

■理财随笔 | Essay |

什么影响了我们的投资决策？

秦红

今年前两个月，市场的反弹让人们颇为欣喜。然而，这波反弹很快便戛然而止。投资者再次面对不知会涨还是会跌的不确定环境。回首过去，沪指从3000点到6000点，又到1700点，再到3400点，重回2300点——我们都以为自己能够知道，可又何曾确切知道过呢？即便是达成了“估值、经济、政策都是底部”的共识，但是，从知道是低点，到能够在低点进行投资，又是极为困难的事，可谓“难于上青天”。那么，到底是什么影响了我们的投资决策呢？

且看资讯愈来愈多所带来的影响。在进行投资决策前，我们总希望得到尽可能多的信息。其实，每个人都知道投资是有风险的，高收益意味着高风险”的观念也已经深入人心。正因为知道了风险收益的关系，投资人才会在投资前广泛收集信息，争取通过自身的努力，降低风险，提高收益，这简直就是我们本能的反应。更何况，每一次投入的资金都源自我们的收入，挣得不容易不说，还缴纳了很多税，往往还是通过克制消费而节省下来的。再加上，现在的理财产品多多，还需要压抑自己对短期内4%甚至8%的确定回报的偏爱。如果没有足够的资讯支持、信心支持，如何能够下定决心，让自己的辛苦钱去承担无法预知的风险呢？

只是，结果往往与投资者的愿望有较大偏差：当接收的资讯越来越多、面临的选择越来越多时，投资人便越来越

难下决心。找对象时常说的“挑花眼”，放到证券市场这个残酷得多的环境中，更是加剧了不断拖延、越

是低点越是无法进入”的现象。2000年，在一家杂货店里做的有趣实验显示出：宽泛的选择面增加了选择的难度。

两位研究者在商店中搭了一个展台，上面放着不同的香料和果酱，一次放上24种香料，另一次只放6种。结果是：当台展上有24种香料时，更能吸引路过的顾客停下来，60%的路过展台的顾客驻足在了展台前。而只放6种香料时，路过的顾客中就只有40%的人驻足。从吸引客户的角度讲，24种香料的展示无疑是成功的。

实际购买情况又如何呢？在24种香料展台前停下来的顾客中，只有3%的人购买了商品；而当台上只放了6种香料时，停下来的顾客中却有30%的人付钱购买。

对比以上两种情形，可以发现，驻足的顾客大约是2:1，购买的比例则是1:10，对路过的客户而言，购买比例大约是1:5。实验的结论为：展台上越少的货品带来了越多的购买决策。

一项在2005年所做的金融投资实验也显示了相似的结果。在美国对80万名职工进行的退休投资计划研究发现，每多加10个基金选项，参与率会随之下降。从2个基金增加到12个基金时，参与率从75%跌到69%；之后随着基金增加，参与率略有回升；从30个基金增加到40个基金时，参与

当资讯越来越多、面临的选择越来越多时，投资人便越来越难下决心。



吴比较/制图

率从72%下降到了66%；之后，参与率逐渐下降（摘自米克·芒戈著《教你如何更好地投资理财》181页）。

再看中国基金业的情形。随着2006年、2007年基金业的大发展，基金的研究者、关注者多了，基金也多了，资讯更多了——无论是从研究、报道的篇数上看，还是从基金产品的类型、数量上看，中国基金业都显示出欣欣向荣的景象。只不过从推动客户决策的角度看，越来越多的资讯却未必是有效的决策推动力。在市

场的低点，面对多样的资讯、更多的产品，客户难免迷失其中、无从下手。

从6种香料中选一种是简单的，但面对24种香料时，人们就可能犯迷糊，难以下定决心。同理，市场连续两年下跌的现实，带来了更多赔钱的资讯，导致决策环境都不再看好基金投资与证券市场，这就让投资者更加茫然，更难以在 market 低点作出理性的投资决策了。

（作者系摩根士丹利华鑫基金公司副总经理）

金价暴跌 看跌黄金类理财产品面世

证券时报记者 姚波

年初以来金价走势低迷，银行由多翻空，开始发行看跌型黄金类理财产品，为看跌黄金的投资者提供了投资契机。

国际金价自去年三季度触及1920美元的历史高点后大幅回落，近期随着欧债危机愈演愈烈，国际金价下探至1600美元，涨幅几乎吐尽，看空金价的观点逐渐增多。

看跌黄金理财产品也由此应运而生。据了解，此类银行理财产品通过挂钩黄金价格，约定黄金价格下跌至某一水平，则可以获得相应的约定收益。以中国银行发行的“博弈BY12001-V人民币金上加金理财产品”为例，该产品设定在观察期某个

观察日，挂钩标的曾低于或等于观察水平（期初价格-90），则投资者可以获得5.80%的较高收益；倘若挂钩标的未曾低于该观察水平，投资者只能获得3.1%的较低收益。

今年设计的看跌黄金产品几乎都是结构化的保证收益型产品。这类产品根据不同约定条件设有高收益和低收入，不论金价变动如何，投资者都能获得一定收益，这在一定程度上降低了投资风险。目前，30至90天的黄金挂钩理财产品最高收益率多在5%左右浮动，但也有有一年期的产品预期最高收益率达到22%。

普益财富叶林峰表示，看跌型黄金类理财产品的出现反映了市场和机构对未来金价的预期，投资者在购买时要结合自己的判断来决定，对时点的判断

尤为关键。例如，若投资者预计金价在未来数月内下跌是大概率事件，但一款看跌型产品的投资期限可能是3个月、2个月或更短，投资者若无法准确把握触发其高收益条件的时点，也难以获得满意的投资回报。

此外，投资者在购买产品时还要研究高收益触发条件。某银行今年较早推出的一款黄金挂钩理财产品设定的高收益触发条件就比较高。该产品约定，除非自今年年初起的2个月金价跌破1570美元，否则投资者很难获得高收益。实际上，金价并没有跌破该价格。

叶林峰同时表示，由于近十年是黄金牛市，目前主流的理财产品仍然是区间型及看涨型产品，看跌的产品并没有形成主流。

■ 心水基金之旗舰基金 | Value Fund |

嘉实增长基金弱市控制风险能力突出

重点关注优质成长股

高琛 李颖

嘉实增长基金重点关注具有高成长潜力的优质中小市值成长股，分享中小市值企业高成长带来的收益，并以资产配置控制系统风险，债券的投资比例不低于20%，股票仓位保持在70%左右。

在行业选择上，该基金重点关注医药生物、信息技术、食品饮料等发展较快的行业，予以长期超配，同时兼顾参与金融、机械、房地产等行业的阶段性投资机会。嘉实增长基金具备较强的选股能力，以流通市值占市场后50%的公司为主要投资对象，筛选具有较强股本扩张能力、公司所处行业前景良好等要素的高速成长潜力股票，季度间重仓股调整幅度和持有集中度均较为适中。

从投资效果来看，该基金长期业绩的持续性较好，弱市控制风险的能力尤为突出。嘉实增长

基金在成立以来的六个完整自然年度里，业绩均排名同类混合基金中上游，最近五年、三年、一年累计回报率均位居同类混合型基金前10%。该基金取得较高收益的同时严控风险，风险控制能力为上海证券五星评级，在弱市中保全资产的能力较为突出，例如在2010年该基金取得了24.91%的正回报，并在市场全线下跌的2008年和中小盘股票大幅回调的2011年也体现了较强的防守能力。

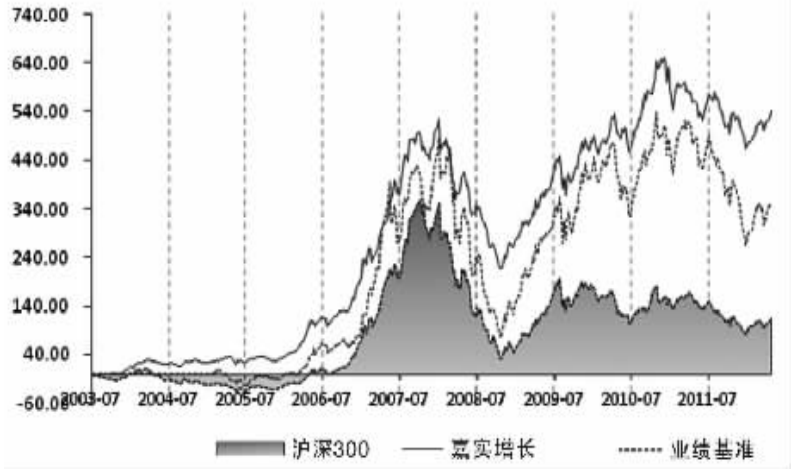
基金经理邵健自2004年以来管理嘉实增长基金至今，是任职最长的基金经理之一，历经牛熊考验，任职期间表现大幅超越同类平均水平 and 业绩比较基准。展望后市，基金管理人认为市场可能以持续震荡为主，将保持对食品饮料、医药、信息技术的配置，并力求把握周期成长行业与主题性的投资机会。

（作者系上海证券基金评价研究中心分析师）

| 嘉实增长基金基本信息表 | | | | | | |
|------------------|------|-----------------|---------------|----------------|-----------|---------|
| 基金名称：嘉实增长070002 | | 成立时间：2003-07-09 | | 数据截至：2012-5-10 | | |
| 基金经理：邵健 | | 基金净值：4.773元 | 累积收益率：543.71% | 基金规模：40.14亿元 | | |
| 基金类型：偏股混合型基金 | | 基金风格：大仓位成长型 | | 管理费率：1.50% | | |
| 业绩基准：沪深500(价格指数) | | 仓位：65%-75% | | | | |
| 综合评级★★★★★ | | 选股能力★★★★★ | | 择时能力★★★ | 风控能力★★★★★ | |
| | | (三年滚动) | | | | |
| | | 2012年 | 2011年 | 2010年 | 2009年 | 2008年 |
| 年化收益率（三年）：11.58% | 年度收益 | 9.47% | -18.72% | 24.91% | 60.33% | -39.42% |
| 收益波动率（三年）：20.11% | ±-基准 | -5.59% | 13.62% | 13.62% | -73.70% | 18.93% |
| 风 险 评 价：较高 | ±-同类 | 3.24% | 3.80% | 19.25% | -2.32% | 9.11% |

数据来源：上海证券基金评价研究中心、Wind 资讯 吴比较/制表

嘉实增长基金累计净值增长走势图



数据来源：上海证券基金评价研究中心、Wind 资讯 吴比较/制图

基金经理邵健印象：成长股投资的佼佼者



资料图

邵健自2003年7月加入嘉实基金，是基金业界的元老级基金经理。邵健自2004年4月开始管理嘉实增长基金，至今已经长达八年时间，是现有的三位持续管理单只基金超过八年的基金经理之一。

嘉实增长基金是一只重点投资于预期利润或收入具有良好增长潜力的成长型上市公司的基金，成长风格十分突出。在邵健管理嘉实增长的八年间，该基金累计回报高达382.63%，位居同类基金第一名。在邵健看来，嘉实增长之所以能基业常青，第一归功于中国经济的快速成长，提供了优秀的投资标的；第二是坚持一贯的原则去选择高成长企业，并有一整套体系、方法去寻找和实现这些目标；第三是团队合作。

通过长期的成长股投资实战，邵健练就了自己的成功秘诀：首先要有长期的眼光，不被眼前的起伏

干扰；其次，要有一整套很好的工具和体系，才能透过迷雾和众说纷纭的观点，找到未来好的投资方向和标的；最后，要有坚强的意志。

邵健说，在下跌的过程中各种噪音是很多的，尤其是当市场下跌到最低时，要有坚强和独立的意志，才能做出与众不同的选择，从而把知转化为行，做成长股实际需要的是精选出真正具有长期增长价值的股票耐心地持有，尽管题材股、周期股起起落落，我的核心配置基本不会出现太大变化”。

邵健指出，市场的风格轮动会出现跷跷板效应，但从长期看，板块轮动跟投资的关联性、跟长期收益的相关性非常小。对于长期投资者来说，风格轮动并不是最终决定收益成败的因素。比如我们投资的很多公司，如张裕、云南白药、伊利股份、国电南瑞和承德露露，经过大幅上涨后没有多大调整，而是再上涨。”

（朱景锋）

