

# 今冬买债播种 明春卖债获利

证券时报记者 方丽

“四季度买债、一季度卖债”是投资界中颇为流行的一句话，且在最近两三年时间里都得到成功验证。证券时报记者从一些债券投资人士了解到，今年这一情况或许也可以期待。

对于普通投资者来说，借道各类型债券理财产品参与债市布局是最佳选择。从今年以来业绩来看，公募派业绩更好。不过，投资者还需要从投资门槛、流动性、基金经理等方面去考察债券产品。

## 连续三年验证 “冬种春收”有成效

“四季度买债、一季度卖债”是投资界中颇为流行的一句话，而且最近两三年得到验证。

深圳一家基金公司固定收益部总监表示，自2011年以来均出现这一情况，甚至已经成为一个债券季节性投资机会。这背后也有投资逻辑：最近几年存在债市“三季度魔咒”，这也是每年三季度债券市场都出现大幅调整，今年三季度也不例外，甚至最近也出现一些调整，也就是说，“三季度魔咒”可能蔓延到四季度，市场调整带来投资机会。春节之后可能资金面逐步宽裕，加之大机构特别是大型银行全年的配债需求会陆续释放出来，因此，往往是卖出债券的最佳时机。

数据也显示，2012年10月1日至2013年2月29日，债券基金整体获得了4.15%的高收益，其中有6只产品收益率过20%，表现最好的是浦银增B，该段时间的收益达到32.92%。华安转债A、增利B、华安转债B、鼎利B、双盈B等产品业绩较好。从2011年10月1日至2012年2月29日数据看，仍是债券投资的丰硕收获期。这段时间公募基金整体获得

了4.88%的收益，表现突出。其中表现最好的是裕祥B，收益率达到33.08%，还有万家利B、汇利B等收益率也超过17%。

相比来看，2012年和2011年两年债券基金平均收益率-1.68%、8.17%，这就意味着，四季度入场、第二年一季度出场的布局思路确实具有价值。

证券时报记者了解到，不少债券基金经理认为这一情况可能今年也会得到重演。安信基金固定收益部李勇就表示，目前四季度债券的走势可能先抑后扬，市场调整恰好为债券基金提供了资产配置的良机。冬日雪藏债券，明年春暖花开之时定有不菲的收益。

## 产品猛发行 透露机构“播种”思路

对于债券市场，机构往往会出现较为一致的观点。从目前看，多数机构人士看好四季度是播种期。

随着债市负面因素的逐步消化，债券基金配置时点再度来临，各大基金公司也纷纷发行新债基布局债市。Wind数据显示，目前有44只新基金(A/B/C类分开算)正在发行，而其中有32只为债券型产品，显示出机构对这类产品的热情。实际上，今年以来就经常出现30只债券基金同时发售的情况。而这一情况在2011年和2012年也同样存在。不仅公募基金，不少私募基金也逐步在四季度开始发行债券类私募产品，也是为了布局这块资产。

此外，债券基金分红较为频繁，据天相数据统计，截至10月30日，今年以来全市场基金共分红502次(A/B份额分别计算)，其中债券基金依然是分红主体，总共分红365次，创下债券基金史上分红次数的



官兵/漫画

最高纪录。

值得关注的是，基金经理认为，债市今年仍有利可图。招商基金固定收益部总监张国强表示，央行反周期的紧缩对经济的抑制作用正逐渐体现。在经济和通胀重新回到下行趋势后，央行货币政策应会逐渐合理化，有必要引导利率与增长和通胀水平匹配，投资者负债成本上升的过程可能结束。而债券供给压力最大的时候逐渐过去，每年一季度又是债券市场发行淡季，未来一段时间债券市场再受到供给冲击的可能不大。总体来看，未来两个季度的债券市场有望迎来冬天里的暖流。

万家基金认为，近期市场资金面有一定改善，同时考虑到经济反弹力度的减弱以及一级利率债供给压力在四季度将逐渐趋缓，未来一段时间中长期收益率进一步大幅上行的概率较小。从目前的时点上看，短期融资券由于其绝对收益率水平仍较高，具有一定的配置价值。华泰柏瑞季季红债券基金拟任基金经理陈东表示，当前各类债券品种估值优势明显，投资安全边际较高，正是布局债券市场的良好时机。

## 三类机构业绩比拼 公募基金更优

具备专业投资能力的投资者可以参与交易所债券市场等布局债市。但对普通投资者来说，借道债券产品布局仍是最佳方案。业绩永远是衡量产品好坏的法则之一，从今年以来业绩看，公募派业绩稍微优秀一些。

据银河证券数据统计，截至10月30日，今年以来债券型基金平均净值增长率达到2.94%，表现略优券商派和私募派。具体来看，有6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。表现最好的要数双盈B，净值增长率达18.57%。此外，天治双盈、融华债券、华富收益A、华富收益B、长信利丰债券收益率也超过10%，还有不少可转债基金收益率逼近10%。不过，表现最差的债券基金亏损了13.81%。

券商集合理财产品今年进攻力较强。Wind数据显示，截至10月31日，有完整业绩统计区间的108只债券型产品，平均业绩为2.84%。业绩最好的是国泰君安君得丰一号次级，今年以来收益率为17.08%，创业创金稳定收益1期B、大通三石二号B、民族金海湾1号的收益率也超过10%。值得注意的是，今年曾一度业绩超过50%的大通通达一号C，目前出现了较大幅度的亏损。业内人士表示，这可能和杠杆高低有关。一旦债券市场走弱，又加大杠杆，会加速净值下跌，投资者一定要对高杠杆债券产品保持警惕。

阳光私募是债券型产品的“后来者”，最早的产品出现在2006年。好买基金数据显示，截至最新数据，存续中且有今年以来收益的55只产品平均收益为2.65%。今年以来收益率超过10%的有3只，其中表现最好的是天丰公司毛仁杰管理的太极1号，今年以来收益率为41.46%，这一表现要好于公募派和券商派。杉杉青雅2号债券、丰实融信8号、鹏扬4期、乐瑞强债1号、映雪雪霁2号均表现较好。

除了收益之外，投资者还需要从流动性、安全性、门槛高低等方面进行考量。比如流动性方面，公募债券基金较为突出，一般申购赎回T+2个交易日即可到账，投资门槛在1000元左右。而券商债券类集合理财产品流动性方面逊于债券基金，在3个月封闭期后，每周开放一次，该类产品不收取申购费和赎回费，门槛一般在10万元。而私募债券类产品门槛则要百万元。

# 超九成货基收益超一年定存 四季度高收益有望延续

证券时报记者 方丽

近期受资金面再度趋紧影响，货币基金收益率大幅上升。

Wind资讯数据显示，截至10月31日，140只纳入统计的货币基金(A/B份额分类计算)7日年化收益率的平均值为4.52%，有133只货币基金的7日年化收益率跑赢一年定期存款收益，占比超过九成。其中中海货币、大成现金增利、嘉实货币、融通货币的7日年化收益更是超过6%，是活期存款的十余倍。

值得注意的是，伴随着年终临近，也是年度银行“冲存款”之际，资金面逐渐趋紧，有利于货币基金收益提升。

融通货币基金经理蔡奕奕看好货币基金四季度表现。她表示，四季度资金面趋紧状态仍将持续，在未来较长一段时期内，利率中枢都将处于较高水平，货币基金将因此收益，有望在四季度持续较高收益。证券时报

记者从其他货币基金经理处了解到，不少人士都看好货币基金在四季度的收益率，有望保持较高水平。

天天基金网分析研究显示，选择货币基金有几个技巧：第一是货币基金短期和长期的业绩延续性都非常强，其中季度和年度的显著正相关次数占比达到了100%。在选择货币基金时，可以重点关注短期业绩(近3月)和长期业绩(近1年)的表现；第二是货币基金的规模与业绩呈正相关关系，规模较大的货币基金在议价和防止短期大额赎回冲击上有优势，建议投资者选择规模较大的货币基金；第三，货币基金的偏离度与业绩呈正相关关系，正偏离说明基金资产的价值被低估，对投资者更为有利，建议投资者选择正偏离的货币基金；第四，货币基金的杠杆与业绩呈正相关关系，适当的杠杆水平可以提高货币基金的收益水平，建议投资者选择杠杆水平偏高的货币基金，但不可一味追求高杠杆。

## 三类机构业绩比拼 公募基金更优

具备专业投资能力的投资者可以参与交易所债券市场等布局债市。但对普通投资者来说，借道债券产品布局仍是最佳方案。业绩永远是衡量产品好坏的法则之一，从今年以来业绩看，公募派业绩稍微优秀一些。

据银河证券数据统计，截至10月30日，今年以来债券型基金平均净值增长率达到2.94%，表现略优券商派和私募派。具体来看，有6只基金的净值增长率超过10%，主要是分级债券

# 又到“双11” 这次请捂紧你的钱袋子

证券时报记者 陈英

昨天，朋友给我看她脚上的一双红色皮鞋：这鞋子是两年前买的，当时淘宝双11打折，貌似价格很便宜。不过，这双鞋放在鞋盒子里快两年了，前两天无意中翻出来。如果不是看邮单，我都记得是什么时候买的，神奇吧？”

其实，这样“神奇”的事情很多，大多发生在女性身上。很多女性，每当商家有打折促销的活动，往往乐此不疲地去“淘”，买了一堆没有计划的东西。这类人还特满足，觉得自己是“理财”高手：这个省200元，那个便宜了50元……买的全部“战利品”集合一

算，对比原价，少花了一笔数额不小的钱，如同赚了一笔。

笔者身边就有许多这样典型例子：平时省吃俭用，不打折返券的物品不会去买。一到打折，如同打了鸡血一般毫不手软。犹记去年淘宝“双11”，朋友王小姐从凌晨12点就开始守在电脑上，一天刷掉2000多元；朱小姐更离谱，消费三天，刷爆信用卡，买了数万元的东西。

真的就节省了很多钱？笔者后来统计下：朋友王小姐买了2000多元的物品，其中1/3到使用的时候发现不实用，或送人或弃之不管；朋友朱小姐买的一堆零食，有一半因

为忘了吃而过了保质期，最后直接连包装袋一起送进垃圾桶……花小钱买大物，看似精打细算，可买回“鸡肋”花的钱又如何计算呢？这难道不是一种浪费？

对于这样的现象，业内人士认为，中国的消费者离享受成熟的商业消费环境还有很长的距离，因此不能一见到打折就昏头。对于各种打折，无论线上还是线下都应该保持清醒的头脑，建议消费者首先要看看打折商品是否真是自己需要。另外，应该对比实体店的折扣价格。因为现在不少品牌商家也在区分线上线下的商品，供应线上的商品专门走低价路线。

有精明主妇是这样理财的：在打折季开始半个多月前就选好要买的东西，列好清单，最好在每个物品后面列出商品原价。等到打折季一开始，便按照清单一一采购，既防止自己盲目购物导致铺张浪费，同时对比此前的原价。现代女性除了“会花”，还应懂得理财。女性学会精明地打理个人财富，才是保证自己经济独立和优秀生活品质的必备技巧。

今年的“双11”又来了，各大商家促销战再次打响，各种促销手段层出不穷，且打折力度较以往更甚。但促销战再激烈，对于消费者而言，则要保持清醒，慎重选择。

■察颜观色 | Yan Jincheng's Column |

## 当价值投资遭遇白马股集体暴跌



证券时报记者 颜金成

涨的理由太容易了，而要说不看好，则太难了。

白马股的持有者结构是这样的：有一大批真正的价值投资者，一批慕名而来的、在暴跌之前信心百倍的投资者。

真正的价值投资者是看公司基本面的，如果看好公司的逻辑没有变，他们就长期持有，不为短期波动影响。所以如果没有基本面的变化，他们一般不会出局。

价值投资者买入股票之初都是基于一些长远的前景买入公司的，股价上涨的时候，他们都会非常专业地谈起这个公司的业务前景，逻辑严密，不容易失，仿佛要持有很多年。但是股价一跌，情况就变了。价值投资者忘了他们最初看好的那些理由，其实那些理由都没有怎么变，变的是，股价下跌了，账户里的钱少了。

股价下跌的时候，白马公司突然之间成了问题公司，新闻都是关于这些公司的负面：增速不达预期，企业已经垄断了行业，增长遇到了瓶颈，以前很好的管理层现在有点乱。

价值投资者没有深刻理解白马公司的真正竞争力，他们被一些短期的利空所影响，开始改变对公司的看法：看来看去，这家公司的好日子到头了。

大部分投资者在进入市场的最初没有考虑投资周期的问题，或者投资周期混乱。他们心里想着5年的前景，可到了电脑面前，又开始分析墓碑线有点阻力，于是先做一下高抛低吸。在现实的投资中，又有几个投资者可以拿着一只两三年亏钱的股票，还坚定看好呢？

他们长期持有亏钱股票的理由，多不是看好，而是两个字：回本。他们在股价上涨时说公司的产品符合未来五年的消费趋势，在股价下跌时，则觉得技术面走坏了。

投资者买入这些白马股，初衷多是这样的：这个行业未来五到十年是快速增长的，这家公司的产品前景会非常广阔，会成为中国的“××外国知名企业”。简单说，要找这些公司上

## 对冲基金今年整体获利逾10%

证券时报记者 方丽

今年国内对冲基金不俗表现，整体获得超过10%的好收成，和同期权益类私募表现不相上下。

据好买基金研究中心统计，截至10月中旬，近150只对冲基金今年以来平均业绩为10.87%，与同期股票类私募基金的平均业绩基本持平。在不同策略里，则有一些业绩惊人的对冲基金。如管理期货策略的白石组合一号今年以来上涨81.04%；宏观策略里的鸿湖重域今年以来上涨49.88%；投资定向增发的智尔1号、博弘10期今年收益也是超过了40%。

从实际业绩看，管理期货、市场中性、宏观策略、套利等对冲基金和股市、债市有着极低的相关性。尤其是市场中性策略对冲基金，不少品种前三季度的收益超过15%，在今年股

市经历创业板疯涨、钱荒暴跌等大幅波动的情况下，能够比较稳定、持续地取得正收益。因此，整体来看，对冲基金对于对冲各类资产风险、平抑投资组合波动来说，有着明显的资产配置价值。

正是出于其较好的收益，今年一些实力雄厚的对冲基金公司借势扩张，而不少老牌的股票型私募基金公司也陆续研发出对冲基金策略，令对冲基金发行创出了历史新高。

理财专家表示，对冲基金很难说是高风险或是低风险，其中有极高风险类别的，如管理期货中运用杠杆的；也有风险很小的类别，如市场中性、套利策略。投资者在选择时，要根据自己的风险承受能力去选择具体产品。

在初期挑选对冲基金时，好买基金研究员建议以稳为主，投资者可以主要关注于两点：一是产品可以帮助投资人对冲股市、债市的波动风险；二是产品本身对亏损的控制较严格，风险不大。

## 目前在售部分基金一览表

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
159934.OF	易方达黄金 ETF	商品型基金	2013-10-28	2013-11-22	易方达	工商银行
160131.OF	南方聚利1年	中长期纯债型基金	2013-10-28	2013-11-22	南方基金	中国银行
000328.OF	上投摩根转型动力	偏股混合型基金	2013-10-24	2013-11-20	上投摩根	建设银行
000341.OF	嘉实新兴产业	QDII基金	2013-10-29	2013-11-18	嘉实基金	工商银行
000352.OF	国富岁岁恒丰	混合债券型一级基金	2013-10-21	2013-11-15	国富基金管理有限公司	农业银行

## 目前在售部分信托产品一览表

推介期	信托类别	产品名称	发行机构/受托人	期限	发行地	预期收益率
10.31 ~ 11.20	权益投资信托	信元收益权(国富)1573号	山东省国际信托	18月	济南	8.50%
10.30 ~	组合投资信托	聚利1304期项目信托	中铁信托	24月	成都	8.20%
10.30 ~	其他投资信托	天信21号信托	中航信托	1年	南昌	8.50%
10.29 ~ 12.29	其他投资信托	湘信汇金46号信托	湖南省信托	25月	长沙	7%
10.29 ~ 11.29	贷款类信托	自贡荣新建筑公司贷款项目	中铁信托	48月</		