

■ 察观颜色 | Yan Jincheng's Column |

谁该为市场下跌负责？

证券时报记者 颜金成

转眼间，大盘就跌回 2200 点了。每下跌一天，都会看到网上对于 A 股市场种种不满的骂声。有的说，不顾市场承受能力大肆扩容问题不改，市场不会有希望；有的拿出数据说，富人不炒股了，都是散户在场内交易，这个市场没希望……总之的一句话，就是充满了不满和绝望。

笔者在 2009 年时以“解禁压力”问及一位专业人士，当时市场一片火热。该人士的看法是，好公司不会有解禁压力。这两年，大盘步步下滑，可能他现在明白什么叫解禁压力了。好公司没有解禁压力是多么简单的错误，任何一个市场都逃不脱供需关系，供给的股票成倍增加，怎么会没有压力。

应该要认识到一点，那就是国内的证券市场发展时间短，的确有很多不完善的地方。比如，道琼斯指数数长期向上，牛长熊短，投资者获利相对是容易的；国内市场往往是牛短熊长，这背后显然是国内证券市场很多的积弊造成的。

但不能因为国内市场存在一些问题，投资者就可以把所有的责任归结到市场的客观因素上。市场重融资轻回报，显然不是一两天的问题了。牛市里好像很少有人骂这个，大小非套现更是如此，全流通的问题其实早该重视。牛市里，什么都不是压力，神马新股超发，神马大股东套现，神马不分红，都是浮云。熊市来了，什么都不顺眼，怨气弥漫。

股市的问题早就客观存在，投资者投资前是有选择的权利的，应该明白“股市有风险，投资须谨慎”，承受不了就别进入市场。假设投资者做到了入场前就充分了解了

市场风险，那么就应该承担起应有的风险。和任何生意一样，投资是有风险的，亏损是应该被考虑的。

实际上，近年来，国内股市环境不是恶化了，而是在改善。就投资环境而言，明显能够看到管理层在促进市场健康发展做了很多努力，新股发行制度改革、退市制度改革、促进上市公司分红等等，每一点都是在促进市场进步。

市场下跌的原因有很多，长期而言多是跟经济景气度、货币松紧相关；短期而言，影响的因素太多了，可能是市场获利盘太多，也可能是短期利空影响。市场一下跌就认定是扩容的问题，显然不够客观。除了把责任归结于制度的投资者外，部分人还将矛头指向期指的做空机制。有些人担心有大型机构刻意做空，故意压低股指。

这种说法想想就觉得有趣，如果投资者真的觉得股市有投资价值，那不是应该欢迎那些刻意压低股指的人吗？一只值 10 元的股票，帮你压到 7 元，你不是捡到便宜了吗？如果有哪个大机构这么慈善，那应该感谢它。

市值几十万亿的市场，有谁敢跟市场作对，那简直是烧钱。这就好像，全中国的面包都卖 1 块钱一个，有人却胆敢以 3 块钱一斤的价格收购，或者以 5 毛钱一个的价钱出售，这不是补贴全国人民吗？

笔者从来不对国内市场有完善空间的看法，证券市场的确应该在某些领域进行改革。但就投资者自身而言，学会对自己的投资负责，是不可回避的。即使是成熟的健康的市场，也不能保证你稳赚不赔。对市场风险的评估，任何时候都是投资者自己要去的，认真分析公司、了解经济大势，站在成功率大的一边去投资，在任何市场都不可或缺。

■ 点击理财品 | Big Sale |

融通医疗保健基金 6月25日起售

基金名称：融通医疗保健行业股票型证券投资基金
基金管理人：融通基金管理有限公司
基金托管人：工商银行
发售日期：6月25日至7月27日
基金经理：吴巍，硕士学位，19 年证券从业经验。自 1993 年 7 月起，先后任职珠海丽珠医药集团公司药品开发工程师、宝盈基金管理有限公司行业研究员，2003 年 12 月进入融通基金管理有限公司，先后任行业研究员、研究部总监、基金管理部总监。现担任融通新蓝筹混合基金的基金经理。

投资范围：股票资产占基金资产的 60% 至 95%，其中投资于医疗保健行业股票的比例不低于股票资产的 80%；债券资产、货币市场工具、资产支持证券以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他证券品种占基金资产的 5% 至 40%。其中，基金持有全部权证的市值不得超过基金资产净值的 3%，现金或到期日在一年以内的政府债券的比例

合计不低于基金资产净值的 5%。

金元惠理新经济主题 7月2日起售

基金名称：金元惠理新经济主题股票型证券投资基金
基金管理人：金元惠理基金管理有限公司
基金托管人：农业银行
发售日期：7月2日至7月27日
基金经理：潘江，注册金融分析师 (CFA)，中国科技大学工学学士，耶鲁大学管理学院工商管理硕士。2011 年 11 月加入金元惠理，13 年证券、基金等金融行业从业经历。

投资范围：股票的投资比例为基金资产的 60% 至 95%，其中，投资于新经济主题相关的上市公司股票的比例不低于本基金股票资产的 80%；债券、货币市场工具以法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具占基金资产的 5% 至 40%。其中，基金保留的现金或到期日在一年以内的政府债券的比例不低于基金资产净值的 5%，权证不高于基金资产净值的 3%。

(陈墨)

宝宝金、宝宝银系列产品 立足为宝宝储蓄未来

针对复杂多变的国际金融环境，负利率时代可能会较长时间主宰我国市场，更多家长应该考虑如何为子女储蓄未来。据了解，近日中钞国鼎投资有限公司推出的宝宝金、宝宝银系列产品，立足于打造长期投资产品，更好地为宝宝储蓄未来。一经在中钞国鼎全国直营店及中国银行销售网点推出，即受到了市场追捧。

作为一种长期投资行为，家长为子女储蓄，对产品要求颇高。首先考虑的要素是，投资品种要在较长时间范围内具备保值性，其次要有不错的升值空间。此外，作为家长对子女的一种美好祝愿，其更要具备特殊的纪念意义。相对于定期存款、理财产品、国债等投资渠道，中钞国鼎此次推出的宝宝金、宝宝银产品，选取了适宜长期投资，保值增值性最好的高

纯度黄金、白银材质。目前该款产品可以在中钞国鼎全国各直营店和中国银行的指定销售网点购买。

业内人士称，目前而言，选择长期储蓄投资产品，首选还是黄金白银。中国黄金协会秘书长张炳南分析：“纵观历史，二战之后 12 年间金价涨了 17 倍。20 世纪 90 年代，‘黄金无用论’盛行，但是各国央行乘此时机大幅提高黄金储备。21 世纪前 10 年被称为黄金的十年，包括一直鼓吹‘黄金泡沫’的索罗斯都在频繁购入黄金。可见黄金作为长期投资的首选产品地位从未改变。”此次中钞国鼎选择高纯度黄金、白银精心打造宝宝金、宝宝银系列产品，也是更多考虑到黄金白银稳定的价值，可以真正达到为宝宝储蓄未来的目的。

(文雨)

■ 理财主张 | Financial Advice |

基金上半年业绩大比拼 债券基金独领风骚

下半年选股基走“蓝筹路”、配置信用债基金、QDII宜均衡配置

证券时报记者 方丽

基金行业 2012 年上半年成绩单出炉。数据显示，偏股基金产品整体获利 3.63%，小幅跑输大盘；债券型基金独领风骚，平均净值增长率超过 6%，成为表现最好的品种；合格境内机构投资者 (QDII) “先扬后抑”，成为了唯一整体亏损的产品类别。

上半年业绩比拼结果应成为下半年投资指南。因此，理财专家表示，投资者下半年最好精准狙击“蓝筹风”偏股型产品，宜投资二线蓝筹指数基金；债券基金不妨选择配置信用债较多的产品；QDII 最好均衡配置，房地产 QDII 值得关注。

偏股基金整体获利3.63% 下半年精准狙击“蓝筹风”

今年以来的市场风格轮动速度较快，偏股型基金整体表现弱于大盘，下半年投资偏股型产品不妨定位蓝筹风格。根据天相投顾数据统计显示，截至 6 月 28 日，今年以来偏股型基金整体获利 3.63%，同期沪深 300 指数涨幅达到 4.94%。整体来看，指数型基金表现最好。

银河证券数据显示，截至 6 月 28 日，291 只标准股票型基金平均收益为 3.24%，133 只标准指数型基金和 23 只增强指数型基金平均收益分别为 3.85%、3.62%。股票上限为 95% 的偏股混合型基金净值平均涨幅为 3.63%，股票上限为 80% 的偏股混合型基金上涨 2.94%。在灵活配置混合型基金中，股票上限为 95% 和股票上限 80% 两类基金上半年分别上涨 2.67% 和 2.27%。

具体来看，上半年有 26 只偏股型基金业绩超过 10%，表现最好的要数景顺核心，净值增长率为 21.38%，广发聚瑞、富国天瑞、广发核心、中欧小盘也表现靠前，净值增长率分别达到 17.53%、16.79%、16.31%、15.81%。今年表现较好的基金主要呈现两类风格：一是稳健成长风格基金，这些基金大多重仓了白酒、家电、地产等泛消费行业个股而获得较高收益；二是偏重于周期配置的蓝筹风格基金，个股上重仓较多房地产、金属非金属、采掘业等早周期个股以及券商、家电等热点行业个股。

因此，投资者在下半年投资时，主要是精准定位“蓝筹股”基金。海通证券认为，2012 年下半年市场将呈现 2009 年和 2010 年市场的迷你版，下半年组合风格搭配投资策略更优，一是优选选股能力突出的基金经理管理的中高仓位基金；二是立足中盘蓝筹风格基金配置。对于指数型产品，宜精选中盘蓝筹风格指数基金，偏成长和偏周期风格搭配选择指数型基金，投资者可以关注富国中证 500、易方达深 100ETF 联接等。

债基净值上涨 6.14% 下半年优选信用债产品

今年以来的债券市场延续了去年

底以来的牛市，债券基金表现突出，业绩胜过股票基金。下半年不妨优选重仓信用债的产品。

根据天相投顾数据显示，截至 6 月 28 日，今年以来 309 只债券基金净值上涨了 6.14%。值得注意的是，一级债券基金表现好于二级债券基金。银河证券数据显示，截至 6 月 28 日，77 只一级债基今年以来平均收益率达到 6.23%，99 只二级债基平均收益率为 5.48%，两者业绩差达到 0.75 个百分点。

据统计，今年以来收益率超过 8% 的债基达到了 36 只。一级债基中，共有 1 只基金收益率超过 10%，南方多利 A 类份额收益率达 10.13%，还有 7 只债券基金业绩超过 9%。二级债基中，收益率超过 10% 的达到 3 只，天治稳健双盈债券收益率达 12.48%，是表现最好的债券基金；工银瑞信添颐债券 A 类收益率达 10.31%，南方广利回报债券 A、B 类上涨 10.21%。

实际上，过去 3 年时间里，主动型偏股基金收益率几乎为零，但债券基金累计回报超过 10%。过去 3 年时间，累计回报超过 20% 的债券基金共有 19 只。此外，货币型基金依然维持稳定收益，A 类和 B 类今年以来平均收益率为 2.1107%、1.9885%。

虽然 2012 年下半年债券的配置价值逐渐降低，但是债券型基金作为券种组合投资工具以及中低风险投资品种，仍具有投资价值。海通证券表示，下半年从三个角度去优选债券型基金：一是基金管理人具有良好的固定收益产品管理经验，管理的基金产品稳定性好；二是持仓结构上持有可转债和中低评级的信用债基金将受到关注；三是大类资产配置方面，权益类资产配置较多的偏债基金和可转债基金可以灵活配置。货币市场基金的配置价值仍然较大。

QDII出现小幅亏损 下半年走平衡路线

QDII 基金整体表现逊于国内开放

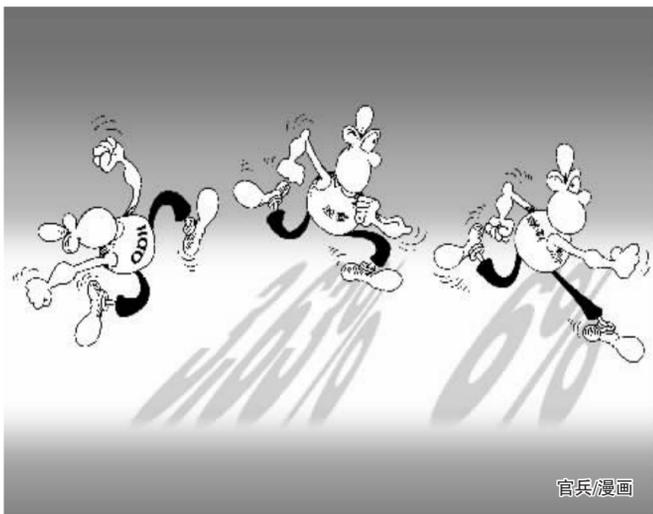
打理现金流 投资者不妨“量身”筛选

证券时报记者 方丽

创新型短期理财基金的出炉，为投资者新增了一条投资渠道。但是，货币市场基金和短期理财基金同属于低风险、低门槛、低费率的固定收益类品种，都可以作为打理现金流的产品，投资者不妨“量”自身需求去进行选择。

首先，在投资门槛上，相对于银行理财产品动辄 5 万元的起点，两者的最低申购金额都很低。其中，货币基金最低申购金额为 100 元，短期理财基金申购金额一般在 1000 元。

其次，在灵活性上，货币基金在工作日可随时申购、赎回，灵活性堪



官兵/漫画

式股票型基金，基金业绩由于投向差异巨大而分化较大，下半年宜“均衡投资”。

根据天相投顾数据显示，截至 6 月 27 日，今年以来 QDII 基金整体亏损 0.10%，是唯一出现亏损的一类基金。实际上，在今年的一季度，QDII 曾经是表现最好的一类基金产品，但是二季度海外市场风云变幻，导致不少 QDII 损失惨重。

具体来看，今年以来，有 25 只 QDII 基金获得正收益，也有 25 只基金出现亏损，首尾业绩差异超过 25 个百分点。

2012 年以来全球股票市场的国别差异大于区域差异，是导致 QDII 业绩分化的主要原因。投资美国市场的 QDII 业绩大幅领先，表现最好的要数国泰 100 指数，今年以来获得了 11.56% 的收益，紧随其后的是广发亚太，今年以来净值增长率为 6.88%，此外，国投新兴、景顺大中华、长信标普 100、大成标普 500 等基金收益也超过了 4%。而投资全球能源和黄金等大宗商品的基金业绩落后，大多表现

为负收益，甚至有 4 只 QDII 亏损幅度超过 10%。

国金证券表示，从经济指标和企业盈利的比较来看，美国市场相对较具优势，在以 QDII 为主要配置的投资者，整体策略上依然保持在成熟市场和新兴市场的均衡配置，但可以略偏向美股。同时，大宗商品市场由于受到宏观基本面的影响，油价向下的波动风险较大；而黄金品种作为防御经济危机和通胀预期的战略配置价值，仍然存在。

值得注意的是，投资 REITs 的 QDII 产品值得关注，为中国内地投资者提供具备稳定“现金流”收入的不动产投资通道。据悉，海外成熟资本市场以商业地产和收益型不动产为投资对象的 REITs 产品，不仅能长期分享商业地产本身增值收益，随着通胀水平定期调整的租金，也会将至少 90% 的收益以分红形式回报投资者，以保证商业地产投资长期稳定的“现金流”收入。目前已经成立的投资 REITs 的 QDII 产品也获得正收益，长期看有一定投资价值。

比活期存款，且赎回资金基本能实现“T+2 日” (T 日为赎回申请日) 到账。而短期理财基金一般都有一个短暂的封闭期，在封闭期内不开放日常赎回，只在运作期结束前的几个工作日可以赎回，灵活性相对弱些。部分短期理财基金实现了资金的“无缝对接”，即当一个月或一个季度的运作期结束后，只要投资者不主动赎回基金，就可以继续滚动理财，享受复利效应，兼顾了开放性和封闭式基金的特点。

第三，从产品定位来看，短期理财基金借鉴了货币基金按期分红的收益分配模式，又引入了封闭式债券基金运作的投资模式，填补了传统货币基金与债券基金之间的市场空缺。在投资范围上，目前短期

理财基金允许投资的信用级别更宽泛，限制更少，如对信用债的级别要求降低、存款的比例、回购比例放宽等，有望提高短期理财基金收益率。

此外，短期理财基金采用投资期限明确、定期开放的模式，有利于避免货币基金遭遇的套现规模冲击问题，确保持有者投资组合稳定。由于其有短暂的封闭期，在明确固定投资期限的前提下，有利于基金经理选择最优化的货币市场工具。未来还将有更多的短期理财基金出炉，有更多期限的产品适合各类投资者。理财专家建议，投资者若追求高流动性，第一选择是货币基金。若打理闲置资金，对流动性要求不太高，可选择收益率略高的短期理财基金。

■ 投资悟道 | Street Talk |

黄金纪律与本性难移

证券时报记者 陈楚

在股票市场要想成为赢家，学会止损恐怕是第一步。历数投资大家和高手们的投资感悟，学会止损和风险控制都是他们念兹在兹、须臾不忘的投资黄金纪律。然而，侥幸心理是人类本性中的固有组成部分，江山易改本性难移。要想遵守黄金纪律，某种程度上就是改变自己的人生。说起来容易，操作中不打折扣地贯彻，不仅需要高度的自省能力，更是长期修炼的过程。

在股票投资中，会买的才不一定是高手，会卖的才是真正的高手！会卖包括两个方面：第一是止盈。面对股票蹭蹭地往上涨，大多数投资者都是喜不自胜，期待股价再拔一城，高了之后自胜；或者当股价大幅上涨之后回调时，是指望回调之后股价继续发力呢？还是见好就收，获利了结？这些都需要投资者克服贪婪心理，克制

住人性中不断扩散的欲望。在现实操作中，有多少投资者因为没有及时止损，眼看着到手的利润灰飞烟灭，只能徒叹奈何，追悔莫及！第二是止损。信心满满地买入股票，有的是上涨之后转入下跌，有的是买入之后就下跌，有些股票本来应该是及时止损的，但投资者内心总是有一个声音在呼唤：等等吧，没准过几天就涨回来了。等到股票跌幅远远超过自己的预期，也就是深套的时候，很多投资者索性“死猪不怕开水烫”，被动等待着解套。但在目前的 A 股市场，以时间换空间的被动式等待，一些股票要解套可能需要寄望于下辈子了。比如 A 股市场那只“著名”的石油股，上市之初买入的投资者，如果一味地被动等待着解套，没准真还需要等到下辈子了。这样看来，不会止损是多么可怕的事情！

读小学时，老师就教给我们“有错即改”。如果投资者买入的股票一路

下跌，就是“错”，有错不改就是错上加错，最终只会让自己的血汗钱永远地跟自己说拜拜。

无论是止盈还是止损，都需要克服人性中固有的贪婪和恐惧，但要投资者克服这些本性，一般人确实很难做到。比如在投资一只股票时，投资者信誓旦旦地立下亏损幅度超过 10% 就止损的“铁律”，但当股票真的跌幅达到 10% 的止损线时，很多投资者又舍不得割肉了。平时辛辛苦苦省吃俭用，股票市场上突然亏掉 10%，于心不忍，也于心不甘啊！或者有的投资者确实执行了止损的“铁律”，但马上割肉的股票又涨回来了，这也使得投资者之后怀疑止损是否真正有用，以至于下一次操作达到止损线时，“铁律”弃之不顾，侥幸心理重新作祟。这样的心理纠结和操作历程，相信不少投资者都亲身经历过。

因此，众所周知，黄金纪律是投资成功的必备条件，但要遵守黄金纪

律，需要投资者足够成熟，具有改变自己人性中固有弱点的勇气和能力。事因难能而可贵，能够做到这一点的，永远是少数人，所以投资成功的也永远是少数人。

其实，无论是止盈，还是止损，都需要投资者对股票有一个目标价位，也就是必须给股票一个合理的定价。市场会给股票定价，这种定价受基本面、情绪面、技术面、资金面等各种因素的影响。投资者也必须学会给股票合理定价，当投资者给股票的定价和市场的定价发生错位时，投资者就应该思考：到底是谁错了？这究竟意味着机会，还是风险？从而决定自己的操作策略。艺高人胆大，这句话在股票市场真是金玉良言。

黄金纪律与本性难移，看似风马牛不相及，实则有着内在的统一这对矛盾，如果投资者意识到其间的意蕴并且很好地处理了这种关系，也就离投资成功的目标走近了一大步。