

债市熊途寻找三大投资突破口

证券时报记者 方丽 李淑洁

标杆性品种十年期国债刺破2007年的高点,政策性金融债创出有数据纪录以来的新高,各级别企业债短端利率也已将2011年的高点踩在脚下……债券市场出现一波大熊市,不少债券产品纷纷出现规模和业绩双下滑。

市场大跌的背后往往也孕育着债券投资机遇,不少投资人士认为,短期债券市场已经具备底部雏形,投资者不妨从利率债、封闭期、可转债等三个角度寻找投资突破口。

利率债价值渐显

在熊市的大背景下,债基可谓哀鸿遍野。好买统计数据显示,二季度以来,截至11月22日,普通公募债券型基金(除短期理财基金、只计算A份额)的平均收益为-1.64%,仅有23%的债基取得正收益,而同期货币型基金和短期理财基金的平均收益分别为2.45%和2.66%。按上半年新成立的债基看,跌破1元面值的破发比例超过60%。

近期的债市调整算是熊市级别的下跌了,不够跌过了机会也来了。”深圳一债券基金经理说,目前市场普遍认为利率债的配置价值逐步显现,且目前利率收益处于历史高位,具有长期配置价值。投资者不妨逐步布局一些利率债或者重配利率债占比较多的债基品种。

好买基金分析师卢杨表示,从经济、居民消费价格指数(CPI)、利差等方面来看,债市已经具备底部的雏形。中债净价(总值)指数自6月末以来下跌幅度达到7%,是史上下跌最快且幅度最大的一次,主要是因为利率市场化的集中解读、国债期货加重谨慎情绪,以及9号文的传言。前两者影响逐步消除,目前仍重点关注后

者的进度。如果9号文如预期般出台,仍将造成流动性紧张,对债市有明显的冲击。这种冲击仍将会以疾风骤雨的形式展现,可能是一个挖坑的过程。

但从绝对收益率看,目前利率债对于银行保险等金融机构,已具备一定的配置价值。以3年期政策性金融债为例,目前的收益率接近5.5%,相比同业存款的利率已具备一定的优势。而信用债的风险比利率债要高,原因在于潜在的信用风险。

因此,投资者除了逐步观察利率债走势外,也可以关注下重仓利率债的品种。以公募基金为例,2013年三季报数据显示,相较二季度末,三季度债券型基金就减持信用债3.1个百分点,增持利率债2.4个百分点。

到底哪些是利率债占比较多的债基品种?据了解,利率债主要分为国债、地方政府债券、政策性金融债和央行票据。以国债配置来看,国泰上证5年国债ETF、嘉实中期国债ETF、长信中短债、南方中证50债等配置较重;而金融债配置较多的有东方稳健回报、广发纯债、光大添益、广发增强债券等。

关注多类型分级债基

公募、券商、私募等均发行了一些债券投资组合的分级品种,多位理财人士建议,对于并不执著于高收益,要求资产稳健增值的投资者来说,可关注其中的分级债基A类份额(低风险份额),长期封闭型的私募分级债券基金以及投资海外的私募分级债基等等。

究其原因,在债市调整的大背景下,具有“约定收益”条款的分级基金A类份额比较有优势。大部分分级债基都约定了优先份



官兵/漫画

额的收益,一般在年化4%至4.5%的区间,不仅可以避免本金损失还能获取确定的收益。

Wind统计数据显示,分级债基A类份额近期表现良好,相比债券市场的整体调整,基本调整幅度有限。即使在本月以来的最近一轮调整中,19只纯债型分级基金的A类份额全部取得正收益,26只混合型分级债基的A类份额也取得了正收益。

华宝证券分析师胡立刚分析指出,一些分级债基的A份额持有者多为保险机构,有一定黏性,所以调整有限。未来只要资金面不加剧恶化,A份额不会有明显补跌,而且目前分级债基A类份额收益也有吸引力。

此外,长期封闭型的私募分级债券基金也值得投资者关注。债券投资往往容易在市场形成一致看法,且“下有底、上有顶”,投资上往往确定性要高于股市,因此一旦看准市场,配合一定杠杆则可获得较好收益。

但杠杆也是把双刃剑,用得不好就是跌时助跌,如近期下跌比较凶猛的都是杠杆比较强的分级债基,但能灵活应用债券杠杆的私募产品则是不错的选择。

我们仍然看好私募分级债的产品,在久期基本匹配,优先端成本较低的情形下,演变为套利型的产品,可以积极参与。”卢杨表示,从交易的广度和深度来说,最好选择具有银行间交易权的这类产品。

有债券私募表示,债券型私募产品并非只是投资于国内的债券市场,有的投资于海外债券市场,有的投资于可转换债券等等,也有一些通过回购来获取杠杆带来的收益。在国内资金紧张超预期、债市大跌的背景下,上述品种都值得关注。

转债或迎右侧交易机会

Wind数据显示,二季度以来业绩降幅较大的债基多为一些高杠杆的转债品种,个别产品跌幅均在8%以上。上海一债券基金经理称,可转债是近期下跌比较严重的品种,但不少可转债基金也跌落面值之下,投资价值也显现出来。

本月27日,中国石化发布关于延长可转债决议有效期的公告,这一消息被市场分析人士解读为转债扩容警报解除信号,受此影响,可转债市场明显提振。前述人士认为,目前可转债整体估值已经迎来“估值底”,在A股短期可能呈现震荡行情的背景下,转债市场正处于底部区域,而随着扩容压力的逐渐消散,转债市场或将迎来右侧机会。

理财人士称,股市行情有起有伏,转债的股票和债券双重属性决定了其价格跟涨多、跟跌少。目前价格低于面值或在面值附近的转债品种有中行转债、石化转债、中海转债、南山转债、民生转债、隧道转债、深机转债、徐工转债等,有些品种持有到期收益率已经高于类似期限的存款利率。持有这种转债相当于多了一个无风险的看涨期权。一旦股市大幅上涨,转债基金有望获得较高的投资回报率。

中金公司指出,当前诸多转债出现负溢价率,中行等大盘转债估值也达到历史低位,意味着转债市场已经迎来“估值底”,转债估值至少不再是风险因素。光大证券也认为,当前转债市场防御性较好且估值水平较低,相对于信用债的机会成本也较低,鉴于A股市场并不悲观,转债市场或迎来较好的右侧交易机会。

三类债券产品大PK 债市大跌私募最能抗

证券时报记者 方丽 李淑洁

持续近1个月的债券市场大跌,让所有债券产品都受到冲击。不过数据显示,私募派债券产品表现更抗跌。业内人士分析,这和私募风格更灵活,且受到申赎影响较小有关。

首先看公募基金业绩。Wind资讯数据显示,从11月初新一轮债市狂跌以来,576只(A、B、C各算一只)债券基金净值下挫1.06%,仅有108只债基收益为正,净值下跌最多的一只分级债基达到了10.49%。除去这只分级债基,一只定期开放债基净值损失4.78%,另有多只转债基金净值跌幅超4%。“不到一个月跌去了这么多,从债券基金的角度来看,算是暴跌了。”深圳一家大型基金经理说。

正是因为近期大跌,今年债券基金表现暗淡。在债券市场整体波动加大的背景下,今年以来债券基

金净值平均仅上涨1.38%。

相较之下,私募债券产品表现更好。截至11月27日,最近1个月全部158只债券产品平均仅亏损0.30%,表现抗跌,还有60只产品收益为正。表现最好的产品为君恒稳健34期,最近1月收益为5.05%,但表现最差的产品亏损了10%以上。今年私募总回报也好于公募债券产品,这类产品平均收益达到2.15%。

从券商债券类理财产品情况看,表现也不及私募产品,甚至不少产品跌幅惊人。截至11月27日,581只债券类集合产品最近一个月平均下跌了1.19%。值得注意的是,其中还有6只产品的跌幅超过30%,最高的达到38.39%,其中不少就是杠杆性债券类产品。

我们仍然看好私募分级债的产品,在久期基本匹配,优先端成本较低的情形下,演变为套利型的产品,可以积极参与。”卢杨表示,从交易的广度和深度来说,最好选择具有银行间交易权的这类产品。

有债券私募表示,债券型私募产品并非只是投资于国内的债券市场,

有的投资于海外债券市场,有的投资于可转换债券等等,也有一些通过回购来获取杠杆带来的收益。

在国内资金紧张超预期、债市大跌的背景下,上述品种都值得关注。

记账:财富积累第一步

证券时报记者 陈英

近期,记者对100名单身男女做了个记账的调查。数据显示,对记账尝试多次却屡战屡败”的人占到了71%,坚持记账达到半年以上的人仅有10人。很多人表示:“我知道记账对理财很有帮助,也很想记账,但就是坚持不下来”。

很多人是有记账习惯的,最先用小本子,后来在电脑上用Excel,市场上的记账软件一度有140多款,证明市场是存在的。人们记账的需求通常来自于以下三种情况:收入变动,有

固定收入以及特殊事件需要大笔支付,通常三四个月后人们就会逐渐掌握自己收支情况。可见,记账对每个人的理财是有帮助的。

很多人抱怨记账容易半途而废,几乎有超过85%的同学都有过中途放弃记账的经历。这种情况其实很好理解,再好的东西都会审美疲劳,何况本身就比较索然无味的记账工作?那么究竟有没有办法可以应对这种“记账疲劳”呢?答案是肯定的,当你把记账变成一种习惯,记账就像饮食一样成为一种生活规律。习惯的培养没有捷径,必须端正

心态,借用时间的力量,还要加上一点点的自我强迫。

记账是为了提升自己对于金钱的控制力,也是最简单的经济学和会计学理论的实际应用,最终得益的是自己。通过记账不仅可以节约资金,把有限的钱用在刀刃上,还不用交学费就能进入“会计基础培训班”。好的记账习惯,虽然不是致富的工具,但培养一个健全的理财观念,对人的未来,跟人的饮食习惯一样,是有益于一辈子的。

坚持记账,并尝到甜头的王女士坦陈自己的经验:“我先设立一个消费计划,比如旅游、购买大件物品,甚至

■察颜观色 | Yan Jincheng's Column |

写在杰西·礼佛摩尔逝世73周年



证券时报记者 颜金成

描淡写地说:他的故事留给后人去评说。杰西在回应华尔街的质疑时,往往说,他没有恶意去做空市场,因为他没那个能力。他一次又一次地告诉媒体,趋势面前,谁也无法弄虚作假。实际上,他也不止一次在《大作手回忆录》里面强调,他所做的一切,只不过是顺应了当时经济层面发生的必然变化。这种变化就像天要下雨,瓜熟蒂落。

在1929年大萧条的前夕,很多股票被炒作得很高,但是很多投资者还被这些公司的蓝筹形象所迷惑,不断地买入。社会上那些理发师、面包店店主都开始进入。后来市场泡沫破灭,杰西做空大赚,媒体和大众却将责任推在杰西身上。

杰西旗帜鲜明地反对所谓的消息股,甚至告诉身边人,请勿告诉他任何股票信息。他推崇赚大势的钱,在他的眼里,真正的大机会来临,就算行情报价器延迟几天,也能够赚钱,根本不需要消息,也不需要所谓的便捷信息。

杰西不断地从巨富到破产,用他自己的话来说,“因为我是人,我也有人们所共有的弱点。”他的朋友则评价说,他每次赚了大钱,操作就变得大胆起来。

其实,杰西最终走向精神崩溃,然后自杀,显然不是钱的原因。他自杀前,他为自己设立的“防止破产基金”仍然能够维持他的生计。即便分文没有,依靠他当时在华尔街的影响力,很多企业家、赌场老板都是他非常好的朋友,他一定不是穷死的。

杰西老年所患的抑郁症跟他不和谐的家庭有关:离婚,不能与儿子一起住,遭遇恐吓、绑架,投资方面的压力交错在一起,使得他难以承受,最终以一句“我的一生是个失败”结束了自己。

杰西·礼佛摩尔结局的失败难以抹杀他的光辉,就像那些质疑声难以淹没他的智慧一样。

他以趋势投资见长,但他所理解的趋势,却显然不是人们所说的K线、技术分析,他眼里的趋势,其实就是基本面投资者所提倡的趋势、历史大势,他和巴菲特、索罗斯走着一样的路。

10月银行权益类产品跑赢大盘

证券时报记者 方丽

10月份银行权益类理财产品收益不错,表现超越市场。基金中的基金(FOF)产品和以新股申购为主的其他类产品表现突出,10月净值分别平均上涨3.08%、0.39%,而股票基金混合型产品收益平均下降0.65%,但也好于市场。中长期来看,这部分银行理财产品风险控制效果依旧较好,各类型产品最近一年、两年、三年的业绩波动和下行风险都明显低于同期市场。

国金证券研究数据显示,10月份14只FOF型银行理财产品12涨2跌,农业银行旗下“境外宝”、“金砖四国”股票基金位列第一,收益率上涨8.82%;招商银行“邓普顿亚洲增长基金”链接理财计划(人民币)、QDII系列之“德盛回报亚洲股票基金”链接理财计划(人民币)排名第二、第三位,收益率分别上升7.23%、5.23%。

就中长期投资而言,近一年中信银行代客境外理财3号(定期)、招商

银行“金葵花”基金优选系列之“投策略”理财计划、QDII系列之招银资产管理全球核心+卫星双引擎增长组合理财计划(人民币)表现最佳。就三年期而言,招商银行旗下产品优势更加明显,排名靠前的5只产品有4只来自招商银行。

10月份,14只股票基金混合型理财产品表现较为突出。光大银行和工商银行旗下产品表现较为突出。光大银行旗下的“同赢八号”、“瑞丰精选”、“同享二号”、“光银中华精选”排名前两位,净值分别增长3.48%、0.86%;工商银行旗下的“东方之珠代客理财”、“中国工商银行基金股票双重精选人民币理财产品”、“2007年第1期”、“2008年第1期”、“2009年第1期”、“2010年第1期”、“2011年第1期”、“2012年第1期”、“2013年第1期”、“2014年第1期”、“2015年第1期”、“2016年第1期”、“2017年第1期”、“2018年第1期”、“2019年第1期”、“2020年第1期”、“2021年第1期”、“2022年第1期”、“2023年第1期”、“2024年第1期”、“2025年第1期”、“2026年第1期”、“2027年第1期”、“2028年第1期”、“2029年第1期”、“2030年第1期”、“2031年第1期”、“2032年第1期”、“2033年第1期”、“2034年第1期”、“2035年第1期”、“2036年第1期”、“2037年第1期”、“2038年第1期”、“2039年第1期”、“2040年第1期”、“2041年第1期”、“2042年第1期”、“2043年第1期”、“2044年第1期”、“2045年第1期”、“2046年第1期”、“2047年第1期”、“2048年第1期”、“2049年第1期”、“2050年第1期”、“2051年第1期”、“2052年第1期”、“2053年第1期”、“2054年第1期”、“2055年第1期”、“2056年第1期”、“2057年第1期”、“2058年第1期”、“2059年第1期”、“2060年第1期”、“2061年第1期”、“2062年第1期”、“2063年第1期”、“2064年第1期”、“2065年第1期”、“2066年第1期”、“2067年第1期”、“2068年第1期”、“2069年第1期”、“2070年第1期”、“2071年第1期”、“2072年第1期”、“2073年第1期”、“2074年第1期”、“2075年第1期”、“2076年第1期”、“2077年第1期”、“2078年第1期”、“2079年第1期”、“2080年第1期”、“2081年第1期”、“2082年第1期”、“2083年第1期”、“2084年第1期”、“2085年第1期”、“2086年第1期”、“2087年第1期”、“2088年第1期”、“2089年第1期”、“2090年第1期”、“2091年第1期”、“2092年第1期”、“2093年第1期”、“2094年第1期”、“2095年第1期”、“2096年第1期”、“2097年第1期”、“2098年第1期”、“2099年第1期”、“2010年第1期”、“2011年第1期”、“2012年第1期”、“2013年第1期”、“2014年第1期”、“2015年第1期”、“2016年第1期”、“2017年第1期”、“2018年第1期”、“2019年第1期”、“2020年第1期”、“2021年第1期”、“2022年第1期”、“2023年第1期”、“2024年第1期”、“2025年第1期”、“2026年第1期”、“2027年第1期”、“2028年第1期”、“2029年第1期”、“2030年第1期”、“2031年第1期”、“2032年第1期”、“2033年第1期”、“2034年第1期”、“2035年第1期”、“2036年第1期”、“2037年第1期”、“2038年第1期”、“2039年第1期”、“2040年第1期”、“2041年第1期”、“2042年第1期”、“2043年第1期”、“2044年第1期”、“2045年第1期”、“2046年第1期”、“2047年第1期”、“2048年第1期”、“2049年第1期”、“2050年第1期”、“2051年第1期”、“2052年第1期”、“2053年第1期”、“2054年第1期”、“2055年第1期”、“2056年第1期”、“2057年第1期”、“2058年第1期”、“2059年第1期”、“2060年第1期”、“2061年第1期”、“2062年第1期”、“2063年第1期”、“2064年第1期”、“2065年第1期”、“2066年第1期”、“2067年第1期”、“2068年第1期”、“2069年第1期”、“2070年第1期”、“2071年第1期”、“2072年第1期”、“2073年第1期”、“2074年第1期”、“2075年第1期”、“2076年第1期”、“2077年第1期”、“2078年第1期”、“2079年第1期”、“2080年第1期”、“2081年第1期”、“2082年第1期”、“2083年第1期”、“2084年第1期”、“2085年第1期”、“2086年第1期”、“2087年第1期”、“2088年第1期”、“2089年第1期”、“2090年第1期”、“2091年第1期”、“2092年第1期”、“2093年第1期”、“2094年第1期”、“2095年第1期”、“2096年第1期”、“2097年第1期”、“2098年第1期”、“2099年第1期”、“2010年第1期”、“2011年第1期”、“2012年第1期”、“2013年第1期”、“2014年第1期”、“2015年第1期”、“2016年第1期”、“2017年第1期”、“2018年第1期”、“2019年第1期”、“2020年第1期”、“2021年第1期”、“2022年第1期”、“2023年第1期”、“2024年第1期”、“202