

丁远:长期业绩决定企业股价

□本报记者 周爱宝 胡景波

12月17日,中欧国际工商学院管理论坛在济南举办,中欧法国凯辉会计学教席教授、副教授丁远教授发表了主题演讲。虽然丁远是国际企业会计领域的顶尖学者,但更让记者更感兴趣的是他在量化投资领域的尝试。他创立的指数中性基金曾在2013年获得了“量化投资最稳定投资回报奖”。对于近期国内股市的表现,丁远教授直言看不懂。

问:2012年有人评价您最淡定对冲基金经理。今年下半年,资本市场有了很多不一样的气象,您是否“淡定”如初?

丁:如果我说自己“淡定”,别人肯定不信。但是如果放眼看后20年,我相信很多人就不会存在这个疑问了。

从2008年之后,国内一直压抑着一股交易冲动。沪港通之后,国内很多人对于外部资金参与国内投资有一定的预期。这也造成了很多冲动性交易的产生。但是

我们的数据发现,国外资金进入国内的情况并不理想。有一个比较大的问题是,前些年我们的股票交易还基本遵守交易高成长性股票的原则,这轮上涨交易的却是一批不成长股票(券商股除外),特别是银行股,今年的业绩情况并不好,上涨40%-50%是不正常的。

我个人的结论是这一波行情不会持续,但是这与中国无牛市不是一个概念。十八大之后,让市场做绝对性的主导成为一种主流的声音。中国经济要转型,也就是从原来的发展模式切换到另外一种模式。以地产、投资拉动发展将成为过去式,我们现在看到上证50,沪深300,全是一些巨无霸公司,占了很大的比重。转型的成功意味着,未来这些大蓝筹的成长性会低于其他2500家企业的平均水平。

国外的数据也说明了这个问题,中金公司的一份报告分析了美国在上世纪70年代,日本在上世纪80年代,韩国在上世纪90年

代的股票结构。在早期,金融、矿产、基础设施建设占比很大,之后是向服务类、消费、制药类等行业转变,这个规律也同样会在国内出现,代表了一种趋势。

问:对国内很多投机者而言,“稳定”投资策略似乎并不讨巧,您为什么考虑从稳定入手?这些基本的投资理念是基于怎样的考虑?

丁:长期业绩是由基本面决定的,业绩的基本面决定了企业的股价。但是在国内市场,我们不能做长期投资的乌龟,要做长期投资的兔子,这是很重要的原则。

我是价值投资者。但国内企业的治理模式决定了非常多的不可预见性,这其中蕴含的投资风险是非常大的。以民企为例,由于一股独大,实际控制人有很大的不可控性,很多决策是没有制衡的,这导致很多民营企业家会做些莫名其妙的事情。比如前段时间停牌的海产品养殖企业,发展到一段时候之后会突然选择做房地产这种不熟悉的行业,这种拍脑袋的决策都会对投资者造成较

大的影响。

在我投资的股票池中,我每三、四个月会对每一个持仓公司做体检,一般的企业只保留四个月。我们建立的模型可以通过最新一期的财务报表,外推其未来五个月的发展。举个例子,曾经有一个个股为我创造了很大的价值。但是在2011年的3季度,数据模型告诉我,该公司的销售收入的增长低于其应收账款的增长,这种先行指标露头后,我会果断调仓,之后的结果也是印证了我的想法。

问:给我们的读者一些建议吧?

丁:就和你的选题一样,实际上我的投资策略没什么新闻性,我个人也没有太多想法,只是把问题想透彻了,坚持做。但是,我希望目前的投资者能坦然面对踏空。从行为金融学的角度来看,套牢和踏空对投资者的心里煎熬是一样的,但是踏空本金还是在的。投资就是跟自己做斗争,看别人弄点,我也弄点,就很危险了。

财金资讯

消费金融行业发展或提速

基层销售咨询人才需求大

消费金融公司对于中国市场来说并不陌生,在2010年,经银监会批准,北银消费、中银消费、锦城消费和捷信消费金融公司首批四家试点消费金融公司成立,2013年,银监会修订完善《消费金融公司试点管理办法》,新增10个城市参与试点。

波士顿咨询在报告中曾指出,消费信贷理念已逐渐被中国消费者所接受,并且政策的放开与支持将有力推动消费信贷业的发展。报告预计中国消费信贷市场未来将呈爆炸式增长,到2017年全国消费贷款余额将增长至30万亿-40万亿元,一般消费贷款规模将达到约3万亿-4万亿元。

不过,随着更多市场主体的参与,国内消费金融市场发展有望持续快速发展,而人才储备不足逐渐成为制约消费金融行业发展的重要因素。捷信中国资深从业人士表示,作为新兴行业,消费金融行业发展很快,但同时面临着大量没有经验丰富从业者供选择的情况,对于消费金融咨询师这一职业,目前消费金融行业人才需求远大于市场供给。

已在捷信中国工作超过6年的区域总监陶乐对记者表示,2009年刚加入捷信时,消费金融在当时是崭新的行业,对于市场和求职者的影响力相对有限,而随着工作展开和经验积累,对消费金融行业的了解逐渐深入,他看好未来消费金融行业的发展,“属于消费金融行业的春天才刚刚开始”。

(财金记者 薛志涛)

无棣农商行强化办理业务管理

无棣农商行积极发展办理业务,加大了“农民自助终端”设备的布放力度,形成了“大村庄、大街道、大集市、大部门”的全覆盖设备布放格局,截至11月底,全行已配置70台“农民自助终端”设备,为广大农村客户提供了及时、便捷的金融服务。

无棣农商行推“一站式”信贷服务

为了更好地服务客户,无棣农商行加大网点改造力度,完善服务环境,设立信贷服务大厅,推行“一站式”信贷服务。明确办结时限,加快贷款审批和发放速度;创新服务模式有效对接服务。截至目前,共发放贷款27亿元,惠及广大农户和企业。

“保险,让生活更美好”

征文火爆进行中

“保险,让生活更美好”大型征文活动正在火爆进行中,征文不限题材,字数1500字至3000字。据本次征文活动相关负责人介绍,在专家的评选后,将评出一等奖一名,二等奖三名,三等奖六名,优秀奖若干名,获奖者最高可获得价值万元的奖励,以及济南市行业协会与齐鲁晚报共同颁发的获奖证书及奖杯。有投稿意向的读者请尽快投稿,踊跃参加!投稿邮箱:abab669@sina.com;电话:0531-85196318

山东保监局有关负责人表示,本次征文就是希望那些感受到、体验到保险业不断进步的人们,能够发出他们的声音,写出他们的感受。“希望通过这个活动让那些感觉到‘保险,让生活更美好’的人能用文字大声喊出来,为保险喝彩。”

浦发信用卡率先开启0年费时代

在一系列的互联网战略取得巨大成功之后,浦发信用卡再度抛出重磅炸弹,宣布旗下信用卡终身无条件免年费,成为国内首家实现信用卡年费全免的发卡银行。而这一大胆的尝试也被不少业界人士解读为:浦发信用卡正在逐步放弃传统的信用卡盈利模式,转向通过互联网创新寻找新利润点。

信用卡0年费时代开启

近日,浦发信用卡中心率先宣布,2015年起,除部分提供特别权益的卡片以外,浦发信用卡旗下50多个产品都将无条件终身免年费。由此,浦发银行信用卡也将成为全国首家实施无条件终身免年费的银行信用卡。

此前,大部分银行虽然都推出了各种各样的年费优惠或免年费政策,但条件复杂。信用卡年费,对于许多消费者而言,不啻为一个小小“烦恼”。而因忘记缴纳年费而造成高额利息的报道更是不时见诸报端。

因此,在业界看来,浦发此举不仅省去了持卡人的诸多不便,大大增强了用卡体验,更重要的是,此举同时开启了真正意义上的信用卡0年费时代,让信用卡年费这一概念加速退出信用卡市场。

全面转道互联网战略

信用卡年费是传统信用卡重要的盈利渠道之一,浦发此次宣布条件0年费的底气到底在哪里?

在业界分析人士看来,“浦发此举实际上是逐渐放弃传统的信用卡盈利模式,转而向互联网创新要效益,而之所以做出这样的转变,主要缘于浦发信用卡在互联网战略中越来越强的自信。”

用户体验改进永不止步浦发信用卡在秉承“就要多一分”的理念上,将实惠还给客户。在互联网作为营销战场的同时,浦发信用卡还更加务实地打通了产品适合互联网消费思维的完整生态链条。抓住了消费者,实现弯道超车,在今年眼花缭乱的信用卡市场中秒杀目前任何的主流信用卡发卡行。

从短期来看,服务升级能够吸引更为成熟的持卡人,而浦发银行信用卡中心在消费体验和服

务上的一系列突破,势必将进一步增强用户粘性并将集聚一批视体验为王的“浦粉”。

现在您拿起手机,立即扫一扫“浦发银行信用卡中心”微信二维码,立即申请一张终身免年费的浦发银行信用卡!



“浦发银行信用卡中心”官方微信二维码

固定收益产品年末承压

基金年底连现清盘

股市进入牛市行情,超百只基金近三个月以来收益率超过60%,但是仍未能摆脱遭遇净赎回的厄运,固定收益类产品更是其中的重灾区。近日,大摩华鑫货币、富国7天理财宝两只产品宣布清盘,而记者在采访中了解到,目前权益类产品也多数处于净赎回之中。业内人士表示,近期股市大幅上涨,老基民撤退、选择落袋为安是权益类产品遭遇净赎回的主要原因。而权益类产品在股市走牛的背景下,优势也不复存在,预计公募基金全面净赎回的情况还将持续。

货币基金风光不再

12月5日,大摩华鑫货币发布公告,决定终止这只货币基金的基金合同,公告称终止原因在于“市场环境变化,为更好地满足投资者需求,保护基金份额持有人的利益。”

查阅历史资料发现,这只基金自2013年开始规模就处于持续缩水状态。而今年三季度末,这只货币基金较上一季度又缩水40%,期末份额降至1.75亿份。事实上这只基金遭遇规模缩水的情况并不难理解,资料显示,该基金自2013年3季度起就一直在业绩排名后五分之一的地位。今年11月,其每万份收益出现明显向下波动,11月10日、11月3日和11月17日分别为0.3201元、0.3056元和0.2841元,其中每万份收益

0.2841元更是这只基金自成立以来的最低点。

其实,这只是目前货币基金困境的一个缩影。据了解,目前有超过一半以上的货币基金7日年化收益率低于4%,19只基金甚至没有达到3%。货币基金市场整体都在遭受赎回的考验。某基金公司市场人士表示,目前公司旗下货币基金的赎回量明显增大。如果市场继续走好,加上年底资金面偏紧的影响,12月底可能赎回量会更大。

从今年的状况来看,货币基金事实上曾经有过一段“光辉岁月”,其收益一度处于高位,部分基金公司凭借货币基金的规模跻身规模排行榜前列。而从目前的情况来看,一方面,股市的火爆行情也分流了原本投资于货币基金市场的资金。另一方面,货币基金收益持续走低,丧失了对部分投资者的吸引力。

不过,有基金分析人士指出,货币基金的优势本身就不在于高收益,而是在预期堪比活期储蓄的灵活性。而其之前有过的高收益,也不过是特殊时期的产品附加值。因此,对于部分看重流动性的投资者来说,完全不必因为收益率下滑而舍弃货币基金。只要货币基金收益高于活期储蓄利率,就仍然具有投资价值。

短期理财陷入困境

无独有偶,富国7天理财也发布公告称将清盘。与此前清盘的

产品相同,公告中该产品的清盘原因也是“市场环境变化,为更好地满足投资者需求,保护基金份额持有人的利益”。该产品诞生于短期理财产品最盛行时期,首募规模曾高达97.11亿元,其中A类份额54.55亿元,B类份额42.55亿元。但风光时期并不持久,截至三季度最新数据,该产品A类资产规模仅剩2541.38万元,B类资产规模为0元。

不只是上述两只基金遭遇清盘命运,据了解,2014年迄今,一共有7只固定收益类基金公告转型。分别是万家理财14天转型为万家日日新货币,南方理财30天转型为南方收益宝货币,国泰6个月理财转型为国泰创利债券,华宝中证短债50转型为华宝活期通货币,华富恒鑫债券转型为华富灵活混合,易方达裕惠回报转型为易方达裕惠回报定期开放混合发起式,汇添富新收益债券转型为汇添富添富货币。

为什么受伤的总是短期理财基金?有基金研究员指出,短期理财基金的本质其实就是牺牲了部分流动性,以获取流动性溢价的货币基金。而短期理财基金由于主要投资于无风险的货币市场,在收益率上并没有明显的竞争力。以12月18日的数据为例,据天天基金网显示,当日货币基金最高万份收益为4.6879元,而同日短期理财最高万份收益仅为1.5512元。此外,在T+0模式逐渐普遍的当下,在流动性方面比起

货币基金较弱的短期理财基金渐渐难以承担现金管理工具这一重大职能。因此,短期理财基金迅速跌下神坛,陷入到如今的鸡肋境地。

基金规模或将继续下降

记者在采访中了解到,除上述清盘产品外,其他固定收益率产品也出现净赎回。债市黑天鹅的到来令此类产品近期收益率普降,多数纯债基金近期都出现净赎回。而随着股市的上涨,多家基金公司相关人士都透露,旗下货币基金近期规模在快速滑落。

上海一家基金公司市场部负责人透露,该公司旗下权益类老基金近期净值上升较快,多数今年以来收益率在30%以上,但几乎每天都有投资者进行赎回操作。虽然也不断有新的投资者进入,但远远不及赎回量大,被赎回产品净值多数在1.1元附近。

据wind数据统计,截至12月16日,基金净值在1元至1.2元区间的股票型基金数量多达近200只,其中不少属于运作两年以上的老基金。钱景财富研究员于光儒认为,此类产品在近期的震荡行情中最容易遭到净赎回。基金投资业绩在去年的前一直处于整体亏损状态,不少老基民近期终于出现盈利,落袋为安心促使他们迅速赎回手中产品。而近期市场震荡较为频繁,新进基民多数仍处于观望之中。因此从整体来看,基金总规模今年可能仍处于下降之中。(李玲)