

■理财随笔丨Essay丨

# “暴力爱国”与瞎炒股票

证券时报记者 付建利

这两天，因为日本政府“购买”中国固有领土钓鱼岛的闹剧，无数中国人义愤填膺，如果说甲午海战中国饱受欺凌是因为国弱民贫，如今作为世界第二大经济体的中国，同时也是受日本军国主义伤害最深、心理阴影无法驱散的中华民族，当自己的领土主权受到侵害时，政府和国民岂能重演晚清时代的悲剧！我们看到，政府出台了一系列及时有力的反制措施；国民在多个城市举行游行示威，中国人的爱国情绪完全爆发出来，但遗憾的是，一些游行示威人员打砸同胞购买的日系车，甚至火烧日资商店，原本善良的爱国之举，因为行为的非理性，表现出事与愿违的一面，也与大国子民应该表现出来的素质不相符。

这种暴力爱国之举，与那些瞎炒股票的行为，虽然性质上不可同日而语，但是在很多方面，却是有着惊人的相

似。从目的来说，一个是爱国，一个是实现财产性收入的保值增值，都是正当而且善良的愿望。但是在方式方法上，打砸日系车和火烧日资商店，不仅违背了爱国的初衷，反而有违法犯罪之嫌。而不讲究方式方式地瞎炒股票，不仅赚不到钱，还会亏掉老本，劳心伤神。

面对日本政府和右翼势力的极端非法之举，为维护国家利益，中国国民奋起抗争，维护国家和民族尊严之举，可谓善良，也是政府和国民应尽之义务，但凡事必须合理合法。部分同胞情绪过激可以理解，但打砸日系车、火烧日资商店、甚至殴打在华日籍人士，不仅不是正常的爱国行动，还触犯了法律法规。对敌人狠应当用在战场上，而不是在自己国家的领土上打砸烧，何况打砸的日系车也是中国人自己合法财产。当神圣的个人财产受到侵犯，当爱国的烈火还没烧到敌人就先烧到自己时，这种异化和变

质的爱国行为，只能让中国的国家形象蒙羞，于中国收回固有领土钓鱼岛无任何益处。

放在A股市场上，类似的事与愿违的情形也经常出现，很多股民进入股市，抱着让自己的辛苦钱保值增值、改善家人物质生活条件的善良愿望，倒不一定是指望着发大财，可惜的是，这些人一旦进入股市，看着每天那么多上涨或下跌的股票，就失去了自我，控制不了自己的情绪。追涨杀跌、听消息、炒题材、爱概念，巴不得天天都是涨停板，或者压根儿不去研究上市公司的基本面和国家宏观经济形势，就是以一己爱好瞎炒，亏钱不知道是怎么亏的，赚了也不知道股价为什么上涨。在股票市场上，付出不一定和收获成正比，但没有持之以恒的艰苦付出，则断然不会有什么收获。不掌握正确的方式方法，你离炒股的善良愿望就会越走越远。这和爱国一样，一味地任情绪张扬而罔顾法律法规，只会让自己的行为和爱国之举

越来越远。

一个国家要成为大国，必须要有“失民”，这样的公民既懂得维护国家尊严和国家利益，更懂得如何实现这种目标。大国的子民必须要有大国的心态，既有传统文化的精神滋养，有家国情怀，又有文明的浸染，有公民意识和普世价值，在关键的时候，他们懂得让自己波涛汹涌的爱国情怀，融入理性、严肃、守法的行动以及日常扎扎实实的工作中。

一言以蔽之，大国的公民必须要有大国的理念，这种理念，有时候毋宁说是一种融合了现代文明和法治精神境界，这就是一个国家攻无不克和永葆青春的软实力！放在投资上，真正的高手，必然是有着符合自己性格和股市运行内在规律的投资理念，这种理念超越了一般的投资人，达到了炒股的至高境界。很多时候，“理念”这个词说起来虚无缥缈，但放在具体的行为上面，却又是那么近、那么实在。

# 6000点开始定投 逾一成偏股基金获正收益

证券时报记者 余子君

5年前上证指数处在6000点高位，5年后上证指数迟迟在2000点左右徘徊，5年间上证指数跌去了三分之二。如果以基金定投的方式在5年前投入偏

股型基金，那么5年后有14%的投资者仍然能获取正收益。

来自数米基金网的定投数据显示，截至9月14日，选取2007年9月前成立的偏股基金，扣除华夏大盘精选等在大多数时期不能定投的基

金，按照基金最低0.6%的定投申购费用，5年间定投其他30只基金都能取得正收益，占比14%。其中4只基金5

年定投收益超过了10%，分别为嘉实增长、中银中国精选、泰达宏利成长和泰达宏利风险预算，收益率分别达到

15.84%、12.58%、12.46%和12.44%。除此之外，还有6只基金定投收益率介于5%至10%之间。

在上述基金定投取得较好的成绩同时，也有部分基金定投出现了严重亏损。数据显示，28只基金5年间定投亏损超过20%，占比达到13.27%。其中5只基金亏损幅度超过30%，而这5只基金多为业绩长期垫底的基金。

值得注意的是，仓位灵活的混合型基金较股票型基金整体上优势较为明显。数据显示，从30只5年定投取得正收益的偏股基金来看，混合型基金达到22只，股票型基金仅8只。不过混合型基金业绩表现分化也十分严重，首尾差异近50个百分点。数据显示，5年定投表现最好的混合型基金——嘉实增长的收益率为15.84%，而表现最差的混合型基金则亏损了32.43%，两者相差近50个百分点。

业内人士分析认为，混合基金之所以定投收益率相差较大，与混合型基金仓位限制较宽松有非常大的关系，由于仓位可操作空间较大，基金业绩相差较大，因此定投收益率也会出现天差地别的情况。

(余子君)

# 别让高费率侵蚀您的收益

在中购基金的时候，1.5%的费率往往容易被投资者忽视，这笔费用看似不高，但是它对于基金收益的影响却不小。

近期一位朋友向记者抱怨，自己投资的基金由于申购费用较高，目前亏损了14%，但是如果按照最优惠的申购费率即0.6%来计算，他仅亏损13%左右。两者相差了1个百分点。

南方一家城商行的理财经理对记者表示，基金的申购费率对基金收益的影响非常大。他给记者算了一笔账，一般来说，股票型基金没有打折的申购费率是1.5%，而最低可以优惠

至0.6%。按照1元净值计算，假设本基金是1万元，按1.5%的申购费率计算，投资者可以获得9852.22份基金份额；如果按照0.6%的申购费率计算，则可以获得9940.36份基金份额。假设基金最后的面值收益为200%，即净值为3元，则按照1.5%费率申购的投资者收益率为195.57%，按0.6%费率申购的投资者收益率为198.21%，两者相差2.64个百分点。

不同费率带来的收益率差距就在于申购初期低费率申购多获得的那部分基金份额所带来的复利造成的。”上述理财经理表示，如果基金净值增

长越快，不同费率最终的收益率相差就越大。依旧以上述案例为例，起初二者申购的基金份额相差了88.14份，如果基金净值涨至3元时，两者收益则相差2.64个百分点；如果涨到5元，则相差4.41个百分点。以英国的特殊情况基金为例，截至该基金拆分时，如果按上述费率计算，两者的收益率相差逾100个百分点。”上述理财经理进一步解释。

因此，理财经理建议，投资者在投资基金时，一定要选择费率最低的渠道购买，一般而言，大银行费率会高于中小银行。

(余子君)

# 海外财富管理市场发展现状及启示

李艳

## 海外财富管理市场发展现状

从20世纪90年代起，财富管理成为金融服务业中成长最快的领域。在美国，财富管理市场定位于持有可投资资产100万美元以上的个人或者家庭。

资产管理是财富管理的主要功能，其中，产品从单一产品到定制产品，再到全盘的规划和解决方案，服务也从早期单纯的经纪和银行业务发展到资产管理和财务规划业务，再发展到各种管家和咨询服务，财富管理更加强调对财富积累、保值、增值、避税和转移等方面的专业化、个性化服务。

### 1、两种主导型业务模式

一是北美模式，该区域的理财业务主要以投资银行业务、经纪业务和货币经理业务为主，其强项在于投资业务，因此，该地区重在(交易驱动的)佣金为基础的商业模式。

二是欧洲模式，该地区以全能型银行和传统的私人银行占主导，偏重于以收费为基础的商业模式。

### 2、市场参与者众多，行业集中度低

财富管理行业增长快、收益高，因此参与机构的数量和范围不断扩大，主要包括私人银行、信托托管银行、商业/全能银行、家庭办公室、投资顾问、经纪公司、资产管理公司和投资银行等。资产管理机构包括独立的货币经理和金融集团的分支机构，通过自己的销售团队直接向富有的客户提供服务，同时也担任着产品供给者和包装人的角色，如富达投资。投资银行在财富管理市场特别是北美市场扮演重要角色。投资银行主要服务于高净值和超高净值客户，对于超高端客户，投资银行专门提供复杂

的机构级产品；对于高端客户中的企业主，投资银行常常作为公司金融业务的延伸，为其提供复杂的资产多元化产品。

与传统金融服务业务相比，财富管理行业集中度低，市场相对分散。全球前10大财富管理机构市场集中度仅为14%，而银行中的信用卡业务前10大机构占比高达80% (仅美国市场)，投行中的企业并购业务集中度前10大机构占比为68%。前10大财富管理机构的市场份额也相对分散，瑞银(UBS)占据最大的财富管理市场份额，也仅为2.9%。

## 典型案例介绍

### 1、美林财富管理

美林全球财富与投资管理部为富裕及超高净值客户提供广泛的财富管理服服务，同时为个人及机构提供退休规划、慈善事业管理以及资产管理等业务。美林财富管理的主要特点是根据客户资产大小细分客户群体，对不同层次的客户提供不同的平台和投资顾问服务，主要有：

Merrill Edge：客户可利用Merrill Edge提供的交易工具、研究成果自主投资，客户无资金额度要求；资产介于2万美元到25万美元间的客户可以通过Merrill Edge咨询中心，在美林投资顾问团队的指导下，进行相应投资活动。

美林财富管理：美林旗下1.5万名金融顾问为资产超过25万美元的客户提供个性化金融服务，包括根据客户当前财务状况与未来投资目标制定投资策略。

美林私人银行及投资集团：具有遍布全美的150支私人财富顾问团队，为超高净值客户提供投资管理、股票集中管理、遗产转移避税等服务。

信托、美国银行私人财富管理：在全美32个州的140间办公室，拥有4400名业务经理，为资产不少于300万美元的超高净值客户提供综合性的投资与财富管理解决方案。

### 2、富达投资

富达投资是最大的共同基金管理公司之一，也是美国第一家提供个人养老账户管理的机构。富达投资财富顾问方案可以满足客户复杂的金融规划需求，首先，该方案服务于可投资资产超过50万美元或家庭资产超过100万美元的客户，个人客户小组可以引荐客户给第三方独立咨询顾问，以帮助客户实现财富管理需求；其次，参与富达财富顾问解决方案的外部咨询顾问必须满足是美国证券交易委员会(SEC)或其他证券监管机构下注册的投资顾问、受托资产管理规模在2亿美元以上等9个条件；最后，个人客户小组为客户提供长期持续的服务支持。由此来看，客户咨询顾问和财富拥有者均为富达的独立。

## 对中国财富管理业的启示

### 1、细分目标客户，提高专业素质，精细化资产管理

基金公司要转型为财富管理机构，可以充分借鉴海外财富管理机构的经验，一要细分目标客户群，为针对性的提供财富管理产品和方案打基础；二要提高整体专业素质，基金公司过去普遍关注股市、债市，擅长选股、择时，但在货币市场、外汇市场、大宗商品市场和衍生品市场缺乏深度研究和操作实践，长期价值投资、组合分散投资意识不强，若要转型为财富管理机构，就要转变理念，全面优化人员构成和知识结构，以长期价值投资、现代投资组合理论为支撑进行研究

# 五招投资分级基金进取份额

每当股市出现大幅上涨时，分级基金进取份额均表现活跃。作为普通投资者，该如何投资分级基金进取份额呢？好买基金研究员曾令华认为，投资股票型分级基金，尤其是进取份额时，要重点考虑五个方面。

首先是杠杆大小，从目前主流的分级股基来看，一般优先份额与进取份额的比例是1:1或者4:6，也就是初始杠杆是2倍或者1.67倍。随着两者之间净值比例的变化，杠杆也会变化。一般来说，如果进取份额的净值增长，则杠杆会减小，如果进取份额的净值较少，则杠杆会变大。

第二，要考虑基础份额的投资标的，是以大盘股为主还是小盘股为主，是主动管理型还是被动指数型。比如在近期上涨中，小盘股表现较好，中证500指数的涨幅明显大于中证100指数，因此信诚中证500B的涨幅也远大于国联安双禧B中证100。此外，波段操作的投

资者可选择指数型的分级基金，因为指数型所包含的行业分布和个股比较明确，更有利于做出判断和操作。

第三，目前的折溢价情况。一般来说，过高的溢价率会透支掉进取份额的未来收益，造成上涨动力不足。如申万深成进取就是因为以前的溢价率过高，在这次上涨中二级市场的涨幅小于净值的涨幅。

第四，是否可以配对转换。配对转换机制是分级基金独有的一种交易方式，两份基础份额可以拆分成一份优先份额与一份进取份额，一份优先份额与一份进取份额也可以合并成两份基础份额。这种机制可以保证基础份额整体上没有过大的折溢价，因为一旦基础份额的价格和价值偏离过大，就会有套利的空间，从而使价格回归到价值附近。

第五，到期时间。随着到期时间的临近，进取份额在二级市场上的价格会逐渐向价值回归，折溢价将消失，这对二级市场交易价格产生负面影响。(程俊琳)

# 信用债回调提供建仓良机

近日发布的8月份经济数据显示，当前国内经济仍处在“寒冬”，降准预期仍存，这将为债市提供较为宽松的资金面环境。不少机构预计，经过三季度的下跌调整，债券收益率水平吸引力回升，四季度债市有望逐步回暖，债市的结构性机会也将显现。

正在发行的广发双债添利债券基金拟任基金经理谭昌杰认为，今年以来疲弱的国内经济增长及快速回落的通胀等因素，使债券资产的吸引力凸显，整体投资环境较为有利。货币政策下半年仍然存在进一步放松的预期，有利于债市维持相对强势的投资环境。因此，债券市场有望随政策逐步宽松而继续走强。

当前，月末、季末“欠考”临近，加上中秋与国庆长假叠加，资金面压力不小。随着近日逆回购放量，季末资金已显紧俏苗头。整体而言，由于宏观经济基本面短期难以大幅改善的态势对债市投资环境有利，当前持续偏紧的资金面、谨慎的“政策面”虽然使得短期债市处于窄幅震荡，但在回调后或将迎来新一轮机会，而调整期也有望成为新发行债基的建仓良机。

广发双债添利在市场上首次提出“双债轮动”效应。信用债与可转债具有不同的驱动因素，从2006年以来的历史价格走势来看，两者之间表现出了明显的“跷跷板”效应，即当信用债收益率不高时，可转债收益率很高，而当可转债价格不高时，信用债收益率较高。

# 做智谋型投资者

时至今日，虽然已经历过2008年金融危机的冲击、2009年小牛市的欣喜和2010年、2012年震荡市的忐忑，但仍有不少投资人将理财视为简单的“买入某种金融理财产品”，更有不少投资者在对投资理财一无所知的情况下，就盲目地将对未来的美好愿望和买入某种产品划上了等号。

我们经常听说许多高收入者在一些不可靠的投资中损失惨重，虽然这些人有足够的资本进行投资但不乏有谋略，不知道如何安全投资获取回报。因此，投资者在决定投资前至少应该对市场、产品、投资理念和操作技巧有所了解，让自己具备管理财富、配置资产的能力，也就是说，我们要做一个“智谋型”投资者。

什么是智谋型投资者？简单说，智谋型投资者应具有3个E：教育(Education)、经验(Experience)、充足的现金(Excessive cash)。按照绝大多数人对于“智”的理解，牛顿应该算是历史上最聪明的人之一，但他那句“可以计算出天体运动，却无法揣摩人类的疯狂”，却是他对一段失败的投资经历的感慨。作为投资者，牛顿应该

该基金将灵活运用双债收益轮动特性，在市场底部未真正来临之前，主投信用债，控制信用风险，增强债券组合的持有期收益；而在市场企稳时，利用可转债兼具股性和债性的特征，在承担较小下跌风险的前提下，令投资者收获股市上涨带来的收益。

谭昌杰分析，信用债的表现很可能强于国债、金融债，持有收益明显。他认为，下半年债市结构性机会突出，从短期来看，经济增速仍处于下行通道，仍有通胀反弹的压力，投资中高等级信用债能够获得相对安全的回报；中长期品种在三季度面临供给和信用双重冲击，预计在四季度将迎来较好的建仓时机。

广发双债未来在建仓策略方面也将实现攻守平衡，目前经济处于衰退后期和通胀低位，中短期的中高等级信用债性价比高，既能够获得比较确定的收益，同时也能抵御一些信用方面和供给方面的冲击，是比较好的配置选择。在注重防守的同时，对未来有优势的品种也会提前建仓，主要配置的品种是中长期限中等级资质信用债和协议存款等，以及少量可转债和中小企业私募债。而到年底之后，出于对明年经济会逐步好转的判断，会增加转债的配置。(杨磊)