

■点击理财品 | Big Sale |

财通价值动量

10月27日起售

基金名称: 财通价值动量混合型证券投资基金

基金管理人: 财通基金管理有限公司

基金托管人: 工商银行

发售时间: 10月27日至11月28日

基金经理: 双基金经理制。黄瑞庆, 统计学博士, 9年证券、基金从业经验。历任融通基金研究员, 长城基金金融工程小组组长、长城货币市场基金基金经理, 长盛基金全国社保稳健配置组合基金经理、中证100指数基金基金经理、专户理财部总监、投资管理部副总监、长盛同庆可分离交易股票型证券投资基金基金经理。

吴松凯, 金融与投资硕士, CFA, FRM, 8年金融行业从业经验。历任工商银行深圳分行投资银行部投行财务顾问、招商银行总行计财部市场风险计量与管理主管、华泰联合证券研究所银行业首席研究员。

大成可转债增强债金

10月26日起售

基金名称: 大成可转债增强债券型证券投资基金

基金管理人: 大成基金管理有限公司

基金托管人: 工商银行

发售时间: 10月26日到11月25日

基金经理: 朱文辉, 清华大学工商管理硕士, 11年证券从业经历。曾任中国平安保险公司集团投资管理中心债券研究员、东方人寿投资部债券投资经理、生命人寿资产管理部助理总经理和汇丰晋信基金管理有限公司固定收益副总监。2010年12月加入大成基金公司, 2011年6月起任大成保本混合基金基金经理。

建信恒稳价值

10月24日起售

基金名称: 建信恒稳价值混合型证券投资基金

基金管理人: 建信基金管理有限责任公司

基金托管人: 光大银行

发售时间: 10月24日至11月18日

基金经理: 李涛, 学士, 证券从业经历13年。1997年毕业于首都经济贸易大学金融系, 获学士学位。毕业后先后就职于中国经济开发信托投资公司、西南证券、国泰君安证券公司、新时代证券、中海基金管理公司等单位, 曾担任投资银行部经理、行业研究员、基金经理等职。李涛于2005年6月16日至2007年7月9日期间担任中海分红增利基金经理; 2007年7月10日至2008年7月22日担任中海优质成长基金经理; 2008年9月加入建信基金, 2008年11月27日至今任建信优选成长基金经理。2011年5月11日至今任建信优化配置基金经理。

农银汇理中证500

10月28日起售

基金名称: 农银汇理中证500指数证券投资基金

基金管理人: 农银汇理基金管理有限公司

基金托管人: 交通银行

发售时间: 10月28日至11月25日

基金经理: Denis Zhang, CFA, FRM, 金融学硕士, 管理学硕士, 9年基金业从业经历。历任法国里昂信贷银行资产管理公司金融工程师、东方汇理资产管理公司基金经理、雷曼兄弟欧洲数量基金管理公司基金经理, 现任农银汇理基金公司投资副总监, 农银汇理沪深300指数基金经理、农银汇理策略精选基金经理。

申万菱信可转债基金

11月1日起售

基金名称: 申万菱信可转换债券债券型证券投资基金

基金管理人: 申万菱信基金管理有限公司

基金托管人: 工商银行

发售时间: 11月1日至12月2日

基金经理: 周鸣, 清华大学工商管理硕士。自2001年起从事金融工作, 先后就职于天相投资顾问公司、太平人寿保险公司、太平养老保险公司等, 从事基金投资、企业年金投资管理等工作。2009年5月加盟申万菱信投资管理总部, 2009年6月起任申万菱信收益宝货币市场基金基金经理及申万菱信添益宝债券型证券投资基金基金经理。

(陈墨)

■理财主张 | Financial Advise |

类别丰富收益可观 交易所债券投资全攻略

编者按: 投资债券, 是一项系统工程, 从投资前期的准备, 到个券的选择, 乃至具体的买卖细节都有很多必须注意的事项。本文记者经过长时间跟踪、深度采访甚至无数次虚拟操作, 总结出一些债券投资体会供读者参考。

证券时报记者 朱凯

当前宏观政策已出现微调 and 转向迹象。与股市相比, 债券市场有较丰富的交易品种、绝对稳定的投资保障以及不错的交易性收益, 正在吸引更多的普通投资者投身其中。本文将用通俗的语言, 针对个人投资者进入交易所债市的前期准备、风险偏好、投资品种特点、分析方法、关键收益指标等作一一阐述, 供投资者参考。

前期准备: 全面了解品种 部分需签约

说起债券, 大多数人想到的是在商业银行柜台购买的凭证式国债, 即所谓国库券。实际上, 现在也可以在银行窗口购买原本在银行间市场交易的记账式国债。与“国库券”相比, 它可以自由买卖, 且流通过让更加安全、方便和快捷。

同时, 个人投资者通过证券公司股票账户, 即可实现交易所债券的自助买卖。一般而言, 可交易的品种包括国债、地方政府债、公司债、企业债 (含城投债)、可转债等。一张债券为100元, 最低交易单位一手为10张。此外, 各类混合型、货币型、债券型、封闭式基金, 以及当前热度很高的分级杠杆债券型基金, 也都可以在交易所市场直接买卖。

投资者还可进行国债回购交易, 方向分为逆回购 (代码如204001等) 和正回购两种。对此, 记者向国内排名前十 (依据中国证券业协会2009年末经纪业务数据) 的券商一一了解后得知, 目前几乎所有券商都默认支持逆回购业务, 少数几家需要通过软件或现场签约开通; 不过, 正回购业务的情况则相反, 多数券商并不对个人投资者开放。

在证券时报记者调查的样本中, 可在柜台签约后开通, 但仅能在营业部现场进行正回购融资业务的券商有: 银河证券、国泰君安、广发证券、海通证券; 可通过软件自助进行正回购操作的, 仅有中信建投证券一家; 不允许个人参与的有国信、招商、华泰、申银万国及光大证券等几家。此外, 回购交易一般有10万元以上的资金要求。

个券风险收益各有不同

中航资管首席研究员张永民告诉记者, 与股票不同的是, 债券具有到期还本付息的特点, 因此具有绝对保障。在风险收益比上, 国债、地方政府债等具有国家信用担保, 因此被称为利率品种, 收益相对较低; 其他的公司债或企业债等, 因信用状况各不相同, 因而在较明显的价格波动, 有一定风险, 但收益会高出利率品种不少; 可转债则更接近于股票的特征, 对投资者的专业知识要求也较高。

可转债相当于在发行公司债券的基础上附加了一份期权, 允许购买人在规定的时间内将债券转换成股票, 其投资逻辑更多源于对股票的价值判断。对此, 宏源证券高级研究员何一峰表示, 可转债具有“下跌风险有界、上涨幅度无界”的特性, 市场关注度较高。同时, 可转债的信用风险较低, 收益低于股票但高于企业债, 最大的波动收益率 (理想状态) 可达20%至25%。

上文提到的国债回购交易, 对个人投资者也有较大的实际意义。其中, 逆回购指的是将富余资金借出去, 以获取一定的利息收入, 相当于在做空债市; 正回购指的是通过手头已经持有的部分债券, 向证券公司融入资金, 继续买入债券并放大杠杆, 相当于在做多债市。

对此, 金元证券固定收益部研究主管王晶表示, 当预期债券价格将下跌时, 可先在二级市场卖出债券回笼资金, 接着通过逆回购获得无风险融资利息; 当预期债券价格将上涨时, 可将债券质押出去融入7天资金 (也可其他期限) 再次买入, 这样一次操作后, 债券持仓规模便可达到初始资金的两倍。质押融资借款到期时, 我们再用未质押的债券进行融资以偿还首次质押的借款。如此即可实现滚动操作, 并阶段性持券待涨。不过, 这种杠杆操作也会将风险和收益都放大一倍。

在这里要提醒读者, 正回购操作中的可抵押券种, 需要在深圳证券交易所主页的“信息披露-债券信息-标准券折算率”以及上海证券交易所主页的“信息披露-债券公告-债券使用的标准券折算率的通知”中选取。上述折算率变动通知每周会定期发布。

T+0 交易、无涨跌停板限制

证券时报记者向相关人士了解后得知, 交易所债券实行的是T+0回转交易, 当日买进后当日即可卖出, 可以反复做当日的短差。

交易费用方面, 券商需向客户双向收取佣金 (含规费), 以记者所在的国泰君安证券为例, 单次佣金为万分之二。而印花税、结算费等因券种不同略有差异, 投资者可在中国证券登记结算公司的收费标准文档中查找, 或者询问开户营业部。总体上, 债券的交易费用低于股票。

股市的涨跌停板制度, 是为了保护股票投资者利益和防止过度投机炒作。对于有固定收益的债券来说, 设定涨跌停板的意义不大, 所以目前我国交易所债市并无上述限制。对此, 招商证券固定收益策略小组人士告诉记者, 交易所债券种类较多, 但成交并不活跃。有时候报价相差较大, 盘中涨跌幅度与资



官兵/漫画

金参与程度并不成正比。

对于盘中交易的注意事项, 宏源证券何一峰指出, 目前交易所市场有类类似早期的股票市场, 由于盘子相对较小, 会存在一定的投机性, 在买卖操作时, 应密切关注成交量及交易量。技术指标方面, 可采用股票操作中的移动平均线, 但其他指标则意义不大。何一峰对记者表示, 交易所债券市场未来很有希望, 但目前了解和参与的投资者数量相对较少, 这个市场要得到进一步发展, 需要增加交易品种和扩大市场流动性。

对于跨市场的债券, 也应该关注其在银行间市场的表现。在价格变动上, 交易所债市一般会领先银行间一周左右。”何一峰补充道。

制胜法宝: 宏观经济周期波动

宏观政策与债券市场具有紧密的相关关系, 可谓投资债市的“制胜法宝”。中航资管张永民指出, 宏观政策具有一定的周期性, 经济增长处于上升期时, 企业利润会增长, 股票投资回报率会上升, 此时债券的吸引力会随之降低; 相反, 当经济处于下行期时, 债券的吸引力会因收益稳定而上升, 此时投资债市可获得可观收入。

目前, 国内经济处于平稳下降期, 并且下降幅度可能会逐渐加大。对于债市来说, 这是一个明显的做多时间段。招商证券认为, 由于政府在防范经济快速下行方面已有政策支持, 将有望使经济短暂反弹, 因此投资债市也并非一帆风顺。但是, 未来半年债券市场可能由“慢牛”变“快牛”, 债券涨幅会逐渐扩大, 投资价值可能会胜过股市。

何一峰指出, 相对银行间, 目前交易所债市已有溢价现象, 10年期国债约相差10个到20个基点, 所以短期交易所市场存在回调可能。四季度央行如果下调准备金率, 年末或明年初的货币政策出现松动的话, 就会迎来一波新的债市行情。与此相对, 监

管层如果选择放松信贷, 却有可能会挤压债券市场。

长城证券资深交易员许彦认为, 国内通胀预期回落已基本确立, 未来欧美市场农产品、大宗商品等价格, 继续向下将是大概率事件, 这也将深刻影响国内市场。对于债市, 将是一个中期的支撑力量。

波段交易: 低评级品种弹性更大

作为一个对投资有热情且有一定知识储备的个人投资者, 交易所市场应该是其充分施展债券投资财技的首选。

与国债不同, 公司债、企业债等信用品种存在高低评级之分, 多用AAA、AA等来表示。对于存在信用违约风险的信用债而言, 投资者对收益率的要求包含了物价因素、偿债风险补偿等。因此, 这类债券的价格会随着企业所属行业的景气度以及企业自身的经营状况而发生波动。

交易所债市受到股市首次公开募股 (IPO) 的脉冲式影响也会比较大, 这主要体现为资金面的异动。当银行间资金紧缺时, 机构投资者会到交易所借钱, 导致交易所资金利率上升。同时, 机构也会在交易所市场出售流动性较好的信用债来换取资金。因此一般情况下, 银行间市场资金面紧张时, 交易所债市都会下跌。

进行波段交易, 还需把握一个“另类策略”, 就是理解交易所债市的机构操作动向。理论上, 交易所债市存在券商、公私募基金 (含社保基金)、保险及银行等。长城证券许彦告诉记者, 到目前为止, 该市场的活跃交易者还是以基金和券商为主, 这主要是因为其盘子较小、易于操作且反应迅速, 交易成本也低于银行间。但是, 一旦债市下跌, 这些机构出于止损或赎回压力等, 有时会形成助跌之势。相较而言, 保险公司和银行的交不够活跃, 目前也仅有为数不多的银行获准入市。

对此, 招商证券表示, 波段交易型投资者, 可以根据宏观经济周期的变动, 适时选择流动性好的债券, 在债券牛市来临时投资, 在熊市来临前卖出。同样, 由于低评级的债券弹性较大, 波段操作可以重点把握这类品种。

债市也有暴涨暴跌

在这里, 我们再为大家举一个例子。2008年10月下旬, 美国次贷危机的恐慌情绪在国内加重, 上证指数跌至1665点的新低。当年10月9日开始至年末, 我国央行连续4次降息累计189个基点。这期间, 交易所国债010107 (编者注: 交易所的指标性品种) 价格暴涨, 而08江铜债 (126018) 则价格暴跌。同样是每年都有付息的债券, 为何走势却截然相反?

对此, 金元证券王晶指出, 这是因为国债与信用债的定价机制完全不同。当危机到来时, 消费者物价指数快速回落, 基准利率不断下调, 导致国债价格暴涨; 与此同时, 很多行业都面临巨大的经营困难, 江铜所处的大宗商品行业更是价格暴跌, 企业面临巨大考验, 市场对其日后债券偿付产生了质疑, 因此公司债的价格暴跌。

这个事例告诉投资者, 债券与股票一样具有波动性, 其投资模式同样可以分为“长期持有”与“波段操作”两种。王晶指出, 倘若投资者无暇顾及债券二级市场波动, 在分析了潜在的风险因素后对现有的某只债券收益率满意, 完全可以买入并持有到期, 但前提一定是那些“潜在的风险因素”已大体梳理清楚。

招商证券认为, 长期持有型的投资者, 可以根据债券当时收益率的高低, 直接购买直至持有到期。这样的投资策略需要在公司资质较佳的情况下买入, 并舍弃资金在债券到期前的流动性要求 (即所谓套现需求) 等。

长城证券许彦建议, 个人投资者可以考虑在年末建仓, 并在次年的上半年尾端卖出, 赚钱的几率更大。

■闲话理财 | Street Talk |

买信托不是买农产品 选渠道关键是资质

证券时报记者 方丽

近期, 银监会发布《信托公司集合资金信托计划营销管理办法》在业内引起了广泛关注。《办法》一方面放开信托公司各地开设直销渠道; 另一方面, 明确规定第三方机构可向信托公司推荐合格投资者。这为信托产品销售带来了福音, 也引起了一些普通投资者的疑问, 通过什么渠道购买信托产品更好呢?

从目前情况看, 普通投资者

购买信托产品可通过信托公司、银行, 或者第三方理财机构 (向信托公司推荐合格投资者)。信托公司铺开直销渠道, 让一些投资者觉得销售过程中间环节减少, 因此通过信托直销购买信托产品更划算。但其实购买信托产品并不是买实物商品, 比如说农产品, 中间环节的减少并不意味着投资者成本的降低。

实物商品的终端销售价和实际成本相差很大, 各级批发销售商等要从中“抽水”, 但信托产品作为

不同于实体商品的一种金融产品, 中间环节的多少并不意味着费用增加。据笔者了解, 以一款普通房地产信托产品为例, 若发行方的融资成本为20%, 给予投资者收益一般在10%至12%, 其中9%左右的空间作为信托报酬和渠道费用。同一款产品, 通过任何一个渠道, 给予投资者的收益和风险都是一样的, 只存在对“9%”进行分成多寡的区别。

启元财富分析师指出, 信托产品是银监会监管下的金融产品, 在产品发行前, 其所有的预期收益和各种费

税完全通过信托合同确定了下来, 不同类别的信托产品有其特定的收益区间, 市场化程度较高。投资者在面临不同的渠道时无需支付任何额外的费用, 这也是金融产品区别于实体商品的一大特征。

虽然通过何种渠道购买, 对普通投资者来说并无区别, 但普通投资者也要根据自己不同需要选择不同渠道, 要将筛选的重心放在察看渠道资质上。其实, 银行、信托直销、第三方理财渠道各有优劣。通常信托公司一般只销售自己发行的信托产品, 因

此选择面上略显狭窄, 但有实力的信托公司发行某些“优质”产品在收益上更有吸引力。因为银行网点多, 通过银行代销渠道购买非常便捷, 但由于银行所销售理财产品种类众多, 可能出现具体理财经理在销售信托产品时对产品风险收益关注不够, 而向投资者进行推介的情况。而选择第三方理财顾问公司, 可以根据投资者需求量身推介合适的信托产品, 不过目前第三方理财行业还处于发展之初, 存在良莠不齐的现象, 投资者要选择有品牌、可靠的第三方理财机构。