

让时间成为财富管理的朋友

□本报记者 李良

又是一年秋高气爽,一抹“京蓝”令人心旷神怡。好风景带来好心情,由中国建设银行和中国证券报主办、富国基金承办的“2018年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”北京专场活动便吸引了数百名投资者涌入,现场座无虚席。

华创证券研究所首席分析师王君在巡讲上表示,从现在开始至2019年,中国将会进入“美林时钟”的第四阶段,随着经济即将见底的预期逐步形成,股票的吸引力逐步增强。具体投资上,王君建议,消费板块仍然值得重点关注,可超配医药、餐饮旅游、商贸零售等;科技板块可超配计算机行业,其中软件服务优于硬件;周期板块中石油石化值得超配,因为后周期里,原油供求失衡下油价上行,美元中期弱势,石油石化板块盈利将得到改善。

富国基金多元资产投资部总经理陈曙亮则指出,在家庭财富管理中,资产配置是提升抗击单一资产波动的有效手段,而拉长资产的持有期限是个人投资者获取收益的关键,战胜贪婪与恐惧的唯一策略则是纪律。陈曙亮建议,要想战胜贪婪与恐惧,除了资产配置和拉长时间来提高耐受性外,还可以采用定投的方式“小步慢跑”,最终获得的收益也非常可观。



王君:中国将进入“美林时钟”第四阶段

□本报记者 李良

在“2018年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”北京专场活动中,华创证券研究所首席分析师王君表示,从2018年以来,中国处于“美林时钟”的第三阶段,即“经济下行,通胀上行”阶段,在这一阶段,现金收益率提高,持有现金最明智,而经济下行对企业盈利的冲击将对股票构成负面影响,债券相对股票的收益率提高。但从现在开始至2019年,中国将会进入“美林时钟”的第四阶段,即“经济下行,通胀下行”阶段,通胀压力下降,货币政策趋松,债券表现最突出,随着经济即将见底的预期逐步形成,股票的吸引力逐步增强。

据介绍,“美林时钟”是一种自上而下的将“资产”、“行业轮动”、“债券收益率曲线”、“经济周期四个阶段”联系起来的基于宏观的战略资产配置方法,在经济结构稳定



阶段能够较为准确地反映周期和资产配置轮动之间的关系。

王君同时向听众展示了他的一套“三周期嵌套理论”。王君表示,这套理论的核心,是通过长期的技术创新、中长期的资本形成因素和短期的库存因素相结合,能够把当前经济周期定位出来,再辅以一些经济领先指标,从而确定未来经济周期的趋势或拐点。

王君认为,三周期中的“中周期”的核心是固定资本支出和结构

性的产能扩张,从而在中周期的扩张中形成主导产业,中周期的主导产业对投资行业配置具有决定性的指导意义。随着中国工业化的演进和城市化下移,中周期里将出现三个投资结构的变化趋势:中游产业大型化过程中的兼并重组热潮;产业内部,投资重点将从中游向下游转移;服务业增长空间的增大和新兴消费的兴起。

王君将自己的“三周期嵌套理论”和“美林时钟”结合起来,提出

了下一阶段的投资配置建议。王君表示,股市仍是一个标配的对象,但是在短周期经济变化的背景下,整个A股的利润增速也是在下行的,因此,要考虑盈利持续性更强的上市公司,对于一些周期性盈利的公司要规避。王君还强调,除了关注业绩和估值的角度外,还要关注企业的现金流,要配置现金流比较好的公司。

王君认为,如果从大、小盘股的配置策略上来看,在利率下行阶段,中小盘要优于大盘,因为在经济下行阶段风险偏好逐步收缩,而稳定性与逆周期因子将逐步取代当期ROE。

王君建议,消费板块仍然值得重点关注,可超配医药、餐饮旅游、商贸零售等;科技板块可以超配计算机行业,其中软件服务优于硬件;周期板块中石油石化值得超配,因为后周期里,原油供求失衡下油价上行,美元中期弱势,石油石化板块盈利将得到改善。

贾志:基金优选“三部曲”



□本报记者 李良

在“2018年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”北京专场活动中,天相投顾基金评价负责人贾志表示,在优选基金投资的过程中,基金公司、基金经理和基金产品处于同一个链条上,可称为基金优选的“三部曲”。

贾志指出,在优选基金公司时,要选择综合实力强的基金公司,因为行业的激烈竞争已经导致基金公司之间加速分化。具体而言,既要关注基金公司的管理经验、管理规模、产品线、客户数量,也要关注基金公司的理念、制度、风控;既要深入研究基金公司投研队伍的實力,并对基金业绩进行归因分析,也要评判基金公司股权和管理层的稳定性。而在优选基金经理时,则需要关注基金经理的经验,从业时间、管理规模、管理基金特点等,还要同时了解基金经理的投资操作风格、历史业绩,以及基金经理的权限。

至于基金产品的优选,贾志认为,要注意该基金在经历管理层、投研团队、市场行情变化、突发事件时的表现,并关注该基金所投资的核心资产,以及其操作手法,包括资产配置和精选个股、行业均衡配置和偏好配置、集中投资和分散投资等。

贾志同时对单一基金投资和基金组合投资的优劣进行了对比。贾志指出,从过往历史来看,单一基金投资的劣势比较明显,主要体现在三个方面:净值波动较大,费率较高;受制于基金经理的投资风格;同类基金的同质化日益严重。相比之下,基金组合投资的优势也凸显出来,如精选基金池后可以更好地分散风险,实现大类资产配置,以及降低普通投资者多样化投资的门槛等。

陈曙亮:家庭财富管理宜“小步慢跑”

□本报记者 李良

在“2018年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”北京专场活动中,富国基金多元资产投资部总经理陈曙亮表示,在家庭财富管理中,资产配置是提升抗击单一资产波动的有效手段,拉长资产的持有期限是个人投资者获取收益的关键,战胜贪婪与恐惧的唯一策略则是纪律。陈曙亮建议,要想战胜贪婪与恐惧,除了资产配置和拉长时间来提高耐受性外,还可以采用定投的方式“小步慢跑”,最终获得的收益也非常可观。

陈曙亮用数据说明每个家庭需要进行财富管理的重要性。“你们觉得,一个家庭至少需要多高的年均财富增速?”陈曙亮在现场发问,并给出了答案:“过去三十年,城镇居民年度消费支出平均增长11.9%,广义货币M2的年均增速为19.88%;如果家庭财富年均增速达不到12%,生活质量较周围人相比将逐渐下降。当然这是一个拉长时间周期的预期收益目标,不一定每年都这样。”



陈曙亮表示,中国家庭财富管理的结构中,固定收益类产品占比过高,譬如,银行存款、银行理财和类固定收益的信托产品,以及包括如余额宝在内的各种货币基金等,成为了很多人财富管理的主要对象,这和发达国家有很大的差距。“中国的公募基金占银行存款5%左右,而美国的基金占比是70%多,所以美国政府对股市的关注程度特别高,就是因为普通百姓大部分持有基金,间接投入了股市。”陈曙亮说,“中国居民在权益类市场中布局比例很低的重要原因,是因为短期赚钱的体验感比较差,很容易激起贪婪和恐惧。但事实上,从长期来

看,权益类资产给的回报是非常可观的,因此,这就需要大家通过家庭财富的资产配置,通过时间和纪律来战胜贪婪和恐惧,获得‘小步慢跑’的长期丰厚收益。”

陈曙亮认为,资产配置作为提升抗击单一资产波动的有效手段,其重要意义在于,可以提高投资者对暂时性亏损资产的耐受性,而这种耐受性,恰恰是机构投资者相对“专业”的要素。在资产配置的情况下,当权益类市场情况不好的时候,还有固定收益类的盈利来支撑,又或者出现了大宗商品的投资机会等,这样,在合理配置下整体而言投资者的财富波动就会平缓,投资者对组合的信心就

会增强。而投资者对资产配置组合的信心增强,就意味着投资者会拉长投资的时间,从而充分享受到长期投资所带来的“复利”效应,实现有效的财富管理。

不过,除了抗击单一资产波动带来的信心外,陈曙亮还非常看重资产配置中严守投资纪律的重要性。为此,他建议投资者,可以采用定期投资的方式来规避短期的恐惧和贪婪,实现“小步慢跑”的长期复利收益。而针对定期投资,陈曙亮提出了四个方法:第一、采用金字塔的建仓节奏,这样可以降低持仓成本;第二、紧盯乒乓球式投资标的——被动宽基;第三、适时止盈,永不止损;第四、顺势加仓,周期撤退。

最后,陈曙亮建议,投资者可以根据自身的预期收益率设置止盈:一种方法,是按照投资者自己风险偏好设置止盈目标位。另一种方法,则是根据历史回溯的回报率来设置,如假设对某基金两年期平均回报率进行回溯测算,两年回报率的中位数和均值分别为15%、20.3%,那么年化设置在7%—10%之间比较科学。