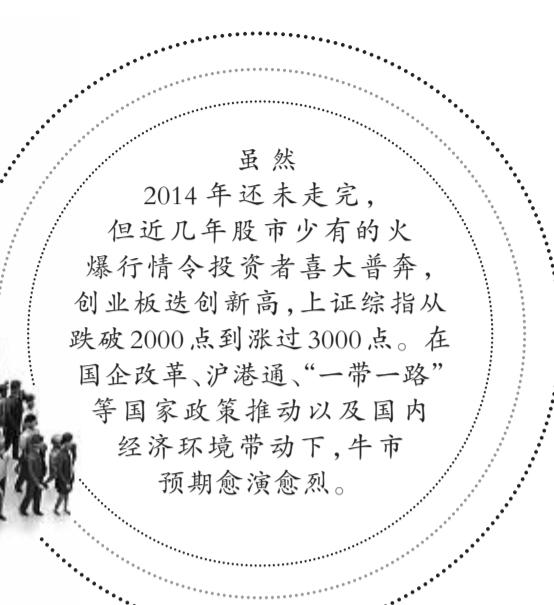




陶教授来了

# 牛市预期下如何择“基”

好买基金 卢杨 周子涵



## ★茶座

### 【1秒的价值】

据机构统计数据显示：①网页加载超4秒，25%的人会放弃；②手机网页超10秒，50%用户会放弃；③谷歌搜索结果慢0.4秒，一天搜索量减少800万次；④约40%移动购物者会放弃加载时间超3秒的网站；⑤亚马逊每天销售额约6700万美元，网页延迟1秒，可导致全年损失16亿美元。

### 【没有永恒的对手】

当你去逛沃尔玛超市时，能看到可口可乐和百事可乐在同时促销吗？绝大多数回答是不。有统计发现，在连续52周内，这两个牌子每隔一周进行促销，从不同时促销，也没有哪一周都不促销。与其说是巧合倒不如说是默契，因为没有永恒的敌人，“不共戴天”的竞争对手也能走到一起。

## ★理财

### 【如何从财报看企业效率】

分辨一个企业经营效率的高低，投资者要特别关注：存货周转率、应收账款周转率、主营成本比例、营业费用比例、管理费用比例、财务费用比例、总资产周转率。

存货周转率是考察企业存货最重要的财务指标。这个比率是用每年的销售成本除以存货得出，这一指标的标准值因行业不同而不同。具体分析时，不但应该和同行业其他公司进行比较，还应把该公司往年数据进行纵向比较，同时把商品的价格趋势考虑进去。

在分析应收账款时，需考虑企业的销售收入以及应收账款在一定时期内的变化。如果应收账款占销售收入或者其他科目的比率显得不正常的大时，表明公司实行的是一种过于宽松的信用赊销政策，很可能产生坏账。对那收款周期较长公司的应收账款需细致考察，国内这类公司主要包括外贸公司、建筑企业、加工企业、机械设备制造商等。及时收回应收账款，不仅能增强企业的短期偿债能力，也能反映出企业管理应收账款方面的效率。应收账款周转率越高说明平均收账期越短。

主营成本、营业费用、管理费用、财务费用构成了企业销售时付出的代价。主营业务成本是指产品的原料成本和加工成本（如生产工人的工资、加工零件时消耗的电力、水、煤等），这部分成本发生在企业的车间里，而营业费用是发生在销售的过程中，如销售人员的差旅费等。在公司平稳经营时期，包括营业费用和财务费用在内的期间费用与收入的相对比例一般不会发生巨大变化，如果发生异动，投资者则需要注意。

财务费用的变化主要来自于公司财务结构、资金需求的变化。如果上市公司的财务费用大大增加，投资者需警惕该公司的财务风险，最好及时比较该公司与同业其他公司的财务状况，还需要注意其现金流量表，看该公司的现金流是否充沛。用主营成本、营业费用等指标和公司的销售收入进行比较，得出的比率就是主营成本比例、营业费用比例、管理费用比例、财务费用比例，如果和同行业其他公司比较，这些值低的话，则反映该企业在控制成本方面技高一筹。

总资产周转率从整体上反映了全部资产的管理质量和利用效率，是考察资产运营效率的一项重要指标。资产周转速度越快，反映销售能力越强。

### 看准主题投基金

国企改革或带来多个行业机会，比如军工、环保和信息技术等。

对于我国的国企改革而言，要想让传统企业重新获得生命力，运用新的通信技术、电子化的生产流程不可忽视。工银信息产业、长盛电子信息产业等投资于TMT（科技、媒体、通信）股票的基金，具有较强生命力。今年下半年以来，中证军工指数涨幅已超过50%，投资者可以关注前海开源中证军工指数、长盛航天海工装备这类军工基金。从中期来看，和人们衣食住行紧密联系的大气污染、水污染或将成为首要关注的重点，新华中证环保产业、富国低碳环保等基金值得关注。

“一带一路”战略将直接利好基建。南方成分精选重仓股包括大秦铁路、中国建筑、北京城建等基建类个股。近一个月，这类个股涨幅最低也达40%，北京城建涨幅超过70%。如果投资于南方成分精选这样的重仓基建类个股的基金，想必能更加安全稳健地抓住“一带一路”的新机会。除了基建，随着“一带一路”的发展，沿途的贸易、金融、旅游等也会

逐渐跟上步伐。嘉实周期优选重仓南车北车、中工国际等股票，同样有不错的投资机会。

就目前而言，我国股市处于大盘蓝筹股的估值修复阶段。如果投资者不经常关注政策变化，并且更希望获得细水长流的收益，可直接投资于沪深300指数中的大盘蓝筹股相关基金。回想近一个月，有多少基金、股票跑赢了指数？华泰柏瑞量化增强是一只沪深300增强型指数基金，今年下半年以来涨幅达55%，值得继续关注。

### 私募高手在“民间”

股市火热的行情让私募舞台也备受关注。截至11月末，今年以来排名前十的私募基金中，基金经理出自“民间派”的占据了八席，清水源1号的张小川、智诚7期的卢伟强是仅存的“正规军”出身，两人曾分别任职于诺安基金和招商基金。

A股市场变幻莫测，不同风格的私募基金可谓各领风骚仅一年，而像泽熙这样，多年以来所有产品均处于塔尖的私募基金确是独一无二，而不拘一格的

选股风格或是其成功的要素之一。从今年前三季度的季报看，泽熙曾出现在金字火腿、名牌珠宝、东方金钰、黔源电力、东方宾馆等个股的十大流通股股东名单中。从这些标的分析，泽熙倾向于在大消费中选择中小市值的成长股，持有周期往往在1至2个季度。

除了泽熙，另外一只连续两年进入前十的私募基金是创世翔1号。创世翔的核心投资理念为“创新型价值投资”，寻找价值洼地，且对未来有较强爆发力的个股提前布局，并在上涨中适度波段操作。今年创世翔主要布局在国企改革领域。像星湖科技作为广东国企改革“标杆”股，为创世翔旗下基金净值作出了较大正贡献。创世翔的整体风格偏激进，对于看好的成长股敢于重仓。近期，该公司集中发行了多只产品，未来多产品的管理能力以及业绩的持续性有待于市场的进一步检验。

穗富1号可谓今年的一匹黑马，基金经理邱永明和易向军是典型的“民间派”，操作风格颇为彪悍。2014年一季度，该基金产品规模仅2000万元不到，几乎是满仓操作。在同安股份的三季报中，穗富旗下的三只产品更是同时出现在前十大流通股

股东中，激进的操作风格可见一斑。

今年前十的榜单中，清水源1号在過去几年或许并不是最耀眼的明星，但其成立以来的各年度排名始终能保持在同类私募中的前6%。截至今年11月，其近三年的业绩排名第四，仅次于泽熙的三只产品。清水源的投资理念是以价值为基础，强调风险收益比，寻找短期未反映在股价里的价值和被市场错误归类的股票。较少去追涨短期涨幅较高的热点股，会适度考虑市场的“大风向”，包括政策面、行业景气度等。策略上以大波段操作为主，对于熟悉的个股会反复操作。

其实，无论是“民间派”还是“正规军”，能够为投资者带来持续稳定的回报才能让投资者长期追随。之所以年度前十经常出现黑马，源于众多中小私募机构首只产品规模都不大，一些新私募的操盘风格往往较为激进，偏爱押宝式投资，一旦成功获得高收益率甚至成为私募产品冠军。但从历史数据来看，前十的“生存率”往往较低。

在投资者寻找“新星”的同时，那些传统私募也在悄然重新崛起，淡水泉、和聚、民森、理成等穿越过牛熊市的产品，依然值得投资者关注。

## 银行理财“变”里淘金

本报记者 钱箐旎

作为家庭资产配置的一个重要组成部分，银行理财产品从来都不缺少自己的“粉丝”。细心的“粉丝”已经发现今年银行理财产品的一些变化。收益率趋近平衡，高预期收益率理财产品难觅；短期理财产品减少，中长期理财产品的数量开始明显增加等。

面对上述影响，投资者首先要会“选”。过去购买银行理财产品的投资者基本都知道，在3月末、6月末、9月末和年末这样的时间点，常常能在银行中

“淘”到期限短、预期收益高的产品。但随着与银行存贷比考核相关的文件的出台，对于银行理财产品季末冲时点效应有明显制约。虽然看似投资者少了一些高收益率银行理财产品的选择机会，实际上是加强了对银行风险的防控，保护了投资者的利益。

那么，高预期收益的银行理财产品是否就此消失了呢？也不尽然。从目前情况看，存款压力较大的城市商业银行和部分股份制商业银行推出的银行理财

产品预期收益率仍然相对较高，不同于过去在季末时，现在上述银行在平日也会推出一些较高预期收益率的产品。投资者以后不用留钱等“季末”了，平时也有可能选到较高预期收益率的银行理财产品。

与此同时，中长期限的银行理财产品数量开始明显增多，而这些产品的预期收益率也比较高。业内人士建议投资者可以先留出一笔应急资金，再选择此类期限较长的银行理财产品。

除了会“选”，还要会“辨”。今年以来，银行理财的产品类型越来越丰富，开放式净值型产品资金募集量增幅明显，净值型产品渐成未来银行理财产品的发展趋势。也就是说，未来理财产品将不再会有预期收益，而是以类似基金的形式，通过产品的净值变化来体现投资者的收益。对投资者而言，就需要在充分了解产品属性、投向以及可能的风险点在哪里之后，再作出选择，并尽量分散投资。

### 会计师读年报

投资证券市场分为被动投资和主动投资，简单来说，被动投资是买股票组合，主动投资就是买单个股票。投资者通过分析得出，要买的这只股票的价格现在非常便宜，通过价格发现来赚钱。所以，在证券市场中，炒股的高手为了追求超额利润，往往不做股票组合，而是只买一只股票，其赚取的利润会好于大盘涨幅，当然，谁也不敢保证稳赚不赔。那么，他们是如何做到的呢？

进行主动投资，一定要弄清楚股票的价格为什么会上涨。很多人说，股票价格是因为买的人多了而上涨，卖的人

多了就下跌。我们需要弄清楚的是，为什么有很多人去买，或是为什么有很多人去卖。在我投资了这只股票后，别人还会不会来买这只股票。只有把背后的原因分析清楚了，才能真正学会主动投资。

其实，影响人们去买股票的因素就是信息。所以，投资者在投资前需要掌握大量与股票相关的信息，需要研究准备投资的行业。在掌握了充足的信息后，才能让主动投资的把握更大。

也要看到，信息分为过去的信息和影响“未来”的信息。过去的信息就是过

## 信息的价值

彭江

去这个行业是一个什么状态，行业的股票有着怎样的表现，可以通过分析股票的历史数据来预测其未来的表现。影响“未来”的信息是大众还不知道的信息，但是这些信息却能对这个行业、对行业内的股票产生重要影响。但要获得这些信息就需要下功夫。比如，大家都知道影响电动车发展的瓶颈是电动车的电池和充电技术。如果投资者通过分析研究，比市场先知道电动车电池、充电技术取得了重要进步，那么，就可以基于这个信息来判断，电动车行业未来将会有很好的发展，相关股票也会大幅上涨，于是

投资者可以提前买入电动车概念股，从而实现价格发现。

所以，投资股市不是盲目买股，分析掌握信息至关重要。如果对股市的后续行情看好，对注册制改革有所了解，可以分析出券商股将有一个比较好的行情；如果能分析出利率将呈下降趋势以及了解国内高铁实现盈利的情况，可以判断高铁概念股也会有向上的空间……当你心中对所买股票的行业状况有一个基本了解后，再去看个股的涨涨跌跌，心情就不会再像过去那样起起落落，不知道是该买还是该卖了。

冲动的

惩罚

理财

