

文件(F) 编辑(E) 查看(V) 收藏(A) 工具(T) 帮助(H)



地址(D) 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】

目前大盘封基优于开放式基金

尹建国

近期随着股市的回落，基金净值有不同程度的缩水，但这并没有影响投资者购买基金的热情。在资本市场中，基金因其进入门槛低、风险相对较小等优点而受到广大中小投资者的追捧。希望了解基金、掌握相关知识的人也越来越多。在这里我也想谈谈自己对大盘封闭式基金的几点看法，希望能给投资者提供一些有价值的参考。

一、大盘封闭式基金是当今股市中最优质的资产之一。以基金同盛(184699)为例，2007年2月2日(星期五)收盘时的净值为1.9757元，而当日的收盘价为1.2290元，以目前基金通行的折价公式计算其折价率为：净值减收盘价再除以净值等于0.3779。

众多散户可能并不是很了解这种计算方法，我们通常接触到的算法应该是净值减收盘价再除以收盘价，即 $(1.9757 - 1.2290) / 1.2290 = 0.6076$ ，不妨称以上折价率为相对折价率。也就是说如果以1.2290的市场价格购入基金同盛，当其价格上升到1.9757元时，你的投资收益率为60.76%(不计手续费等)。

以上计算均没有将基金分红考虑在内，若加入分红则该品种的投资价值将进一步凸显。试按同盛去年已公布的可分配利润0.289元来分析，如果同盛确以每股0.289元来分配，则其分配后的相对折价率应为 $[(1.9757 - 0.289) - (1.2290 - 0.289)] / (1.2290 - 0.289) = (1.6867 - 0.94) / 0.94 = 0.7944$ ，可以看出分红后其折价率将进一步扩大。假如某基民以1.2290的市

场价格购入基金同盛，待它涨到净值1.6867(1.9757-0.289)元时，他将获取的投资收益率为79.44%。以上仅是同盛这一个例子，其他大盘基金(指30~20亿元的基金)均存在这种情况，由此可见大盘封闭式基金的价值被严重低估，其投资价值不言而喻。

二、大盘基金的价格与大盘指数正相关。在目前市场被公认的牛市的总体情况下，指数在今后的一段时期内应该会持续地上涨，即呈现出总体向上大涨小回的态势。这样一大盘基金的净值将会随着大盘的上涨而进一步提升。

三、从历史的经验来看，绝大部分散户是很难跑赢基金，因为基金毕竟有专业分析团队、有专业人士操盘，其对政策理解较散户透彻等等，这些均是一般散户

所无法比拟的。

四、从理论上讲，至少从现阶段看投资封闭式基金要优于投资开放式基金，最明显的一点是开放式基金是1元的东西卖给你1元，而大盘封闭式基金则是1.50~1.60的东西打折卖给你1.00元。

据媒体报道，国外成熟股市封闭式基金的折价率通常在5%~15%，有些还是溢价交易的。如摩根斯坦利中国A股基金，它是目前QFII基金中唯一的一只封闭式基金，自挂牌交易以来大部分时间是在溢价交易，平均溢价幅度接近5%，也许正因为我国股市投资者尚未成熟，所以才会有如此廉价的基金。也许在投资理念逐渐成熟以后，封闭式基金的折价率接进5%~15%时才有可能与开放式基金具有基本相等的投资价值。

笔者认为封闭式基金这一段本不应有的折价会逐步消除，这本身就是一个很好的投资机会。在未来一段时间内如果基金的净值随股市下跌，但只要不跌进15%的折价率，封闭式基金就应该有上涨空间。

五、今年马上可以看到的封闭式基金的利好有：三、四月份封闭基金的分红，这将是促使封闭式基金在近期快速上涨的动力；另外，下半年若推出指数期货，对封闭式基金又是一个重大利好，因为封闭式基金可以作为指数的一个小样本，吸引投资者买入并卖空指数期货，由此规避市场的系统性风险。

综上所述，大盘封闭式基金由于折价、分红及指数期货推出的预期，将会走出一轮独立的上升行情。

■新手上路

如何申购新股

□东吴证券研究所 江帆

新老划断以后新股发行发生了重大变化，原先的市值配售已取消，上网资金申购有新的规定。上海市场每一申购单位为1000股，申购数量不少于1000股，超过1000股的必须是1000股的整数倍，但最高不得超过超过当次社会公众股上网发行数量或者9999.9万股。深圳市场申购单位为500股，每一证券账户申购委托不少于500股，超过500股的必须是500股的整数倍，但不得少于本次上网定价发行数量，且不超过999,999.5万股。除法规规定的证券账户外，每一个证券账户只能申购一次，重复申购和资金不实的申购一律视为无效申购。重复申购除第一次申购为有效申购外，其余申购由证券交易所交易系统自动剔除。申购委托前，投资者应把申购款全额存入与交易所联网的证券营业部指定的资金账户。上网申购期内，投资者按委托买入

股票的方式，以发行价格填写委托单。一经申报，不得撤单。申购配号根据实际有效申购进行，每一有效申购单位配一个号，对所有有效申购单位按时间顺序连续配号。

按《沪市股票上网发行资金申购实施办法》，在上海证券交易所上网发行股票资金申购流程是：

(1) 投资者申购

申购当日(T+0日)，投资者在申购时间内通过与上证所联网的证券营业部，根据发行人发行公告规定的发行价格和申购数量缴足申购款，进行申购委托。

已开立资金账户但没有足额资金的投资者，必须在申购日前(含该日)，根据自己的申购量存入足额的申购资金；尚未开立资金账户的投资者，必须在申购日前(含该日)在与上证所联网的证券营业部开立资金账户，并根据申购量存入足额的申购资金。

(2) 资金冻结

申购日后的第一天(T+1日)，由中国证券登记结算上海分公司将申购资金冻结。因因银行汇划原因而造成申购资金不能及时入账的，应在T+1日提供划款银行的划款凭证，并确保T+2日上午申购资金入账，同时缴纳一天申购资金应冻结利息。

(3) 验资及配号

申购日后的第二天(T+2日)，中国证券登记结算上海分公司配合上证所指定的具备资格的会计师事务所对申购资金进行验资，并由会计师事务所出具验资报告，以实际到位资金作为有效申购。发行人应当向负责申购资金验资的会计师事务所支付验资费用。

有效申购确认完毕后，上证所将根据最终的有效申购总量，按以下办法配售新股：

① 当有效申购总量等于该次股票上网发行量时，投资者按

其有效申购量认购股票。

② 当有效申购总量小于该次股票上网发行量时，投资者按其有效申购量认购股票后，余额部分按承销协议办理。

③ 当有效申购总量大于该次股票发行量时，则上证所按照每1000股配一个号的规则，由交易系统自动对有效申购进行统一连续配号，并通过卫星网络公布中签率。

(4) 摆号抽签

主承销商于申购日后的第三天(T+3日)公布中签率，并根据总配号量和中签率组织摇号抽签，于次日公布中签结果。每一个中签号可认购1000股新股。证券营业部应于抽签次日在显著位置公布摇号中签结果。

(5) 中签处理

中国证券登记结算上海分公司于T+3日根据中签结果进行新股认购中签清算，并于当日收市后向各参与申购的证券公司发送中签数据。

(6) 资金解冻

申购日后的第四天(T+4日)，对未中签部分的申购款予以解冻。新股认购款集中由中国证券登记结算上海分公司划付给主承销商。

中国证券登记结算上海分公司将申购期内集中冻结所有投资者申购资金的利息划入中国证券登记结算上海分公司专用账户，由中国证券登记结算上海分公司按相关规定办理划转事宜。

(7) 发行结束

申购日的第四天后(T+4日以后)，主承销商在收到中国结算上海分公司划转的认购资金后，依据承销协议将该款项扣除承销费用后划转到发行人指定的银行账户。

深交所与上证所的新股网上申购资金申购程序大同小异。

选自本报新编《股民学校初级教程》

■民间高手

巴菲特关心哪三类公司

□吴耀华

巴菲特从不关心大盘的涨跌。他只关心自己感兴趣的公司。有人问巴菲特为什么不买中国的房地产。巴菲特回答：“我只赚自己熟悉的行业的钱”。

这也说明，巴菲特是人不是神。这对我们今天的投资具有重要的意义。我们有些投资者，天天想买到涨停板的股票，如果这股市的钱让你一个人统统赚去，那么，也不会有这个市场了。

另外，有很多投资者问我股票的走势，我无法回答，因为我只研究2、3只股票。如果我瞎讲，只会造成你的损失。在这里表示抱歉。

我们要坚定自己手中所持有的股票的信念，不翻几番，决不抛出。这样才能做得好股票。

■主持人信箱

权证的涨跌幅是如何计算的？

小张老师：

为什么有时候权证的涨幅超过10%？权证的涨幅是如何计算的？

江西 刘先生

权证涨跌幅是以涨跌幅的绝对价格来限制的，计算公式如下：权证涨(跌)幅=权证前一日收盘价±(标的的证券当日涨幅价格±标的的证券前一日收盘

价)×125%×行权比例。

例如：A公司权证的某日收盘价是4元，A公司股票收盘价是16元。次日A公司股票最多可以上涨或下跌10%，即1.6元；而权证次日可以上涨或下跌的幅度为 $(16 - 4) \times 125\% = 2$ 元，换算为涨跌幅比例可高达50%。

国泰君安证券九江营业部 徐继新

■股指期货中级班—仿真交易周周教

持续反向基差 跨期重现机会

□中诚期货供稿

价格运行

2月5~9日沪深300指数出现止跌并企稳回升的走势，受到这一行情的影响，各期股指期货也都出现了一定的反弹。但是从目前市场的走势来看，还无法确认这次的止跌企稳是下跌中的调整、还是重新回到牛市，因此可以看到，各期股指期货的反弹力度不大，702和703两个合约的基差仍然以反向为主，即期货合约的价格低于股指点位。总体来看，市场上的主流观点认为，近期沪深300指数将在2000~2500点之间震荡。如果指数实际走势确实如此，那么当前的基差水平基本合理。

交易机会

期现套利方面，这一周中702合约和703合约的基差水平都有所缩小。但是困扰我们的问题仍然是由于没有推出融资融券制度，无法做空现货对象，因此也就不能进行反向套利。在当前的行情之下，我们只能观望，没有办法进行套利活动。这种情况也反映了一个问题：我国金融期货如果遭遇熊市，其恢复速度要慢于如果出现泡沫的恢复速度。

另外，由于近期股指期货价格的波动大幅降低，价格走势重新回到较为稳定的模式中来，因此跨期套利可以重新找到风险相对较小的机会。以本期703和706合约为例，2月5日两者价差仅为6.5点，存在非常明显的套利机会。如果投资者在3日之后

的市场走势仍然感觉把握不大的话，那么到2月7日的时候走势已经非常明朗；而当时两者价格702合约居然高出703合约18.81点，这是一个更好的套利机会。到9日两者价差重新达到92点，可

以结清前期的跨期套利头寸。

本报作为一种操作建议，仅供投资者参考，因此在投资者作出投资决定之前，请根据自己的实际情况作出更符合实际的决策。

(陈东坡)

数据统计

	2007/02/05	2007/02/06	2007/02/07	2007/02/08	2007/02/09
703	2163.50	2322.30	2319.00	2385.00	2356.00
706	2170.00	2363.00	2300.19	2462.00	2448.00
价差	6.50	40.70	-18.81	77.00	92.00

时间	2007-02-09	沪深300指数/50ETF	1200.3
		沪深300指数	2397.2
		50ETF价格	1.980

名称	实际价格	理论价格	剩余时间(天)	与沪深300指数基差
IF0703	2356	2394.10	35	-41.2
IF0702	2335.3	2384.82	7	-61.9

名称	成交量	持仓量	建议套利比例	有无套利机会	溢价水平
IF0703	50620	57120	1177.6	无	-38.10
IF0702	30804	34370	1155.4	无	-49.52

The figure shows the daily closing price difference between the 0703 futures contract and the corresponding spot index from February 12, 2007, to March 12, 2007. The y-axis ranges from -200 to 600 points. The price starts around 400 points above the index and fluctuates between 100 and 500 points throughout the period.

The figure shows the daily closing price difference between the 0702 futures contract and the 0703 futures contract, along with the daily closing price difference between the 0702 futures contract and the index, from February 12, 2007, to March 12, 2007. The y-axis ranges from -300 to 700 points. Both differences show significant volatility, with the 0702-0703 difference often being negative and the 0702-index difference being positive at times.

要投资先求知
有疑问找小张老师



电话提问:021-38967718
邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn
来信提问:上海市浦东新区陆家嘴环路1000号(200120)
博客提问:http://blog.cnstock.com/

◎电话提问:021-38967718

◎邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn

◎来信提问:上海市浦东新区陆家嘴环路1000号(200120)

◎博客提问:http://blog.cnstock.com/

◎电话提问:021-38967718

◎邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn

◎来信提问:上海市浦东新区陆家嘴环路1000号(200120)

◎博客提问:http://blog.cnstock.com/

◎电话提问:021-38967718

◎邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn

◎来信提问:上海市浦东新区陆家嘴环路1000号(200120)

◎博客提问:http://blog.cnstock.com/

◎电话提问:021-38967718

◎邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn

◎来信提问:上海市浦东新区陆家嘴环路1000号(200120)

◎博客提问:http://blog.cnstock.com/

◎电话提问:021-38967718