

“三重共振”推动杠杆基金飙涨

资本论谈

打造

市无信不立。

继前不久国务院发布《社会信用体系建设规划纲要(2014—2020年)》之后,日前,资本市场各主要参与主体与证券期货监管系统的代表一起召开了座谈会。会上,中国证监会表示,要从制度建设、打击违规行为、诚信信息平台建设、完善机制以及宣传教育等方面大力推进资本市场诚信建设。

如此,方向既定,关键在于,这一系列举措能否取得预期的效果,能否真的打造出一个“诚实守信”的资本市场。

现实的情况是,在利益面前,违规者会将所谓的诚信抛到九霄云外。而且,为了获取利益,违规者要么抱着侥幸心理,要么不惜铤而走险。毕竟,相对于成熟市场来讲,国内市场违规成本还太低。即使在监管部门反复强调加强市场诚信建设之时,仍然有与之“唱反调”的。像10年前中小板刚推出时,首批8家公司挂牌的第十一个交易日,江苏琼花就爆出隐瞒国债交易的丑闻,引起市场一片哗然。

事实上,因为不讲诚信,无论是市场还是相关个体都曾为之付出过惨痛的代价。如当年诸多券商因为违规,最终或被关闭,或被撤牌,券商行业的发展亦受到阻滞,个中教训不能说不深刻。

从监管部门对违法失信行为“零”容忍,到近年来不断曝光的严惩措施,体现了从严治市的一面,但是这显然还远远不够。

打造一个诚信的资本市场,首先离不开严刑峻法护航,但更应该注重违规者受到严惩、利益受损者得到补偿以及市场回归正常秩序三者的和谐统一。因此,建议在制订相关法律法规时,违规成本低的问题能够引起高度重视。

虽然像光大证券“乌龙指”、万福生科案的中介机构等受到严惩,但在普通操纵股价、内幕交易案件中,利益受损的投资者仍然难以实现维权。这也就是说,尽管监管部门作出行政处罚,但在违规者应该承担的民事责任部分,即赔偿相关投资者损失方面,目前还难有作为。

因此,当务之急是尽快建立集团诉讼制度。有了尚方宝剑,不仅对违规者会产生极大的威慑力,也会对广大中小投资者的维权起到帮助作用。

观市

债市投资者现分化

本报记者 陈果静

由于经济数据持续改善,资金价格短期内难以明显下降,投资者风险偏好发生转换,债市的投资者行为出现了分化。

但总体来看,债券托管数据较为乐观。中债登最新数据显示,截至2014年7月末,在中央国债公司登记、托管的债券总量达到27.54万亿元,较6月末增加3022.74亿元,月度增加额创下年内次高水平。

然而,债市机构投资者的行为继续呈现分化态势。7月,商业银行继续大幅增持,7月份托管规模环比6月增加2031亿元,增幅创下今年月度新高;基金类机构7月份托管规模环比6月增加292亿元,已经连续6个月增持;证券公司和保险机构7月份托管规模环比上月分别下降34亿元和29亿元,二者托管量已连续两个月减少。

虽然近期市场上信用债表现要好于利率债,但随着一些企业被下调评级或展望调整为负面,以及近期爆发的信用风险事件,市场对于信用债看法出现了分化,这也影响了他们对不同品种的持仓进行了调整。

利率债在7月更受偏爱。7月份,商业银行加仓利率债,其中以国债为主;基金类机构则更偏好金融债,7月份其主动加仓动能回升;证券公司和保险机构虽然减仓了债券,但均增持了利率债。其中,基金机构减持或与债基遭遇赎回有关,Wind数据显示,虽然上半年债券型基金实现了5.45%的平均收益率,但债券基金在二季度却大规模遭遇赎回。

短期来看,震荡行情或将继续主导市场。“为了降低实体经济融资成本,预计流动性仍将保持相对宽松,三季度7天回购利率或将在3.5%至4.0%区间浮动。”中信证券分析师杨丰认为,在经历了前期利空的集中释放之后,中长期债券的上行压力减弱,与此同时,市场上对于经济企稳回升的预期上升,货币利率中枢的抬升将在很大程度上限制债券市场的表现,债券市场短期内可能延续震荡调整的格局。

提示:本版投资建议仅供参考

本版编辑 姜楠 温宝臣
电子邮箱 jrbzbsc@126.com

本报讯 记者周琳报道:近期市场风格切换,蓝筹行情回归,带动杠杆基金大涨。据Wind资讯显示,7月1日至8月6日,纳入统计的48只杠杆基金中,价格涨幅超过20%的达34只,占比70.83%,有14只杠杆基金涨幅达30%,占比29.17%。

杠杆基金,是指通过对基金收益或净资产的分解,形成两级(或多级)风险收益表现有一定差异化基金份额的基金品种。分级基金通常分为低风险收益端(约定收益份额)子基金和高风险收益端(杠杆份额)子基金两类份额。

中国银河证券基金评价中心分析师李兰认为,此轮大涨的杠杆式基金品种主

要是跟踪指数的分级基金B份额,母基金净值表现优异,杠杆水平高,市场情绪乐观等因素成为杠杆基金普涨的推手。

回顾整个7月份杠杆基金行情,有色、资源、地产等强周期板块表现突出,对应的行业指数分级母基金净值大涨,是推动杠杆基金净值走高的第一因素。

“指数分级基金经过长期的下跌,相当一部分基金B份额净值很低,杠杆倍数较高。母基金净值大涨叠加高杠杆放大,促成杠杆基金的净值暴涨。”李兰说。

因此,除了母基金业绩好的带动作用,指数分级类基金杠杆较高,是其净值大涨的第二因素。以信诚中证800有色指数分级基金B级为例,由于母基金涨势

良好,B级杠杆很高。母基金净值每上涨10%,假设杠杆一般为3倍至4倍,B级基金净值一般会上升30%至40%。

“这正是杠杆式基金的魅力所在。”好买基金研究员白岩说。

“第三个因素是市场估值。乐观的市场情绪推升分级杠杆基金的估值,杠杆基金的溢价水平会有所抬高。”李兰认为,一般杠杆式基金的发行初始杠杆为2倍,目前随着市场行情变化,后续若基金净值继续上涨,则杠杆率会出现相应下降,反之,杠杆率出现上升。

从目前情况看,场内A、B份额配对合并计算的母基金价格高于净值,大幅溢价,引发源源不断的套利资金入场,一级

市场申购母基金,二级市场拆分卖出,从而导致场内可交易的分级基金规模持续增加。信诚800金融B的规模由7月29日的307万份大幅增加到8月4日的2851万份,增幅达到8.28倍,这只基金所在的分级基金8月1日的整体溢价率达到8.85%,吸引大量资金套利。

值得警惕的是,后市随着套利空间收窄,分级基金的整体溢价率将可能出现快速回落。部分分级基金的整体溢价率目前已经处于高位,如证券B、军工B等,整体溢价率位于10.43%、8.97%的较高水平,已严重透支未来涨幅。如果未来市场走平或者下跌,在套利资金的打压下,将存在较大的回调可能。

硅铁、锰硅期货今日上市——

“兄弟”挽手分担铁合金行业风险

本报记者 谢慧

8月8日,期货市场再迎来一对“孪生兄弟”,铁合金期货正式上线交易,其中,硅铁期货首批上市交易合约均为SF411-SF507,各合约挂牌基准价均为6000元/吨,锰硅期货首批上市交易合约均为SM411-SM507,各合约挂牌基准价均为6650元/吨。

俗话说“无锰不成钢”,铁合金是从“铁”到“钢”这一转化过程的必需品,是钢铁冶炼中不可或缺的原料。“硅铁、锰硅同属铁合金重要品种,其产量分别占铁合金总产量的18%和36%,二者用途具有一定的相互替代性,下游消费群体完全重合,而且生产企业重合度、价格相关性也较高。”郑州商品交易所总经理助理魏振祥表示,此次硅铁、锰硅期货捆绑上市,将进一步丰富我国煤钢产业链期货产品种类,为企业提供更全面的套保服务。



金的主要生产成本是电力和矿石,电价受国家及地方政策等因素影响较大,而矿石原料如锰矿、铬矿则依赖进口,生产企业只能被动接受报价,因此从生产角度看,铁合金企业承担成本变化风险,却没有规避风险的渠道。

“近两个月来,硅锰价格稳中有升,但仍较年初跌6%,硅铁价格今年以来一直走低,跌幅达11.2%,近期才逐渐筑底企稳。”卓创资讯铁合金分析师于明静告诉记者,一方面钢厂资金紧张,利润水平低,因此在铁合金等原料采购上不断打压,导致硅锰、硅铁价格始终处于疲软状态;另一方面,针对高能耗、高污染、资源型的“两高一资”产品,银行对铁合金企业的信用评级下降,使得企业融资成本大幅增加,加上矿价、电费无明显下调,人工成本、管理费用的持续提升对企业形成持续压力。

而除了价格疲软之外,铁合金市场面临的问题还来自于行业本身。近年来硅锰、硅铁产量保持在窄幅区间波动,但其固有的产量规模已经长期保持供过于求的被动局面,产能也在小炉淘汰大炉上马中不断扩大,产能过剩问题是整个铁合金行业亟待解决的沉疴顽疾。于明静说,“由于行业整体不景气以及银行抽贷限贷,钢厂付款条件逐年变差,结算周期从一个月拉长至3个月至6个月,甚至一年

以上,也造成越来越多的铁合金企业资金链断裂,资金压力越来越大。”

上市铁合金期货,铁合金生产企业可根据中长期期货价格调整产能,贸易企业也可调整购进和卖出的步伐,与消费企业签订订单,实现最大利益。

期待: 改变市场定价模式

部分企业已申请设立硅锰合金期货交割厂库,期待该品种上市后能改变市场定价模式,帮助其提高产品销售议价能力,同时提供更加健全的套期保值、规避风险机制

价格持续疲软、行业竞争无序、盈利能力较弱,在这样的大环境下,铁合金期货的出现无疑为整个行业信心带来了提振,部分企业已申请设立硅锰合金期货交割厂库,期待该品种上市后能改变市场定价模式,帮助其提高产品销售议价能力,同时提供更加健全的套期保值、规避风险机制。

“目前首批上市的硅铁和锰硅合约已经公布,分别是2014年11月到2015年1月的连续7个合约,挂牌基准价分

别为6000元/吨和6650元/吨,而河北钢铁8月份硅铁75B包到含税承兑价为5990元/吨,锰硅6517包到含税承兑价为6620元/吨,以锰硅为例,折现款比盘面低180元/吨左右,即期货基准价偏高,这一点将在上市初期吸引一些投资者参与。”银期货分析师张媛认为,考虑到当前钢铁品种中螺纹钢和铁矿石的贴水结构及其成理,硅铁、锰硅也有可能出现远月贴水的情况,而由于同一品种在上市初期的挂牌基准价没有差别,投资者可关注同品种跨月套利机会,预计上市初期会有较高的投资者参与度。

根据公告,硅铁、锰硅期货上市当日涨跌停板幅度为合约挂牌基准价的±8%,交易保证金为5%,交易手续费收取标准为3元/手,自上市之日起,硅铁、锰硅期货合约当日开平仓手续费减半收取。

不难发现,具体合约设计也完全贴合现货市场实际,如硅铁、锰硅期货的交割单位均为35吨,在现货铁合金交易中,一辆货车的装载量也就在35吨左右,一个火车皮运量为60吨至70吨,期货交割单位与现货匹配,无疑更加方便快捷。

不过,也有市场人士担心,在上市初期商家参与积极性恐不高。对于生产企业来说,习惯了传统的现货交易,学习新的交易方式尚需时日,贸易商对于交割地点带来的运费成本也有所担忧;而大部分的硅锰、硅铁商家,对带有金融属性的市场操作了解较少,风险把控以及操盘方式也较为谨慎,还有期货交割结算时需现款支付,作为终端用户,钢厂的接受度有待观察。

“预计硅锰、硅铁正式上市后,企业一般先开户,待参与企业实际试水之后再入场操作。”于明静说,由于目前整个铁合金行业资金面紧张,能否吸引外围资金流入还要观望上市后的市场表现。

今日关注

管窥中报之环保②

新能源汽车板块驶上快速道

本报记者 温济聪

据Wind数据显示,截至8月7日,共有15家新能源汽车企业发布中报业绩预告,1家车企正式发布中报。具体来看,在这15家发布业绩预告的公司中,中报业绩预喜的有11家,占比73.33%。而从年初至8月7日收盘,新能源汽车板块24只个股的加权平均涨幅高达70.42%。

在金融界资深分析师马小东看来,大比例新能源汽车中报预喜主要是受益于政府扶持产业政策,如车辆购置补贴等利好措施,对销量的提振作用。鼓励使用新能源汽车的相关政策一一出台,对扩大其在国内市场的占有率,无疑是

重大利好消息。日前召开的国务院常务会议决定,自今年9月1日至2017年底,对3类新能源汽车免征车辆购置税。

随后,财政部、科技部等多个部委也联合印发《政府机关及公共机构购买新能源汽车实施方案》,明确了政府机关和公共机构公务用车“新能源化”的路线图和时间表。

此外,国家发展改革委日前下发《关于电动汽车用电价格政策有关问题的通知》(下简称“《通知》”),确定对电动汽车充换电设施用电实行扶持性电价政策。信达证券新能源行业分析师刘强认

为,“电动汽车用电价格扶持政策符合预期,顶层设计得到进一步完善。”他分析说,电动汽车用电价格扶持政策作为新能源汽车综合性配套政策的重要一环,进一步完善了新能源汽车发展的顶层设计,有望加快新能源汽车产业化的进程,并有利于打开新能源汽车私人消费市场的发展空间。

根据《电力法》相关规定,一个供电营业区内只能设立一个供电营业机构,形成了电网对充换电市场的绝对垄断。而目前只有国家电网、南方电网和中国普天3家电力公司拥有充换电运营建设许可牌照,是国内充电设施建设和

运营的主力。

《通知》明确了电动汽车用电价格,将激发社会资本参与充电设施建设热情。“《通知》的出台,一方面向社会资本变相放开了售电的权力(充电设施经营企业可向电动汽车用户收取电费和充电服务费),从政策上避免了充电设施经营的法律风险,甚至将会倒逼电力改革政策的出台;另一方面,明确电动汽车用电价格(采用大工业电价)和收费模式(电费+服务费),有助于充电设施经营企业对于盈利模式的探索和明晰,将激发社会资本参与充电设施建设的热情。”刘强补充说。