

## 资产配置的稳定器

鹏华基金 戴钢

投资是一个长期过程,目的在于使资产能获得稳定回报,积小胜为大胜,从而实现保值增值。打个比方,投资就像是马拉松,不在于短时间内跑得多快,更在于整个过程中能够平稳发挥从而最终胜出。

今年权益市场震荡调整,高风险高收益的特征显现。一味追求过高的收益率,必然要承受较大的风险。一旦择时出现问题,其回撤幅度有可能损及本金,从而导致资产保值增值这一目标彻底失败。如何才能在适度调低收益率的情况下降低组合的波动性,从而为自身的投资创造一个平滑向上的净值曲线呢?这就需要投资者有大类资产配置的概念。根据国外的研究,投资收益有90%以上来自于大类资产配置。

经常听到这样一句话:“不要把鸡蛋放在一个篮子里。”投资中适当增加一些收益稳定、波动性低的资产,可以明显降低整体组合的波动性,而对组合收益率的负面影响相对有限。债券资产正是这样一类波动性低的大类资产。至于债券资产的比重,需要投资者根据自身的风险偏好以及对市场的判断来确定。

对于个人投资者来说,配置债券资产更好的方式是配置债券基金而不是直接投资债券。这主要是由债券市场的特性所决定的。目前我国债券交易最主要的市场是银行间债券市场,但个人投资者无法参与该市场。此外,债券比较适合大资金运作,这样才能充分利用债券投资的各种策略来进一步提高债券资产的预期收益率。而这些策略个人投资者很难实现。

具体而言,建议投资者在现阶段选择纯债基金配置,尤其是风格比较稳健的品种。这里稳健的定义以可转债比例来衡量,因为过高的转债比例会使基金的波动性更加接近于权益资产。投资者可观察一下该基金历史转债的配置比例,重点选择比例平均下来不超过20%的品种。此外,如果投资者对流动性要求不高的话,可以重点关注定期开放的基金,毕竟在通常情况下,封闭式基金比开放式基金在预期收益率上更具优势。



基金经理信札

# FOF能否打破“无耐力魔咒”

本报记者 周琳

“在众多基金中找到短期冠军很容易,但长期业绩称雄者寥寥。”私募排排网创始人李春瑜说,很多爆发力超好的短期明星基金在比较长期收益时,最终都要“回归”到同类基金的平均水平,这一“无耐力魔咒”让基民很头疼。而投资FOF(基金中的基金),有望成为广大中小投资者的新选择。

## “集中所有好基金”

据李春瑜介绍,FOF实际上是一种组合基金,普通投资者可以通俗地将其理解为一个专属的基金搭配平台,也可以把它等同于一个持有多种不同基金的委托账户。FOF以证券投资基金为投资标的,不直接投资证券或另类资产,以此分散投资、降低各类风险。

FOF策略的优势是什么?首先,FOF胜在灵活,其专业从事优质基金和优秀基金经理的选择,具有“集中所有好基金”的优势。其次是更加强化风险防范。公募基金本身已通过组合对证券资产进行了风险分散,而FOF通过投资于不同类型基金、变换组合中的基金,进行第二次风险分散。此外,FOF主动组合基金的能力可充分动态调整基金持有比例,牛市时,理论上FOF能100%持有国内外股票型基金,熊市下能100%投资于国内外固定收益类基金。而且,投资FOF的“一站式选择”降低了投资人挑选基金的成本。

尽管有诸多优势,国内的FOF实际上仍然是小众投资产品。当前,国内FOF产品主要以3种相对简单的形式存在,即券商系FOF、银行系FOF和私募系FOF,其中券商系FOF占据主角。与公募基金产品的投资门槛一般在1000元左右不同,券商系FOF产品的投资门槛最低为5万元,银行系FOF和私募系FOF的门槛分别为10万元和100万元,投资期限一般在2年至5年不等。

从2005年首只产品诞生至今,券商系FOF产品在数量及规模上有所增加,但受市场环境、产品特性以及管理人布局等因素影响,发展速度相对缓慢。当前,券商系FOF主要形式为券商集合理财计划,投资范围包括封闭式基金、开放式基金等,部分涵盖了股票投资和新股申购。券商系FOF产品实际操作策略差异较大,业绩分化明显。金牛理财网统计显示,截至今年9月21日,券商系FOF产品数量共有88只,今年以来的平均收益率为6.44%。

相比较来说,目前市场上具备可比数据的40余



只私募系FOF收益较高。格上理财研究中心统计显示,今年1至8月份私募系FOF基金平均收益为13.27%,在各投资策略中名列前茅。

## 为何“叫好不叫座”?

总体来看,FOF产品相对于传统股票指数基金的优势比较明显。但为何好的策略,老百姓不认?机构不加快发行呢?

一位公募基金基金经理坦言,实际上,FOF管理起来比公募基金更难。不但需要考虑备选基金运行时间、基金公司发行产品数量等多项指标,而且还要分析基金经理的性格因素等指标。这就不难理解为什么公募FOF基金松绑了很久,相关产品的申请仍然较少。

此外,FOF策略本身也并不完美。以券商系FOF为例,这类FOF投资种类较为单一,基本为“优选基金模式”,容易造成同质化程度高,失去分散风险的意义。

南方基金首席策略分析师杨德龙表示,FOF基金要在上千只基金中选择适合投资的基金,必须做足调研,但这并不容易做到。

在收费方面,购买FOF的基民一方面向FOF发行方支付一定费用,同时也承担了FOF所投资的基金收取的费用,因而形成双重收费,这在一定程度上对FOF产品的业绩造成稀释。

钱景财富首席策略分析师江赛春表示,目前

公募FOF产品仅仅停留在概念上,“只闻其声,不见其人”。

## 选基金和选人

有基金业内人士表示,与其费力发展FOF产品,不如简单应用MOM(Manager of Manager)模式,即基金管理人通过长期跟踪、研究基金经理投资过程,挑选优秀的基金经理,以投资于账户委托形式让他们负责投资管理。

FOF的出发点是既选基金,又得在选人上操心,还要综合考虑资产配置因素。而MOM相对简单,只要选对人就算完成一大半工作。好基金分析师魏璐认为,MOM可以按照产品的风格来匹配、筛选相关管理人,在管理上更加方便、自由和有针对性,可以避免双重收费,操作手法上也比FOF更加灵活。

MOM也有利于分散交易风险。其挑选一批投资风格相对稳定的基金经理,以子账户形式委托其管理资金,每天收集各个基金经理的当日交易盈亏,最终计算出整体投资回报率。

“尽管MOM相当于升级版的FOF,策略更加灵活和优异,但在目前的金融交易市场上,想找到优秀的基金经理并不容易,‘一拖多’的公募基金比比皆是,谁还有精力去发展‘多管一’的MOM产品?人才对组合基金产品来说是一大重要因素。”魏璐表示。



会计师谈投资

在希望赚取收益的前提下,不同的投资者对于风险有着不同的心态,也有着不同的应对策略。有这样一个虚构的小故事:一个房子里堆满了黄金,可房子周围却布满地雷,想要获得黄金,就必须面对有可能踩到地雷的风险。黄金总是诱人的,为了得到黄金,人们开始行动起来。第一类人认为“福祸险中求”,无视踩雷的风险,冲向堆有黄金的房子;第二类人用心学习排雷的方法,研制出测雷器,以测出地雷位置并排除,从而获得黄金;还有第三类人,他们意识到了踩雷的风险,为了规避风险,他们“诱惑”其他人去帮他

## 避开投资的雷区

彭江

们搬黄金。

这三类人在投资市场中是真实的存在。第一类人好似贸然入市的散户,他们不掌握专业投资知识,为追求财富而往往容易忽视风险。这些人中,有的人可能运气不错,没有踩中“地雷”而有所收获,但大部分人在投资中交出了昂贵的“学费”。第二类人好比市场中的专业投资者,他们通过研究、深入实地调研考察、观察市场变化,摸索投资规律,用专业的方法降低自己的投资风险,从而获得相应的投资收益。第三类人则是那些恶意坐庄的人,这些人利用资金优势操控价

格,损人利己。

在投资市场中,需要通过严格的监管以及相应制度建设的不断完善,来将第三类人清理出局,让他们无所遁形,保护更多投资者的利益,构建一个公开、公平、公正的投资环境。普通投资者也需要抵得住贪念,不受诱惑,也切忌不做第一类人,收益背后总是隐藏着风险,不懂或者不了解的领域不要轻易涉足,哪怕收益很是可观;应该学习第二类人,投资之前做好充足准备,通过学习专业知识来提高投资能力和水平,从而规避风险获取收益。

## 哪颗钻石最闪亮

本报记者 李哲

的预算范围内挑选自己喜欢的款式。这里所说的款式,不仅包括钻石的形状,戒托的造型也很重要;如果更多考虑保值增值的因素,戒托就无足轻重,关键要由钻石本身来考察。重量、净度、色泽和切工等因素左右着钻石的价格。

从重量上讲,专家建议,1克拉(相当于0.2克)以上的钻石更具投资价值,钻石越大,升值空间越好。净度、色泽和切工等又具体分为很多等级,例如净度可分为FL(全美)、IF(内部无瑕)、VVS(很轻微的瑕疵)、VS(轻微瑕疵)、SI(微瑕)、I(瑕疵)等。事实上,即使是等级较低的微瑕钻石,肉眼从冠部往下看也很难看到内含物,但如果以投资为目的,还是要尽量选择净度较高的钻石。颜色从优到差可

分为D、E、F、G、H、I、J、K……Z等,等级越低,颜色越黄,最优等级为极白色,没有经过训练的人很难区分各等级之间的差异。值得注意的是,在宝石购买中,切工没有引起足够的重视。事实上,一颗宝石好不好看、是否璀璨,与切工有着莫大的关系。

总之,要想投资就要在各个标准维度上尽量选择最优的钻石。透明无色钻石最为常见,流通性也最好,上述重量、净度等标准也主要是为无色钻石制定。然而,在拍卖会上最受青睐、增值速度最快的却是彩色钻石,其不菲的价格也让不少人望而却步。

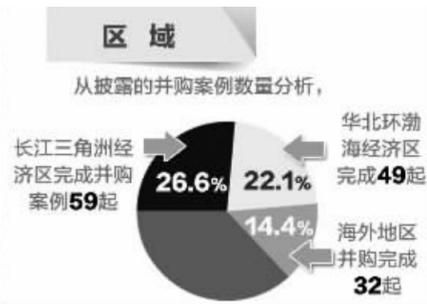
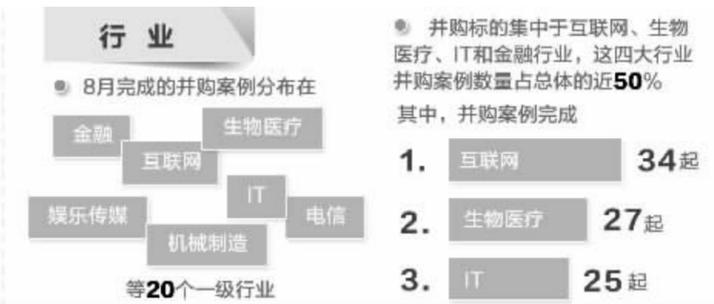
近日一条消息引起不少钻石爱好者的注意:苏富比拍卖行宣布将于11月在瑞士日内

瓦拍卖名为“蓝月亮”的罕见蓝色钻石,其重约12.03克拉。据苏富比预估,其将拍得3500万到5500万美元。

人们对“蓝月亮”的翘首期盼显示出钻石的魅力,对普通投资者而言,购买钻石都有哪些渠道呢?传统银楼、商场珠宝专柜普遍销售的是大品牌的钻饰,质量较有保证,款式比较时尚,但价格也很昂贵;珠宝批发城有不少做零售、批发、加工和定制的钻石商铺,在这里可以买到较为实惠的钻石裸石或者成品,选择在这里购物,最好具备一定的钻石知识,或者请懂行的朋友一同前往。此外,网络也成为当下不少年轻人购买钻石的渠道,建议优先选择品牌较为知名的网络珠宝商。

资料来源:清科研究中心

## 8月并购互联网潮起



风险提示:本刊数据、观点仅供参考,入市投资盈亏自负