

焦点理财

中小投资者如何投资权证

关注T+0 正确理解杠杆效应

□记者 周沪 上海报道

宝钢权证下周一将上市。这是权证时隔9年后重回中国市场。万国测评董事长张长虹表示,对中小投资者而言,权证蕴藏着相当的投资机会,但在投资权证之前,有必要对权证的实质、特性、交易规则和风险有较全面的了解。

记者:简单地说,权证是什么?

张长虹:权证实质反映的是发行人与持有人之间的一种契约关系,持有人以一定代价从发行人那里获取一个权利,即持有人可以在未来某一日期或特定期间内,以约定好的价格向权证发行人购买或出售一定数量的资产。按照履约行权的期限可以把权证分为美式权证和欧式权证,前者可在特定期限内的任意时间行权,而后者则必须在到期后行权。宝钢权证就是欧式权证(378天以后行权)。

根据权利的行使方向,权证又可以分为认购权证(认购权证)和认沽权证,认购权证属于期权当中的“看涨期权”,认沽权证属于“看跌期权”。宝钢方案中的权证是认购权证。

记者:权证如何定价?投资者怎么估算其投资价值?

张长虹:对于认购权证而言,其价值就是在特定时间内,股价高于行权价的那部分价差。

例如某股票股价为10元,行权价为8元,那么其内在价值就是2元。

但在实际交易过程中权证的价格往往还要受到权证的市场供求、发行人业绩等因素影响。国际上通常采用金融估值模型考虑了股息、预期收益等多种因素来定价,例如B-S定价模型等来衡量权证的内在价值。

记者:权证提供了怎样的投资机会?在操作方法上有什么特点?应注意什么风险?

张长虹:从历史上看,权证交易价格一般波动比较剧烈,炒作的风险和收益较之股票放大了许多。沪深股市中最早的权证出现在1992年至1996年间。1994年9月起发行的6家中期权证曾在市场上掀起滔天巨浪,炒作极其疯狂,单日上涨50%以上的情况屡屡出现。尤其是1995年11月,受权证延长交易时间的影响,各只权证在公告复牌后遭遇恶炒。其中轻工A复牌后,由停牌前的1.45元上冲至5.24元,虽然此后回落至4.60元,但当日涨幅也达到了217%。此后,权证炒作又几经热潮,但随着1996年7月几只权证的除牌,权证从此在中国证券市场消失。

此次重出江湖的权证产品在交易制度上的一大亮点是实行T+0交易。按规定,流通数量大于1000万份的权证,采取竞价T+0交易,当日买可以当日卖,这无疑会带来更多的市场机会。

但权证交易实行价格涨跌幅限制将有效控制T+0投机操作带来的风险,尤其是一部分长期持有等待到期行权的投资者可充分利用T+0交易带来的制度优惠,从短线交易中博取差价,降低到期的行权成本。

T+0交易还具有锁定利润和风险的功能,当股票涨的比较高,投资者可以卖出股票,然后以相比股票而言较低的价格买入权证,一方面可以享有股票继续上涨带来的收益,另一方面,如果下跌,投资者的损失最多只是投入权证部分的保证金。

记者:权证的涨跌幅如何计算?

张长虹:按《暂行办法》规定,权证涨跌幅价格的计算方法是:权证涨幅价格=权证前一日收盘价格+(标的证券当日涨幅价格-标的证券前一日收盘价)×125%×行权比例(跌幅的计算方法相反)。

比如,前一日权证的收盘价是2元,标的股票的收盘价是10元。当日标的股票跌停至9元,如果权证也跌停,则其跌停价格为2-(10-9)×125%=0.75元。

要提醒中小投资者的是,由于权证价格容易出现急剧波动,因此买入权证后要密切关注标的证券以及权证本身的价格动向,如果不能经常盯盘,则应尽量避免投资权证。

热点追踪

10%成本博100%收益

炒金风险不可不防

□记者 高改芳 上海报道

近期,多款黄金产品相继面世,引起投资者广泛关注。业内专家表示,随着黄金投资品种的增多,只有了解不同品种的运作机制,才能“沙里淘金”,收益丰厚。

“黄金道”暗藏风险

不久前,成都高赛尔金银有限公司推出“黄金道”,投资者支付10%的保证金就可以参与炒金。

据介绍,高赛尔“黄金道”是指按高赛尔公司报出的即时价格以分期付款方式买卖高赛尔金条。其最大的特点是,投资者交易时只需支付10%的保证金,可以选择第二个工作日后的任何一个工作日进行实物交收,在交收实物金时才需结清货款。也就是说,投资者可以用10%的保证金,去博取未来100%的收益。

这实际上是一种做市报价方式,不同于黄金交易所的撮合竞价。投资者通过网站或者电话委托交易。交易数量必须是100盎司的整数倍,最少交易量规定为1手,约3.1公斤。实

物交收的专用金条规格为20盎司。

值得注意的是,按10%的保证金计算,1手算下来最低就要3万元左右。“门槛”虽然比一个月前行推出的首个个人实金投资品种“金行家”低,但轻微的金价波动都会造成收益和风险的扩大。

另外,目前高赛尔公司采取代理商制度来增加黄金投放的渠道。那么,这些代理商的资质和诚信度如何认定?资金通过这些代理商是否安全?专家建议,投资者在进行投资前应对这些问题加以考虑。

而且,保证金炒金实质上是一种杠杆合约,而在中国真正推出保证金交易将会是一个打擦边球的问题,政策风险不容忽视。

多种产品竞逐黄金市场

目前推出黄金实物交易的银行有招行、农行和工行等。与招行代理销售高赛尔金条一样,农行也是代理销售招金集团的实物黄金。以招行代销高赛尔金条为例,目前在招行各地分行的营业网点代理销售规格为2、5、10盎司的高赛尔金条,并提供回购服务。

工行的“金行家”则是与代销完全不同的模式。客户委托工行向上海黄金交易所申报,上海黄金交易所按照自动撮合的方式进行交易,成交后由工行代理客户进行资金清算和实物交割。“金行家”的投资门槛不低。以目前金价112元/克粗略计算,最低交易额也要10万多元。

工行在黄金交易中充当的是“经纪商”,类似股票市场上的证券公司,赚取的是交易手续费。投资者通过“金行家”投资者可以达到短线炒卖黄金从中获利的目的。

方式买入同样的数量,其余部分则以现金方式持有,则风险是较小的,因为投资者最大损失是并不太高的权利金。

记者:现在投资者最关心的恐怕就是该不该及时参与宝钢权证的炒作。对此你怎么看?你们测算的宝钢权证价值几何?

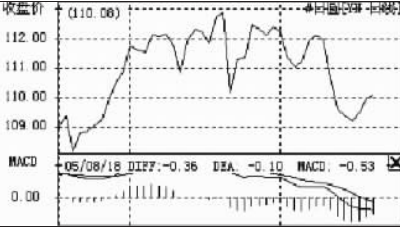
张长虹:我们认为,在T+0且市场存在炒新预期的情况下,作为9年后重新开张的权证市场第一个交易品种,不排除游资在宝钢权证上市时进行过度炒作,致使权证价格大幅偏离理论价值。由于宝钢权证不像长江电力那样具有保底价值,存在着到期价值为零的风险,因此其价格波动幅度可能会远大于长电权证,由此对应的风险收益水平也远较长电权证为高。

据我们的测算,在考虑宝钢持股承诺的情况下(波动率为30%,无风险收益率为1.8%,分红水平为每股0.32元),宝钢股价为4.5元时,权证价值为0.67元;权证实际杠杆比例为3.09倍;股价上涨2%,权证可以涨近10%。当宝钢股价为4.7元时,权证价值为0.77元;当宝钢股价为5.2元时,权证价值为1.06元。由于无法完全排除到期宝钢股价达到7元或者8元的可能性,权证价格很可能比一般预期要高,也不排除过度炒作的可能性,历史上宝安权证就有过先例。

观图论汇

□对冲外汇 陈静

美元兑日元



美元兑日元本周来连续反弹,短线前景转好,但升势能否持续还需进一步确认。短线而言,目前汇价上扬的主要阻力来自于日本出口商卖盘,以及位于110.00上方的即将到期的各类期权卖盘。

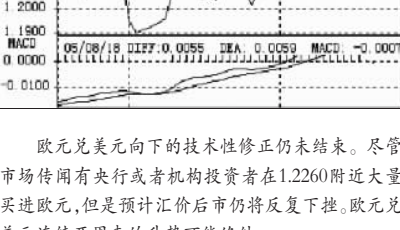
近日操作上,日元测试110.00支撑,预计短暂走低至110.50附近。有仓者109.60附近减持。空仓者110.50附近及以上建仓。

美元指数在欧元走强后有所回落,但整体仍维持震荡格局。短线操作上,美元测试1.2200支撑,预计短暂走低至1.2150附近。有仓者1.2150附近减持。空仓者1.2200附近及以上建仓。

欧元兑美元的技术性修正仍未结束。尽管市场传闻有央行或者机构投资者在1.2260附近大量买进欧元,但是预计汇价后市仍将反复下挫。欧元兑美元连续两周来的升势可能终结。

近日操作上,欧元回调测试关键的1.2250,预计将跌破。有仓者1.2300以上减持出场。空仓者观望,待1.2200至1.2150区间尝试建轻仓。

欧元兑美元



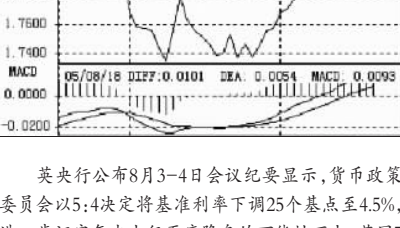
欧元兑美元向下的技术性修正仍未结束。尽管市场传闻有央行或者机构投资者在1.2260附近大量买进欧元,但是预计汇价后市仍将反复下挫。欧元兑美元连续两周来的升势可能终结。

近日操作上,欧元回调测试关键的1.2250,预计将跌破。有仓者1.2300以上减持出场。空仓者观望,待1.2200至1.2150区间尝试建轻仓。

英镑兑美元的技术性修正仍未结束。尽管市场传闻有央行或者机构投资者在1.2260附近大量买进英镑,但是预计汇价后市仍将反复下挫。英镑兑美元连续两周来的升势可能终结。

近日操作上,英镑回调测试关键的1.2250,预计将跌破。有仓者1.2300以上减持出场。空仓者观望,待1.2200至1.2150区间尝试建轻仓。

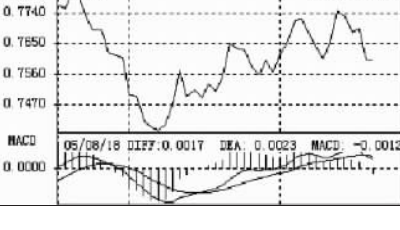
英镑兑美元



英央行公布8月3-4日会议纪要显示,货币政策委员会以5:4决定将基准利率下调25个基点至4.5%,进一步证实年内央行再度降息的可能性不大。英国7月失业增幅明显低于预期。英镑跌幅较为有限。

近日操作上,尽管英镑目前位于1.8000之上,但一旦回调确立,目标将是1.7820附近。仍持有英镑者短线1.7980设止损,1.8100附近减持。

澳元兑美元



美国温和的通胀数据意味着美联储可能继续升息,而澳洲央行则放弃了升息倾向,预期澳元在息差优势继续减弱的情况下,表现仍将反复疲软。短线澳元走势将有反抽机会,但是空间不大。

近日操作上,澳元走势堪忧,跌破关键的0.7640后空间打开,目标0.7530附近。空仓者可在0.7570至0.7520区间尝试建轻仓,有仓者减持。

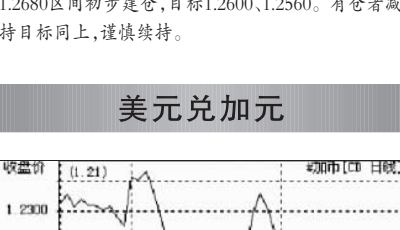
美元兑瑞郎



美国公布7月份生产物价指数远高于市场预期,反映美国通胀压力正在增加,刺激美元兑瑞郎反弹。但是瑞士经济复苏可能导致瑞士央行很快升息,对瑞郎汇价有一定支持,预期汇价将维持反复波动局面。

近日操作上,瑞郎大幅回调,空仓者待1.2720至1.2680区间初步建仓,目标1.2600、1.2560。有仓者减持目标同上,谨慎持仓。

美元兑加元



国际油价及贱金属价格开始回落,这带动加元兑美元部分回吐前期升幅,另一方面,美国好于预期的通胀数据则有效支持美元兑加元反弹。但是,从走势上看,加元仍保持良好中期上升趋势。

近日操作上,美元兑加元目前的反弹仍仅限于技术范围内。空仓者待1.2200以上再行考虑建仓,目前观望。有仓者1.2050附近减持。

提示板

交198元管3年保额1万元

北京实施职工重大疾病团体互助保险计划

□记者 余喆 北京报道

8月17日,北京市“职工重大疾病团体互助保险”计划正式启动。参加该计划的职工若患有肾功能衰竭、恶性肿瘤等6类疾病,或接受心脏瓣膜置换等5类重大手术时,最高可获得两万元的赔付金额。

北京市总工会相关人士介绍,此次推出的“职工重大疾病团体互助保险”参保对象为已加入中国职工保险互助协会的北京市机关、企事业单位在职人员。女性未满55周岁,男性未满60周岁的中国工会会员可由本所在单位工会统一组织,集体投保。每个单位参保人员需占本单位在职职工总数的80%,职工总数少于或等于20人的单位必须100%参保。

根据这项计划,职工交纳198元保费可购买一份为期3年的保险,保险金额为1万元,每人最多可投保2份。参保职工若被北京市二级以上医院诊断为肾功能衰竭、恶

情报站

“浦发创富”亮相北京

□记者 崇崎 北京报道

昨日,浦东发展银行的投资银行业务品牌“浦发创富”在北京全面启动。浦发行将以此品牌为主导,全面整合针对公司业务的各项产品与服务,为企业提供整体金融解决方案和个性化增值服务。

浦发行的负责人介绍,“浦发创富”首期推出了“中军帐”、“集团赢”、“汇时达”、“付轻

松”、“利多多”、“网上银”和“及时语”七项现金管理产品,可以为企业综合提供收款、付款、资金管理等各种金融服务。另外,“浦发创富”还将为企业在各种情况和各个时点上度身定制现金管理解决方案。这将全面突破银行传统的存款、贷款、结算等分散型服务模式,有助于提升企业的现金管理能力,通过灵活调度不同账户资金,提高资金使用效率。并使企业实时了解账户资金信息,有效防范风险。

计息期间为2005年8月29日至12月29日。收益率方面,单份认购金额在10万元以下的,预期年收益率为1.8%;单份认购金额在10万元至100万元的,预期年收益率为1.95%。分别较三个月定期储蓄存款税后利率高出约0.43和0.58个百分点。

上海银行再推人民币理财产品

□记者 高改芳 上海报道

上海银行近日推出期限为四个月的“慧财”二期人民币理财产品。起售金额为1万元,并以1万元的倍数递增。

本次发行的“慧财”二期人民币理财产品

息期间为2005年8月29日至12月29日。收益率方面,单份认购金额在10万元以下的,预期年收益率为1.8%;单份认购金额在10万元至100万元的,预期年收益率为1.95%。分别较三个月定期储蓄存款税后利率高出约0.43和0.58个百分点。

承受多头平仓压力的时间长达1个月,最终约有1100万盎司的多头被平仓而金价也相应下跌了近28美元。

然而,目前的市场情况与之前存在着明显的不同,即上两次黄金多头部位的减少主要受美元走强驱动,而现在的持仓情况是美元投机性净多头在7月底达到纪录高点后,正在逐渐减少。简单说,现在美元的人气要明显弱于上两次,技术面上后期走势趋淡。美元的疲弱表现显然将有助于黄金多头避免出现上两次那样的平仓操作。

短期内由于在450美元附近存在大量的期权抛盘,在市场超买的情况下,多头部位倾向于获利回吐,金价料将难以一步跨越。总体而言,近期金价的回调整理有助于消化目前的超买压力,为重新挑战450美元做好准备,突破后上方目标位为456.75美元甚至新高460美元。

保险规划

如何选择养老保险

主要养老保险险种对比				
产品名称	泰康松鹤延年两全保险(分红型)	国寿祥瑞终身保险	平安附加定期寿险	国寿鸿寿年金
险种类型	分红险	终身寿险	附加定期寿险	年金保险
投保年龄	10岁-64岁	16岁-65岁	5年、10年、15年、20年、25年和30年	16岁-60岁
保险期间	定期	终身		至年满79岁
缴费方式	趸交、10年交、20年交	趸交、5年、10年、15年和20年	趸交、年交	趸交、10年交、20年交、月交
领取年龄	55岁、60岁、65岁、70岁保单生效对应日满期给付所交保险费+保险金额;每年分配红利	身故	身故	55或60周岁的年生效对应日每年领取保额5%、80岁领取满期2倍保额,每年分红
给付方式		身故给付,可在保单现金价值余额内办理借款	身故给付	
身故给付	身故给付所交保险费+保险金额	身故按保单载明的保额给付身故保险金	合同生效1年内因疾病身故,给付10%保额并返还所交保费。1年后身故按保额给付身故保险金	身故给付2倍保额
价格	趸交5000元/份、10年交1000元/份、20年交500元/份	30周岁、20年交费期,每年交费280元,身故可获得1万元保额	30岁男性,趸交、20年,每年交费363元,身故可获得1万元保额	30岁男性,10年交费期,60岁开始领取年金,保额5万元年交保费6550元

□赵晶

在选择市场上众多的养老保险产品时,不少消费者都是一头雾水,不知道该如何下手。专家建议,只要事先做到“三定”,定类型、定保额、定领取方式,就能买到合适的养老保险产品。

一定养老险类型

目前市场上销售的养老险有传统型、分红型、万能险、投连险,消费者可以根据自身的情况进行选择。

传统型养老险的预定利率是确定的,因此日后在什么时间领多少钱是投保时就可以确知的,这一类型适合于理财风格保守,不愿承担风险的人群。

分红型养老险一般有保底的预定利率,但往往低于传统险(目前传统险预定利率为2.5%,而分红险大多为2.0%)。值得关注的是分红险在预定利率之外还有不确定的分红利益。它主要起到抵消通货膨胀影响的作用。分红又分为现金分红和保额分红两类,现金分红在每

年可直接兑现,保额分红从长期积累的角度看保障作用更为明显。

万能险大多也有保证收益,一般在2%-2.5%左右,有的也与银行一年期定期利息挂钩。它缴费、保额都比较灵活,对收入不稳定的人群比较适合,相应地其强制性理财的功能也就弱一些。

投连险是各型产品中投资风险最高的一类,当然风险与收益同在,也是最有可能获得较高收益的一类。它不设保底收益,保险公司只是收取账户管理费,盈亏由客户全部自负。保险公司为客户设立有不同风格的理财账户组合,其资金按一定比例搭配投资于风险不同的金融产品。投连险投资性较强,而养老保障的稳定性、可靠性较弱,适合风险意识强、收入较高的人群。

二定养老险保额

消费者在确定养老保险保额时要检视自己的养老规划,测算需求,估计自己的收入。

养老规划就是要决定自己靠什么养老:有