

# 保本理财 你懂吗？

本报记者 常艳军



## ★占比“才露尖尖角”

保本理财产品,顾名思义,似乎可以简单理解为保证本金的理财产品。

在《商业银行个人理财业务管理暂行办法》中,按照投资者获取收益的方式不同,其将银行理财产品分为保证收益型和非保证收益型,而非保证收益型产品又细分为保本浮动收益型产品和非保本浮动收益型产品。

具体而言,保证收益型理财计划是指商业银行按照约定条件向客户承诺支付固定收益,银行承担由此产生的投资风险,或银行按照约定条件向客户承诺支付最低收益并承担相关风险,其他投资收益由银行和客户按照合同约定分配,并共同承担相关投资风险的理财计划。保本浮动收益理财计划是指商业银行按照约定条件向客户保证本金支付,本金以外的投资风险由客户承担,并依据实际投资收益情况确定客户实际收益的理财计划。

“《暂行办法》并未依据‘是否保本’为标准进行官方分类。”光大北分理财经理吴伟说,如果一定要按照“保本”为标准进行大致划分的话,保本型理财产品应该包括《暂行办法》中涉及的保证收益型和保本浮动收益型理财产品。

从目前的市场占比来看,非保本浮动收益型产品份额较大,保本理财产品占比相对较低。普益财富银行理财市场8月份的数据显示,非保本浮动收益型产品市场占比为70.14%,依然是最主要的产品收益类型;保本浮动收益型产品占比为18.86%;保证收益型产品占比为11.00%。

“这是因为客户对理财收益预期有所提高,保本型产品不能充分满足客户对投资收益的要求。”吴伟说。

## ★摸清结构再下手

基于对银行的信任,投资者对于银行理财产品的认可度很高,这也造就了9.08万亿

走进银行的营业大厅,或许会有理财经理向您推荐各种各样的理财产品,有保本的、浮动的,有长期的、短期的,还有挂钩黄金的、投资债券的等等,不一而足。有人说,在“无风险”的银行存款与“高风险”的权益投资之间,银行理财产品开辟了一个风险和收益适中的固定收益理财市场。

银行理财产品的种类很多,其以较低的投资风险、丰富的投资期限、稳定的投资收益获得了投资者的青睐,不少投资者也一直将银行理财产品视为银行存款的替代品。这其中,保本理财产品与银行存款可能更为“相似”。

元的银行理财资金规模(截至2013年6月末),据普益财富估算,银行理财市场仍在加速发展,平均每个季度增长规模约1万亿元。

在快速发展中,也免不了投资者对银行理财产品的误解。对于保本理财产品的误解,“一是客户认为保本型理财产品等同于储蓄存款。虽然该类产品风险最低,但实际上该类产品均附加了一些条件,如银行可以提前终止产品,客户无权提前终止等。因此,此类产品并不完全等同于储蓄存款。”吴伟说,其次则是客户认为保本型理财产品到期可获得固定收益。

在保本理财产品中,除包含保证收益型产品外,还包含保本浮动收益型产品。对于保本浮动收益型产品来说,收益率一般挂钩于汇率、股票价格、股票价格指数、期货价格等投资标的,实际收益率的实现同挂钩标的期间表现密切相关,可能高也可能低。因此,在购买此类产品时,客户需要详细了解产品的收益结构。

“按照光大银行理财产品内部风险评级标准,保证收益型产品为‘一星’,风险程度低,适合风险态度为谨慎型及以上客户购买。”吴伟表示,因为风险低,所以其收益率也相对较低。“从资金投向看,保证收益型产品主要运用于银行间市场工具、银行票据、国债、协议存款、结构型存款等方面。”

保本浮动收益型产品的本金安全,但收益率浮动。建设银行北京分行的理财经理透露,保本浮动收益型理财产品的风险主要在于收益的不确定性,在遇到政策风险、信用风



险、流动性风险等情况下,产品实际获得的收益率可能要小于产品预期最高年化收益率。“资金投向上,在保本的前提下,部分资金投资于远期、掉期、期权等金融衍生工具,以期获取更高的收益。”吴伟说。

## ★量体配比需谨慎

“虽然从风险与收益匹配角度,保本理财产品几乎适合所有类型的客户购买,但若客户配置了过多该类产品,势必影响整体理财收益。”吴伟表示,客户应该根据自身的风险承受能力,选择合适的投资比例。

另外,各种保本理财产品的流动性差异较大,因此投资者在选择该类产品的时候,也需要选择合适的期限,安排好资金的流动性。

对于投资者来说,在选择保本理财产品时,除了看产品预期收益率外,还要看产品的发行人是哪家银行,这家银行的信用水平、发展规模、风控能力、过往理财业绩等,选择自己认可的发行人。

不过,随着利率市场化进程的不断深入和银行吸储竞争的加剧,储蓄存款利率将趋近于保证收益型理财产品的收益率,会有部分客户直接选择定期存款,保证收益型产品的占比可能会有所下降。

“由于投资者相关投资知识的逐步丰富,以及外围市场的逐步回暖,以金融衍生品为投资工具的结构性产品将逐步得到客户的认可,保本浮动收益型产品会得到进一步发展。”吴伟说。

普益财富研究员曾韵佼也认为结构化理财将成为利率市场化时代商业银行与投资者的共同选择。“基于风险定价的结构化理财产品,投资范围广、挂钩标的丰富、结构设计多样,在保障全部或者部分本金的基础上,通过挂钩利率、汇率、指数等金融产品或其衍生产品,使投资者有机会投资于高风险、高收益的金融资产,并能通过结构设计加大投资杠杆,博取更高收益。”

## 懒人投资之中性策略

好买基金

市场的大涨对于只持有股票多仓的投资者来说是莫大的好事,而对于持有市场中性产品的投资者来说,大盘快速的上涨或许是个坏消息,因为市场中性基金的走势一般独立于大盘走势,在牛市中没有优势。不过,优秀的市场中性产品总能获得稳健的绝对收益,而无关乎大盘涨跌。

在选股配置上,市场中性基金一般有两类风格。一类是行业超配,即重仓某几个熟悉的并长期走牛的行业中的个股,对一些周期性板块进行规避;另一类则是行业无偏配置,将资产分散在每个板块,从中挑选出具备潜在超额收益的个股。由于国内对冲工具的限制,本土的市场中性产品只能依靠沪深300指数来进行对冲,细看沪深300指数的编制体制发现,金融服务占比最高,达到33%左右,紧随其后是其他类别占比19.06%,然后是医药生物、房地产、交运设备占比分别为7.01%、6.30%、6.07%,沪深300指数的涨跌很大程度是由几个权重占比较大的板块所决定的。

大盘大幅上扬时,便是检验市场中性产品策略是否有效的好时机,若市场持续大涨,市场中性产品不仅未涨,还遭遇了回撤,该类产品通常对行业进行了超额配置,投资者可以根据一段时间内跌幅较深的板块推断出该产品超配的一些行业;如果市场大涨时基金还能保持微弱涨幅,可以推断该产品在行业配置上比较均衡,具备更好的分散风险能力,以及从大量上市企业中甄选具备超额收益个股的投研实力。

9月份第2个交易日,上证指数在金融板块的带动下放量上扬,而该周医药板块、信息服务、信息技术板块受消息影响,均出现下跌。在此背景下,某私募基金的市场中性产品周跌幅高达5%,而其历史月度最大回撤仅1.6%。从数据上可以推断,该私募发行的市场中性产品,超配了医药及电子板块,因

而在这次大盘拉升中遭遇了较大回撤。而另外一只基金专户的市场中性产品,基本根据沪深300的权重分布,配置了银行板块的个股,在大盘权重板块大幅拉升时,微涨0.25%。

当然,行业超配还是行业无偏,两类配置风格各有优势,并没有孰优孰劣之分。

由于今年以来市场风格明显,创业板及中小板的成长股强势,特别是信息服务、信息技术、文化传媒、医药板块一直呈现持续上涨,鲜有回调的格局,如果今年以来大幅重仓上述几个板块,市场中性产品的净值也会快速上扬,而银行、有色金属、煤炭板块主要呈现震荡甚至下跌的态势,所以在市场板块分化的大环境下,超配某几个重点跟踪的板块,可以为市场中性产品带来较快的业绩增长。而当市场风格可能发生转变时,维持原有投资组合,基金也或许会遭遇回撤,所以这类风格对基金经理行业轮动、抓板块热点的能力要求较高。

另一类行业无偏的配置风格相对稳健,不在单一行业押宝,而是依靠各个行业中所配置个股的超额收益,所以即便某些行业出现波动也不会对基金净值造成大的影响。不过,这需要强大的投研团队来支持所有行业的研究、个股精选。

在市场出现行业板块行情的时候,投资者可以借此看出自己手里的中性产品的配置风格,甄别其是否进行了行业超额配置,同时考察基金管理人是否有专业的投研能力来支持其配置风格。

## QDII10月投资策略——全体散开

国金证券 张宇

美联储近期的FOMC会议声明显示,对于量化宽松政策其内部仍存在分歧,多数美联储官员认为应该在今年年内缩减QE,并在2014年中期结束QE。

这不禁让人想起9月美联储那次出乎市场意料会议声明。那次会议声明发布后,黄金、铜、美股大涨,美元指数、美国国债收益率大跌。

世界利率上升的大趋势不会改变,美联储此前超市场预期政策行为对于经济和金融的冲击不大。而由于货币政策长期预期路径的变化不大,对于金融市场中各类中长期决策的影响微弱。

统计显示,9月份QDII—权益类业绩的算术均值为3.24%。其中,金砖国家和新兴市场基金,以及港股指数基金表现最好,美股基金、Reits类基金和黄金等贵金属类基金表现落后。

前瞻地看,美联储年底前采取QE退出的步骤仍然较为确定;从美国制造业PMI、预售房屋销售等产业数据看,美国经济的自我复苏能力仍较强,而今年以来增税、自动减支对于美国经济的影响甚微。

同时,欧洲经济也显现出一定的复苏迹象,欧元区8月份制造业采购经理人指数较前一月走低0.3,仍在枯荣分界线上方,服务业采购经理人指数创近27个月以来新高。相比之下,新兴市场的表现恶化,金融市场对美国国债收益率上升的反应使得新兴经济体的股市和汇市,遭受了明显的冲击。

总的来看,全球经济不确定因素减少,避险需求减弱,美元走强,黄金价格走低;中东局势没



有继续恶化,原油风险溢价降低。在未来短期,建议实行在美股基金和“中国概念股”为主的大中华区域市场的均衡配置,低配或不配贵金属类及原油等大宗商品类QDII。

就10月份的投资组合而言,可以在美股基金中,继续保留一直业绩比较稳健的易方达标普消费品,权重较大的行业包括服装服饰及奢侈品、酿酒与葡萄酒商、豪华汽车等,将受益于全球市场的“消费升级”。同时,增加国泰纳指100指数和大成标普500指数两只美股基金,大成标普500是美股大中盘蓝筹代表,重点行业包括信息技术、金融、医药、非必须消费品等。新兴市场基金中,继续保留广发亚太、富国中国中小盘,其中广发亚太投资以港股为主、美股为辅,行业配置以低估值金融股、医药保健和公用事业为主。



温故

## “用我”方能“三年有成”

吴益生

子曰:苟有用我者。期月而已可也,三年有成。这话被认为是夫子对自己怀才不遇的吐槽,还蕴含着不少值得深思的投资道理。

第一个道理是“用我”。不管是哪种投资,最重要的原则之一就是用自己的眼睛观察市场,而且对自己的观察相当自信。如果没有这点“用我”的自信,被各种“权威观点”、“内部消息”、“新兴概念”所述惑,违背了自己的信念,都会陷入一种犹豫不决的状态。更糟糕的情况是,投资者完全放弃了自己的原则,开始玩别人的游戏。按著名股票作手杰西·利弗莫尔的说法,这属于“自己乱了阵脚,蠢到了这种地步,后面收不住了那也是理所当然”。玩别人

的游戏永远都是被动的,不仅不知道该怎么时候买,面对波动也会慌了手脚,什么“逐步加码”之类的买入策略也都成了浮云。

另一个道理是“三年有成”。即使有夫子的识见和自信,以月为单位的时间,也就仅够初具规模的,真要成就点啥,还是需要“三年”(私以为此处“三”有“多”的涵义)。在投资上,也是如此。要想赚大钱,还得要“坐得住”。很多时候,人用自己的眼睛观察,用自己的脑子判断,可以看得很明白很清楚。但这清楚明白的判断要变为现实,常常需要时间(妖股不在此列)。在这段关键的时间里,人会变得不耐烦,会在错过的波段机会面前

对自己产生怀疑。而在杰西·利弗莫尔看来:有一件最有用的事情,是任何人都能学会的,那就是放弃想抓住最高点或者最低点的努力。简单地说,就是没人能抓住所有的波动。忽略大势,努力跳进跳出,这是普通投资者常犯的致命错误。

总而言之,要想战胜市场,靠波动是不行的,要看市场的大势,要研究市场的大环境,而不是内部消息或者对个股有影响的特殊事件。然后对自己充满自信的等待,自信到面对挫折也毫不动摇,因为挫折只是暂时的。直至“三年”之后,自然就能看到自己的成就了。