

股市高位震荡新转债安全性高

如何提高申购转债的中签率

大盘高位震荡，担心风险加大的投资者，退出市场又心有不甘，于是“打新”便成了有效的选择。但大量资金涌入一级市场，使中签率非常之低，资金量小的散户，中签的机会更是渺茫。有一点值得我们关注：申购转债的中签率，普遍比申购股票的中签率高。如中海转债的中签率为1.33%，高过一般新股数倍。

如果不是采取向老股东优先配售新债的方式，中签率还会高得多。目前多是向老股东优配发行额的大部分，例如山鹰转债发行额为4.7亿元，向老股东配售4.694亿元，占总额的99.87%。赤天化转债发行4.5亿元，向老股东配售4亿

元，占发行额的90%，0.5亿元留给社会公众申购。老股东中，不论是机构还是散户，都有放弃优先配售权的，这部分也放到公众申购范围中，最终中签率得以提高。许多投资者，尤其是机构投资者，是采取买入正股，持有到登记日，获得优先配售权，来稳稳当当地取得新债的方法。在登记日的次日一般就是申购日和认购日（即T日），投资者不容易在这天以好价钱卖掉持股，因为如果这天机构大量出货，可能将股价打到跌停，这是他们不愿看到的。也就是说，关心此转债的大量资金，就这样被压在正股上一时出不来（登记日的次日一般都收阴

线）。这无疑对提高中签率有利。

申购前应做好“功课”，细读发行公告和招募书，对所处行业、成长性、募资投向、经营管理、对股东态度、财务状况、核心竞争力、技术优势、公司治理和不利因素做到心中有数。并对申购时间和流程了解准确，在制订申购计划和操作时处处有底，有条不紊。

申购新债操作也有一定技巧。如果头天有新股或新债申购，第二天接着有新债申购甚至同时还有新股申购，这样应当选择在第二天参与申购，中签的机会会大些。申购日下单时间也有讲究，按照以往的经验，刚开盘的时候和临近收盘的时候下单

申购，中签率相对较小。可选择中间的时间段下单，具体的时间段可定在上午10至11时，下午一点半至两点半钟，可以提高中签机会。

如果同一天有两只或两只以上新债申购，选择哪只转债进行申购呢？媒体和股评及研究机构一致看好的热门转债，最好不要去碰。被大众冷落的那只，反而应是我们申购的目标，往往中签率较高。此外，不要分散地同时申购几只新债，而应将资金集中只申购一只。

至于欲以买正股获优先配权取得新债筹码，应视情况而定，但这已不属于低风险申购新转债的范畴了。

梁庆怀

国债收益率（10月19日）				
国债代码	国债名称	剩余期限（年）	收盘价	收益率
009908	99国债(8)	1.93	100.35	3.11%
010004	20国债(4)	2.59	103.61	1.44%
010010	20国债(10)	0.07	99.88	4.26%
010103	21国债(3)	0.51	100.83	1.61%
010107	21国债(7)	13.79	94.79	4.85%
010110	21国债(10)	3.93	95.01	4.36%
010112	21国债(12)	4.03	95.20	4.37%
010115	21国债(15)	1.16	100.70	2.38%
010203	02国债(3)	4.50	92.27	4.47%
010210	02国债(10)	1.82	98.31	3.36%
010213	02国债(13)	9.93	82.70	4.82%
010214	02国债(14)	0.01	99.96	5.39%
010215	02国债(15)	2.13	97.65	4.10%
010301	03国债(1)	2.34	97.00	4.03%
010303	03国债(3)	15.50	84.19	4.88%
010307	03国债(7)	2.84	95.50	4.38%
010308	03国债(8)	5.92	91.57	4.68%
010311	03国债(11)	3.08	98.80	3.92%
010403	04国债(3)	1.50	101.25	3.53%
010404	04国债(4)	3.60	102.89	4.01%
010407	04国债(7)	3.85	102.52	3.99%
010408	04国债(8)	2.00	101.84	3.34%
010410	04国债(10)	4.10	103.20	4.00%
010501	05国债(1)	7.36	99.12	4.60%
010503	05国债(3)	2.52	98.30	4.02%
010504	05国债(4)	17.58	93.21	4.71%
010505	05国债(5)	4.60	96.90	4.12%
010508	05国债(8)	0.82	98.81	3.41%
010509	05国债(9)	4.85	93.00	4.47%
010511	05国债(11)	3.00	94.01	4.31%
010512	05国债(12)	13.08	88.51	4.89%
010513	05国债(13)	5.10	93.80	4.39%
010514	05国债(14)	0.15	99.80	3.00%
010601	06国债(1)	5.36	91.35	4.35%
010603	06国债(3)	8.44	86.17	4.83%
010605	06国债(5)	3.57	94.00	4.24%
制表：上海凡讯信息				

社会法人股

历史遗留权属问题（已上市流通部分）
咨询：13901710221
上海维克多企业顾问有限责任公司

“淘金”理财新品不能盲目跟风

近期最为火爆的理财无疑是QDII基金，从南方全球精选配置基金到上投摩根，认购额从490亿元上升到1000亿元，令人惊讶。与此相比，几乎同时推出的公司债却受到了市场的冷遇，同样是新推出的理财产品，一冷一热折射出市场投资理财新品时的盲目性。

两种基金并不相同

目前A股基金成为“香饽饽”，一再遭遇市场抢购。因此当QDII基金面世之后，由于其中存在着“基金”两字，使得投资者产生了翩翩联想，许多人在对QDII基金的投资方向都没有搞清的情况下就直接去申购了。

但事实上，主要投资海外市场的QDII基金，与目前A股基金有很大不同，众多的海外市场存在着巨大的差异，如发达国家市场成熟而稳定，但增长速度比较平稳，而新兴市场上潜力巨大，但风险性较高。因此，投资QDII基金与内地证券市场上的开放式股票基金完全是两回事。

公司债遭遇冷遇

与此同时，近期推出的公司债遭遇冷遇，与QDII基金的火爆形成鲜明对比。究其原因，还是投资者对于债券市场的不熟悉，加上随着央行可能进一步提升利率，也会导致债券的收益率下降。

一周“债”市

上周交易所国债指数和企债指数双双阴跌，国债指数回到前期109点平台，企债指数也回到了113点附近，并创下近三年新低。债券市场再陷调整，多数现券下跌，整体成交有所增加。从市场表现来看，市场跌幅居前的以中长期债券为主，从成交活跃度来看，仍以交易所老券为主。

央行近期不断通过多种渠道缓解流动性过剩压力，又宣布上调存款准备金率0.5个百分点，银

债券市场继续遭市场冷遇

行法定存款准备金率达到13%的高位，预计一次性冻结资金约1900亿元。随后，央行又在公开市场中发行了250亿元28天期正回购和100亿元91天期正回购，这是自2005年11月3日以来央行首次动用91天期正回购操作。

周三发行的两只国开债遭到市场的冷遇，体现出投资者对近期市场资金状况的担忧以及对未来政策走势的不确定性。

由于接下来面临加息预期，

大盘股发行、存款准备金率上调缴款以及特种存款业务等多重因素打击，债券市场对于后市流动性变化表现出并不乐观的预期。一方面，资金从一级市场大规模流出，金融债的发行遭遇投资者冷遇。另一方面，能够覆盖新股申购、存款准备金率缴款等的中长期资金却在货币市场中尤为紧俏，价格出现飞速上涨。由于受到此类种种因素的影响，资金面将继续承压，债市前景仍不容乐观。上海新兰德 马宜敏

100—年龄

算算投资

在理财的投资组合上，其实有一条非常简单易行的“投资100法则”，即“理财投资组合中风险资产比例=100—年龄”，100减去你的年龄，就是你适用于投资股票等风险资产的比例。例如一个30岁的人，可以将70%的资产投资于股票及此类基金上；到了60岁，这类资产的投资就应当降到40%以下了。

■算下来我只能投这两个钱！
天呈画

什么是“流动性困局”？

流动性过剩是指货币发行过多，货币量增长过快。当前我国流动性过剩的主因是外汇占款大幅增长，今年前三季度外汇储备增加3673亿美元，相当于央行向市场多投放2.8万亿人民币。

外汇储备增加是二十多年来我国产品竞争力持续提高与汇率稳定的矛盾积累所导致的结果。由于人民币汇率长期稳定，中国在保持服装等劳动密集型产业国际竞争力的同时，钢铁等资本密集型产业也已具备国际竞争力，如今技术密集型产业也开始逐步具备国际竞争力，全球制造业向中国转移必然导致顺差持续扩大。另一方面，人民币升值预期增强导致大量境外套利资金流入，这是目前流动性过剩加剧的重要原因。

“流动性困局”是指央行有能力但不愿全额回收外汇占款增加的流动性。今年以来央行不断发行央票、8次上调存款准备金率、5次加息，都是旨在回收过剩的流动性，但流动性过剩现象却日趋严重。事实上根据我们对央行回笼流动性的速度测算，央行在2006年10月之前是完全有能力全额对冲当年外汇占款

增加的流动性，但央行并未付诸实施，这表明央行可能面临着“流动性困局”。“流动性困局”如果用经济学理论来解释就是：一旦央行全额回收外汇占款增加的流动性，将会导致企业和居民资金紧张，从而抑制投资和消费，但在GDP总量不变的前提下却会增加进出口顺差，从而增加外汇储备和外汇占款，即回收越多的国内流动性将会（从顺差）导致更多的外部流动性涌入，这就是“流动性困局”产生的逻辑。

由于短期汇率无法升值到位，顺差还要持续扩大，“流动性困局”也就难以破解。既然钱多资产少，钱将不断贬值，资产就会相对不断升值。资产重估会面临人民币大幅升值冲击，当汇率升值到位，流动性过剩减缓，“流动性困局”不解自破时，我们就会面临新的问题：金融资产安全。

申万巴黎基金管理有限公司供稿

申万

SYWNG BNP PARIBAS
基金管理
ASSET MANAGEMENT

申万巴黎新经济首次分红
10派13.319元
咨询电话:400 880 8588
网址:www.swbnpp.com