



张大伟 制图

偏股型基金呈强势 投资机会多多

◎世纪证券 鲍松柏

7月以来共有9只基金结束发行,加上部分基金持续营销,募集资金总量约700亿元。从7月份日新增基金开户数和新增A股开户趋势来看,新增基金开户的比重在加大,而新增A股开户数比重有所减少。6月份的宽幅调整使部分投资者意识到依靠自身对市场的认识来投资效果不好,于是基金成为这些投资者的首选。预计将有越来越多的投资者放弃直接投资股票,转而购买基金,这也符合机构投资者比重增大的趋势。

自7月5日地量以来,政策面趋于缓和,加息和降低利息税的利空基本释放。随着开户数的增加,股市成交量温和放大趋势,直到7月底创出新高。以投资股票为主的偏股型基金在整个7月表现出强势特征。由于债市的低迷,结合股市的行情,我们暂不考虑债券型基金和保本型基金,而只考察偏股型基金。

偏股型基金包含开放式偏股型基金228只和封闭式基金38只。偏股型基金的规模今年以来成快速增长趋势。266只偏股型基金截至8月3日的算术平均涨幅与上证指数涨幅相比较,基本上强于大盘。

在所有偏股型基金里面,股票型基金净值获得了最大的涨幅。其中指数型基金平均涨幅又位居首位,显著的超越了上证综合指数,但低于沪深300指数涨幅。在188只股票型基金里面,年初以来超越上证指数的基金共有150只,超越沪深300指数涨幅的共有6只,其中华夏大盘精选、易方达深证100ETF、中邮创业核心优选位居前三位置,涨幅分别为166.6%、165.77%、158.45%;在近一月中超越上证综指有60只,超越沪深300的有20只,其中融通动力先锋、博时新兴成长、东吴价值成长分别位居前三;近一季度超越上证综指的有171只,超越沪深300的有124只,其中南方绩优成长、南方高增长、嘉实稳健位居前三。

相比之下,78只混合型基金年初以来超越上证综指的有50只,超越沪深300的只有华宝兴业收益增长1只;近一月有17只超越大盘,6只超越沪深300;近一季有68只超越上证综指,40只超越沪深300。

总体来看近一季的涨幅,混合型基金与股票型基金相当,但近一月低于股票型基金。从长期来看股票型基金中的指数型基金具有最大的净值增长幅度。

我们认为基金的收益率取决于它的重仓股。在目前业绩推动行情中,金融、地产、钢铁是最重要因素,对指数贡献了最大增幅,这些行业仍将在整个下半年有持续性表现。因此,重仓持有这些板块股票的基金我们预计将有更大的净值增长率。

其次,能源板块如石油、电力、煤炭等受益于价格上涨的收益。而有色金属板块公司股价也受国际有色金属价格上涨的影响而大幅上升,并且趋势没有改变。

在当前的宏观经济局势和市场趋势下,对于基金的中短期投资者,我们建议关注高比例配置了上述行业优质股的基金。对于偏好长期持有基金的投资者,我们建议投资指数型基金。因为从长期来说,被动的指数型基金表现普遍超越主动型的股票型基金。至于封闭式基金的投资者,可以选择分红预期高,折价率高的基金。

依据基金中报显示的重仓股及其比重,我们按照上述标准、基金管理公司的管理水平,结合目前的行情,我们选出以下基金供投资者参考(见基金池)。

基金池

股票开放式基金:	融通动力、博时精选、博时新兴成长、融通蓝筹成长、南方绩优成长、南方成份精选、大成积极成长、华宝兴业多策略、工投瑞银企业核心、友邦华泰盛世中国、嘉实稳健
指数基金:	长盛中证100、大成沪深300、华夏上证50、万家上证780、易方达上证50
混合型基金:	鹏华动力增长、易方达价值成长、诺安平衡
封闭式基金:	基金裕阳、基金科瑞、基金裕泽、基金景宏

资料来源:世纪证券研究所

关注LOF基金存在的 巨大套利机会

◎民族证券 李媛

LOF基金,英文全称是“Listed Open-Ended Fund”,在我国被称为“上市型开放式基金”,一般是指通过深圳证券交易所交易系统发行并上市交易的开放式基金。LOF基金的投资者既可以通过基金管理人或其委托的销售机构以基金份额净值进行基金的申购、赎回,也可以通过交易所市场以交易系统撮合成成交价进行基金的买入、卖出。

LOF基金这种场内交易和场外交易同时进行的交易机制为投资者提供了基金净值和围绕基金净值波动的场内交易价格,由于基金净值是每日交易所收市后按基金资产当日的净值计算,场外的交易以当日的净值为准采用未知价交易,场内的交易以交易价格为准,交易价格以昨日的基金净值作参考,以供关系实时报价。因此,当场内交易价格与场外基金净值价格出现差异的时候,投资者就有机会在两个市场间进行套利。

首先我们来看场外向场内的套利策略:投资者通过在一级市场上申购LOF,并在二级市场上卖出LOF,从而在两个市场上获得套利收益。但是LOF基金不能在一、二级市场之间迅速转换,必须进行转托管的程序,而转托管的时间为三个交易日。因此,完整的LOF套利程序为:投资者在T日以当日净值从场外市场申购LOF基金,经过转托管的3日之后,于T+4日以实时交易价格在场内市场卖出。

下面我们来计算一下LOF基金套利的费用。首先,当投资者在柜台

(场外)申购时,申购费用与普通开放式基金相同,一般为1%-1.5%;其次,按照LOF基金的转托管规定,场外转场内(基金柜台与交易所之间的转托管)免费;最后,投资者通过深交所交易系统卖出LOF基金需向券商缴纳交易佣金,交易手续费率最高不超过3‰。

在此基础上,我们可以给出LOF基金套利的利润计算方法:套利利润=T+4日场内交易卖出价格-T日场外申购价格-套利费用。那么,这种套利模式到底是否可行呢?如果可行,其利润空间又有多大呢?下面笔者尝试用一组数据来说明。

我们提取了所有LOF基金的日数据,为了数据完整,我们选取了全部26只LOF中的16只,按照以上公式来计算6月份以来它们的套利情况。我们发现,在6月1日至8月8日的49个交易日中,这16只LOF基金一共出现了358次套利的机会,平均每只LOF基金有22.375次机会,占总交易日的46%。如果投资者能把握住每次套利机会,那么从6月1日到8月8日,平均每份LOF基金可以得到1.54元/每单位的利润,而16只LOF基金在8月8日的平均净值也只有1.72元,具体来说,每次LOF套利平均可获得0.067元/每单位的利润,利润率约合4%左右。可见利润空间是相当巨大的。

另一方面,我们也尝试进行反方向套利的操作,即场内向场外套利策略。具体套利程序为:投资者在T日以当日实时交易价格从场内市场买入LOF基金,经过转托管的3日之

后,于T+4日以基金净值在场外市场赎回LOF。由于反向套利的费用成本与正向套利基本相同,我们可以给出场内向场外套利的利润计算公式:套利利润=T+4日场外赎回的净值价格-T日场内买入的市场价格-套利费用。我们用同样的16只LOF基金数据来验证此种套利策略的可行性以及盈利水平。

数据分析结果显示,在6月1日至8月8日的49个交易日中,16只LOF基金一共出现了425次场内向场外套利的机会,平均每只LOF基金有26.56次套利机会,占总交易日的54%。同样的,如果投资者能把握住每次套利机会,那么从6月1日到8月8日,平均每只LOF基金可以得到2.99元/每单位的利润,而每次LOF套利平均可获得0.106元/每单位的利润。有意思的现象出现了:场内向场外的反向套利操作比上面提到的正向套利具有更多的机会以及更高的利润率。

以上分析数据表明,LOF基金套利所蕴含的利润空间是非常可观的,无论是机构还是个人投资者都应给予相当的重视。尤其宝贵的是,LOF基金套利正向和反向均存在大量的机会,如果投资者能够掌握LOF套利的规律,那么20多只LOF基金每天都向投资者提供着良好的投资机会。投资者只要确认牛市的大趋势,一旦发现当天场内与场外价格的偏离大于套利成本,就可以进行相应的套利操作,即使在买入或申购之后暂时没有套利空间,但由于市场长期的向上趋势,必然会在一定时期内出现可盈利的卖出或赎回机会。