

ETF下半年仍将具有投资价值

◎本报记者 张勇军 见习记者 马全胜

今年以来随着股指的大幅上扬,各类基金都不同程度地表现出强劲的增长势头,并为投资者带来丰厚的投资回报。据wind资讯统计,今年以前成立的186只偏股型开放式基金,从2007年1月1日截至到8月15日,已有91只复权净值增长率超过100%(考虑分红再投资)。然而,出人意料的是,作为“被动管理”的ETF基金业绩最为“抢眼”,5只ETF基金以110%以上的净值增长率成为基金界的“明星团队”。其中,易方达深证100ETF更以160.23%的净值增长率雄踞榜首,即使业绩最差的中小板ETF,仍然以110.30%的净值增长率而表现出色(详见右图)。

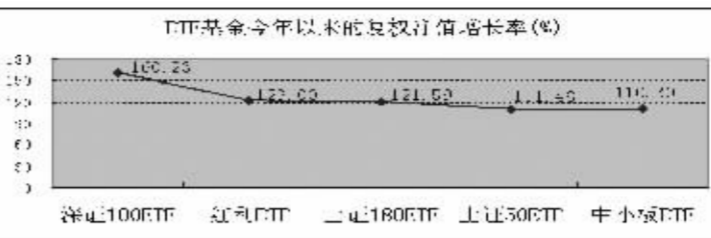
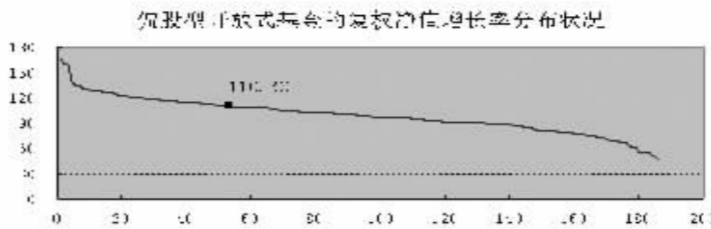
在结构性牛市不断深入的情况下,指数化投资不失为一种明智的选择。据友邦华泰红利ETF基金经理

张娅分析:“下半年我国钢铁、电力、消费服务等行业可能由于产业升级,或供需状况的变化,而使景气周期拉长;部分行业由于出口退税与宏观调控可能会出现间断性震荡,但不会改变市场的整体走势;即使出现阶段性的深幅震荡,经济增长的长期趋势依旧向好,ETF将依然是一个不错的投资选择。”

ETF以追踪某一特定基准指数走势为投资目标,通常采用一揽子股票进行申购赎回,兼具封闭式与开放式基金的优点,同时涵盖指数型基金的特质。其“实物申购与赎回”的特性与套利机制的作用,使得ETF基金二级市场折溢价非常小,几乎不存在“追涨杀跌”的空间。另一方面,由于ETF实行“被动管理”,基金经理的主要职责在于跟踪标的指数的走势,从而使投资者可以安心赚取指数的报酬率。易方达深证100ETF基金经理林飞指出:“在证

券市场基本面向好的背景下,各ETF标的指数均会呈现较大幅度的上涨,ETF因仓位较高(一般保持在99%左右),管理费较低、换手率较低等优势,而占尽市场发展的各种机遇。”

考虑到未来股指期货推出后的影响,林飞进一步指出:“目前规划的以沪深300指数为标的指数的股指期货,其成份股与目前上市的几个ETF的成份股都具有一定的重合度。如果推出股指期货,可能会出现一些基于ETF和股指期货之间的套利操作,将股指期货所具有的杠杆效应部分传导到ETF上,从而增加ETF的潜在需求和交易活跃程度。另一方面,股指期货推出前后,指数权重股可能产生一些短期波动,影响到不同类型指数的走势,从而影响到ETF阶段性表现。”林飞同时指出:“ETF作为一种指数化投资金融产品,指数的风格特征在很大程度上决定了ETF的风险收益特征,指数成份股的



行业分布比例、平均规模、业绩的稳定性、业绩的增长潜力、估值水平等都是影响ETF表现的重要因素。”

对于一般中小投资者而言,ETF的最大特点在于“选时不选股”,其风

险主要体现在投资者对市场“时”点的判断上。因而,投资者根据自己的风险与收益偏好,在着重考虑各类指数成分股差异的基础上,选择合适的ETF,判断市场趋势,顺“市”而为。

■新股民必读

证券股票知识 ABC(二)

换手率

换手率是指在一定时间内市场中股票转手买卖的频率,是反映股票流通性的指标之一。计算公式为:换手率=(某一时间内的成交量/流通股数)×100%。

交易过户

交易过户是指记名证券交易后,股权从出让人账户转移到受让人账户,从而完成股权登记变更的过程。

多头套期保值

多头套期保值是指交易者先在期货市场买进期货,以便在将来现货市场买进时不至于因价格上涨而给自己造成经济损失的一种期货交易方式。

第三方存管

第三方存管是指证券公司客户

证券交易结算资金由银行存管,由存管银行按照法律、法规的要求,负责客户资金的存取与资金交收,证券交易操作保持不变。

该业务遵循“券商管证券,银行管资金”的原则,将投资者的证券账户与证券保证金账户严格进行分离管理。第三方存管模式下,证券公司不再向客户提供交易结算资金存取服务,只负责客户证券交易、股份管理和清算交收等。存管银行负责管理客户交易结算资金管理账户和客户交易结算资金汇总账户,向客户提供交易结算资金存取服务,并为证券公司完成与登记结算公司和场外交易主体之间的法人资金交收提供结算支持。

中国证券业协会供稿

上投摩根“火炬行动”之九

我家的理财“金三角”

三角形是最稳定的结构,三条边彼此联系,相互支撑,形状固定而不发生移位和偏离,准确干练而且富有冲击力。今天的主角冯先生,就给我们讲述了一个他和太太以及基金经理共同构筑的财富金三角,讲述了他的小家庭和上投摩根中国优势基金的故事。

友人推荐,初尝投资

名牌大学硕士毕业后的冯先生,先进入了一家知名企业任职,28岁那年,开始了自己的创业生涯,三十岁时就积累了上百万的身家。冯太太和冯先生一路走来,创业的路上虽然辛苦却也颇感温馨。最初,她在冯先生自己的公司负责财务性的工作,随着公司的壮大,冯太太觉得家作坊式的操作已经不太适应公司的发展。于是,便主动请辞了在老公公司的工作,赋闲在家。

过了一段轻松悠闲的日子,打惯了冯太太有点坐不住了。多年的财务工作让冯太太萌生了投资的想法。她觉得,家庭理财也是他们这个小家庭财政收入的重要环节。于是,在和老公商量下,他们开始向比较有经验的朋友打听,到底投资什么会更适合他们。这时,一位从国外回来的朋友带给他俩一些新鲜的概念:“你们为什么不投资点基金呢?在美国,有将近1/2的家庭都投资共同基金。我这次回来,看了下这边的市场,觉得很有前景,也打算在这边投点基金呢。”于是,他推荐了上投摩根的中国优势基金。说起推荐的理由,也有一个特别的故事,这个朋友说:“由于我是拿的美国护照,本想在这里买基金应该也很容易。谁知我去基金公司咨询时,上投摩根的工作人员坚决不给我开户购买。说我现在是非中国公民了,按照法律规定不能投资他们的基金。虽然被拒绝了,但我却更认同他们。我相信能严格做到这一点的公司,将来一定是一家有实力的好公司,对产品的要求肯定值得信赖。”

专家理财,均衡配置

当我们问冯先生“为什么不让我太太去投资股票”时,他笑着说:“她也做过,但是赚得少,亏得多,今年年初我们算了一笔账,她这两年投股票的回报只有3.5%,而陆续买的基金产品,平均下来也有120%的收益了。”

基金经理的专业投资本领,既为冯太太获得了有效的投资回报,同时也使得冯先生能专注于自己公司的发展。在冯先生眼中,他们家的赚钱模式已经“挺黄金组合的了!”

而此时,冯太太又将目光投向了更加壮阔的海外市场,希望能“布局一个海外版的中国优势”。冯先生对此也十分赞成,“这两年市场好,中国的前景不放了。我看其他地方市场也不错,我先找机会布个棋。反正我的主业都很有保障了,我老婆为家庭的这个副业理财,我更不担心了。术业有专攻,我做实业,老婆做理财规划,基金公司帮我做投资操作,这种组合,在我们家叫金三角!”

从震荡走向稳定

刚认购了中国优势基金,冯先

生夫妇俩着实还是悬着一颗心。对于实业,他们很在行;面对股票市场,两人完全是门外汉。为了更好的了解基金投资,他们尝试着看基金招募说明书,看市场新闻,时时关注中国优势基金的净值变化。谁知,中国优势基金在封闭期刚过,净值一下子跌到了1元以下。冯太太整晚都睡不着,甚至和先生商量:要不咱还是把钱都拿回来吧。

冯先生咨询了一些朋友和专业人士,他们都建议暂时不要轻举妄动。于是,冯先生克服了投资恐惧的心理,劝说冯太太再看一段时间再说。果然,一个月后,基金账面上的钱又涨回了不少。冯太太绷紧的神经才得以放松。而如今中国优势基金已经跻身“五元”基金之列了。

渐渐地,冯先生把基金理财的事都交给了太太。而冯太太也从一个完全不懂资本市场的人成长为一名基金理财的半专业人士。后来在冯先生的鼓励下,冯太太逐渐放开了投资,将家庭剩余的资金配置到了不同类型的股票基金中去。用她的话说就是:“这个市场是东家不涨西家涨,我多买点不同类型的股票基金,反正把它们一网打尽咯。”

期货市场这一周的表现与从前略有差异。虽然现货市场前期短暂上扬,期货市场却呈现出一定的颓势:不仅仅合约走势没有像前期那样,在现货市场信心增强的时候将涨幅放大,而且各期货合约在这一周中以阴线报收的天数,基本上都在4天左右。在此之后市场受现货带动下跌,但跌幅也与现货市场相仿,而并没有放大。

交易机会

期现套利方面,0708合约在上一周到期。往往股指期货越临近到期日,尤其是到期前几天之内,期货价格不会偏离现货很大幅度。但是周四、周五的时候0708合约却高出现货五十多点,而该合约上周五到期。在这种情况下,各种风险几乎为0,可以视为完全的无风险套利,以最大幅度建仓套利。这种情况也是在前面几只已到期的股指期货合约中没有发生过的。

华宝证券“股民学校”系列活动全面开展

◎本报记者 张勇军 见习记者 敖然

华宝证券与上海证券报股民学校7月初签约后,即在其各地的营业部开设了股民学校授课点。各营业部在七、八月份按计划举办了多场投资者教育讲座,对投资者进行股市基础知识、投资技巧及股指期货等方面的培训。培训在追求参与度广泛、内容全面的同时,有针对性的开展。最近一段时间由于股指期货出台预期不断强化而倍受投资者的关注,为此华宝证券杭州营业部特别筹备了一场以投资公司高管等机构投资者为主要对象的股指期货讲座。

这种通过“股民学校”来对投资者进行证券知识普及、风险意识培养的投资者教育方式深受股民们的喜爱。越来越多的投资者利用双休日,冒着盛夏的酷暑坚持参加课程,而且场场不落。他们还表示,希望“股民学校”系列活动可以长期开展下去。华宝证券杭州营业部股民学



图为活动现场

校的授课老师周俊告诉记者:“股民学校的系列活动为营业部和投资者建立起了沟通和交流的平台,一些投资者提出的问题和在实战中总结的心得体会,对其他投资者乃至授课老师都有很大的启发。”

除此之外,各营业部还以多种形式开展投资者教育活动。如张贴风险提示海报,专人对第三方存管业务进行宣传及讲解,对重点客户进行风险提示,在公司网站上开辟专栏等等。

■股指期货中级班——仿真交易周周教

现货横盘之后下跌 期货表现异于前期

◎中诚期货供稿

价格运行

8月13日到8月17日,现货市场短暂上扬之后急速下跌,沪深300指数后两个交易日较周三收盘下跌170多点。上一周对股市基本可能产生一定影响的因素主要有两方面:第一方面是周四消息称第一批6000亿元特别国债近期将随时发行,较具体的发行时间初定为本周。第二方面是国家统计局周一公布,7月份居民消费价格指数(CPI)同比上涨5.6%,涨幅比上月提高1.2个百分点,创1997年3月以来新高。从市场的走势来看,周四公布的发行特别国债的消息对市场影响较大,促成了后期的大幅下跌。

期货市场这一周的表现与从前略有差异。虽然现货市场前期短暂上扬,期货市场却呈现出一定的颓势:不仅仅合约走势没有像前期那样,在现货市场信心增强的时候将涨幅放大,而且各期货合约在这一周中以阴线报收的天数,基本上都在4天左右。在此之后市场受现货带动下跌,但跌幅也与现货市场相仿,而并没有放大。

期现套利方面,0708合约在上一周到期。往往股指期货越临近到期日,尤其是到期前几天之内,期货价格不会偏离现货很大幅度。但是周四、周五的时候0708合约却高出现货五十多点,而该合约上周五到期。在这种情况下,各种风险几乎为0,可以视为完全的无风险套利,以最大幅度建仓套利。这种情况也是在前面几只已到期的股指期货合约中没有发生过的。

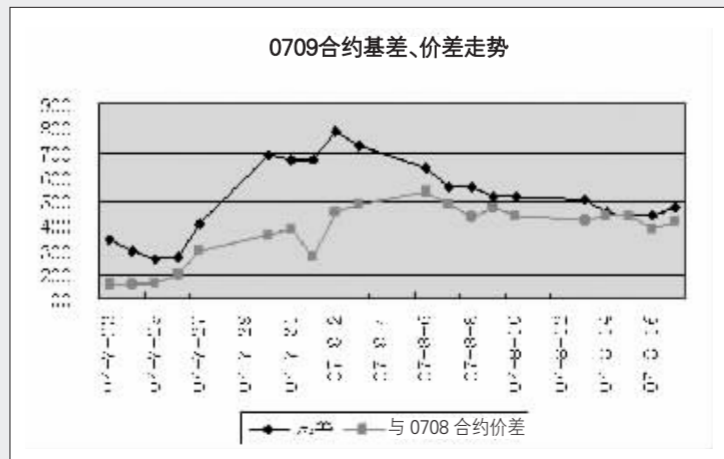
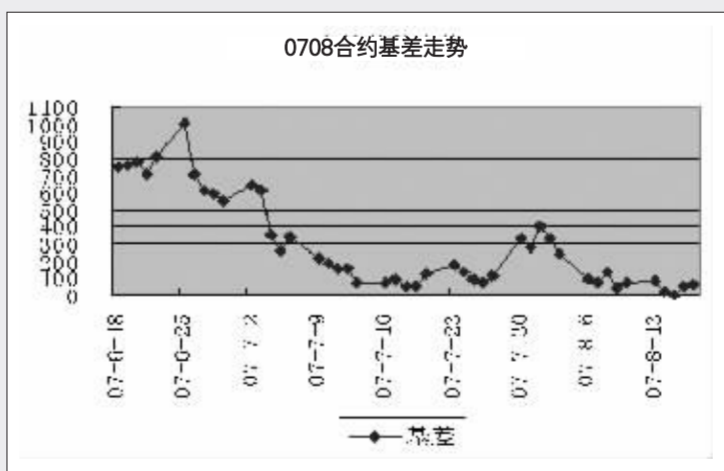
交易机会

期现套利方面,0708合约在上一周到期。往往股指期货越临近到期日,尤其是到期前几天之内,期货价格不会偏离现货很大幅度。但是周四、周五的时候0708合约却高出现货五十多点,而该合约上周五到期。在这种情况下,各种风险几乎为0,可以视为完全的无风险套利,以最大幅度建仓套利。这种情况也是在前面几只已到期的股指期货合约中没有发生过的。

数据统计

时间	2007-8-17			沪深300指数/50ETF	1301.80
	名称	实际价格	理论价格	沪深300指数基金	4626.58
				50ETF价格	3.554
	名称	实际价格	理论价格	剩余时间(天)	与沪深300指数基金
	IF0709	5103.0	4641.6	35	476.42
	IF0708	4686.2	4626.6	0	59.82
					与50ETF基差
	名称	成交量	持仓量	建议套利比例	有无套利机会(与50ETF套利)
	IF0709	75520	25763	1292.67	有
	IF0708	32011	19699	1292.01	有
					溢价水平

基差与价差走势



上证理财学校·上证股民学校 每周一、三刊出

要投资 先求知 有疑问 找小张老师



电话提问:021-38967718 96999999
 邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn
 来信提问:上海浦东东高南路1100号(200127)
 博客提问:http://blog.cnstock.com/

■投资三人谈

股指期货与基金

主持人:

小张老师

嘉宾:

大成创新成长基金经理

王维钢

国泰君安证券研究所金融工程资深研究员

彭艳

小张老师:现在不少投资者都很关心股指期货的推出,不知未来股指期货推出后,基金公司将如何运用这个产品?

彭艳:股指期货是一把双刃剑,国外公募即使使用金融衍生产品,也不会大量使用,主要是作为风险管理工具和现金管理工具。对冲基金、保本基金或者结构化产品用得更多。

王维钢:大部分传统基金、股票型基金普遍有一种风格,就是自下而上的方式选股,如果基金公司旗下的每一只基金都使用期货,就可能太乱。比较好的方法是,每家基金公司内部统一设一个部门专门投资期货,以对基金公司的投资组合进行整体上的风险管理和资产配置。

小张老师:股指期货推出后,不知对现货市场有什么样的影响?

彭艳:我们认为,股指期货推出后,现货市场的定价将更有效率,尤其是权重股,由于关注它的投资者更多,它的股价也就会更透明。另外,由于权重股在股指期货中的话语权地位,将使得这些权重股在其理论价值的基础上,获得一定的溢价。

同时,沪深300股指期货推出以后,会有投资者使用股指期货和指数现货(指数基金)进行套利,对指数现货的需求,也对指数成份股的价格产生正面影响,并有利于促进成份股的交易活跃,增加成份股的流动性。

王维钢:股指期货对证券市场的影响,主要体现在争夺股指期货时代的话语权。在股指期货推出之后,会产生很多新的盈利模式,但指数点位仍然是其中最关键的因素之一。很多投资者希望通过投资大盘蓝筹股,获得更多的筹码,有助于提高股指期货时代的话语权,而这些买盘就是推高股价的动力。其次,股指期货推出之后,作为避险、套利的需要而产生对正股的需求,也会提高大盘蓝筹的交易活跃度。

另外,越来越多的机构投资者(基金、保险公司、企业年金)会将沪深300指数作为其股票投资的业绩衡量基准,而促使机构投资者配置其成份股到投资组合中,这将增加对沪深300指数成份股的投资需求。随着股指期货推出时间的临近,以沪深300指数成份股为主的大盘蓝筹股明显走强。

小张老师:机构投资者对股指期货的推出,应做哪些准备?

王维钢:首先,应充分研究股指期货的定价、股指期货在传统基金投资中的应用、股指期货在结构性产品中的应用等,摒弃只做多不做空的思路。由于长期从事股票市场投资,股票投资者没有建立做空投资思路。在股指期货市场上,做空与做多同样方便。其次,应做好投资新金融产品的准备,与股指期货相关的结构性产品将有望面世。股指期货有一个好处,会增加一个风险对冲和套利的机会,会丰富基金公司的管理手段和基金产品,这样就使得以前没法办到的一些事情,如保证实现低风险、高收益的手段能够实现。

彭艳:还有一点很重要,是要做好风险管理准备,掌握如何衡量和管理股指期货的风险,充分认识保证金交易的风险性。由于采用了保证金交易,导致一些风险喜好的投资者,资金杠杆比率过高,一旦价格反向运动,就会造成大于初始保证金的损失。

要区分两类品种不同的交易与结算机制。股指期货采用了保证金交易,并且做多与做空同样方便。而股票是全额交易,只能做多不能做空。在结算机制上,股指期货采用每日无负债结算方式,而股票是采用T+1交收,每天跟踪市场价格动态。由于股指期货采用每日无负债结算制度,如果价格向不利于投资者持有头寸的方向变化,每日结算之后,投资者就须追加保证金,如果保证金不足,投资者的头寸就可能被强制平仓。这与股票投资是十分不同的,在股票市场上投资者买入股票之后可以长期不管市场价格涨跌。而投资股指期货市场,投资者每天需跟踪市场价格动态信息。

小张老师:受限股的逐步流通,以及股指期货的推出,将给市场带来哪些影响?

王维钢:观察沪深300指数成份股的流通市值排名,由于工商银行、中国人寿、平安保险、建设银行、交通银行等大型国有金融企业陆续登陆A股,越来越多的金融股跻身流通市值排名前列。我们注意到A股市值与流通A股市值排名顺序有相当的差异,部分大市值股在2007年将有更多的限制流通股允许流通,相应的流通市值排名将提高,品种的战略意义也将提高。在期引导机构增配大市值股主题的投资布局中,需要充分考虑大市值股流通市值比重大制度性变动带来配置调整的投资机会与风险。