

■察颜观色 | Yan Jincheng's Column |

## 预言帝的启示



证券时报记者 颜金成

最近，国外一个搞技术分析的家伙火了，人们叫他预言帝。

这一次，要谈的不是“不应该预测、市场不可预测”这样的陈词滥调。专栏写了几十期，有很多文章是在提醒投资者市场的风险：赚钱很难，需要敬畏、不要盲目信任专家等。时间长了，会觉得有点对投资这件事情过于悲观了。

如果一切都基于市场无解、大众是输家的假设，证券市场就没法向前发展了。所以，我们对于投资这件事还是可以乐观一点，比如：在市场长期稳定盈利的确是可能的，虽然难度极大。

拿预言帝狄马克来说，狄马克在去年以来已经成功地预言了12月4日的见底，以及今年2月6日的短暂见顶。对于2444点以来的调整，他指出了回撤的具体位置是2230点，3月20日的阶段调整见底“反转”，也在他的预见之中。其实都不想用，狄马克肯定不是神，他以前也经常预测错。所以，相信他的什么神奇指标一定正确，肯定是要吃亏的。

但狄马克这几次的确预测对了，他给我们展示的一个道理是，市场不是随机漫步的。它在某些时候、某些方面，是可以被解释和控制的。

市场有规律的原因可以从哲学书上找到，世界是有规律的。而凭借人类的能动性，规律又是可以被掌握的。市场的确有点规律，不过，这些规律绝不是单次对错的确定性。这句话或许有点别扭和故作高深，简单说，这种规律有点像一个例子：在我国大部分地方，冬天下雨是少的。这样的话，与6月份

的梅雨季节相比，你冬天不带伞出去，被淋湿的可能性就要小很多。

试想，在没有天气预报这种现代技术的情况下，市场的规律好比是：冬天雨天少，而不是你能够知道明天天下不下雨，几点下雨。市场规律只是可以被部分掌握，很大程度上是因为市场是人性的集合，完全精确地预测点位几乎不可能有大概率的成功。

市场大师们关于点位再自信的分析，很容易就会被一个悲观的大机构砸破。市场万亿计的投资者，会在某个时点做出什么举动，显然是个无解的谜题。

在市场上想要生存，其实并不必知道所有的规律。股票几点涨几点跌，涨到几点跌到几点，你可以不知道，就像你不必知道明天是雨天还是晴天。这样的事情，狄马克这样的大师偶尔能做到，但是经常犯错的。

知名投资人林园之前接受采访时就说，其实他的投资理念很简单，就选有护城河的企业，偏爱消费类。很多成功的投资人本身掌握的市场规律极其有限，很多大师可能不懂怎么预测大盘点位，也不懂怎么追逐热点，简单挑选公司的方法就可能让他们在市场中攫取高额利润。

对于长线投资者而言，对公司的深入研究往往是他们的特长。他们掌握的市场规律是，优秀的企业长期一定能够带来优秀的回报。他们往往又对短期市场波动的规律掌握不够，但这并不影响他们持续盈利。反过来，一些成功的投资者可能对企业和行业知之甚少，仅靠K线上的各种指标也能盈利。短线投资者的交易在概率上存有优势，他们接受对公司知之甚少的现实，即使买错了也会经常止损。

写到这里，很容易发现一个有趣的现象，投资者越是接受市场规律只能被部分解释的现实，他们稳定盈利的可能越大。若是长线投资者想玩短线，往往把牛股玩丢，变成低抛高吸；短线投资者若是亏钱后抱着长线的想法，那势必因为对公司的不了解也陷入巨额亏损。

从这个意义上说，想掌握市场的全部规律、追求完美会毁灭投资，而对不完美的接纳，却使得投资盈利成为可能。

■一周理财品 | Big Sale |

## 关注正反杠杆ETF腾空出世

中证指数公司将于2013年4月3日正式发布沪深300杠杆指数系列及沪深300指数期货指数系列。杠杆及反向指数具备与实际投资相近的收益特征，是国际市场杠杆及反向交易型开放式基金(ETF)的常用标的，新指数的发布将成为投资者投资标的新选择以及投资分析新工具。

目前易方达基金已经获得这两个指数系列授权，即将发布相关ETF系列产品，未来还将有更多机构推出类

似的产品。一旦这类产品出炉，未来普通投资者通过这一ETF，也能方便、安全地参与股指期货的多空投资及杠杆交易，投资门槛大幅降低。而且，投资者不用进行保证金管理，机构投资者也没有持仓限制。

另外，反向ETF还意味着允许做空指数。也就是说，若投资者看空某个指数，则仅需买入反向ETF或反向两倍杠杆ETF就可以实现做空，非常便利。

(方丽)

目前在售基金一览表						
基金代码	基金简称	投资类型	募集起始日	计划募集截止日	基金管理人	基金托管人
630015.OF	华商大益量化精选	偏债混合型基金	2013-2-28	2013-3-29	华商基金	华夏银行
000045.OF	工银瑞信产业债	混合债券型二级基金	2013-2-25	2013-3-22	工银瑞信	中信银行
000029.OF	富国宏观策略	偏股混合型基金	2013-3-11	2013-4-9	富国基金	建设银行
000042.OF	财通中证100增强	增强指数型基金	2013-2-19	2013-3-19	财通基金	上海银行
000017.OF	财通可持续成长主题	普通股票型基金	2013-2-25	2013-3-22	财通基金	工商银行

目前在售信托产品一览表							
推介期	信托类别	产品名称	发行机构/受托人	期限	发行地	预期收益	投资领域
03.14~04.10	权益投资信托	大足城投信托	国民信托	24月	北京	0.095	
03.11~04.11	权益投资信托	宏业七十四期信托	中原信托	24月	郑州	0.1	
03.11~04.11	贷款类信托	永丰坊优质债权贷款项目信托	中铁信托	36月	成都	0.098	
03.07~04.07	债权投资信托	优债1323期高科房产绿水东城项目信托	中铁信托	24月	成都	0.098	房地产
02.28~03.29	贷款类信托	上海正源流动资金贷款信托	四川信托	12月	成都	0.094	
02.22~04.22	债权投资信托	阜宁城投应收账款投资信托	中泰信托	24月	上海	0.085	其他
11.26~03.31	组合投资信托	天府聚鑫1号信托(二期)	四川信托	12月	成都	0.061	

发行机构	产品名称	投资品种	销售期	委托期	预期收益率	保本比例
中国邮政储蓄银行	2013年182天型第35期财富债券人民	债券、利率、其他	从2013-03-29到	182天	0~4.00%	-
	币理财产品(Q300082C35)		2013-03-31			
中国邮政储蓄银行	2013年182天型第34期财富债券人民	债券、利率、其他	从2013-03-27到	182天	0~4.00%	-
	币理财产品(Q300082C34)		2013-03-28			
中国邮政储蓄银行	2013年182天型第33期财富债券人民	债券、利率、其他	从2013-03-25到	182天	0~4.00%	-
	币理财产品(Q300082C33)		2013-03-26			
中国工商银行	2013年第13期保本型个人人民币理财	债券、利率、其他	从2013-03-21到	37天	0~3.40%	100.00%
	产品:67天 JBB1342		2013-03-25			
中国工商银行	2013年高净值客户专属挂钩黄金人民	商品	从2013-03-21到	37天	1.30%~3.75%	100.00%
	币理财产品:67天 KCN1M1314		2013-03-25			
中国建设银行	2013年“乾元-尊享型”第3期理财产品	债券、利率、其他	从2013-03-21到	307天	4.80%~4.80%	-
	ZH070413002307D04		2013-03-25			

数据来源:Wind 方丽/制表

债券类产品大阅兵——

## 公募派大获全胜

——公募派超越私募派

理财世界里有个“100法则”，就是指投资者配置高风险产品的比例不应超过(100-年龄)×100%。也就是说,即使是最激进的投资者，至少也应该配置25%的债券型理财产品。而且,债市和股市往往呈现跷跷板效应，这类产品也能和偏股类产品形成良好互补。

证券时报记者 方丽

数据显示,无论从今年以来,或是最近3年两个业绩来考察,公募派整体素质更优,也有更多类型的产品提供;券商派1只产品一骑绝尘,今年以来收益超过47%,成为业绩最好的债券类产品;后来者私募派表现亦不错,不少产品也拥有较好收益。

### 公募派业绩更优 回撤较小

因运作时间较长，运作经验更为丰富，公募派债券基金整体表现要优于券商派和私募派。而且相对于1000元的门槛，以及多样化的债券基金选择,性价比最高。

据天相投顾数据统计，截至3月21日,今年以来债券型基金平均净值增长率达到3.32%，表现要优于券商派和私募派。具体来看,有15只基金的净值增长率超过10%，主要是分级债券基金的进取端。表现最好的要数多利进取,净值增长率达28.38%。此外,景丰B、浦银增B、增利B、双盈B等分级基金进取端的收益靠前，今年以来净值增长率均超过14%。在普通主动型债券产品中，可转债基金表现更好,如添富转债A和添富转债C分

别获得11.98%和11.85%收益,而华安转债也获得超过10%的收益。值得注意的是，相比起其他机构的债券型产品，公募债券基金的回撤很小，今年以来公募债券型产品还未出现1只亏损。

若从2010年以来的3年业绩来看,截至3月21日,有统计区间的126只债券型产品的业绩达到16.18%，仅1只债券基金出现亏损。整体来看,业绩超过20%的达到18只。具体基金看,表现最好的要数易方达增强回报A、B,净值增长率分别达到26.46%、24.85%。民生强债、富国天丰、浦银收益、国联安增利、光大增利、建信增利等产品净值增长率均超过20%。

从目前运作情况看,易方达、南方、富国等大公司 and 工银瑞信、建信、浦银安盛银行系基金公司,旗下债券型业绩表现更好。整体来看,公募派门槛很低，一次性投资门槛在1000元左右,进行定投在300元左右,配合较好的业绩,是参与债券投资的最好品种。理财专家还表示,流动性方面,债券基金较为突出,一般申购赎回T+2个交易日即可到账。投资者要分清楚所购买的债券基金的投资方向，最好和自己风险承受能力相匹配。

## 从“天时、地利、人和”看债券投资

证券时报记者 方丽

债券型理财产品是平滑组合风险的较好工具,2013年投资这类产品不妨从“天时、地利、人和”三维度来考察。

所谓“天时”，就是投资时间点。目前机构认为,2013年债市投资机会不如2012年好,但也存在结构性行情。随着市场日趋成熟,很难长期出现单边机会，主题性投资机会依然存在。

在债券市场主题性投资机会的背景下,选择“地利”就更加重要。“地利”代表的是具体的债券理财产品。今年不少机构投资者看好可转债和信用债市场,专门投资这两类债券的理财产品可特别关注。

不过，目前债券型理财产品的种类非常多，可以满足投资者不同风险偏好的需求。按照投资范围可以分为纯债产品、二级债产品等，一

般纯债产品的风险要低于二级债产品。多数银行理财产品也是仅投资债券市场,这类产品风险比较低;按照产品类型可以分为指数型产品、分级债券基金、封闭式债券产品等,尤其是分级债券基金的进取端，也适合一些专业且风格进取的投资者。

“人和”就代表债券理财产品的投资人。理财专家表示,第一要看债券投资经理获取稳定收益率的能力,最好选择投资时间较长的债券投资经理;第二看基金公司、券商、私募、银行整体债券投资的运作能力。

此外，投资债券型产品所需费用也值得关注。以债券基金为例,一般分为A、B、C三类，对于购买金额不大,持有时间不定(两年以内)的投资者适合B类;投资者投资金额在100万元以下，持有时间超过两年应选择A类的后端收费模式。对于500万元以上的大额投资者,选择A类前端收费模式,成本最低。

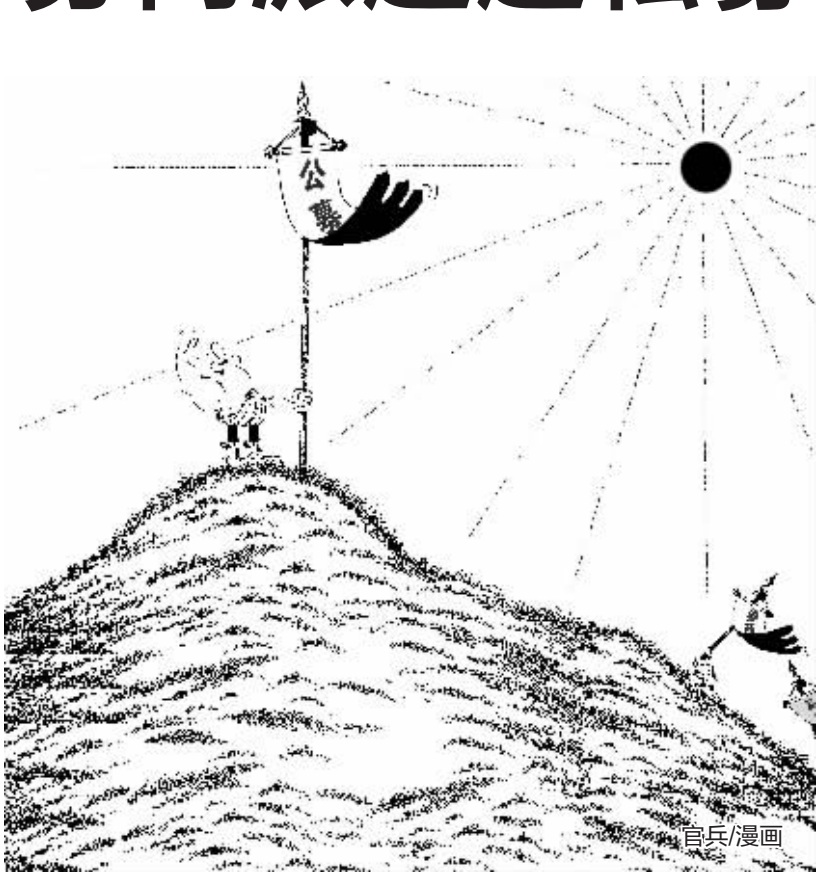
## “砖家”为何偏执

证券时报记者 付建利

时值3月，恰逢两会召开完毕和房地产调控新政出台，关于房价的争论又多了起来。在股票市场上，也有所谓的投资高手以股指某一时段到达某个点位下赌。问题是，一些投资者信了“砖家”的观点并且进行了操作，结果上当受损。

在房地产市场，死多头一般来说

很容易遭到口诛笔伐，因为老百姓都希望房价降下来。死空头虽然不符合这些年房价的实际走势，但极易得到民意支持，因为房价下跌的预期符合公众的利益，房价一年之内下跌30%、房市崩溃……在股票市场，一个劲地唱多的死多头符合股民利益，拥趸无数；死空头却成为“全民公敌”。当然，在做空时代死空头的境遇稍微好些，毕竟做空



### 私募派业绩平淡 区间业绩较好

阳光私募是债券型产品的“后来者”，最早的产品出现在2006年。伴随着最近3年市场大跌，不少阳光私募都将视线转移到债券市场上来，债券型产品的数量和规模都得到了快速提升。不过这类产品整体表现一般,但也有部分产品区间业绩表现较好，也是投资者理财的一个渠道。

好买基金数据显示,截至2013年3月14日,存续中且有收益的私募信托产品共有143只，今年以来平均收益为1.86%，整体表现要弱于公募派和券商派。今年以来收益率超过10%的有1只,为固益人生16号,今年总回报达到11.01%。此外,汇鑫31号、铂泉1号、暖流2期、民晟云马、杉杉青骓2号等产品业绩也比较突出。从最大回撤看，表现最差的私募债券产品亏损了1.41%。

长期数据显示，有最近3年业绩的阳光私募目前只有5只，平均业绩为8.9%。其中3只产品业绩都超过了10%，如现金丰利、浦江之星22号,最近3年回报为13.64%、11.38%。上海国际信托的现金丰利成立于2006年1月28日,是阳光私募界比较早投资债券市场的产品。

不过,阳光私募之间业绩差异比较大,比如3年业绩首尾差距达到21个百分点。阳光私募业绩的极大分化凸显出其投资能力的巨大差异。投资者选择私募,最核心是看管理人投资能力,比较知名的是如原景顺长城明星基金经理李学文执掌的佑瑞持,已经发行了超过10只债券类产品。原公募界“固收大佬”——华夏基金固定收益总监杨爱斌也发行了债券类私募产品。

好买财富表示，对于一些风险承受能力相对较强的投资者，建议投资于分级债券产品的劣后份额。鉴于目前债券市场相对于2012年初已经有较大的涨幅，建议投资于产品杠杆相对较低的结构化产品，而一部分的杠杆主要来自于正回购。而且,从海外情况看，债券私募基金是私募基金中的一个重要分支，海外债券私募基金的规模约占对冲基金总规模的10%，而从国内债券私募发展来看，还只是刚

——公募派超越私募派

——公募派超越私募派

——公募派超越私募派

也可以赚钱了。从爱追捧的角度来说，房地产市场的死空头、股市里的死多头容易得到民意支持。遗憾的是，从实际效果来看，在房地产市场信了死空头和在股市里信了死多头的人，面对这几年来上涨的房价和下跌的股市，都遭了殃，没有好报。

这些所谓的专家，如果他们言行一致，自然无法从道德上谴责他们。

刚起步。虽然债券私募产品的门槛较高,但不少产品经理经验丰富,也值得投资者关注。

### 券商派业绩突出 1只产品收益达47%

券商集合理财产品今年进攻力较强,1只产品业绩表现突出，超过47%,超越其他产品,格外引人注目。

分级型债券产品业绩突出。Wind数据显示,截至3月21日,有完整业绩统计区间的115只债券型产品,平均业绩为2.73%。今年以来走得最好的是大通通达一号C，今年以来业绩已经达到47.99%,也是目前业绩最好的债券类产品。这只产品成立于2012年12月12日,管理公司为大通证券,投资经理为陈斯霓，大通证券已经有20多只债券型产品。

排在第二位的是创业创金稳定收益1期B，今年以来收益率达到24.75%，海通月月赢风险级的收益率也达10.02%。此外,国泰君安君得丰一号次级、光大阳光集结号收益型五期B、东方红新睿4号普通股、中信稳健收益等表现较好。不过,券商集合理财产品抗跌力一般，表现最差的1只产品亏损了1.23%。

从长期业绩上看，截至3月21日,过去3年,21只成立满3年的债券类券商集合理财产品单位净值平均收益9.43%。从单只产品的表现看,兴业金麒麟1号、安信理财1号、光大阳光5号、中金一号,单位净值分别上涨了27.32%、26.11%、21.47%和20.80%。此外,国泰君安君得惠债券、中信债券优化、长江超越理财增强债券等表现也不错。表现最差的产品下跌幅度超过了5%。

总体来看,从发行券商看,兴业证券、光大证券、安信证券、国泰君安、中信证券等旗下产品业绩突出。

券商派可谓债券类产品的老兵，表现一直较好。券商债券类集合理财产品投资范围比较广,表现相对稳健,不过流动性方面，券商债券类集合理财产品略逊于公募派债券基金。在3个月封闭期后,每周开放一次。值得一提的是,与公募派债券基金相比,该类产品不收取申购费和赎回费。对于频繁申赎的投资者而言，可有效降低成本,门槛一般在10万元。

只是确实有一些所谓的专家，看到了出名的“捷径”：不管自己的观点正确与否，只要从表面上看符合弱势方的利益，就容易获得粉丝无数，积聚人气，然后各种论坛的出场费赚个盆满钵满。有些“砖家”，一个劲地唱空房价，实际上自己有好几套房子；有些“砖家”，一个劲地唱多股市，自己的钱却躺在银行账户上。这样的“砖家”，我们不要也罢！