旗下的基金科瑞(2017年到期)以及基金科讯、科汇、科翔(2008年到期)外,其余9只全部为今年到期的小盘基金。长盛对同智的持有比例达8.66%;华夏对兴安和兴科的持有比例也双双达到9%;南方对隆元持有比例达5.01%。

并非全无风险

投资封转开也并非全无风险,在牛市中少赚钱是最大的风险!从投资回报率来看,短期基金虽具有预期明确、收益可锁定的特征,但相对于长期大盘基金更高的折价率和持仓率来说,收益将大打折扣!

根据我们对2006年53家封闭式基金综合表现统计得出如下结论:一、即将到期的封闭式基金由于为了准备封转开事宜,仓位均保持在一个比较低的位置,基金同智、基金景业净值增长明显低于平均水平;二、即将到期的封闭式基金由于折价不高,年价格涨幅普遍低于平均水平。

从近日公布的基金2006年4季度报告统计数据可以印证我们上述结论,短期基金仓位普遍较低,平均分布于60%—70%之间,而长期基金的仓位普遍接近于80%,因此

在牛市中投资大盘基金或许收益将更高。

封转开更适合低风险偏好的“基民”

虽然上证指数从998点反转以来,累计涨幅接近2000点,但相当一部分股民却还在忍受亏损之痛。根据中国财经信息网发布的月度盈亏调查显示,每个月仍有40%左右的投资者亏损。

虽然我国封闭式基金存在诸多问题,但业绩总体上还是出色的。从美国封闭式基金市场情况看,大部分基金的溢价率与其业绩表现相符,表现优于大盘的

一般都溢价交易,表现差于大盘的都折价交易,这与我国封闭式基金全部有好于大盘的业绩表现,但全部都是折价交易的情况形成鲜明对比。投资者可把目光放得长远一点,不要太介意短期调整,也不要急功近利追逐热点,长期持有业绩优秀并且高折价率的基金,必将获得丰厚的回报。

我们预计2007年将是封闭式基金加速价值回归的一年。如果说熊市我们注重的是本金安全和稳定收益,那么在牛市我们会更注重超额收益。在未来两年大势持续向好的情况下,激进的“基民”可将大盘基金配置比例提高到50%甚至更高,而封转开则更适合低风险偏好的“基民”。

序号	代码	简称	管理公司	托管银行	份额	净值	价格	折价	到期日
1	184702	基金同智	长盛	中国	5			已转型	
2	500017	基金景业	大成	农业	5			已转型	
3	500013	基金安瑞	华安	工商	5	2.0757	1.926	7.212%	2007-4-28
4	500019	基金普润	鹏华	工商	5	2.3265	2.114	9.134%	2007-5-8
5	184720	基金久富	长城	交通	5	2.6903	1.754	巴停牌	2007-5-20
6	500010	基金金元	南方	工商	5	2.6593	2.343	11.894%	2007-5-27
7	184711	基金普华	鹏华	工商	5	1.9013	1.700	10.587%	2007-5-28
8	500035	基金汉博	富国	建设	5	2.4678	2.208	10.528%	2007-5-29
9	184708	基金兴科	华夏	交通	5	2.3781	2.187	8.036%	2007-5-30
10	184738	基金通宝	融通	建设	5	2.0996	1.830	12.423%	2007-5-30
11	500016	基金裕元	博时	工商	15	2.1834	1.941	11.102%	2007-5-31
12	500021	基金金鼎	国泰	建设	5	1.9484	1.837	5.718%	2007-5-31
13	184695	基金景博	大成	农业	10	1.7940	1.618	9.810%	2007-6-30
14	184696	基金裕华	博时	交通	5	2.3227	2.030	12.602%	2007-7-31
15	184709	基金安久	华安	交通	5	2.3469	1.970	16.059%	2007-8-30
16	500039	基金同德	长盛	农业	5	2.0749	1.765	14.936%	2007-11-30
17	184710	基金隆元	南方	工商	5	2.2266	1.843	17.228%	2007-12-29
18	184718	基金兴安	华夏	中国	5	2.5018	2.089	16.500%	2007-12-29
19	500007	基金景阳	大成	农业	10	2.7260	2.395	12.142%	2007-12-31

上证理财学校·上证股民学校 每周二、周四 C8 版刊出

要投资 先求知
有疑问 找小张老师

◎电话提问:021-38967718
◎邮箱提问:zxls@ssnews.com.cn
◎来信提问:上海浦东杨高南路1100号(200127)
◎博客提问:http://blog.cnstock.com/



上证报 股民学校 上证50 理财讲座

依托证券公司、基金公司、银行、期货公司强大的理财专家队伍,本报股民学校推出“上证50理财讲座”。

任何单位、社区、企业,只要听众人数在50人左右,和我们取得联系后,我们都将针对需求推出高品质的理财讲座。

活动预告 上海证券报

股民学校 理财大讲堂

《股民学校初级教程》本周六 上海书城签名售书
现场办理上海证券报投资者俱乐部入会申请

应上海书城和远东出版社的邀请,本报股民学校主持人小张老师将于本周六下午在上海书城三楼举行《股民学校初级教程》签名售书活动。

同时,在现场接受投资者加入上海证券报投资者俱乐部申请。您将有机会享受到上海证券报定期举办的各类投资理财讲座,更有机会在中国证券网路演现场和上市公司高管面对面交流。

时间:2007年1月27日(周六)13:30-15:30
地点:上海书城(上海福州路465号)三楼

出席嘉宾:
张勇军

上海证券报股民学校主持人小张老师,上海证券报创办了国内最著名的投资者教育品牌——上海证券报股民学校,让全国近百万投资者从中受益,股民学校和小张老师在全国投资者心目中享有非常高的知名度。

吴亮先生

清华大学工学硕士。历任光大证券股份有限公司证券投资部副总经理、光大证券资产管理总部投资管理部副总经理兼投资主管。现任光大证券资产管理总部总经理兼光大阳光资产管理计划投资经理。

卓致勤先生

复旦大学世界经济系毕业,7年金融从业经验。曾就职于中国工商银行总行办公室,2001年加入光大证券股份有限公司,先后担任光大证券总裁秘书、资产管理总部研究员、光大阳光资产管理计划投资助理。现任光大阳光2号集合资产管理计划投资经理。

5年10万如何变成百万——吴耀华投资报告会

现定于2007年1月27日(周六)下午13:30在上海杨浦区通北路883号,国都证券上海通北路营业部举办吴耀华报告会。演讲题目:用巴菲特特价值投资,用索罗斯的哲学投机,10万资金如何通过5年的投资变成百万。

需要电话预约才能入场。

吴耀华相关报道:

- “读上证报10年 投资盈利50万——一位普通投资者的故事”。
 - “上海证券报忠实读者吴耀华和他的吴氏投资法——买草头不如买联通 存银行不如买银行股”
- 刊于2006年12月26日 上海证券报。

民间高手

多研究个股 少关注大盘

□吴耀华

2007年将是一个结构性牛市,大盘振幅大。有的股票要涨一年,有的股票要跌一年,有的股票一年不会动,这就需要更加用功,总之,赚钱要比2006年难多了。在新年我们要做两件事:一是订一份上海证券报,有些人做股票可以输几百万,热衷于打听消息,就是不肯坐下来看上海证券报。比如从报纸中了解基金经理是如何选股的。

广发基金经理何震是目前中国最好的基金经理之一,他掌管着190亿的资金,他旗下的几只基金在近几年取得了非常好的成绩。最近,他接受了媒体的采访,谈了自己是怎样做股票的,现记录如下,供大家参考。

何震说,自己是看着巴菲特、彼得·林奇的书长大的,看多了以后就会觉得投资是件不

难的事情,只要你把握好一个度。广发基金一级股票中有四百多只股票,核心股票有一百多只,股票的选择就在这里面。看研究报告主要看标题和摘要,涉及什么行业很重要。有的股票所在行业太小,公司再好,何震说也不会去看它。选择行业第一是行业空间,现在的牛股基本都在消费服务性行业;第二是成长的代价,这跟企业的商业模式有关系,最理想的是微软。第三点就是核心竞争力,比如产品标准、管理层、品牌、研发投入等等。我们一定要清醒地认识到,支持中国股市估值上升的理由并非仅仅是资金或升值,而是包括企业盈利能力、盈利增长速度、国家投资环境、风险溢价、升值、流动性等多种要素在内在的综合表现。所以,在顺应市场趋势的大背景下,广发基金将

更加关注支持市场估值上行的内在因素,这也构成他们2007年投资策略的出发点。

何震认为,从资产注入到业绩,至少需要1年到1年半的时间,中间肯定有回调,一波就炒完的企业本身就不值得投资。一个大牛股,应该有3倍的上涨空间,如果发现时已经涨了50%或100%,无所谓,后面还可以赚。

根据我的理解和推测。广发基金现在已经建仓并最有可能翻3倍的大牛股可能是中国联通、宝钢股份、中国银行、工商银行。是否正确,有待以后验证。

二是买一本《股民学校初级教程》。其实上海新编的《股民学校初级教程》,虽是初级教程,其实有深度,有些东西我也不懂,如果你读懂了这本书的70%,那做股票就很有把握。

热点答疑

交易所常见咨询问题(6)

□上海证券交易所 投资者教育中心主持

如何购买上市国债、企业债?

(1)投资者在上海证券交易所交易市场进行债券现货买卖,必须选定一家证券经营机构,并订立全面指定交易协议后,方可办理委托买卖手续。

(2)投资者通过证券经营机构选择现场委托、电话委托或网上委托等方式进行债券现货买卖。

(3)上海证券交易所国债现货按证券帐户进行申报,投资者买卖国债后的债权均在证券帐户内增减;企业债券现货按席位进行申报,投资者买卖企业债后的债权均记录在证券经营机构的席位下,因此,投资者买卖企业债必须是“在哪个营业部买进,在哪个营业部卖出”。

个人投资者是否可以借券回购?
可以。

国债是否计入市值?
国债不计入市值。

投资者要求将国债委托管理怎么办?

上海证券交易所国债实行帐户托管,因此投资者的国债随证券帐户“指定交易”的变更而转移。

债券可否办理转指定?

国债和可转债是随着证券帐户的转指定而转移,企业债托管在席位上,并不随帐户的转指定而转移。

国债专用席位是否可以办理可转债交易?

债券专用席位可以进行可转债的交易,但是一定要在转股前抛售。

买卖封闭式基金如何收费?

目前,基金投资者买卖封闭式基金涉及的费用仅佣金一项。佣金的金额不超过买卖成交金额的0.3%,起点为5元,由投资者交证券商。佣金双向收取。通过场内购买开放式基金遵照基金合同的相关约定。

股指期货中级班一仿真交易周周报

基差水平合理 套利终可结清

□中诚期货 供稿

价格运行

1月15日-19日的一周沪深300指数继续大涨,但较之前两周的涨幅有所回落。另外,本周指数上涨的一个特点是排在后面的250只股票成为带动指数的主力,前50只股票涨幅不大。期货方面,0701合约由于在19日到期交割,这一周价格走势相对于其他合约和0701合约从前的走势平缓许多;投资者对市场的预测能力在0701合约上得到了充分的体现,合约价格提前大幅攀升至结算价附近,之后形成了这周合约走势平稳的横盘局面。本周除0701合约外,几只合约都曾出现过熔断和涨停的情况;考虑到0701合约即将到期,受到近期涨势带动,其他几只合约出现这样的情况不足为奇。

另外,各合约的基差都在一定程度上向理性回归。1月17日指数较前一交易日下跌50点,而除0701合约外的三个合约基差都大幅缩小。以0702合约为例,16日600点左右的基差,到17日就骤降为300点

左右。从目前的情况来看,0702合约三、四百点左右的基差水平属于正常点位;如果22日一周的基差超过500点,则预计在年前非常有类似17日基差大幅跳水的可能。

交易机会

期现套利方面,由于这一周0701合约即将到期,合约基差在某些时刻甚至出现负值,因此有很多可以结束套利头寸的机会。这一周虽然基差缩小至可以结束套利头寸,但是由于合约价格仍然有一定涨幅,有可能加深期货账户上的浮亏。但是如果投资者在建仓时坚持了套利头寸占总资金比例的90%以下,或者保证金(以10%计)与风险准备金1:1.5的比例,那么就足以应付两周的保证金风险,还不必使用将一部分ETF头寸释放以满足保证金需求的情况。

跨期套利方面,1月18日0706合约与0703合约价格过于接近,价差仅为34点。以目前的交易状况来看,近期1个月的到期价差就往往在100点之间,而这两个合约价差在3个月却仅有30余点的基差,是明显偏低

的;即使在19日不到60点的基差水平下,在两者之间进行跨期套利仍然有利可图。因此投资者可以考虑采用空0703多0706的策略,结束头寸的位置在价差达到100点左右。

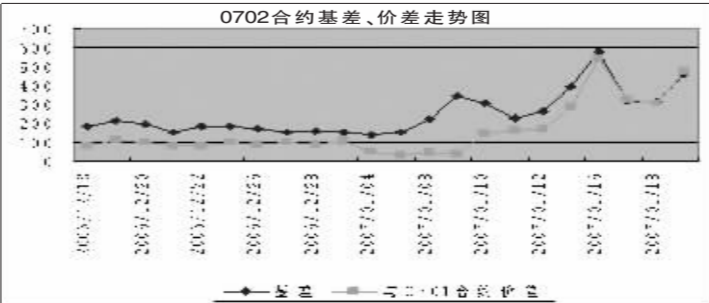
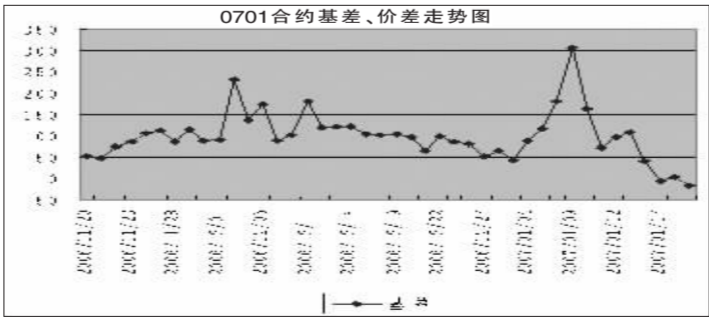
数据统计

- 理论价格=现货指数点位×exp(r×t/360),其中t为剩余时间,r为无风险利率,取一年定期存款利率。
- 溢价水平=实际价格-理论价格。
- 建议套利比例表示采用股指期货与50ETF进行短线套利时1个指数报价对应现货部位的数量,即一手股指期货进行期现套利需50ETF的数量为相应比例乘以300;ETF作为股指期货的替代品,其与股指期货之间的关系并非恒定,该比例关系的变动会对期现套利效果产生影响,必须注意和精算的风险。
- 与50ETF基差=实际价格-ETF价格×建议套利比例。
- 这里的套利机会,是指依据正向套利持有到期来估算的套利机会;其他套利方法很多,不能全部给出建议。(陈东波)

	2007/01/15	2007/01/16	2007/01/17	2007/01/18	2007/01/19
703	2851.70	3133.30	2818.00	2880.00	3086.00
706	2927.00	3204.50	2876.40	2914.00	3144.00
价差	75.30	71.20	58.40	34.00	58.00

时间	2007-01-19	沪深300指数/50ETF	1209.2		
		沪深300指数	2396.1		
		50ETF价格	1.988		
名称	实际价格	理论价格	剩余时间(天)	与沪深300指数基差	与50ETF基差
IF0701	2380.3	2396.10	0	-15.8	0.6
IF0702	2866.8	2391.97	28	460.7	477.1
名称	成交量	持仓量	建议套利比例	有无套利机会(与50ETF套利)	溢价水平
IF0701	19566	41210	1222.5	无	-15.80
IF0702	54140	33120	1443.2	有	464.83

基差与价差走势



活动回放



报告会开拓投资者的视野

日前,渤海证券公司上海昆明路营业部特邀总部研究所行业研究员专程来沪,为投资者做“大国崛起 投资中国”报告会,介绍了天津上市公司和环渤海经济圈开发的研发成果,开拓了投资者的视野。 本报记者 徐汇 摄影报道