

5.15 全国投资者保护宣传日|投资马拉松，资产配置来帮忙！

心系投资者，携手共行动



为普及投资者保护相关知识，引导投资者正确认识资本市场，了解投资者保护工作机制，增强理性投资和风险防范意识，中国证监会将每年5月15日定为“全国投资者保护宣传日”。近期，证监会以“心系投资者，携手共行动—筑牢注册制改革基础，保护投资者合法权益”为主题，组织开展第四届“5.15 全国投资者保护宣传日”活动。

上银基金积极响应，全面开展投资者保护宣传工作。本期投教专题将带大家了解——资产配置的重要意义。

过去十多年，在预期收益中等且违约风险较低的理财或信托产品供给下，在房地产价格稳步上涨的背景下，实现财富增长是相对容易的。只要投资者买了房，并将闲钱投入信托或理财，大概率能获得财富增长。反之，如果在股市进行投资，大部分投资者的获得感是比较差的，根据统计数据，即使是长期收益极为出色的股票基金，其投资者中赚钱的比例也是较低的。这其中的原因是为何呢？这就是资产配置的问题。

巴菲特说：“当你在投资的时候，你就是在延迟满足”。消费主义的诱惑太

大了，以至于很多人“月光”甚至借贷消费——放弃了靠投资变富的可能。而在巴菲特看来，投资就是在延迟满足，让今天 1000 块钱的购买力，将来或许能变成 5000 块的购买力。

根据金融学理论，资产配置决定了 90%以上的收益，投资者是否赚钱取决于是否做好了资产配置。现在随着部分高收益资产供给的收缩，及理财产品净值化等资管新规的落地，国内金融市场已慢慢走向成熟，标准化、净值化资产正逐步替代非标准化资产，这也意味着投资依靠单一资产或单边行情的状况将很难维持，理性的投资者需要同时配置多类资产以对冲风险，即通过资产配置的方式获得长期合理回报。因此，在当下资产配置是每一个投资者需认真研究并付诸实践的投资方法。

首先，资产配置是长期的事，需要在整个投资周期内动态调整。比如每过一段时间（每一季度或每一年或更长时间），做一次动态调整及再平衡，此外在市场发生剧烈波动的时候也需要进行不定期再平衡。

例如，一位 25 岁的投资者，根据生命周期策略制定了初始配置：25%的债券和 75%的股票。在市场行情好的时候，投资者的资产配置可能变成 90%或更多的权益类资产，以及 10%或更少的固收类资产。这显然偏离了最初的配置比例。如果不做调整，投资者的策略即是买入持有策略。但这一策略在高波动的国内市场显然不太适用，往往会使得投资者的资产净值像过山车一样。因此，较为科学合理的做法是对自己的资产配置比例进行再平衡，即卖掉一些股票，并将这笔钱投资于债券，以保持初始配置比例固定不变。

采用固定比例再平衡的策略，其优势在于市场行情好的时候兑现盈利，市场行情不好的时候低位补仓。以简单的股-债配置为例，当股价上升时，投资者卖出部分股票并购入债券，这将自动兑现盈利并减少股票风险敞口；当股价下跌时，投资者将卖出部分债券并买入股票，从而提高持股比例，这将提升未来的潜在收益。与买入持有的策略相比，长期来看，固定比例再平衡策略或将降低整个组合的波动率，持有感受也会更好。

其次，证券市场投资的本质是对各种资产的配置和管理能力。但是违反很多人直觉的是，其中择时的贡献非常小，甚至小于择券的贡献。相信许多人都听过一句话“选择比努力更重要”，涉及到资产配置，选择正确的方向和品种，不是

一件那么容易的事情，事实上大部分人都是在“被动”选择。主动的资产配置是很困难的，比如大类资产选择、中观行业配置等，这都需要对未来有很强的洞见能力。而择时的本质是对未来市场的预估，对于大部分人而言，统计上讲胜率是50%，加上交易成本和摩擦成本，择时的贡献往往是负的。这也符合大多数普通投资者在择时方面的投资感觉。对于一般投资者来说，可以尽量遵守生命周期策略提示的资产配置比例，并可在充分研究的基础上，对资产配置的比例进行有限度的微调，不要做幅度过大的资产配置比例调整，以免陷入追涨杀跌的困境。

第三，实践证明，更多低相关的资产将提高资产配置的作用，使得全周期投资的投资收益能更加平滑。所以加入更多的投资工具，并设置合理的配置比例，是资产配置中需要长期需做到的。比如商品工具和 QDII 基金等也属于风险资产，但跟 A 股的相关度较低，可进行辅助配置。但要投资更多的工具和品种，也会面临两个问题：对不同品种的了解情况及投资门槛。比如很多普通投资者对股、债及相关的公募基金比较了解，但并不清楚量化对冲、CTA 等是什么工具具体做什么的，且相应的投资标的可能也有较大的投资门槛。所以，如果投资者选择一些不了解，或是新兴的投资标的进行资产配置，最好能对自己的资金和现金流进行统一规划，并合法合规咨询相关的专业资产管理机构后再做决策。

资产配置是当下投资者的一门必修课，它能够帮助我们适度降低投资风险，以期获取长期合理收益。我们建议投资者从生命周期出发，根据资金情况选择更多的投资工具，构造适合自己的资产配置组合，并定期或不定期地对投资组合进行再平衡，保持配置比例的相对稳定，当然也可在充分研究的基础上，适时对配置比例进行微调，并在风险较高时对风险资产进行有效的风险控制。长期来看，做好资产配置能够抹平许多市场非理性的波动。我们建议投资者一定要坚持配置思维，理性思考，并把投资当成一场人生马拉松。

【风险提示】基金有风险，投资需谨慎。本资料中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，但不保证基金本金不受损失，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金产品存在收益波动风险。投资人购买基金时应仔细阅读基金的基金合同、招募说明书与基金产品资料概要等法律文件，充分认识基金的风险收益特征和产品特性，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资产状况等因素并选择与自身风险承受能力相匹配的产品。