

投资秉持“固定的锚”

□华宝兴业大盘精选基金经理
夏林锋

最近发生两件事情,感觉内心有所触动:一是看到一位前辈所写的本轮股灾回顾,以及自己所记的一些信息,结合K线复盘,但感受最深的竟然是没有那么惊心动魄、刻骨铭心,所谓“好了伤疤忘了疼”,大家都有很强的适应能力,很快就会适应目前的状态,压根没去判断什么状态才是真正的合理水平;二是看到巴菲特大量买入炼油商菲利普斯公司的股票(大约10%),油价跌至40美元左右的水平,考虑到2005年油价启动之时30-40美元、2008年金融危机低点的46美元,再加上最近几年全球信用货币体系的扩张,金油比(黄金/石油)已到很低水平,油价可能真的被低估了,同时短期也很难找到石油的替代品,形成价值陷阱的风险不大。

这里不想专门探讨油价高低问题(自己也不擅长),更想讨论的是巴菲特之类大师心目中固定的锚,从价值评估角度,5倍PE就是便宜、50倍PE就是贵(暂不讨论价值陷阱和成长问题),2%的无风险收益率就是较低、8%的无风险收益率就是较高,目前40美元左右的油价就是便宜,140美元的油



价就是贵,这些都是回顾过去多年经验总结出来的,都是较为静态的标准,而非随着市场波动而调整,是固定的锚,是判断市场贪婪与恐惧的重要标准。但对于大

多数急功近利的投资者而言,大家纠结的是5倍PE可能跌到4倍、50倍的PE可能涨到100倍,尤其对于相对收益的投资者而言,当市场找不到20倍PE的好股票时,我

们便将标准放宽至30倍甚至更高,总而言之就是希望在一堆昂贵的标的中选择相对便宜的,因此是“动态的锚”。

而从本轮市场的大幅波动来看,动态的锚在趋势过程之中可能表现尚可,能够不断进行轮动,寻找最为强势的板块及个股,但在趋势逆转之时往往后患无穷,反应相当滞后,因此即使是个趋势投资者,也应相当警醒目前所处的状态,心念固定的锚,贪婪之时保持一点敬畏。“潮水退去,才知道谁在裸泳”,一方面我们需要远离裸泳的标的,另一方面判断“潮水退去”的时点也相当重要,而“固定的锚”在这两方面都可提供相当的帮助,不要力求完美的要求买在绝对低点、卖在绝对高点,只求“模糊的证券”,最终的投资成果应该不会太差。

另外,回到前面油价的讨论,目前40多美元的油价,但趋势投资者担心的是可能会走L型,即跌不下去也涨不起来,因此更希望在趋势将起之时再行介入,赚取最肥的那段(所谓主升浪)。但从结果来看,可能真是“慢就是快、少就是多”,巴菲特之类大师正是通过这种看似笨拙的办法赚取了巨额财富,而更多的聪明投资者却被市场淹没。

国庆将至 货基仍是短期闲钱好去处

□天相投顾 马永靖

国庆将至,在7天假期期间,如何很好的利用投资“空白期”,盘活短期闲置资金呢?货币基金和短期理财债基的7天品种是不错的选择。

尽管在经济稳增长和降低融资成本的政策背景下,央行今年以来实施了较为宽松的货币政策,资金利率出现下行,货币基金的收益率水平整体上出现下降。但作为现金管理工具而言,货币基金与银行的活期存款利率相比,仍具有较为明显的优势。尤其是货币基金与互联网的结合,使得货币基金保持较高流动性的同时,还附加了多种功能,货币基金作为现金管理工具已深入人心。

近期股票市场进行调整,市场避险情绪升温,货币基金规模在上半年增速逐渐下降之后,近两个多月出现了快速增长。根据基金业协会公布的数据显示,截至8月末,货币基金规模达到3.47万亿元,占公募基金总规模的52.28%,与6月底相比,规模增长了43.91%,显示出在股市动荡时,投资者对于货币基金的青睐。

国庆假期马上就要到了,货币基金在节假日期间收益“不休假”,同时其具有风险低、流动性强、申赎免费等优势,一直被视为假期闲置资金理想的理财工具。天相投顾通过考察货币基金的盈利能力、业绩稳定性和规模等因素,挑选出10只产品供投资者选择。

这10只产品中有5只老货基,分别是嘉实货币、华夏现金增利货币、南方现金增利货币、工银货币和广发货币。这5只基金成立时间较早,业绩稳定性较高。经过一段时间运作之后,其业绩的好坏已经受过市场的考验,基金规模也较高,排在同类基金前列。另外5只基金分别是国金通用金腾货币、兴全添利宝货币、易方达天天理财货币、嘉实活期宝货币和广发天天红发起式货币,这5只基金均是2013年之后成立的宝类货基,多为渠道定制产品。该类基金整体费率较低,中短期业绩排名居前,投资者可以根据自身需要在相应渠道进行购买。

货币ETF近期受到了投资者的关注,也可作为场内投资者管理短期闲钱的不错选择。6月中下旬股市的快速下跌使得市场的避险情绪升温,叠加IPO暂停效应,货币ETF得到了投资者的青睐,规模增长迅速。货币ETF在2015年6月底的合计规模是653.52亿元,到9月23日,合计规模已经达到了3011.48亿元,规模增长了360.81%。在货币基金中的占比也由6月底的2.71%提高到8月底的6.85%。

在所有货币ETF中,华宝添益和银华日利由于成立时间较长,规模占比较大。截至9月23日,华宝添益和银华日利的规模分别为2173.11、561.82亿元,这两只基金合计占比达到90.82%。另外,南方基金公司旗下的货币ETF理财金H规模增长也较为迅速,该基金6月底规模有8亿元,到9月11日,规模已经达到了119.01亿元,两个月间规模增长了近14倍,是6月底以来增长幅度最大的场内货币基金。

另外,短期理财债基的7天品种,也非常适合小长假配置。投资者购买7天理财债基之后,基金封闭运作7天,7天之后开放赎回,免收申购赎回费用。由于有封闭期,短期理财债基同货币基金相比,收益率稍高,同时管理费率 and 托管费率稍低。在7天理财债基当中,天相投顾推荐了工银7天理财债券,该基金成立于2012年8月22日,截至2015年9月23日,该基金今年以来和过去一年的收益率分别为3.17%和4.37%。同时在短期理财债基规模不断缩水的背景下,该基金最新规模为226.93亿元,在所有短期理财债基中规模排名第一,投资者可以多多关注。

需要提醒投资者的是,根据有关规定,法定节假日前最后一个交易日申购或转换转入的货币基金和短期理财债基不享有该日和整个节假日期间的收益。所以,如果需要购买,必须提前。另外,很多基金公司为了保护持有人利益,规定在法定节假日前暂停申购或者限制大额申购。投资者需要根据基金公司公告,早作安排。

债市处于慢牛通道 债基避险价值显现



□广发聚财/聚利/集利基金经理
代宇

过去三个月,A股市场跌宕起伏,投资者的目光开始转移到风险较低的债券市场。此时,有些投资者突然发现债券市场依然处于牛市。相比股票型基金,债券基金的净值波动小、但投资回报还不错。

据wind统计,截至9月18日,322只中长期纯债基金今年以来的平均回报为7.14%。2014年以来,211只中长期纯债基金的平均投资回报达到21.37%。同期,广发集利A今年以来的回报为12.13%,2014年以来的回报达到31.09%。

债券基金过去两年来的漂亮成绩单,还是得益于2014年以来的债市牛市。不过,债市牛市已经持续了一年零9个月,债市牛市还能走多远?现在还能投资债券基金吗?

债市处于慢牛通道中

对于第一个问题,笔者的答案是债券牛市基础还在。从基本面看,中国经济增长方式转变还在进行中,经济增长速度缓慢下降的过程仍在持续,无风险利率也处于下滑的通道中,这些都将支持债券长期走牛。

从资金面的供求关系看,IPO暂停一定程度上助推了债市上涨。前期众多希望参与IPO的投资产品在IPO暂停过程中将资金撤出来,回归到债券投资。目前来看,依旧有从股市、IPO退出来的低风险资金涌入债市。当然,流动性宽松对债市是一个很好的消息,债市在流动性宽松的基础上更容易出现上涨。

不可否认,中证全债指数自2014年以来的涨幅达到17%,债券市场在过去两年给投资者提供了不错的回报。但展望中长期,国

内无风险利率依然处在下降的通道,GDP增速也将继续下台阶。这也是整个债市目前还在向好的区间里运行的主要原因。

当然,任何一个市场都存在风险。未来债券市场的风险,可能出现在三方面:一是美国加息和汇率的不确定性,这两个因素有可能影响债券价格。二是稳增长措施使得社会融资总额增加,借贷需求变大,推升借贷价格(收益率),使债市承压。三是信用风险。在经济增速继续下台阶、企业盈利下降的过程中,有些基本面较差的信用债可能存在违约风险,进而波及整个债券市场。

债券市场的主要品种分为信用债、利率债和可转债。目前,股市波动较大,可转债可选标的稀少,溢价率高企,短期投资机会不大。相对于利率债,目前信用债的优势已经不太明显,就是我们通常所说的信用利差较低。同时,在经济下滑过程中,少部分信用债有可能面临信用风险。因此,当前阶段笔者觉得利率债(或者说超高等级信用债和利率债)有更好的性价比。

根据风险承受能力配置债基

基于债市处于长期慢牛的判断,笔者认为,个人投资者可以结合自身的风险承受能力适当配置债券基金。

根据基金业协会披露的数据,8月末货币基金的资产净值为3.47万亿元,相比6月末的2.53万亿元,货币基金的规模在短短两月增加了近万亿美元的规模。相比货币基金,债券基金的体量小很多,8月末债券基金的资产净值只有4546亿元。

目前来看,至少有3.47万亿的闲置资金“趴”在货币基金池子中。但同时,我们不断听到投资者

抱怨货币基金收益率下滑,7日年化收益率下降至2%至3%。针对这类有一定风险承受能力、希望获取更高一点回报的投资者,笔者建议可以在资产配置中加入债券基金。

至于具体将多大的资产比例由货币基金转到债券基金,这得取决于投资者个人的资金计划和风险承受能力。对于风险收益承受力中性的投资者来说,可以拿出40%-60%的闲余资金购买债券基金,其他闲余资金可以考虑购买股票类产品。若投资者风险收益承受力较低,则可以用60%-80%购买债券基金,其余可考虑是否参与股市,或者参与一部分银行理财。

这里需要提醒的是,在债券基金中,按照风险收益不同进行分类。比如风险收益最小的是纯债型基金,只投资固定收益品种,与股市波动无关。风险收益中等的是一级债基,可以买可转债、不能买股票。风险收益稍激进的是二级债,可以买转债,还能用20%仓位买股票。

例如,同样是由笔者掌舵的债券基金,广发聚利(可买转债亦可转股持有)、广发聚财(可买转债、但转股一段时间后必须卖出)、广发集利(可买转债、不可转股),这三只基金的风险收益就是从大到小。而笔者在管理基金时,也会按照不同产品的风险收益特征区别管理。

对于金融产品来说,风险收益就像是一对孪生兄弟。因此,承担风险相对高一点的产品,理论上给投资者带来的回报也较高。据wind统计,截至9月21日,广发聚利、广发聚财、广发集利今年以来的回报分别为14.40%、13.51%和11.68%。