

外资唱多A股意欲何为

高盛做空被指具有针对性

A股走势不佳,尚处在寻底过程中,而市场上关于外资投行唱多做空的传言再次响起。有投行内部人士指出,外资机构唱多做空是具有针对性的,欲利用对冲机制确保自己立于不败之地。

10月末,高盛就曾早早发布对2012年A股市场的展望。不过与国内机构持有的谨慎观点相左,高盛信誓旦旦地表示“看好2012年A股表现”,并预测至明年底沪深300指数将达到3200点。令人惊讶的是,

就在展望发布不久,高盛开始带头轮番做空中资银行股。

不过对于高盛唱多做空背后的真实意图和逻辑,投行内部人士指出做空并非无策略,而是有明显的行业针对性。该人士说:“唱空做多往往只是投资策略的一部分,但并不意味着对所有的股票一概做空。其实具有极强的行业针对性,投资者一般容易注重做空,因为做空更容易造成恐慌,影响到投资者心理。”

资料显示,高盛11月14日减持17.52亿股工行H股,每股均价为4.88港元,共计套现85.49亿港元。本次减持后,高盛在工行H股的持股量由12.13%降至10.11%。这也是高盛在工行上市后第三次减持套现。不过记者同时注意到,在高盛另一较为青睐的肉类食品行业中,并未发现做空行为。以双汇发展为例,该股第二大股东仍为罗特克斯有限公司,该公司近日也未曾宣布有大量减持

双汇发展的行为。而该公司是高盛策略投资(亚洲)有限责任公司专门为参与双汇集团股权转让项目设立的,高盛对其持有51%的控股权。

“减持银行股,持有并不断进军食品行业就是他们的策略,因此做空也是具有针对性的。而唱多做空正是合理运用了对冲机制,保证了自己的投资立于不败之地。”上述内部人士说道。

商报记者 孙哲

基金经理手记

当ETF成为融资融券标的之后

上周末,两交易所公布了市场期待的《交易所融资融券交易实施细则》的通知,扩大了融资融券标的,ETF(交易型开放式指数基金)首次成为了融资融券标的。当ETF成为融资融券标的之后,对ETF本身、ETF投资策略都将产生巨大的影响,投资者也最终将从ETF融资融券交易策略中受益,ETF融资融券至少可催生以下5种类型的交易投资模式。

其一,融资融券业务对ETF基金来说,首先意味着产品、投资策略的创新。利用融资融券来设计增强收益的一些杠杆型ETF和指数增加型ETF产品,130/30投资策略。ETF基金是100%复制指数,同时用ETF基金作为抵押物融资融券,然后用30%的仓位做多、30%的仓位做空以增加收益,就可以复制出130/30策略。

其二,可以实现ETF T+0看跌投资策略。在

ETF没有成为融资融券标的之前,ETF日内T+0趋势交易只能是看多方向投资策略,即当投资者判断日内市场将上涨时,投资者利用ETF进行变相的T+0交易,捕捉日内市场波动带来的投资机会。在ETF成为融资融券标的之后,当投资者判断日内市场将下跌时就可以便捷地实现ETF T+0看跌投资策略,弥补了市场上仅有沪深300股指期货可以做空的投资策略。

其三,融资融券使ETF基金一、二级市场套利更加方便快捷。目前国内市场利用ETF进行瞬时套利,存有一定的滞后性。这是因为,在一级市场中购或赎回ETF,等到可以在二级市场进行交易时会有一些时间差,期间盘面可能发生变化,但如果ETF能够进行融券卖空,套利交易两边的时间差就缩小了。利用融资融券进行套利的交易模式就是当ETF溢价交易时,投资者

申购ETF的同时在二级市场卖空ETF,而不必等待ETF交收;同样,当ETF折价交易时,投资者在赎回ETF时,可在二级市场卖空ETF的标的股票,从而锁定收益。

其四,在融资融券业务中利用ETF套利的方式。假设投资者判断一段时期价值指数涨幅大于成长指数涨幅,可采用买入价值指数ETF、卖空成长指数ETF的做法来获取绝对收益。另外市场目前有很多ETF的标的指数的样本空间均来自上证180指数,如上证180价值、上证180成长指数,使用在国际上广泛认可的价值因子/成长因子从母指数——上证180指数成分股中进行选股,因此从某种意义上来说上证180价值、上证180成长指数均可以看做母指数——上证180指数的增强优选指数。对于投资者来说,当ETF成为融资融券标的之后,有一种很简单的获利

方式就是买入相对母指数增强型指数ETF(如价值ETF/成长ETF)并同时卖空母指数180ETF,从而在较长区间内获取相对稳定的alpha收益。

其五,可以利用ETF融券实现期现反向套利机会。在ETF没有成为融资融券标的之前,投资者只能获取股指期货与现货的正向套利收益,比较难获得股指期货出现贴水时的套利机会。在ETF成为融资融券标的之后,投资者就可以利用卖空ETF来拟合沪深300现货实现期现反向套利机会。

从海外市场ETF成为融资融券标的的经验分析来看,ETF成为融资融券标的会极大丰富现有投资策略,对ETF市场、标的指数本身的定价效率、投资者的策略等都会带来一系列深刻的影响,实现基金管理人、投资者、股票市场三赢局面。

华宝兴业上证180成长ETF基金经理 余海燕

· 传闻求证 ·

■ 据传,联环药业(600513)大股东股权转让给辉瑞。

江苏联环药业股份有限公司回复:目前还没有接到大股东关于股权转让进展的消息。

■ 据传,精诚铜业(002171)年底前多个项目有望投产。

安徽精诚铜业股份有限公司回复:募投项目按三季度规划在年底投产,但现在不确定,如果投产会公告。

■ 据传,焦作万方(000612)未来或将加大煤炭资源投资。

焦作万方铝业股份有限公司回复:如果条件允许的话公司当然希望实现利润最大化,但是要看机会,正在盈利的煤矿并不容易拿到。

■ 据传,大族激光(002008)将获得大订单。

深圳市大族激光科技股份有限公司回复:目前没有接到销售方面的消息,一切以披露的公告为准。

■ 据传,大湖股份(600257)定增方案将获批。

大湖水殖股份有限公司回复:现在材料正在收尾阶段,还没报上去,不清楚获批的概率。

商报记者 孙哲

(上接C1版)

基金发行回暖是个伪命题

不仅如此,基金公司还有可能因为过于依赖帮忙资金而被迫频繁交易。例如,有的基金公司就曾在发行时与某券商约定,其帮忙卖掉的基金,将承诺每月兑现发行额的10倍成交量。然而,由于发行超预期,如此的市场环境下,这家基金公司很难按照承诺实现交易量的回馈,只能欠着人情。而那些被迫完成承诺的公司,为了达到目标,在操作上只能频繁交易,这样的操作不仅有悖于长期价值投资的理念,也会让基金公司错过牛股。

“基金发行还是应该回归理性,多在产品设计和业绩上下工夫。”某业内专家针对这种“假回暖”现象表达了自己的看法。

产品好才是硬道理

“其实就算市场不好,基金凭本事还是可以卖得不错的,比如这次长盛同禧信用增利募集37个亿就不奇怪。”王群航表示,“据我了解,他们的总经理以前是管理市场的,营销能力很强,此外这只基金的经理以往业绩也不错”。

据悉,长盛同禧信用增利基金经理蔡滨,其管理的另一只债券型基金长盛积极配置自2008年10月成立以来收益达24.35%,排在所有债券型基金的前30%,因此也可能是新基金的一个卖点。可见,即使是在弱市之中,只要一只基金有卖点有实力,还是不愁销量的,并非所有基金都需要“注水”。

嘉话理财

守正出奇 奇货可居

交易之道,守不败之地,攻可赢之敌。投资要立于不败之地,关键是要夯实根基。面对全球债务危机肆虐,国内经济增速放缓,我们需要充分调动每一笔资金,包括以往沉睡中的闲置资金也需要唤醒。

着眼中长期行情,目前股市和债市两类资产估值都较为合理,但是债券的投资机会相对比较确定。一般情况下,债市比股市要提前反应,出现债券牛市之后,股市的投资机会同样值得期待,因为在债市上涨末期时,资金开始腾挪回流进入股市,从而推动股票的上涨。这样的市场形势也要求投资者资产配置组合在防守之余还要不失灵活性。

从国内外的经验来看,货币市场基金往往被投资人作为银行存款的良好替代物和现金管理工具,其主要投资于短期货币市场工具,本金亏损风险小、流动性高,适宜作为防守的打底配置,而且一旦股市触底反弹,投资者可随时转换成公司旗下各种股基,分享牛市收益。对于持币观望或现金流动性要求高的中小额投资者而言,管理良好的货币基金年化收益率可以比肩一年期银行定存、媲美一个月以下的银行理财产品、超越活期存款,且变现非常方便,不失为现金管理的上佳之选。银河证券截至12月2日的统计显示,纳入统计的77只货币基金(包

括A、B级)中,有63只的七日年化收益率高于一年期定期存款利率(3.5%)。

近期货币市场基金利好不断,先有证监会为货币基金投资协议存款“松绑”。此举一方面有利于增强基金的流动性,同时也有望增厚货币基金的投资收益。后有银监会“叫停”一个月期以下的超短期银行理财产品,政策红利为货币市场基金“高收益”状态的持续提供了有力支撑。尽管近期央行近3年来首次下调存款准备金率50个基点,但短期内不会对货币市场利率产生大幅度冲击。而且当前货币基金的投资标的——短期融资券与一年期央票的利差仍处于历史高位,也将继续

支撑货币基金的较高收益水平。

在国际市场上,超短债基金是一种较为流行的货币增强型投资工具,具有本金相对稳妥、高流动性、申赎免费等特点。不过在我国这一产品仍属于稀缺资源,目前仅有嘉实超短债一只短期纯债基金。超短债基金由于持有债券期限稍长,可更多分享债市阶段性回暖收益,在业绩上更具爆发力。综合看来,守正出奇的货币基金和超短债基金有望成为投资者防守反击战中的“夺宝奇兵”。

