

# Finance

## 前五月券商集合理财产品平均收益负19%

今年以来,A股市场已经历了近半年的持续下跌,投资“权益类资产”的券商集合理财产品收益也遭遇“盈少损多”,截至5月底平均收益损失近两成,明显小于同期上证综指等的累计跌幅。调整升级的6月行情里这些集合理财产品又将如何应对?几位产品负责人想法有一定差异。

◎本报记者 杨晶

### 今年前5月平均收益 损失两成

在5月大盘的平台整理中,上证综指累计下跌7.03%,主要投资二级市场股票、偏股型开放式及封闭式基金的一些券商集合理财产品都遭遇小幅亏损。据国金证券最新的一份研究报告显示,16只集合理财产品5月的平均负收益为5.57%,没有一只产品取得正收益,而同期上证综指下跌7.03%。

截至5月底,今年以来的弱市环境,已让这类券商集合理财产品损失近两成。在已有至少一年历史收益记录的产品中,少数品种近一年来的收益已不足6%,伴随6月以来行情走低趋势仍在继续,这些品种一年来的收益正面临冲击。上述报告称,今年前5个月,这类仅投资“权益类资产”的产品平均负收益19.07%。

即便在系统性调整中,券商集合理财产品收益不佳,但专业理财的实力还是让这些产品战胜了大盘,收益亏损不及同期累计跌幅高达45.48%的上证指数。

### 产品收益差异明显

在行情持续下探的过程中,这类券商集合理财产品整体稳健表现,同时内部也出现了收益的差异。报告统计的数据显示,5月表现最好的产品负收益为2.57%,表现最差的产品负收益为10.12%。同样是在反弹的4月,表现最好的产品获得了8.49%的正收益,同时也有一只产品收益为负值。今年以来至5月底,这类产品中表现最好的为负收益11.62%,表现最差的负收益则高达28.81%。

该报告指出,通过兼顾绝对收益和相对收益、使用“分红再投资”的方法统计得出,今年3月初至5月30日,大多数此类产品的实际资产净值负增长率在10.5%至17.0%的区间水平,海通证券的海通稳健增值、国泰君安证券的君得益优选、华泰证券的华泰紫金3号表现较好,实际资产净值负增长率在8.3%至9.2%之间。

据某大型券商集合理财产品管理者认为,自成一派的基金评价体系和产品管理团队的迥异投资风格,造成了产品收益的差异。择时“型”的波段化操作风格在向来求“稳”的集合理财产品管理中日益

明显,经过市场的剧烈震荡,长期来看不同产品的收益差异将会更加明显。

### 6月稳健投资 或主控仓位

股市上周如此大幅的下跌,是我们没有预料到的。”一位大型券商集合理财产品的负责人称。6月行情之后将如何演绎,几位券商人士都看得十分谨慎,还在等待宏观基本面的进一步明确、市场情绪的低落改善等等。

在集合理财产品的投资操作上,上述几位人士也有一定差异。有的认为投资将从前期“配置热点”的思路转为主要是“控制仓位”,因为目前市场没有突出的热点,但大规模减仓的可能性不大,仍会保留一定仓位。多数同类产品都没有设明确的投资下限,各家的“底线仓位”也并不一致。

而上述一位大型券商的负责人则认为,在市场波动下如果采取高频调整仓位的操作,很可能会影响到产品长期稳定的表现。一方面中短期操作机会难以把握,另一方面频繁交易也会带来交易成本的攀升,一定程度上也有违“投资”的初衷。



### 深交所本月底 举行交易系统应急演练

◎本报记者 屈红燕

为进一步提高交易系统安全保障水平,强化风险防范意识,检验对技术系统异常事件的应急处理能力,深交所定于6月28日(星期六)进行交易系统应急演练测试。

测试演练内容将包括三个方面的内容:一是模拟深交所交易系统出现灾难故障切换至异地备份主机,检验深交所对技术系统灾难事件的应急恢复处理能力;二是模拟深圳证券通信公司双向卫星系统突发故障,会员营业部演练使用地面通信系统进行交易;三是模拟深圳证券通信公司单向卫星系统突发故障,会员营业部演练通过地面通信线路或其它备份渠道接收行情。

深交所要求各会员单位应当高度重视并切实组织下属全体营业部、服务部做好本次应急演练工作,将对测试情况进行跟踪,并将测试结果上报中国证监会。对不认真履行职责、未按该所要求完成本次测试工作的,将采取相关监管措施并在会员业务专区予以公示。

### 强化风险意识 谨防大股东占款等问题反弹

◎本报记者 朱剑平 郑义

日前,山东证监局召开上市公司监管经验座谈会。山东证监局局长尹奉廷结合近年来辖区个别公司的违法违规案例,交流了自身多年来从事上市公司监管的经验。他指出,今后一个时期,针对高风险公司,尤其要提高警惕,及时发现可疑问题,切实加强监管措施;要严格落实监管责任制各项要求,谨防大股东资金占用、违规担保等问题反弹,并将结合有关信访事项,对有关上市公司是否存在资金占用情况进行彻底排查。

尹奉廷从三个方面就进一步提高上市公司监管的主动性和有效性提出要求。一是监管思想上务必保持合理质疑,进一步增强敏感性。上市公司监管责任人应不断强化风险意识,保持对公司存在问题的合理质疑,并在此基础上设法求证,进而发现问题。“没有质疑就没有求证,没有求证就发现不了问题”。近期,要结合有关信访事项,对有关上市公司是否存在资金占用情况进行彻底排查。二是监管技巧上要“求真而设法”,不可浅尝辄止。发现问题存在问题后,要善于采用约见谈话、现场检查、要求有关人员出具承诺函等多种监管措施,及时发现、解决问题,切实落实“说得清、管得住”的监管要求。要不断强化责任意识,不得以事后监管为由推卸未能及时发现问题的责任,也不能以日常工作繁忙为由错失查处问题的良机。三是要善于把握定期报告披露前后的监管时机。季报、半年报、年报等定期报告披露前后是发现公司问题的较好时机,在此“敏感期”内要倍加警觉,进行认真分析研判,以及时发现线索。而一旦发现问题线索,即应要求公司说明有关情况,并视情况安排现场检查。此过程中,要建立、完善有关当事人的约见谈话记录等监管档案。

### 业内人士向股民讲解股指期货

◎见习记者 杨晶

上周六,国务院政策研究机构资深经济学家朱雁、海通证券研究所期货高级分析师雍志强等业内人士在“文汇讲堂”上就股指期货谈了各自的观点,给现场股民上了生动的一课。

朱雁认为,股指期货作为一种现代化金融风险管理工作,是股票现货市场的补充和延伸,是股票市场的重要组成部分,将有助于解决目前中国股市高振荡的有效机制。雍志强也指出,股指期货的推出将对市场产生有利作用的同时,也应注意股指期货并不能解决市场所有的问题,不能改变大小非解禁、大盘涨跌的基本运行规律等。

### 汇丰:储蓄仍是内地客户 退休准备的最主要来源

◎本报记者 石贝贝

汇丰集团“未来退休生活”的调查显示,中国内地居民往往会未雨绸缪,为未来退休生活做好准备,包括储蓄、房产、房租、养老金以及股票收益等。但是,储蓄仍是他们为退休生活准备的最主要来源。该项调研提供了人们了解退休问题的新视角。

调查结果表明,中国的受访者都会未雨绸缪,为未来的退休生活作了不同程度的准备,包括储蓄、房产、房租、养老金以及股票收益等。储蓄仍然是个人为退休生活准备的主要来源。约有68%的未退休人士(40-59岁)和76%的已退休人士(60-79岁)表示,储蓄是他们个人为退休生活准备的主要经济保障。

对未退休人士而言,他们认为除了储蓄以外,养老金也是一个来源,约占29%,而通过出售部分资产来获取退休保障的约占14%,股票投资及股权收益略次之,占12%,来自房屋出租的收益只占8%。

而已退休人群对储蓄和养老金的依赖更高一些,除了前面提到的76%的人选择储蓄以外,约34%的人认为养老金也是个主要来源,而股票和房租收益分别只占8%和2%。

此外,中国42%未退休人士和40%已退休人士认为,政府应当为他们的退休生活提供经济保障,这高于全球平均数31%。

### ■中捷案件追踪

## 浙江证监局严打违法违规 切实保护投资者权益

◎本报记者 陶君

近日,证监会公布了对中捷捷创股份有限公司大股东占用上市公司资金案件的处理结果。本报记者就此采访了浙江证监局局长王宝桐。

王宝桐指出,股权分置改革完成后,资本市场出现了很多新情况、新问题。在目前国家实施从紧货币政策的环境下,个别上市公司股东出现资金紧张的情况,开始打上市公司的主意。大股东挪用上市公司资金问题出现了死灰复燃的苗头。对此,证券监管部门旗帜鲜明,态度坚决,绝不允许侵害

上市公司利益的行为发生,做到发生一起查处一起,严惩不贷,绝不手软,切实有效地维护广大投资者的合法权益,促进上市公司规范健康发展。

浙江证监局在日常监管中发现中捷股份被大股东挪用资金问题后,立即启动了快速反应机制。在证监会领导的高度重视和大力支持下,联合稽查局、上市公司监管部共同办案,仅用两天时间正式立案,十天时间查清违规事实,掌握了相关证据,使此案得到了快速处理,违规行为得到有效遏止。

中捷股份案件发生后,浙江证监局多管齐下,惩治与教育预防并举。一是责令中捷股份董事会、监事

会对大股东占用上市公司资金问题进行深刻反思,深入自查,对公司治理和内控制度特别是财务管理制度进行清理整顿,并调整重要岗位的不合适人员。二是与辖区全部102捷股份被大股东挪用资金问题后,立即启动了快速反应机制。在证监会领导的高度重视和大力支持下,联合稽查局、上市公司监管部共同办案,仅用两天时间正式立案,十天时间查清违规事实,掌握了相关证据,使此案得到了快速处理,违规行为得到有效遏止。

中捷股份案件发生后,浙江证监局多管齐下,惩治与教育预防并举。一是责令中捷股份董事会、监事

辖区监管工作的重点,今年在自查的基础上对辖区所有上市公司的信息披露工作进行检查和规范。四是协调地方政府,维护公司的正常生产经营,制订预案,做好风险防范和处置工作。目前,中捷股份大股东已经归还了全部被占用的资金和利息,公司运行基本平稳。

王宝桐说,中捷股份案件对证券监管工作提出了新的挑战。浙江证监局将采取以下措施积极应对,创新监管:一是加大对上市公司董监高人员的培训力度,提高其法律意识和责任意识。把培训教育作为今年的一项重要工作,重点对新上市公司、近几年

有违法违规行为的上市公司董事、监事、高管进行全面培训。二是督促上市公司进一步完善内控制制,尤其是财务管理,提高内控制度的执行力,切实发挥审计委员会对公司会计审计和资金管理的监督作用。三是充分运用中介机构这一外部力量加强对上市公司的监督。今年中报后,要求会计师事务所对辖区所有上市公司大股东占用问题进行一次审核。四是积极探索建立与人民银行、银监局之间的监管信息共享机制,及时发现并制止大股东及关联方违规占用上市公司资金行为,把问题和风险消灭在萌芽状态。

### 中原证券:关注“四低”股票

◎本报记者 朱绍勇

中原证券下半年投资策略报告会上周末在河南郑州举行。中原证券研究所所长高上建议投资者在控制仓位的前提下,关注低市盈率、低AH股溢价、低于发行价、低限售比例等“四低”股票的投资机会。

上周五沪深两市再度收跌,沪综指出现了罕见的八连阴走势,深成指跌破10000点大关,沪市平均市盈率降至21.61倍。高上认为,沪综指从最高点6124.04点跌至昨日的新低2865.50点,跌幅超过50%,市场风险得到极大释放,一批股票已经具备长期投资价值,但是基于未来诸多不确定性因素,短期内市场尚不具备走出大幅反弹或反转行情的条件,未来一年很可能是低位盘整筑底行情。

高上表示,主要有三个理由不支持股市走出大涨行情。第一,非流通股解禁因素。2008、2009、2010三年解禁限售股占限售股总量的七成左右,解禁股累计达1.5万亿,解禁压力巨大。尽管管理层出台了规范上市公司解除限售存量股份的转让行为的指导意见,解禁股集中大量抛售情况有所缓解,但整体压力依然存在。在市场向全流通过渡的阶段,大幅度的上涨反而给了“大小非”高价减持套现的机会。第二,经济层面因素。全球通胀和国内自身价格体系理顺导致宏观调控压力不减,紧缩趋势依旧。随着未来的一年里进入通胀高峰,上市公司盈利增速将

放缓。第三,A股和海外逐渐接轨。尽管内地资本市场没有完全开放,但通过QFII、QDII以及A+H股发行,A股投资者投资理念、估值体系愈加向国际市场靠拢,投资者开始以发达地区资本市场估值标准审视A股市场。在市场大幅调整及股改后期的泄洪压力下,A股进入估值重建过程,未来一年A股合理估值中轴预计在3000至3500点区间,对应的动态市盈率在18倍到20倍区间,鉴于中国经济仍然较强增长,未来存在25%上行空间。

基于上述判断,中原证券建议投资者强化风险意识,尤其要控制好仓位,以免市场过度反应给自己造成伤害。对于投资者期盼的“奥运行情”,由于时间和空间原因,高上认为不要对此抱太大希望,虽然管理层营造偏暖的氛围,但证券市场有其自身运行规律。”

至于投资机会,除了“四低”股票外,中原证券建议下半年密切关注政策变化带来的投机性机会:包括受益于成品油、电力价格机制改革的石油石化及电力行业,受益于电信改革的电信设备制造行业,受益于医疗改革的医药行业。另外,上海世博会、新能源等主题投资值得关注。中原证券统计发现,一季度各板块的市场表现与业绩增长呈明显正相关关系,各行业抗跌性和主营业务利润增长水平相匹配,建议投资者下半年积极关注上半年、三季报预增的个股,利用市场调整机会,积极吸纳被错杀的优质蓝筹公司和行业龙头公司。



## 选择不同牛熊证所承受的风险不一

受美国公布5月份失业率达5.5%,较市场预期5.1%为高,上周五(6月6日),道指单日跌394点,美汇偏软,刺激纽约原油期货急升10.75美元,一度高见每桶139.12美元,至周一(6月9日),道指只轻微反弹70点。影响所及,周二(6月10日),恒指低开713点其后跌幅扩大,全日下跌1026点,及后,恒指反弹乏力,两日再跌351点,周四(6月12日)收报23023点。中短线,恒指走势偏弱,以3月初的反弹升幅约5814点,若以黄金比率0.5计,估计恒指初步支持或于23480点,一旦失守,下个支持于22000点,反弹阻力则于24000点。其二,上周,整体港股隐含波幅有下跌趋势,恒指中长期期场外隐含波幅至约27.6%,较一周前,下调近1个波幅点。当恒指走势偏弱,整体隐含波幅或尚有下调空间,选择杠杆产品,或考虑近乎不受隐含波幅影响、价内、杠杆效应相对较高特性的牛熊证作中短线入市对象。从技术走势,恒指潜在下调幅度约1300点,潜在反弹幅度则约800点,牛熊证策略,可考虑持熊证过夜,作中线看淡部署;牛证暂时只宜短炒反弹。

中国香港的牛熊证市场日益活跃,周三(6月11日),整体牛熊证成交额42.5亿元,牛熊证占整体大市成交比例创新高,至约6.8%,当中,恒指证占牛熊证成交逾90.2%。一般投资者倾向留意收回价与正股现价价差只约五百点以内的牛熊证,由于行使价与现价相距较少,牛熊证价格较低,杠杆效应亦相对较高。惟当外围潜在变数多,令港股裂口开出的机会增加,投资者宜选择收回价与现价价差达800至1000点的牛熊证进场,令持证的风险(牛熊证被收回的机会)与回报(杠杆效应)相对适中。

一般而言,于中国香港上市的牛熊证,其风险可分为三大类。其一,是换股比率为10000以下的恒指牛熊证,假设相关证的价格为0.25元以下(该证买卖范围的差价为0.001元),代表当期波动数点,理论上,该证便会作出1格变动。从回报而言,这类证在看待边时是较容易得到可观的回报,但同时投资此类证的风险亦大,原因是此类证的特点是恒指现价与收回价的差距较小。以周二(6月10日),恒指单日跌逾千点,一旦投资者于极短线内踏错市并持有这类对正股敏感的指数证,持仓极有可能被收回。

第二类,是恒指牛熊证的价格为0.25元至0.5元之间,相关证买卖范围的差价为0.005元。此类证的特点在于期指需要变动数十点,该证才作出1格变动。持有此类证的投资者往往是对恒指走势持有中线方法,并选择较具防守性,即收回价与正股现价价差较大的牛熊证作部署。然而,第二类证的弊端是对正股敏感度低,相对而言,一旦大市表现窄幅,此类证的上落幅度亦较少。

最后一类,是第一及第二类牛熊证两者当中的平衡点,此类恒指牛熊证的特点是换股比率大多由10000点至18000点之间,价格亦长期处于0.25元以下。期指约变动十数点,此类证便作1格变动;一般而言,此类证的收回价与现价一般有800点至1500点的差距。由于第三类证为两头类证的中庸之道,亦是近日较受投资者追捧的牛熊证类型。

**比联金融产品www.kbcwarrants.com**

比联金融产品为亚洲活跃的衍生产品供货商,提供多元化产品,包括权证、结构性产品,并积极参与投资者教育,详情请浏览比联网页。证券价格可升亦可跌,投资者有机会损失全部投入的资金。投资者应充分理解权证特性及评估有关风险,或咨询专业顾问,以确保投资决定能符合个人及财务状况。

(广告)