

半小时套利27.91万元

第二只LOF博时5号上市首日交投活跃,折价趋小

“明星”经理复出 蓄锐再战江湖

——访湘财荷银投资总监江晖

□记者 关山

湘财荷银风险预算基金已经公开发售,低调加盟湘财荷银的江晖作为投研团队的领军人物此刻站在第一线,与投资人沟通向投资人介绍公司、介绍产品,顺利实现从基金经理到投资总监角色转变的江晖,有些忙碌,有些欣喜。

国际化的投资视野

因基金投资业绩而声名鹤起的江晖谦逊而又儒雅,使人很难想象的出他如何能够在瞬息万变的证券市场上翻云覆雨、运筹帷幄。

“我和江晖去年五月份左右在一家茶馆里谈了三个多小时,我们一见如故,江晖奉行国际化的投资思路,这一点和我们湘财荷银不谋而和,正是这种共同的理念,使得江晖和我们走到一起。”湘财荷银的林伟副总经理将江晖的加盟称为自己在2004年的得意之作。

从去年五月份加盟湘财荷银以来,江晖一直没有接受过媒体的采访,而是埋头熟悉湘财荷银的投资流程,研究湘财荷银的行业文档、公司记分卡等研究方法,“湘财荷银的这些研究方法对于研究处在国际化进程中的中国证券市场是很有帮助的,这种全球视野和国际比较的理念,除了找出价值被低估的行业和个股之外,更重要的是能够作为先行指标,判断或寻找国内行业发展趋势,从而找出可能存在的投资机会。”

经历就是财富

作为国内合资基金公司里少有的本土投资总监,江晖可以说是本土培养起来的具有国际投资视野的基金管理人。那么,到底是什么力量使得江晖从一名默默无闻的公务员转变成为在基金市场的风云人物呢?从江晖的从业历程我们或许能够找到答案。

江晖在国内资本市场上有过几次角色转换,最早的国家统计局职员到期货经纪公司国际期货经纪人,历时6年,回首这段经历,江晖认为统计局的工作使他系统了解国家的宏观经济状况,使其能够把握国内经济形势的变化不断调整自己的投资策略;期货公司的工作经验则帮助他开始关注国际市场风云变幻,奠定了他始终能够用国际化的视野选择行业和个股的投资理念。

接下来从保险公司投资部债券处副经理,到基金公司总经理助理、基金经理,江晖的基金投资之路越走越快,保险公司的债券投资经验,江晖确立了长期价值投资的理念;在华夏正式开始基金投资生涯的江晖小试牛刀就大获全胜。

作为湘财荷银现任投资总监,江晖觉得,每一个新角色就是一次新的挑战,一次新的机遇,一路走来的是江晖在基金行业所取得的优秀投资业绩,再次印证了经历就是财富这句老话。“基金行业是国内证券市场将来会有大发展的行业,我只不过是抓住了机会。”一脸谦虚的江晖坦然地说道。

投资总监更像团队的指挥官

在湘财荷银工作八个月有余的江晖谈及投资总监的工作时显得很欣慰,“湘财荷银已经有刘青山、康赛波、史博这样一批业绩优秀的基金经理,伴随着我们管理的基金规模的不断扩大,我们需要从湘财荷银的投研团队中发掘和培养更多投资人满意的基金经理。”

江晖是这么说的,也是这么做的,现在他每天都要召开研究部的晨会,与投研团队交流宏观经济的最新动态、分析股市涨跌起伏背后的深层原因;他每周至少还要组织两、三次研究讨论会,讨论会的内容从国际经济局势到某一个公司的投资价值分析,这种点面结合的沟通和交流使得投研团队能够认同存异,和谐统一。

“给研究员提供更多的实践机会也是我的工作内容之一。”江晖认为,只有在不断的实践中才能磨炼出真正的基金经理,磨炼本身也就是要求他们依据湘财荷银国际化的投资视野、严格遵循投资流程,把风险控制放在首位进行投资的过程,将这些理念深植于他们心中,他们的投资才能够为投资人带来稳定的业绩回报。

不敢轻言总结

被问及从事基金行业最大的收获是什么时候,江晖再次露出了谦虚的笑容,“基金行业在中国现在的市场状况下,是一个不断发展、不断创新的行业,基金经理应该而且必须要保持冷静的大脑向前看。”

在江晖看来,国内证券市场还很不成熟,很不完善,存在着诸多不确定因素,但是也存在诸多投资机会、日新月异的一个市场,在这样的市场状况下,没有一个基金经理敢说自己是常胜将军,基金经理要做的是时刻关注国际、国内经济形势的变化,把握行业、公司发展的趋势性、方向性,并且全身心地投入,也唯有如此,才能找寻到有价值的投资机会。

二级市场的价格1.00也与净值1.0075非常接近。

有业内人士预测,以后LOF的交易价格可能会大部分时间围绕基金净值小幅波动,在另一方面,业内人士分析说,博时主题行业股票基金的交投活跃也表明了投资者对该基金的看好。博时主题行业股票基金成立以来净值一直表现良好,截至春节前最后一个交易日即2月4日,该基金的每份份额净值为1.0381元,同期上证综指的涨幅为1.32%,而截至2月21日的基金净值为1.0412元,这也是2月22日的上市开盘参考价。自1月17日博时5号基金开始办理日常申购业务以来,基金规模也呈现稳定增长的风头。

价收益。

业内人士分析说,机构投资者可享受受到较低的申购、赎回费率,无套利溢价区间比个人投资者要小很多。当折价超过0.7%或溢价超过0.8%时,机构投资者就能够进行套利,因此超过1%的套利空间显然吸引了很多机构投资者的参与。不过,专业人士也分析说,LOF的套利机会可能会越来越小。比如说,博时主题行业最好的套利机会也就是出现在早上10点左右,而在其后的交易时间,随着资金的涌入,博时主题行业基金在二级市场上的交易价格上也不断向其净值接近,套利区间越来越小。而首只LOF——南方积极配置基金目前在

盘中最高价为1.041元、最低价为1.024元,报收于1.040元,收盘折价率(相对于前一日净值)仅为0.09%,相对于基金净值处于相对合理区间。全日成交量3409.23万份,交投十分活跃,首日换手率达到17.302%。

业内人士分析指出,全日交投活跃一是因为博时主题行业开盘时折价率较高,形成了较大的套利机会。由于LOF可以在一、二级市场同时交易,一级市场是按净值进行申购和赎回,二级市场按实时价格进行交易,理论上讲,不同市场的交易价格必然会出现价差,价差的出现也预示着存在跨市场套利机会,当二者出现价差时,投资者就可以利用转托管方式,将价格低的场所份额转向价格低的场所,获取差

热点聚焦

投资上市开放式基金谨防本末倒置

套利是手段而非目标

□国都证券 姚小军

本周将有三只上市开放式基金上市,他们分别是LOF——博时主题行业,中银国际中国精选和ETF——华夏上证50ETF。作为2004年基金市场最大的创新品种,市场对LOF和ETF都表现出了极大的热情。这从相关基金的销售情况中可见一斑:第一只LOF——南方基金配置的首发募集份额达到35.36亿份,第一只ETF——华夏上证50ETF的首发募集份额更是高达54.35亿份,而同期发行的其他基金首发份额都在10亿份左右。

上市开放式基金之所以取得这样的销售业绩,一方面和两个交易所将上市开放式基金作为争取基金市场份额的手段,从而各自推出了一些激励措施有关;另一方面也和市场对上市开放式基金的套利功能怀有极大的兴趣有直接关系。

两类基金套利各有特点

LOF和ETF虽然都是上市开放式基金,但两者仍然存在着不同之处,因此套利也是各有其特点。

LOF的套利原理是:如果在二级市场上折价交易,在二级市场上以交易价格买入基金单位,然后在一级市场上按单位净值赎回,从而获得相当于单位净值和交易价格之间差异的收益;反之,如果在二级市场上溢价交易,则在一级市场上按单位净值申购基金份额,随后在二级市场上以交易价格卖出基金单位,从而获得相当于交易价格和单位净值之间差异的收益。

从影响LOF套利收益的因素来看,主要有基金份额二级市场买卖费用、基金份额一级市场申购赎回费用、转托管费用、基金买卖冲击成本、单位净值和价格的期间变动以及资金的时间成本,其中转托管费用为固定费用,而其他均为变动成本。

LOF的优势在于,基金对投资者在一级市场进行申购赎回以及在二级市场进行买卖基金份额的规模要求较小,任何资金规模的投资者都可以参与套利。虽然LOF没有主交易商,但其主要职能是为了维护基金份额在二级市场交易的流动性,投资者申购赎回基金份额也可通过主交易商以外的渠道进行。LOF的不利之处在于其完成跨市场转托管的时间较长,增加了套利的不确定性,此外由于LOF一般是主动型基金,因此投资者判断单位净值变动的难度相对较高。

ETF的套利原理和LOF相类似,都是在

以制度提升投资业绩

——访银华基金管理公司投资总监石松鹰

□记者 易非 深圳报道

晨星基金评价中心数据显示,截至2005年2月4日,在开放式基金中,银华优势企业基金最近三月总回报率达5.56%,在所有股票型基金中位居第一;银华一道琼斯88精选基金最近三月总回报率达5.12%,在所有配置型基金中位居第一;银华保本增值基金最近三月总回报率达0.90%,在所有保本型基金中位居第二。银华旗下开放式基金投资业绩何以整体优异?银华基金投资总监石松鹰把这一切归结于有效的制度安排。

研究、投资、风险控制是基金公司构建其投资管理体的“三驾马车”。“投资是一项系统工程,优秀的投资业绩是各环节紧密衔接、发挥合力的结果。”石松鹰介绍,银华一直致力于制度体系建设,形成了投资管理体的制度化和流程化,并建立起投资研究一体化的管理机制。同时大力加强风险管理,做到风控先行、全程监控。完善的制度体系使得投资、研究、策略、决策、交易、风险控制、业绩评

价各环节紧密衔接、顺畅运作。与此同时,该公司还率先通过了ISO9001现场认证,改善了运作流程和管理体系,为公司运作搭建规范化、标准化的制度平台。

有人认为投资是一门艺术,很难做到流程管理。对此,石松鹰表示,投资既是一门艺术,又是一门科学。投资的艺术性,表现在不完全信息下的投资决策情形;但投资更是一门科学,可以做到工程化的科学管理。据悉,银华为此建立起扁平化的投资管理组织架构,具体采取投资决策委员会领导下的基金经理负责制。估值研究组、组合研究组、基金经理组、集中交易室、风险控制组各司其职。

银华基金通过制度确保投资符合“估值至上”原则,并结合市场预期灵活选择交易机会,还对投资组合的构建方法与过程、评估过程、调整过程、股票库建立标准与程序、投资组合管理关键因素分析、定量定性分析方法等诸多方面都加以详细规定,使投资管理全程做到有章可循。“在银华,没有投资、研究相脱节的现象。”石松鹰表示,银华强调研

基金昨日上市首日以1.030元开盘,低于1.0412元的上市开盘参考价,开盘后,博时主题行业基金交易价格一路下探,迅速降至全日最低点——1.023元,与净值之间折价率达到1.8%,形成了较大的套利机会。所以成交非常踊跃,成交量显示出全日成交量为340923手,而从开盘到上午10:00为止的30分钟交易时间里,成交量就达到了183656手,超过全天交易量的一半。

业内人士分析说,因为机构投资者可享受受到较低的申购、赎回费率,场内买基金交易费用也较低,因此实际套利收益应接近27.91万元。从盘面上看,上午的交易基本维持在1.029元左右,午后后交易价格呈现稳步上涨态势,

理财金视点

理财产品大比拼

货币市场基金VS人民币理财产品

□中信证券研究部 江赛春

在近期投资理财市场上,“货币市场基金”、“人民币理财”无疑是两颗最耀眼的明星。尽管对两者的介绍近日常见诸报端,但对于一般投资者而言要弄清这两者的差别却并不容易。我们从收益性、流动性、风险度、起购点、透明度、基金理财优势等方面对这两种理财产品进行详细的比较和分析。

收益性 货币市场基金略胜一筹

货币市场基金和人民币理财产品都是相对安全的理财品种,因此二者均可作为储蓄的替代品,但又都能取得比储蓄更高的收益。而与人民币理财产品相比,货币市场基金具有月月复利、加息加利、滚动投资、收益免税等特性,因而有可能取得更高的收益。近来几只货币市场基金7日年化收益率都在3%以上,其中的佼佼者南方现金增利基金更是创下了3.72%的最高记录。

与货币市场基金不同,人民币理财由于固有的期限,不能享受加息加利的好处使其收益较低,不能进行滚动投资使其成本较高;同时人民币理财产品往往规定了一个定期理财的比例,一般为10%至40%不等,这在一定程度上束缚了理财产品博取收益的手脚。相比之下,除了月月复利外,货币市场基金会成本低,如可以滚动投资到加息后收益率更高的品种,而且分红收益能够享受免税待遇。因此,相对于人民币理财而言,货币市场基金在收益性上具有比较明显的优势。

流动性 货币市场基金更高

流动性是人民币理财产品和货币市场基金的另一个主要区别。有“活期储蓄”之称的货币市场基金很大一个优势就是流动性,客户可以随时申购、赎回,具备非常好的便利性。从买入基金后的第2个工作日起,就可进行赎回。如果周三要花钱,周一赎回,提前2个工作日就能办好。

相比而言,人民币理财产品更像是“定期储蓄”的替代品。银行的人民币理财产品属于封闭式管理,且收益率与年限挂钩,投资者不能随时赎回,其流动性也受一定限制。当然一些长期品种,比如保得理财二期的3年期产品规定了提前解约的条款,但是投资者需要缴纳一定的解约手续费。因此,对那些不确定资金具体使用时间的个人投资者、机构投资者,以及拥有短期闲置资金的企业而言,投资货币市场基金是一个不错的选择。

风险性 二者区别不大

人民币理财产品和货币市场基金都属于比较安全的低风险投资品种;因此从投资风险的角度而言二者区别不大。投资者投资于这两种理财产品主要应关注相关的利率风险和再投资风险。

在利率风险方面,普遍预测我国2005年起将进入一个加息周期,这可能影响现有货币市场产品的未来收益率。在这方面,属于定期理财的人民币理财产品有一定风险,由于投资者不能中途取款,可能导致收益率会低于未来的储蓄利率;而对于投资灵活的货币市场基金则可以较好地应对这一趋势,因为

动感地带

富国天瑞增加代销机构

□记者 徐国杰 上海报道

根据富国基金管理有限公司与兴业证券股份有限公司签署的《富国基金管理有限公司旗下开放式基金销售代理协议》,兴业证券将作为富国天瑞强势地区精选混合型证券投资基金的代销机构。

投资者可到兴业证券股份有限公司在以下全国18个城市23家营业部办理富国天瑞强势地区精选混合型证券投资基金的开户和认购业务:北京、上海、哈尔滨、深圳、福州、南京、杭州、济南、武汉、成都、广州、厦门、泉州、漳州、南平、龙岩、三明、西安。在该基金发行期间,投资者可以拨打各城市营业网点咨询电话。