

王彦杰:长期成长性市场适合做定投

□本报记者 徐文擎



王彦杰,1998年进入证券投资行业,曾任多家证券公司股票分析师及投资业务负责人。2008年任职于宏利资产管理有限公司,担任台湾地区投资主管。2015年10月加盟泰达宏利基金管理有限公司,当年12月起任泰达宏利基金管理有限公司副总经理兼投资总监。

“加强版”定投重视附加值

中国证券报:作为定投发展较早的台湾,有哪些经验值得内地投资者借鉴?

王彦杰:如上所述,在台湾市场从较高波动到相对平稳的过程中,基金定投也经历了很多阶段。最初阶段是每个月定期扣固定的钱;第二阶段慢慢发展出类似于现在内地市场所流行的智能定投,即市场较差的时候基金公司帮投资者多投一点,市场火热的时候相对少投一点,这其中,每家基金公司有不同的策略和计算方式,但基本原则是智能化的投资方式;第三阶段,也是五到十年前开始发展的第三类方法,即类似组合型基金的投资。

具体来讲,基金公司为投资者提供风险偏“低”、“中”、“高”三种不同类型的组合,投资者可根据自己的风险偏好和风险承受能力选择不同的组合。组合中有5只基金,当市场处于不同的环境中,基金公司会根据一定的量化指标和技术,机械性地执行组合中各只基金的资金扣除比例(即定投投资比例),比如当权益类资产达到一定程度时,定投方向自动调整,往固定收益类基金选择,而不涉及基金公司或者基金经理个人的主观判断。通常情况下,会由一只核心基金搭配4只卫星基金,核心基金的风险比较小,通常会选择固定收益型的基金,不一定是台湾的基金,可以是区域型的,例如亚洲的债券基金,高等级、波动小。当投资者的组合

资产到达一定程度时,会增加配置一些波动比较高、偏向数量化的基金资产配置。整个过程均采取定时定点的投资策略,只是组合中各个基金的扣除比例会变动。因为采用这类方法的基金管理人都会选用自家公司的基金来构建组合,因此这个方法在促使中国台湾基金定投份额快速增长的同时,也重塑了中国台湾基金业的版图格局。这种方式的定投,必须要让投资人知道在怎样的情况下会投哪类基金多一点,投哪类少一点,所用的参数也非常简单,例如宏观层面的通胀、利率,以及基金本身的成长性等。

这种“加强版”的定投方式为基金公司提供了一种新思路,即应该为投资者贡献更多定投之外的附加价值,赋予定投这种方式更大的吸引力。例如,首先定投可以帮助投资者形成长期投资的理念,避免个人择时带来的损失;其次,尽管目前内地投资者仅可以通过QDII基金选择海外市场的标的,但在成熟市场,基金公司为投资者选择跨区域的标的常态,也是未来内地基金公司的借鉴方向,参与定投的基金可以尽可能通过市场的分散达到风险的分散;再者,如上所述的定投组合,基金公司可以通过量化的指标、机械的执行等方式,为投资者实现更智能的定投模式。

中国证券报:做好定投业务,基金公司需要满足哪些条件?

王彦杰:对于基金公司而言,做好定投策略推广需要满足零售客户较多、自身品牌过硬的特点。机构客户出于对流动性和资金规划的考虑可能不太有定投的需求,但零售客户的需求较高,并且,选择做定投的投资人和在网上自行申购基金的客户类似,都属于自主性的投资人,会有独立的研究和判断,因此,基金公司的业绩和品牌,尤其是长期稳定性就成为投资人非常重要的参考因素。比如在中国台湾,摩根投信、富华投信、美国保德信,都是品牌管理不错且基金定投规模很大的几家公司。

中国证券报:目前内地市场基金定投处于哪个阶段?

王彦杰:目前,内地市场的基金定投主要是在智能定投的阶段,主流的方式包括改变增量和改变存量两种。改变增量即前述的根据市场情况决定单次投资金额的增减;改变存量即俗称的止盈。台湾的“定投教母”人物萧碧燕主张的即是这类方式。但是,我认为,如果到达一个获利水平就去做止盈,其实不大符合做长期投资的理念,一方面会局限投资者的获利空间,另一方面,如果不是着急变现、另有他用的钱止盈出局,可能又需要投入到其它标的中,这样又需要个人做择时。而定投的一大目标是通过长期的定点投资来战胜时间,避免因为择时带来的损失。所以,相较于而言,改变增量的方式比较符合定投设计时的初衷。

定投“高股息、低波动”型基金

中国证券报:哪些类型的基金适合做定投?

王彦杰:建议投资者选择“高股息、低波动”的基金。一方面,通常被在国外用来定投的指数基金在A股环境中的波动也并不小;另一方面,公募基金具有较强的同质性,难以通过主题、策略等维度去衡量一只基金是否适合做定投。相较之下,通过观察一只基金长期的风险调整、回报率、净值波动率来判断其是否适合作为定投的对象是更加理性的选择。做长期投资需要重点考察标的的回报率、波动率,比如一只基金先涨10%、后跌10%,跟另外一只基金先涨30%、后跌30%,直觉看差不多,但其实差别很大,经过五个循环之后,它的回报率相差近40%。因此,借鉴国际经验,一般高股息、波动率小的基金比较适合做长期定投,这类基金容易积累复利,而大涨大跌的基金则易侵蚀投资者的获利。

从技巧性的层面,我建议选择成长性的量化基金。一方面,A股成长基金的长期回报率很好,符合市场本身的发展特点;另一方面,量化基金本身有许多控制风险、控制波动率的机制和手段,符合定投基金的原则。

中国证券报:哪类投资者适合做定投?

王彦杰:两类投资者适合关注基金定投。第一类是因为时间、能力等因素无法做出独立择时判断的投资者;第二类是对于资金有较为长期规划的投资者,例如做子女教育基金或养老基金储备,他们不需要在短期内变现,能够坚持定投目标,执行定投计划。

中国证券报:泰达宏利基金对于今年下半年的市场表现如何判断?有何工作重点?

王彦杰:对于下半年的A股表现,我认为市场会在2800点附近来回震荡,上下幅度超过15%的概率

较低,主要由周期性、阶段性的因素主导,不会有大的系统性风险发生。因此,在这样的架构下,泰达宏利基金会通过一种有节制、有序的方式,在下跌的时候逐步加仓,在上涨的时候逐步减仓,这类似于前述的智能定投的方式。而在选股方面,由于市场的多元化表现,泰达宏利基金也倾向于均衡配置,对于部分有潜质但短期看不到盈利兑现机会的板块,我们反而会愿意在这个时间点去介入并且长期持有去获得复利回报;而对于一些市场过热的板块例如新能源汽车,相反会等待更合适的时间点进入,用合理的价格来买成长股。这也类似定投的第三阶段,通过组合的形式均衡配置手中的资产。

另外,泰达宏利基金在今年下半年的工作重点也在基金定投的推广和投资者教育上,想让更多投资者分享具有长期成长性的市场红利。

定投可穿越牛熊 获得长期回报

中国证券报:对于基金公司和普通投资者来说,基金定投策略分别有哪些作用?

王彦杰:对基金公司而言,定投业务会带来比较长期稳定的资金增量。以台湾为例,目前基金定投每月的新增量在150亿台币左右,相当于30亿人民币的规模,这对过去十年已没有明显增长、处在成熟时期的台湾基金市场而言是很大的一笔流入,也说明台湾投资者对基金定投的一种认可。而现在中国台湾的公募基金(中国台湾称“证券投资信托”)公司37家,其中定投规模较大的几家公司,每个月大约资金流入的20%来自定投。其中,定投存量排名前五家的基金公司接近三成的资金来源于定投。类似地,香港的养老金定投也具有“强制性”和“长期性”,它的投资标的全部是公募基金(香港称“单位信托”),因此也为香港的公募基金贡献了相当一部分规模。

对于基金投资人,定投策略能够帮助投资人克服高买低卖的择时损失,在有长期成长性的市场中带来一定的回报,对没有时间、精力、资源去研究市场短期波动的投资者也有很大的帮助,是一种能够穿越牛熊获得长期复利回报的投资方式。

中国证券报:现在是参与定投的好时点吗?

王彦杰:定投的本质是克服择时的困境,需要抱着长期穿越周期的想法,所以我不建议带着对市场的时点判断做定投,因为有可能又回到因判断错误而导致定投效果打折扣的老路。