

单周净申购近2亿份 杠杆基金勇当反弹急先锋

银华锐进以单周10.2%的涨幅一马当先;在近2200只股票中,上周只有130只股票涨幅超过该基金,占比不足6%

证券时报记者 杨磊

连续两个多月因股市下跌受到市场冷落的杠杆基金在上周集体爆发,担当起股市反弹先锋的角色,两只杠杆基金上周上涨幅度达到了10%左右,也正是这两只基金被投资者大举净申购,多只偏股杠杆基金上周累计净申购1.86亿份。

业内专家分析,大批券商客户和机构投资者看好杠杆基金在股市上涨中的表现,对这类产品进行了深入的研究,多次成功借助杠杆基金获得短期高投资收益。

两月煎熬换来一周爆发

股市从4月中旬到6月20日已经下跌了2个多月,期间没有出现过一次3%以上的反弹,对市场异常敏感的杠杆基金在单位净值大幅下跌的情况下,市场表现疲弱。

以银华锐进为例,今年4月13日该基金单位净值曾经达到了1.462元,但到了6月20日,快速下降到了1.097元,下跌幅度达到25%左右,远远超过了同期上证指数、沪深300、深证100等指数的下跌幅度,基金的价格也在净值一轮又一轮下跌中不断走低。

下跌幅度最大的申万进取单位净值已经逼近6毛钱,从4月13日的0.872元下跌到了6月20日的0.621元,下跌幅度达到了28.78%,投资杠杆在这段时间中明显拖累了基金净值快速下跌。

然而,从上周二的6月21日开始,杠杆基金成为了股市反弹的先锋。“看好市场反弹,就买高杠杆指数分级基金”成为了一位券商人士的网络签名。

天相统计显示,从上周全周来看,银华锐进的上涨幅度超过了10%,达到了10.2%,申万进取的上涨幅度达到了9.99%;如果从6月21日股市正式反弹开始,短短四个交易日银华锐进、银华鑫利和申万进取的上涨幅度超过10%,分别达到了11.02%、10.31%和10.13%。

和股票进行对比,在近2200只股票中,上周只有130只股票的上涨幅度超过了银华锐进,占比不足6%,显示出高杠杆指数分级基金的

优势。有证券公司研究员表示,尽管不能和股票中上涨幅度最大的一批股票相比,但股市快速反弹中杠杆基金的表现战胜股票是大概率事件,更适合投资者抢反弹时使用。

7只杠杆基金 累计净申购1.86亿份

证券时报记者根据深交所公布的数据统计显示,7只杠杆基金上周累计净申购了1.86亿份,以银华锐进和申万进取两只杠杆基金的净申购为主。

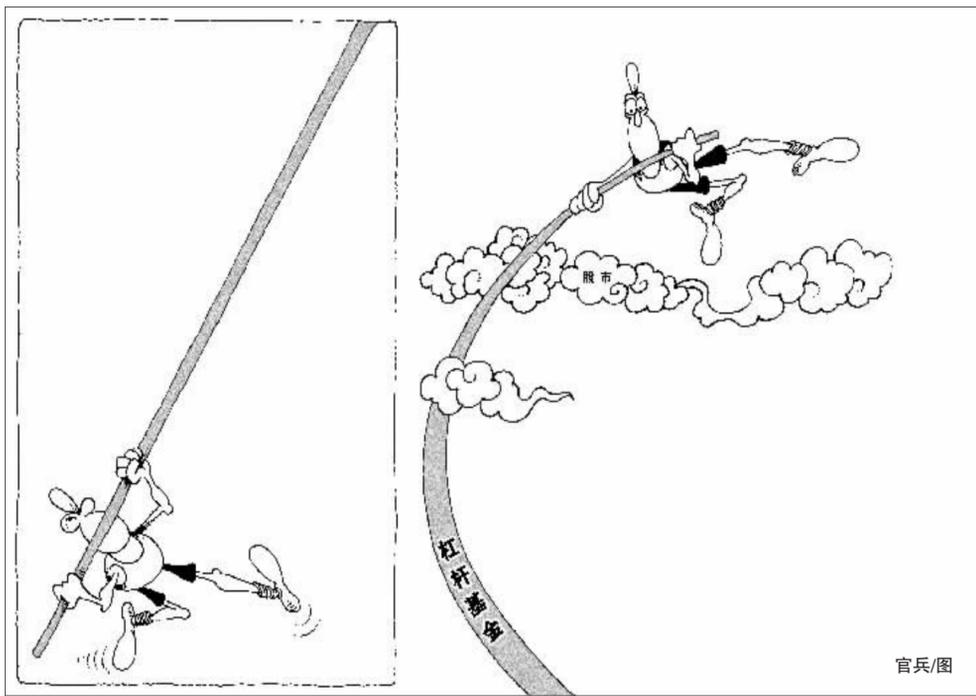
投资目标跟踪深100指数的银华锐进上周出现了1.08亿份的净申购,是所有杠杆基金中净申购份额最多的,该杠杆基金的场内总份额从19.79亿份增加到了20.87亿份。在股市下跌的6月20日该基金份额并未增加,从6月21日到24日该基金场内份额分别增加了0.21亿份、0.24亿份、0.47亿份和0.15亿份。

类似的情况也出现在申万进取身上,该杠杆基金母基金跟踪深证成指,上周该基金场内份额从4.93亿份激增到了5.61亿份,净增加0.68亿份,增长幅度高达13.8%。该杠杆基金的净申购主要集中在6月21日、23日和24日,分别净申购了0.15亿份、0.3亿份和0.15亿份,和银华锐进一样同为6月23日净申购份额最多。

兴业证券基金研究员徐幸福分析,杠杆基金场内份额的快速增加说明了一批投资者借助杠杆基金抢股市的反弹,在杠杆基金上涨初期的成交量并不大,这种情况下通过申购并转换到场内杠杆基金份额可以在不影响基金价格的情况下快速获得份额。

对于为何两只大量净申购的杠杆基金母基金都是跟踪深市指数,有关专家分析,深圳市场的活跃程度和波动程度更大,大多数情况下,深100指数和深证成指在股市快速反弹中表现都好于上证指数、沪深300指数、中证100指数和上证50指数,因此银华锐进和申万进取在股市反弹中更容易受到投资者的关注。

此外,银华鑫利和国联安双禧B上周出现了一定规模的净申购,净申购份额分别为666万份和328万份,合润分级B、建信进取和信诚中证500B申购赎回基本平衡。



官兵/图

“看好市场反弹,就买高杠杆指数分级基金”成为了一位券商人士的网络签名。

从上周全周来看,银华锐进的上涨幅度超过了10%,申万进取的上涨幅度达到了9.99%;如果从6月21日股市正式反弹开始,短短四个交易日银华锐进、银华鑫利和申万进取的上涨幅度超过10%,分别达到了11.02%、10.31%和10.13%。

尽管不能和股票中上涨幅度最大的一批股票相比,但股市快速反弹中杠杆基金的表现战胜股票是大概率事件,更适合投资者抢反弹时使用。

算清杠杆比例 注意到期时间

投资杠杆基金往往在股市上涨初期的收益最大,很多投资者用“抢”来形容杠杆基金投资,一旦股市预期发生变化,股票短期大幅上涨,杠杆基金总是能成为市场的热点和焦点。

然而投资不同杠杆基金表现差异较大,决定短期表现的重要因素是杠杆比例和母基金的表现。目前杠杆分级基金有5:5和4:6两种分级方法,对应的初始杠杆分别为2倍和1.67倍,杠杆基金单位净值越低,实际杠杆比例也就越高。以5:5分级的银华锐进和申万进取为例,前者目前单位净值约为1.2元,后者约为0.7元,前者相对于母基金投资业绩的杠杆约为1.9倍,后者则是约为2.6倍。

股市上涨时的领涨品种有时比杠杆比例对基金上涨幅度的影响还要重要。今年6月下旬的这波股市反弹中,周期股和中小盘股的上涨幅度明显超过大盘蓝筹股,中证100指数的表现也明显不

如深证100指数,因此双禧B的净值和价格上涨幅度很难超过银华锐进。而在2010年10月的股市大幅上涨中,大盘蓝筹股是当时股市上涨的领头羊,双禧B当时的市场表现好于其他杠杆基金。

对于参与杠杆基金申购后卖出的投资者来说,投资者必须对两到三天之后的股市行情进行判断,因为从申购杠杆基金母基金到转换为杠杆基金场内份额前后至少需要3个交易日。

在杠杆基金中部分产品有到期时间,瑞福进取、长盛同庆B、国泰进取等杠杆基金是有明确的到期时间的,长盛同庆B距离到期只有不到1年时间,瑞福进取距离到期只有1年零三周的时间,投资者要特别注意一些杠杆基金的到期时间,随着到期日的临近,这些杠杆基金的折溢价水平都将趋于零,因此投资目前溢价幅度超过10%的瑞福进取时,需要考虑到杠杆基金溢价一年之后将会消失的问题。(休鱼)

部分阳光私募 盯上杠杆基金

证券时报记者 余子君

“上涨更凌厉、下跌也疯狂”向来被投资者认为是杠杆基金的写照,也正是由于杠杆基金在牛市中能放大收益的特性,成为机构投资者追捧的对象。日前,有阳光私募投资总监向证券时报记者表示,A股市场经过4月以来的大跌后,已经处于底部区域,现在买入杠杆基金,可以更好地分享股市反弹的成果。

上海一家阳光私募投资总监表示,从目前A股市场的估值水平来看,已经处于历史底部区域,而且4月以来A股市场的这轮下跌比较急,存在反弹的要求。而杠杆基金由于杠杆作用,往往在股市上涨的过程中能够获取更高的收益。因此,上个月开始该公司就从研究小组中抽出一名研究员专门负责研究杠杆基金,包括杠杆基金的产品设计、折溢价率跟踪、杠杆幅度等等,目的就是为寻找一个好的时点买入,等待市场反弹。

事实上,想运用高杠杆基金博反弹的私募并非一家。深圳一家阳光私募投资总监表示,公司一直都比较关注杠杆基金,去年也成功做过几波。而从今年的经济形势来看,A股市场震荡向上的走势是大概率事件,但是中间可能会出现多次阶段性的波峰或波谷,这种市场是比较适合波段操作杠杆基金的,因此,今年应该会积极参与杠杆基金投资。

深圳一家第三方理财机构指出,由于有杠杆机制,杠杆基金具有两面性,带着杠杆上涨,也带着杠杆下跌,因此风险控制非常关键,进场、出场的时机对于投资杠杆基金来说直接影响收益率。因此,只有择时能力强、有较强风险防范能力的专业投资者或者机构才能发挥这类产品的最大效用,否则只会适得其反。

7只杠杆基金上周份额情况

基金名称	6月17日场内份额	6月24日场内份额	上周增加
双禧B	22.49	22.53	0.03
银华锐进	19.79	20.87	1.08
银华鑫利	7.50	7.57	0.07
申万进取	4.93	5.61	0.68
合润分级B	1.47	1.47	0.00
信诚中证	0.39	0.38	-0.01
国联安双禧B	0.31	0.32	0.01
合计			1.86

数据来源:深交所网站 (单位:亿份) 杨磊/制表

■摩根天下 | J.P. Morgan View |

国际商品价格前景展望

商品价格的走势已对各国的汇率水平产生显著影响。研究各国贸易条件的变化,可以了解该国汇率走势在多大程度上受到商品价格的影响。同样道理,一个国家的贸易条件恶化也会造成货币价值偏低。美元作为世界储备货币,其走势正是推动商品价格变化的主要动力之一。

国际商品类别过去几年牛气冲天,但最近价格开始在高位波动,令不少投资者担心商品牛市可能会就此结束。摩根资产管理对此认为,由于商品价格变化传统上与美元汇率走势息息相关,目前美国的货币政策形势尚不足以令商品价格止升转跌。

我们研究国际商品价格指数的历史表现发现,非能源类的商品价格在过去10年节节上升,价格已从低于长期平均跃升至趋势以上。能源类商品价格的情况也是如此,而且升势持续时间更长,最早可追溯至1970年代。

我们认为,商品价格的走势已对各国的汇率水平产生显著影响。货币价值昂贵的国家包括巴西、印尼、南非和俄罗斯,全都属于商品出口国;而货币价值便宜者则以商品进口国为主,如韩国和印度等。

研究各国贸易条件的变化,可以了解该国汇率走势在多大程度上受到商品价格的影响。以巴西为例,当地货币雷亚尔的实质汇率在2005年至2010年间升值约50%,但巴西贸易条件变化所创造的贡献却只占其中约25%至30%。也就是说,雷亚尔的升值步伐已远远超越了巴西贸易条件变化所支持的幅度。俄罗斯卢布在某种程度上也存在类似情况。



顶级基金经理看淡美国国债看多金融股

比尔·格罗斯:对美国国债投资机会表示看淡。美国政府正通过通胀和很低的真实利率来把财富从居民口袋中掏空。每一次美联储的定量宽松政策的目的就是避免通缩鼓励通胀,维持真实利率的稳定下滑。

追随美国国债的投资者将经历高达15年的“金融压抑(financial repression)”,也就是负的真实回报。

布鲁斯·伯克维兹:关注那些被投资者情绪漂移所错杀的公司和行业。要战胜市场,就必须在某些领域集中投资,集中投资和平均回报会是绝缘体,你的对还是错将决定是超越市场还是落后市场。

目前金融业是我的糖果。

梁锐汉

一年一度的晨星全球投资峰会日前在美国降下了帷幕,与往常一样,参会的投资专家、经济学家、分析师和投资顾问们表达了他们各自的精彩观点。两位备受瞩目的基金经理更是提供了思想盛宴,一位是号称债券之王、来自Pimco的投资总监比尔·格罗斯,另一位则是获得晨星十年股票基金经理奖、Fairholme基金的基金经理布鲁斯·伯克

维兹。

格罗斯:看淡美国国债

格罗斯管理的Pimco总回报基金目前的规模高达2400亿美元,为世界上规模最大的共同基金。截至到2011年6月17日,基金的最近滑动3年、5年和10年年化回报分别排在同类基金前15%、6%、8%,长期优异的业绩和独占鳌头的资产规模给格罗斯带来了巨大的荣誉。

格罗斯对美国国债投资机会表示看淡。格罗斯表示,美国政府正通过通胀和很低的真实利率来把财富从居民口袋中掏空。每一次美联储的定量宽松政策的目的就是避免通缩鼓励通胀,维持真实利率的稳定下滑,而目前5年期的美国国债真实利率为-0.5%。随着名义利率低于通货膨胀,美国债务和GDP的比率就能够出现下降。格罗斯认为追随国债的投资者将经历高达15年的“金融压抑(financial repression)”,也就是负的真实回报。

那么投资者应采取什么策略呢?格罗斯建议把目光投到美国之外,尤其是那些财务状况更为稳健的国家,例如巴西,提供的真实利率大约为6%-7%。格罗斯承认巴西也存在汇率风险和信用风险—在过去50年里巴西出现了数次债务违约事件,但相比而言,这仍然要比把钱放在美国财政部然后不断贬值要好得多。格罗斯同时看好加拿大和墨西哥的债券投资。

但对于那些希望把投资放在美国的投资者来说,他们应该怎么做呢?令人大吃一惊的是,这位以债券投资

闻名的基金经理建议投资者买入股息率高的蓝筹股,如强生、宝洁、可口可乐、百事和一些电力股,股利要远比债券利息来得有吸引力。他相信这些全球运营、竞争力强大的跨国公司能够提供稳定的红利,而且要比国债的回报更有吸引力。

伯克维兹:依然看好金融股

另一位峰会上瞩目的基金经理布鲁斯·伯克维兹也给投资者带来了耳目一新的新视野。他管理的Fairholme基金,在截至到2011年6月17日的滑动3年、5年和10年回报中分别排名同类前11%、3%和1%,目前的资产规模高达146亿美元。伯克维兹投资策略的一个显著特点是深入那些面临变局的行业中挖掘投资机会,如Fairholme基金最新在金融服务业的配置比重达到三年来的最高74%,前五大持股中有4只是投资者熟知的金融股,包括AIG、美国银行、摩根士丹利和高盛。另外他集中投资的风格也非常明显。

伯克维兹也承认,Fairholme基金目前持有一些最不受美国欢迎的公司。伯克维兹投资灵活度很高,关注那些被投资者情绪漂移所错杀的公司和行业,如此前近10年在医疗保健行业的投资。他说:“目前金融业是我的糖果,这是我在上世纪90年代初成名的地方,也是我最熟悉的领域。”

伯克维兹预计美国的抵押贷款将会在接下来的几年里出现反弹,美国银行业的去杠杆化已经持续了很长一段时间,未来会出现修复的过程。他认为,在经济萧条时期的贷款更加优

质,而在这个时间需处理之前泡沫所留下的不良贷款,所以等下一个周期到来的时候,银行业资产里将是大量的优质贷款。

伯克维兹表示,对金融业的信任导致了股价的下跌,一些投资者继续担忧金融业的不良贷款和繁杂的新监管政策。但即使这些担忧最后都变成了现实,伯克维兹坚持金融股依然是好的投资标的,从目前金融股的价格看已经反映了经济二次探底的风险。

伯克维兹管理的另一只基金Fairholme配置基金(FAFX),属于配置型、资产只有Fairholme的八分之一,平均持股市值只有前者的一半,给了伯克维兹更灵活的平台投资金融股。

作为主动管理领域的全明星人物,伯克维兹获得了晨星股票基金十年基金经理奖,其管理的Fairholme基金自2000年9月起几乎每年都超过标普500指数的表现。

伯克维兹表示,要战胜市场,就必须在某些领域集中投资,集中投资和平均回报会是绝缘体,你的对还是错将决定是超越市场还是落后市场,这是做主动投资前必须考虑清楚的问题。

Fairholme在绝大部分时间里给持有人带来了优异的回报,两年前我们作出了改变,那就是我们同时要提供对冲基金能够提供的最优投资需求。共同基金拥有透明度、监管和流动性,同时我们也致力于灵活度和那些私募基金竞争,包括高集中度和主动投资,但绝大部分的共同基金不会这样做。”伯克维兹说。

(作者单位:Morningstar晨星(中国)研究中心)