

迷惘的投资者需要什么

在独立理财顾问模式远未成熟的情况下，迷惘的投资者所真正需要的是一个集科学完整性和操作便利性于一体的投资系统，帮助他们获得稳定无忧回报。

这好比用科学配置的“营养套餐”来代替跟着感觉走的“自助餐”，有针对性地帮助陷于迷惘的投资者走出困境。

始于迷惘，而止于更深的迷惘”，这恐怕是当前许多投资者的真实写照，更是让广大投资者难以释怀的心结。为何投资者始终未能摆脱迷惘的境地呢？对此困境，新老投资者都有一本难念的经。

对于初涉资本市场的投资者而言，迷惘主要是因为缺乏专业投资知识和相关投资经验。对于种类繁多、内涵复杂的投资产品及其特性，新手们知之甚少，至于需要对投资组合做资产配置，很多人更是闻所未闻。由于没有经历过市场的跌宕起伏和牛熊转换，所以无论是投资理念还是投资心态，新手们都不成熟，陷入迷惘是必然的。即便是在市场上打拼多年的资深投资者，身陷迷惘也是常有之事。一方面，资本市场瞬息万变，过往的经验未必适用当前；另一方面，在信息大爆炸的年代里，海量信息混乱庞杂，对于未来趋势的判断，就连专家们也常常意见相左，让人无所适从。

总体而言，投资者的迷惘主要源于以下三个“不知道”：其一，市场将走向何方？因为在牛市、熊市或震荡市中应当采取完全不同的投资策略，而研判市场走势，特别是方向性的误判，投资回报一定不尽如人意甚至损失惨重。其二，如何配置资产？诺贝尔经济学奖得主、投资学理论大师哈里·马克维茨(Harry Markowitz)创立的现代资产组合理论已得到投资界的广泛推崇和应用，科学的资产配置能够有效地降低投资风险、优化收益，但多数投资者却不具备这样的专业能力。其三，如何在确定的资产类中选择适宜的投资产品？以基金投资为例，市场上千余只基金中，哪些才是适合未来市场走势的好股基、好债基呢？现实中，多数投资者选择基金缺乏章法，投资结果也就差可陈了。以上三个“不知道”并不孤立，往往彼此交织在一起，例如，投资者要选出好基金先要对市场做出判断，牛市好基金跟熊市好基金的特性差异明显，一旦研判市场走势则可能差之毫厘，谬以千里。那么，迷惘的投资者到底需要什么？

实践表明，要取得长期稳定的回报，投资者必须依靠一个完善的科学投资决策系统，然而，这正是广大基金投资者最缺乏的！谁能为迷惘的投资者拨云见日、释疑解惑？在成熟的欧美资本市场，独立理财顾问(Independent Financial Advisors, 即IFA)起到了指点迷津的作用。这些独立于金融机构的第三方专业人员，为客户提供全方位理财服务。其独立性要求IFA完全从投资者的利益出发，客观地推荐投资产品；其专业性则要求为投资者量身打造个性化投资组合和理财计划。当今世界对冲基金第一人、美国桥水(Bridgewater)基金的创始人Ray Dalio早年就是一位成功的独立理财顾问。现在，他以100亿美元的身家名列2012年福布斯全球富豪榜第88位。

目前，中国的独立理财顾问市场刚刚开始兴起，对于迷惘的投资者来说，一个包含了趋势判断、资产配置和产品优选的科学投资系统应当成为引领大家走出无助迷惘的导航仪。这好比用科学配置的“营养套餐”来代替跟着感觉走的“自助餐”，有针对性地帮助陷于迷惘的投资者走出困境。

首先，科学配置的“营养套餐”依不同的市场环境而定制，具有极强的灵活性和适应性，投资者可以在牛熊转换中通过“营养套餐”获得稳定的投资回报；其次，“营养套餐”本身还包括了资产配置和投资对象选择，在有效降低风险的基础上提升回报；最后也就是最实用的部分，“营养套餐”这一拿来就可用的便利模式符合大多数投资者的操作习惯，对于迷惘的投资者来说，“营养套餐”式的投资组合建议操作简单、实用性强，能够帮助投资者通过定期投资操作实现实实在在的回。

总而言之，在独立理财顾问模式远未成熟的情况下，迷惘的投资者所真正需要的是一个集科学完整性和操作便利性于一体的投资系统，帮助他们获得稳定无忧回报。嘉实回报中心的FAS系统奉献的定期“营养套餐”模式正是一种帮助投资者排忧解难、不再迷惘的尝试。(皓实)



博反弹首选杠杆基金

上周五9只杠杆股基涨停；若市场回调，杠杆品种也将面临很大风险

证券时报记者 刘明

上周五，沉寂许久的A股市场爆发，一根长阳拔地而起，9只股票型杠杆基金出现涨停。分析人士表示，如果下周股指继续反弹，杠杆股无疑是投资者博取反弹的首选利器，不过，一旦市场回调，杠杆品种也将面临很大风险，投资者需密切跟踪市场变化。

9只杠杆股基涨停

投资分级基金几年，还是第一次见到有这么多杠杆基金同时涨停，太壮观了。”关注分级基金多年的投资者小陈表示。

在多重因素共同提振之下，上周五A股市场迎来了难得的大涨，上证指数涨幅达3.7%，深证成指涨幅更高达5.08%，瑞福进取、信诚500B、银华锐进、银华鑫利、申万进取、双禧B、商品B、银华鑫腾、国泰进取等9只杠杆股基涨停。

小陈告诉记者，由于前期的持续下跌，不少杠杆基金的杠杆倍数较高，而溢价率还算合理，有一些品种甚至还处于折价状态，尤其瑞福进取折价率甚至高达10%左右，因而在上周五市场起来后，在瑞福进取上涨3%的时候杀人，上午收盘前瑞福进取便封住涨停直至收盘。

小陈认为，瑞福进取上市没多久就出现较高折价，一方面由于瑞福进取的盘子较大，抛压较重；另一方面，市场低迷令投资者不敢介入这类杠杆品种。而上市一段时间后，抛压逐渐消化，一旦市场出现回暖迹象，投资者的预期发生转变，瑞福进取的折价可能收窄甚至可能溢价，成为博取反弹的优良品种。

需密切关注市场变化

A股究竟是反弹还是反转、反弹持续多久还需观察，但希望通过杠杆股基博取市场反弹的投资者又该注意哪些方面、关注哪些品种呢？

华泰证券金融产品研究中心主任王群航表示，买杠杆股基，本质上是在买杠杆跟踪的指数、投资的股票品种，因而投资者需要密切关注市场的变化，认真关注各个指数的内在特质。国金证券基金研究中心认为，诸多因素利好市场，高风险偏好投资者可适度参与短期反弹行情。

剔除市场波动因素，目前杠杆股基溢价率水平也具有投资优势。以主流杠杆指基为例，上周末19只杠杆指基平均溢价率为17.5%，较此前一周末的23.26%下降较多，其中杠杆最大的申万进取的溢价率由240%降至147%，银华锐进由38%降至33%。

王群航认为，溢价率降低并非投资者不看好，而是因为上周五行情突然启动，基础市场涨幅较大，但杠杆基金的市价表现却由于涨停板制度而限制更大的涨幅。在本周，如若市场向好，杠杆品种将有更大表现空间。

不过，在行情起来之后，杠杆基金单位净值上涨，杠杆倍数会随之有

部分杠杆指基情况一览

基金简称	母基金跟踪指数	杠杆倍数(6月3日)	溢价率(6月7日)	分级运作期
申万进取	深证成指	8.25	147.06%	永续
银华锐进	深证100	3.2	32.95%	永续
信诚500B	中证500	2.66	19.96%	永续
中小板B	中小板	2.27	-1.82%	5年
双禧B	中证100	2.21	9.85%	永续
商品B	中证大宗商品股票指数	2.18	-3.46%	5年
瑞福进取	深证100	2.15	-10.38%	3年
银华鑫瑞	中证内地资源指数	1.93	6.91%	永续
银华鑫利	中证等权重90指数	1.91	9.41%	永续
同庆800B	中证800	1.87	-1.91%	3年

注:银华鑫利杠杆倍数为9月7日 数据来源:海通证券 刘明/制表 张洁/制图

所降低，这也是投资者需要注意的，尤其申万进取这类较高杠杆的品种杠杆倍数变化相对较大。

此外，投资杠杆股基需关注跟踪的指数与流动性，跟踪指数的涨跌幅最终决定杠杆股基的涨跌情况，流动性则是投资者进入退出的保障。

在投资品种方面，国金证券基金研究中心认为，目前杠杆产品的弹性特征凸显，在市场震荡过程中不失为

一种博取高收益的工具，结合产品风格和流动性，可配置瑞福进取、信诚500B等高杠杆产品。

分析人士表示，瑞福进取由于折价率较高受关注，而信诚500B、银华锐进则因为杠杆弹性较高而受到资金追捧。在基础市场向好上涨之后，这两只高杠杆品种单位净值也大涨，面临的类似银华鑫利近期发生的向下折算风险也大为减小。

华润信托证券投资经理张许宏：

未来三年股市回报将远超固定收益 应逐渐增加权益类资产配置

证券时报记者 朱景锋 孙晓辉

2000点看空风险大于看多

华润信托证券投资部证券投资经理张许宏在接受证券时报记者采访时表示，从2009年的3400点到目前的2000点，沪指跌幅达到41%。从估值角度，自上而下来看，市场都很认同指数层面的估值已很便宜，从而为市场筑底在估值上提供了一个底线。但自下而上来看，估值便宜的行业和板块存有明显的瑕疵，例如银行、石化、钢铁、煤炭等板块，市场认为随着经济增速下一个台阶未来面临较大的市值收缩压力。而反观中小板、创业板很多公司估值依然很高，但已有不少优质企业估值已经比较便宜。

张许宏认为，虽然具体点位难以预测把握，但市场底部信号比较明显，从成交量、活跃账户数等情绪指标及估值角度，按历史经验看，目前基本处于底部区域，但这个位置比较尴尬，不敢做空，大规模做多又找不到合适的品种。总的来说，沪指在2000点以下，看空的风险要大于看多的风险。实际上，市场看空的逻辑跟2010年以来的逻辑相比没有新的内容，市场对利空因素和悲观情绪反应比较充分，估值压缩得也比较厉害。除非房地产行业出现崩盘，否则短期继续大幅杀跌的动力不大。

另外，单纯盯指数涨跌来判断投资时机也不尽合理，例如沪深300指数成分公司的利润占上市企业总利润的80%，代表的是过去最赚钱的公司，在市场预期原有经济模式不可持续背景下，从指数层面看，可能没有投资机会，但是带有模式创新以及代表经济转型方向的行业未来可能具

有明显的机会，这种结构性变化在过去2年表现非常明显。

他表示，实际上，市场对经济增速系统性地下一个台阶没有分歧，过往由于经济逐年高速增长带来的自上而下的投资机会将不再明显，整体上来看，过去2年由于对宏观前景的悲观和对估值的整体压缩，使得不少优质企业在这一轮宏观周期内提供了便宜买人的机会，以3年左右的时间看，未来这些公司将给投资者提供明显的回报。

随着经济下滑，泛资产泡沫会逐步破灭，之前市场追捧的艺术品等小类别品种和房地产未来面临价格调整的压力较大，而股票市场经过提前调整，风险已经较小。

以3年左右的周期看，股市未来提供30%~50%的累计回报很正常，股市带来的潜在回报超过过往2年的固定收益是没问题的。投资者的资产配置中应该逐步增加权益类资产。

投资者的资产配置中应该逐步增加权益类资产。以3年左右的周期看，股市未来提供30%~50%的累计回报很正常，股市带来的潜在回报超过过往2年的固定收益是没问题的。事实上，考虑资产的风险收益配比的话，随着经济下滑，泛资产泡沫会逐步破灭，之前市场追捧的艺术品等小类别品种和房地产未来面临价格调整的压力较大，而股票市场经过提前调整，风险已经较小。

可适当增加权益类配置

张许宏认为，沪指降至2000点以后，投资者可加大权益类产品的配置。自2010年开始，固定收益产品得到了高净值客户的广泛欢迎，过去两年固定收益产品给客户提供的累计回报率在20%~25%。这种回报一方面跟当时的宏观背景相关，另一方面也跟市场的风险偏好有关，当面临确定性的10%~15%年收益时，投资者大多会选择固定收益产品。

他认为，去年四季度以来，随着利率的下调以及融资需求的下滑，固定收益信托供给及回报水平都在下降，从投资时钟的角度看，

华润信托托付宝TOF-1号回报情况

	TOF-1	中证股票基金	沪深300	MCRI	
累计回报	YTD	7.15%	7.45%	5.96%	3.82%
	1年	-1.50%	-17.23%	-21.39%	-5.21%
	2年	10.24%	-1.23%	-4.92%	-0.32%
年度回报	成立以来	4.63%	-18.14%	-30.02%	-9.57%
	2011年	-8.02%	-24.10%	-24.57%	-17.27%
	2010年	5.13%	-2.25%	-14.31%	4.88%

数据来源:华润信托,其中MCRI为晨星中国华润信托中国对冲基金指数,代表阳光私募平均业绩水平。 张洁/制图

本期嘉宾：
张许宏，南京大学管理科学与工程硕士，2008年加入华润信托证券投资部，从事阳光私募及管理人研究，现任华润信托托付宝TOF系列产品投资经理。

“专业机构投资者话理财”系列之一

指望电商大降价 不如自己学理财

前所未有的力度，史无前例的疯狂”，近期一场号称“史上最惨烈”的电商价格大战引来了广泛“围观”。很多网友更是在电脑前翘首期盼，准备截获降价的战利品，但是，轰轰烈烈的吆喝声过去后，真正感觉收获实惠的消费者并不多。

对于消费者来说，一味指望在价格战中捡到便宜虽谈不上痴心妄想但也有些舍本逐末了。真正聪明的消费者，不应巴望着商家让利，更应好好学习投资理财，让理财收益带来更自由的商品选择权。

对于普通大众来说，投资理财就是在风险较低的基础上获得较为稳健的收益，如果能再保有一定流动性那就更完美了。而理财基金恰恰就是

这样的产品，例如汇添富理财30天产品不仅具有一定的流动性，且在风险和收益上实现了较好的平衡。汇添富理财30天产品在申购、赎回机制上较为灵活，只要基金打开申购后，投资者每个交易日均可自由购买，一个月投资运作期满后的到期日即可赎回。如果持有人不赎回，在一个运作期到期后，本息将自动滚入下一个投资期实现滚动投资。

理财基金透明度较高，投资者可以根据具体情况估算自己可能获得的大致收益。如汇添富理财30天产品主要投资于央票、短期融资券、协议存款等安全性较高的品种，尽可能降低投资风险。与此同时，该产品还积极利用基金公司投

研能力强的优势和主动投资管理能力，投资风险稍高的信用债等固定收益品种，借此提升产品的收益。目前，汇添富已经建立了一个较强的信用评级团队，并严格做好风险控制，这将是汇添富短期理财产品为客户获取较好收益率的重要保障。查看运作数据，该产品近一个月到期年化收益率均值A类3.50%，B类3.8%，较降息后的一年期存款基准利率(3.0%)拥有明显优势。

不仅如此，如果各类基金也来场价格大战，那理财基金绝对一举两得。因为汇添富理财30天产品无申购和赎回手续费，管理费也较股票基金和债券基金低很多。

正所谓“求人不如求己”，一味

指望商家让利，不如自己学会理财。有了汇添富理财基金这样的专业理财工具，不用在通货膨胀中战战兢兢，不必再苦苦寻觅各商家的促销活动，大可对所谓的价格大战冷眼旁观。遇上商家降价自然好，不降价也有理财基金为你谋取收益，会理财还怕没有更大的商品自主选择权么？

(汇添富基金 刘劭文 周丹)



黄酒现货理财产品 保底年收益8%叫卖

证券时报记者 杨丽花

如果有一个理财产品最低投资门槛4万元，年单利8%，5年期收益达40%，5年期内还提供一个流通转让的通道，您是否感兴趣？这就是最近一款正在销售的产品——“塔牌手工冬酿私藏原酒2007”。热衷于现货理财产品的投资者不妨关注。

现货黄酒作为投资标的

这款产品虽与银行理财产品、信托等有诸多相似之处，不过标的是现货黄酒。

该产品发售方浙江久加久食品饮料有限公司，其母公司商源集团有限公司作为第三方保证人，为本次“塔牌手工冬酿私藏原酒2007”产品的交易提供全程担保。产品总发售额52000坛，每坛928元，合计4825.6万元；最少认购40坛，单一账户认购额不超过400坛。这也意味着投资者参与门槛不足4万元。发售总量前80%被认购商品按“先到先得”原则由交易用户直接成功认购；剩余发售商品根据发售结束的认购结果确定是否需要摇号。

发售总量前80%商品认购手续费为千分之二，剩余商品认购手续费为千分之四，以此鼓励较早认购的投资者。据发售方以及交易平台表示，目前意向认购额已超过发售总额。

5年期收益可达40%

投资者认购的产品，除了可以自己消费外，也可以选择在北京产权交易所旗下公司金马甲的交易平台上交易，由系统自动撮合成交。

在5年期间，发售方浙江久加久公司还将不定期在交易平台上购买该产品，回购后久加久公司可以将该黄酒重新包装后推向零售市场。届时，回购信息将会通过金马甲公开披露。该项设计主要目的是化解未来黄酒产品流动性不足的风险。

同时，浙江久加久公司承诺，5年交易期结束后，如果投资者需要转让产品，久加久公司将按照8%的单利进行回购，5年期的收益高达40%。这种固定收益提供二级市场转让条款的设计，和债券有些相似之处，值得注意的是，收益不是如多数债券一样每日计息或者是一年一次付息，而是5年后一次性支付。在5年内的交易过程，二级市场上的交易价格并不保本，可能低于理论上应得本金加应得“利息”收益，甚至低于其投资成本。

同时，为了更好地监督发售方以及担保方履行最后的回购条款，金马甲将每年定期审核发售方以及担保方财务状况，为投资者提供决策参考。