

■ 察颜色 | Yan Jincheng's Column |

# 大象能飞多远

证券时报记者 颜金成

最近的市场，最大的特点就是以银行为代表的蓝筹股涨幅巨大，大象轻盈起舞；很多小盘股，实际上连指数都跑不过。让很多投资者开始想，以后的市场，是不是小盘股要完蛋了，大盘股要疯涨？

大盘股多是蓝筹绩优股，多年来，以大盘股和小盘股为分类而进行的讨论实在太多。这种讨论有从流动性出发，人们发现，往往市场资金偏紧的时候，小盘股比大盘股表现好。当然，大盘蓝筹不动、小盘股疯涨的现象有时候也会引起更深层次的讨论，即中国的股市是价值投资，还是投机为主？

近几年，围绕大盘、小盘股的讨论甚至被蒙上了神秘的面纱，比如2007年牛市后期大盘股疯涨，小盘股不动，很多人认为这是所谓的主力资金用大盘股拉升指数以便出货。2009年后的几年，每每两桶油大涨，股市就大跌。大盘股起舞，似乎已经成为了一种恐怖的征兆，或者说是一种咒语，真是吓坏了股民。

在我看来，事情也许没那么恐怖。对于大盘股和小盘股的上涨，长期来看，其实没有必要想得大神秘，前期专栏的《业绩的锁链能否拴住股价这条狗》文章里谈过，笔者认为，股价上涨的根本是业绩及其预期。长期来看，笔者基本没见过当前业绩很好，未来预期也很好，且当前估值并不离谱的股票不上涨的。

笔者并不同意A股市场没有价值投资的观点。相反，笔者发现，在A股，那些业绩优良、预期良好的公司，股价总是能够长期上涨，从来没有被市场投机埋没。同样是大盘股，贵州茅台在前两年大盘整体非常低迷的时候，仍然不断创新高，你能说这不是价值投资的力量吗？同样，关于贵州茅台未来业绩的预期在近期变得悲观之后，你看到市场一点都不给面子，股价立即大幅下跌。这是很有效的价值投资，紧密贴近公司经营。

很多蓝筹股前几年表现不好，根本问题显然不在他是大盘股，而是因为他的业绩和预期有问题。优良的业绩是根本的因素，能够让公司能够穿

越牛熊，穿越资金饥渴，穿越大小盘股的轮动。

对于现在以银行为代表的蓝筹股的上涨行情，市场人士分析，有前期情绪过于悲观而产生的估值修复因素，也有前期悲观预期改变的影响。我们要分析未来大盘股和小盘股谁涨得好，仍然不能够就大盘小盘来分析。

回到前面说的，股票的上涨还是要看业绩、业绩预期和估值的联系。从业绩来说，大多数上市银行市值超过千亿，个别甚至超过万亿。市值对应着企业的经营，规模如此巨大的企业，业绩如果要实现几倍的增长，是多么困难？！

一家市值20亿的小企业，则完全有可能从小公司变成行业龙头，腾讯、淘宝都是从小公司成长起来的。一家市值20亿的公司，完全可能变成500亿市值的企业。但市值过千亿元的银行涨两三倍可以，涨五倍十倍，就有点离谱了。

所以，关于大盘股小盘股未来谁能涨的问题，其实是留给那些投机者去回答的。如果投资者立足长远，根本不用去理会那些神秘的“轮动”，请相信一点：一家企业估值低，业绩好，业绩预期好，股价一定会涨！至于涨多少，则要考虑公司的实际经营，大盘股可能涨，却不可能涨疯。

笔者前面说，中国股市其实有价值投资，市场不会错过“钻石股”，但是笔者也同意中国股市有炒垃圾股的习惯，有些垃圾股不该有现在的市值，但它却现实存在着。这就是投机者在作怪，对于投机而言，大小盘的轮动的确是存在的。对于业绩平平的股票而言，涨跌则主要靠大盘环境来定。资金紧缺，人气低迷的时候，沪市成交只有300、400亿元，银行股能涨上去吗？这个时候，只有小盘股表演。

很多时候，一些蓝筹股规模太大，业绩没看点，你会发现，市场上的股票都涨上天了，它就是不动。但有一天这种超级蓝筹突然涨停了，你会发现随后市场开始大跌，这也没什么奇怪的，这说明，市场最难上涨的股票都涨了，行情自然结束了。

在笔者看来，一切都只是市场的规律，不是什么阴谋。

■ 点击理财品 | Big Sale |

## 博时亚洲票息收益 1月14日起售

**产品名称:** 博时亚洲票息收益债券型证券投资基金  
**基金管理人:** 博时基金管理有限公司  
**基金托管人:** 招商银行  
**发行日期:** 1月14日至2月1日  
**基金经理:** 过钧, 工商管理学硕士, 美国注册金融分析师协会会员(CFA)。1995年起先后在上海工艺品进出口公司、德累斯顿银行上海市分行、美国GE资产公司、华夏基金管理有限公司固定收益部工作。2005年加入博时基金管理有限公司。现任固定收益部副总经理, 兼任博时转债增强债券基金基金经理、博时信用债

券基金基金经理。

## 信诚优质纯债 1月14日起售

**产品名称:** 信诚优质纯债债券型证券投资基金  
**基金管理人:** 信诚基金管理有限公司  
**基金托管人:** 中信银行  
**发行日期:** 1月14日至2月4日  
**基金经理:** 李仆, 12年证券从业经验。2011年加入信诚基金管理有限公司, 担任信诚经典纯债债券型证券投资基金和信诚三得益债券型证券投资基金的基金经理。

(方丽 整理)

# 世界之窗春节黄金周 推出“世界风情中国年”

蛇年春节黄金周深圳世界之窗将推出“最炫世界风”大巡游、幸福大咖啡秀、世界风情礼赞、威尼斯面具风情展、狮王争霸等游园活动, 并结合世界各地秀美建筑景观、五大洲风情表演和十多个动感参与性项目, 邀约游客一起过一个舒心、开心、暖心的春节。

“最炫世界风”大巡游, 法国摩登时装秀、美国牛仔舞、意大利面具派对、中华红灯笼舞, 还有风靡全球的韩国江南style骑马舞, 够热闹吧! 节日期间, 环球舞台每天下午四点将会举行以“世界风”为主题的狂欢大巡游。100多位中外演员将登上五大洲风情彩车, 踏着动感音乐的节拍, 与游客欢乐互动闹新春。

春节黄金周, 世界之窗“横王秀团”们将各展所长, 带来一流的模仿

秀表演, 从迈克尔·杰克逊太空漫步, 到Lady GaGa热舞《Poker Face》、Wonder Girls热舞《Nobody》, 变飓风将触动你内心最深处的表演神经。

另外, 中华舞狮、苏格兰风笛、非洲大地、大洋洲草裙舞……呈现的将是一个世界民俗与现代的精彩。除此之外, 穿越欧罗巴、飞跃美利坚、富士山数码影院、阿尔卑斯冰雪世界等动感参与性项目在节日期间将延长开放时间, 增加开放场次, 让更多的游客参与其中。除夕之夜, 景区埃菲尔铁塔下将举办一场特别的新春倒计时焰火晚会, 亚洲风情小乐队、异国风情热舞、欢乐游戏等节目异彩纷呈, 游客还可在此一起参加万人新年倒计时, 看烟花表演。

(唐万才)

# 券商集合理财:选券商选产品选个性

证券时报记者 方丽

对于券商集合理财行业而言, 2012年是规模快速发展的一年, 券商资产管理规模已突破万亿元大关。这类产品逐渐成为投资者“理财篮子”中的一道家常菜。但是, 规模扩张并未给投资者带来更好收益, 去年平均收益仅有1.14%, 58.33%的产品获得正收益。实际上, 目前券商集合理财产品整体呈现投资范围多元化、风格稳健的特色, 往往弱市抗跌, 市场较好时却经常弱于大盘。具体分析, 今年投资者选择这类产品最好选择风格稳健品种, 先看券商再选择产品, 不妨多尝试下创新品种。

## 绩优股票产品值得关注 先看券商后看产品

券商集合理财产品整体风格稳健, 投资者选择偏股类产品时, 最好先选优秀券商, 再看绩优产品。

根据Wind数据统计, 在有可统计数据264只券商集合理财产品中, 去年有154只实现正收益, 占比为58.33%, 整体平均收益率为1.14%, 整体业绩不及公募基金和阳光私募。非限定产品中, 股票型、混合型、基金中的基金(FOF)、指数型、合格境内机构投资者(QDII)产品收益分别为-1.19%、-0.59%、-0.59%、7.71%、3.48%。

不过, 绩优产品业绩也很突出。在30只可统计的普通股票型非限定性产品中, 表现最好的兴业证券玉麒麟2号去年收益率27.24%, 宏源内需成长净值增长率也达到24%。139只运行期超过1年的混合型产品整体平均收益率为0.13%, 表现最好的中银中国红1号收益率为19.54%。

发行券商上看, 兴业证券去年表现最好, 值得投资者关注。在2012年收益率排名前二十的产品中, 兴业证券独占5席, 除玉麒麟2号以27.24%的收益率排名榜首, 金麒麟5号以18%排名第四, 此外, 金麒麟2号、玉麒麟1号、金麒麟消费升级收益率也超过14%。此外, 浙商证券、第一创业证券、光大证券、中银国际、华泰证券、中投证券、东方证券、安信证券、国泰君安、银河证券等旗下产品业绩突出。

海通证券金融产品研究中心发现, 券商集合理财产品的业绩延续性并不明显, 但各家证券公司旗下的非限定性产

品整体业绩出现了一定的延续性。在选择产品时, 建议投资者不能简单地依靠产品的历史业绩, 而应该更多地关注券商资管的整体业绩, 同时还需要多维度地考察产品, 了解产品的风格, 然后结合自己对未来市场风格的判断, 选择与预期市场风格契合较好的产品。理财专家也表示, 2013年市场明显回暖, 绩优偏股型产品值得投资者关注。

## 不妨尝尝创新类产品 对冲产品特色明显

2012年多家券商积极转型和创新, 投资者不妨灵活运用券商创新产品, 打一回“攻守兼备”的财富保卫战。

首先, 投资者可以利用货币类创新产品打理闲置资金。目前不少券商发行了货币理财产品, 如华泰证券推出的紫金天天发, 通过实现客户账户资金或闲置的保证金进行增值, 操作灵活, 退出资金T+0实时可用, 不影响正常股票交易, 证券账户里资金可夜夜增值。该类理财产品多采取当天购买成功, 第二天获利后可取出继续进行证券投资, 操作灵活方便。”一位理财师表示, 这类产品很适合频繁进行买卖操作的短期资深投资者。

其次, 量化产品去年平均收益为4.73%, 值得关注。证券时报记者了解, 目前不少券商发行了量化产品。如采取保本策略的有创业创新避险增值、招商智远避险; 市场中性策略的有国泰君安享量化中航金航3号; 套利策略的有国泰君安享套利、华泰紫金套利宝、创业创新策略尊享、长江超越理财量化1号等, 业绩也不错。这类产品适合有一定投资经验的专业投资者, 也适合有大数据保值增值需求的企业或个人投资者。

第三, 目前不少券商集合理财产品发行不同风险收益特征的分级产品, 可成为投资者理财的利器, 如国

# 一季度不妨加大风险资产配置

由于今年年初市场情绪较高, 一季度投资券商集合理财产品不妨适度积极, 以绩优权益类产品为主, 兼顾一定固定收益类品种, 组合风险水平宜适当上移。

具体品种上看, 对于绩优偏股类产品, 不妨关注刚刚披露的2012年四季报, 选择重点布局估值优势仍较明显的蓝筹板块以及集中投资于具备盈利回升优势的医药、机械、通讯设备等相关行业的主动型产品。债券型产品方面, 应重点关注可转债布局情况, 可持续配置久期适度、重仓高等级信用债的产品, 以获取票息收益。QDII产品上, 建议继续关注主题美股和以港股为主的新兴市场的品种。

金牛理财网也表示, 稳健型投资者短期可继续关注春节前这一高利率水平时期的货币型产品, 中长期则可布局净值表现稳定的量化型产品以及

部分创新固定收益产品, 如华泰证券旗下现金管理产品、国泰君安证券旗下量化系列产品; 对于积极型投资者, 可从中长期投资角度出发, 选择一些资产配置能力较强、风控能力较为突出、具有长期业绩优势的偏股型产品, 并可适度介入QDII产品均衡组合风险, 相关产品如光大证券旗下的大光集结号收益型系列产品、浙商证券系列产品。

此外, 理财专家建议, 选择该类产品应该注意三方面。首先, 投资者要注意券商自有资金比率、产品投资方向和产品灵活性; 其次, 投资者参考的是该券商是否有成功的券商集合理财计划运作经验, 以及其募集的金额、前期产品的运作收益; 最后, 投资者还要看看产品投资人员的从业经历, 以及有没有较好的战绩等作为参考。(方丽)

非限定产品中

股票型 -1.19%

在30只可统计的普通股票型非限定性产品中 兴业证券玉麒麟2号去年收益率**27.24%** 宏源内需成长净值增长率也达到**24%**

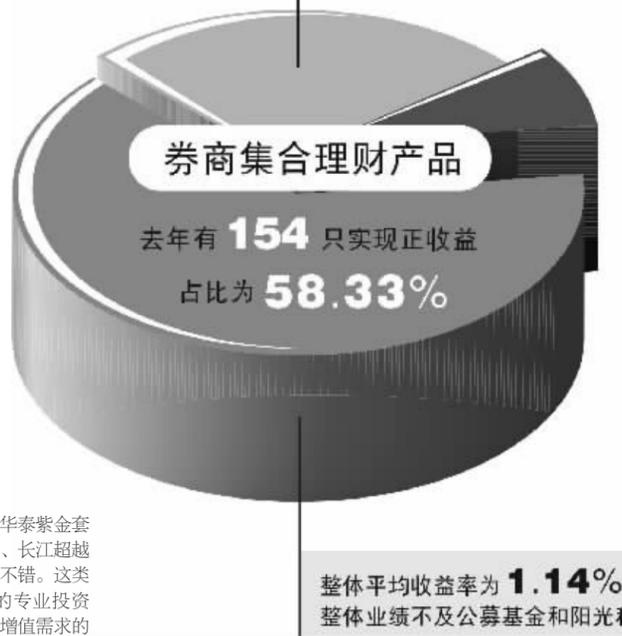
混合型 -0.59%

139只运行期超过1年的混合型产品整体平均收益率为**0.13%** 表现最好的中银中国红1号收益率为**19.54%**

FOF -0.59%

指数型 7.71%

QDII 3.48%



泰君安君得丰一号、东证分级股票2号、安信定享1号、创业创新稳定收益、华泰尊享收益分级、光大阳光挂钩沪深300指数分级等。值得注意的是, 目前近期密集推出的信托型产品也值得关注。据上海一家券商人士表示, 目前券商创新的制度红利逐步释放, 部分特色明确的产品投资者不妨尝尝鲜, 不过要按照自己风险承受能力来选择。

## 选志趣相投的产品 风格匹配很重要

相比其他理财产品, 券商集合理财更具“个性”, 投资者不妨选择一个“志趣相投”的产品。

据众禄基金研究中心研究2007年至2012年业绩发现, 相对公募基金, 券商集合理财产品在业绩上表现出较好的抗风险性、擅长操作小盘成长股以及各个产品之间业绩差异度较大的特点。这与其规模较小、自由度较高的特点以及追求绝对收益的操作理念相关。对投资者来说, 券商集合理财则相当于个性

化理财, 投资运作更有针对性。

所以, 众禄基金研究中心建议, 在选择券商理财产品更应该有的放矢, 不能仅凭业绩表现就进行选择, 必须清楚其产品设计的重点, 追求的投资目标, 基金经理的投资理念, 据此判断其风险收益特征是否适合自己, 否则极有可能选择了不适合的产品。当然, 通过观察其持仓操作情况以及对其业绩与相关指数表现对比, 判断基金经理投资能力也是十分必要的。从这个角度来说, 券商集合理财产品更适合于具有一定投资经验, 且比较了解自身需求的投资者。

实际上, 目前不少券商集合理财产品已经形成了自己的风格, 投资者不妨“对号入座”, 选择和自己风格类似的产品。比如中信证券、中金公司就偏爱大盘蓝筹, 长期重仓运作且持股比较分散; 东方证券、浙商证券、东海证券等则持有个股相对集中, 显示出比较激进的风格; 长江证券、国信证券等则擅长根据主题进行板块投资, 换股频繁且低仓位持有个股, 仓位变化灵活。

## 2013年 理财产品布局系列之(三)

# 资产配置将成未来理财新趋势

证券时报记者 吴昊

在中国经济高速发展的背景下, 国内高端理财市场持续升温, 越来越多的高净值客户涌现出来。与此同时, 银行、基金、券商、期货等机构发展迅速, 金融市场产品越来越多元化, 为投资者理财提供丰富选择。

张女士今年40岁, 浙江温州人, 之前通过炒房完成原始积累。张女士是位比较理性的投资者。在投资之前, 她会做很多功课。虽然当地民间借贷利率较高, 但她认为风险较大而较少涉足。2006年, 张女士与朋友一起投资于一家未上市公司股权, 并在2011年公司

上市后退出, 所投入资产翻了五倍。虽然张女士的抗风险承受能力比较强, 但她并未就单一标的展开投资, 而是积极多元化, 投资范围涉及房产、私募股权投资(PE)、股市、固定收益多个领域。

随着宏观经济的不断变化和金融市场的进步发展, 未来投资者对资产配置的需求也越来越大。首先, 目前经济处于衰退期, 很难有低风险高利润的赚钱机会。例如像2006年股市大牛市, 以及近几年房价大涨的投资机会未来很难出现, 而保持“刚性兑付”不坏金身的信托产品也屡屡出现危机。

其次, 投资渠道有所拓展, 围绕

不同门槛, 风险收益比, 以及不同流动性可选产品也越来越多。一方面, 债券、银行、信托理财产品等不同门槛的低风险产品发展迅速; 另一方面, 股票、基金、期货等弹性较大的理财工具为广大投资者所接受, 且细分品种越来越多。

再次, 投资者理念会有转变和成熟的过程。同时, 市场中出现的投顾机构越来越丰富。券商部门的经纪业务部门转变盈利模式, 银行也纷纷成立私人银行部门, 诺亚财富、好买基金等第三方基金销售机构拿到基金销售牌照, 这在一定程度上为高端投资者理财指明方向。在这种大背景下, 理财市场的参与者都在发生相应变化: 对投资者来说,

是投资理念和思维的转变; 对资产管理机构来说, 是管理和服务能力的提高; 对投顾机构来说, 是以客户服务为导向的真正实践; 对整个理财市场来说, 则是财富管理时代的来临。

更有业内人士进一步指出: “未来对高端客户的服务不仅仅局限于卖出去一款理财产品, 为投资者创造多少收益。未来的资产管理公司将积极开展渠道合作, 在为投资者实现稳健收益的基础上, 更加注重客户生活质量提高, 例如旅行服务、移民服务、子女教育、健康疗养全方位多元化立体服务, 甚至家族财富传承延续等等, 都可以划入未来财富管理范畴之内。”