

Traffic Status Overview

- Direct Traffic
3,097 (0.1404%)
- Search Engines
2,910 (0.1350%)
- Referring Sites
1,642 (0.1214%)

浅谈证券投资中收益和 和风险的关系

金融就是寻求风险与收益的平衡





测度风险的复杂性



主观风险与预期收益率的一致性



主观风险与现实收益率的新平衡

/01 测度风险的复杂性



资本资产定价模型 (CAPM)

- $R = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$
- CAPM是诺贝尔经济学奖获得者威廉·夏普(William Sharpe)于1970年在他的著作《投资组合理论与资本市场》中提出的。他指出在这个模型中，个人投资者面临着两种风险：
 - 系统性风险 (Systematic Risk): 指市场中无法通过分散投资来消除的风险。比如说：利率、经济衰退、战争，这些都属于不可通过分散投资来消除的风险。
 - 非系统性风险 (Unsystematic Risk)：也被称做为特殊风险 (Unique risk 或 Idiosyncratic risk)，这是属于个别股票的自有风险，投资者可以通过变更股票投资组合来消除。从技术的角度来说，非系统性风险的回报是股票收益的组成部分，但它所带来的风险是不随市场的变化而变化的。
- 现代投资组合理论 (Modern portfolio theory)指出特殊风险是可以通过分散投资 (Diversification) 来消除的。即使投资组合中包含了所有市场的股票，系统风险亦不会因分散投资而消除，在计算投资回报率的时候，系统风险是投资者最难以计算的。

资本资产定价模型的理想假设

- 1.每种资产可无限细分
- 2.投资者可按相同的无风险利率借贷资金
- 3.没有税收和交易费用
- 4.所有投资者可以同时获得市场信息
- 5.所有投资者投资期限相同
- 6.投资者都是风险规避者
- 7.投资者都采用资产的期望收益和标准差来衡量资产的收益和风险
- 8.所有投资者对资产的期望收益、风险具有相同预期
- 9.投资者面临其它条件相同的不同选择时，选择具有更高预期收益的投资组合

有效市场假说

- 尤金法玛在1970年提出了‘有效市场假说’（Efficient Markets Hypothesis, 简称EMH）并因此于2013年获得诺贝尔经济学奖。
- 有效市场假说认为：在法律健全、功能良好、透明度高、竞争充分的股票市场，一切有价值的信息已经及时、准确、充分地反映在股价走势当中，其中包括企业当前和未来的价值，除非存在市场操纵，否则投资者不可能通过分析以往价格获得高于市场平均水平的超额利润。
- 当然，有效市场假说还有一个备受争议的前提：参与市场的投资者有足够的理性，并且能够迅速对所有市场信息作出合理反应。

有效市场假说



该假说认为在弱式有效的情况下，市场价格已充分反映出所有过去历史的证券价格信息，包括股票的成交价、成交量，卖空金额、融资金额等；

因此而得到的推论一：如果弱式有效市场假说成立，则股票价格的技术分析失去作用，基本面分析还可能帮助投资者获得超额利润。

弱势有效市场假说



该假说认为价格已充分反映出所有已公开的有关公司营运前景的信息。这些信息有成交价、成交量、盈利资料、盈利预测值、公司管理状况及其它公开披露的财务信息等。假如投资者能迅速获得这些信息，股价应迅速作出反应。

推论二：如果半强式有效假说成立，在市场中利用基本面分析则失去作用，内幕消息可能获得超额利润。

半强势有效市场假说



强式有效市场假说认为价格已充分地反映了所有关于公司营运的信息，这些信息包括已公开的或内部未公开的信息。

推论三：在强式有效市场中，没有任何方法能帮助投资者获得超额利润，即使基金和有内幕消息者也一样。

强势有效市场假说

A股机构投资者持股占比持续提升



字体：

小



大

分享到：



近年来，随着资本市场深改推进，A股投资者结构发生明显改变，机构投资者持股占比以及在A股中的话语权逐步提升，A股逐步进入“机构化”时代。

“这两年公募基金、阳光私募、券商资管发展比较迅速，投资者购买基金的比例在快速提升，这是很好的趋势性变化。”近日，证监会主席易会满在中国发展高层论坛圆桌会上谈及投资者结构时表示。

市场人士认为，近年来，随着公募基金、外资等快速发展，A股投资者机构化加速。但是，与境外成熟市场相比，我国机构投资者持股市值整体占比仍然偏低，未来存在较大提升空间，银行理财可能成为未来五到十年A股投资者结构变化的又一重要驱动力。

据中国证券投资基金业协会（简称中基协）数据，截至今年1月15日，境内专业机构（公募基金、社保基金、企业年金、保险机构、券商自营等）持有A股流通市值合计12.62万亿元，较2019年末增加4.42万亿元，持有A股流通市值占比18.44%，较2019年末上升2.02个百分点，也处于近年来最高水平。境内专业机构持股意愿明显上升，显示出对A股长期投资价值的认可。

另外，据证监会数据，截至2020年年底，外资持续3年保持净流入，境外投资者持有A股资产突破3万亿元，持股市值占比近5%。综合来看，截至2020年年底，境内外机构投资者持股占比约23.44%

/02

主观风险与预期收益率 的一致性



高风险真的等于高收益吗

低收益真的等于低风险吗

预期收益率与现实收益率

- 例如有一金融产品到期时存在着四种可能的现实收益率，分别是-20%、0%、10%、20%，并且每种收益率出现的概率相同（即25%）。

预期收益率=2.5%

客户风险承受能力分级与金融产品风险等级

- 客户风险承受能力分级：C1、C2、C3、C4、C5
- 金融产品风险等级：R1、R2、R3、R4、R5

CDO (担保债务凭证) 与次贷危机

- 金融评级机构 (穆迪、标准普尔、惠誉)
- 美国证监会的研究表明,评级机构90%的收入来自于发行方支付的评级费用,这使得评级机构有动力为大型的证券发行机构提供评级咨询或给予更高的评级。而且,评级机构除了评级以外,还提供咨询、风险管理等其他业务,这使得评级机构对购买咨询等其他服务的客户的评级可能会受到相关利益的影响,进而导致利益冲突,使其丧失了独立性。

今年9成“固收+”基金亏损，如何抓住稳稳的幸福？

南方基金 2022年04月28日 13:58

点赞 2 评论 0 收藏 AA

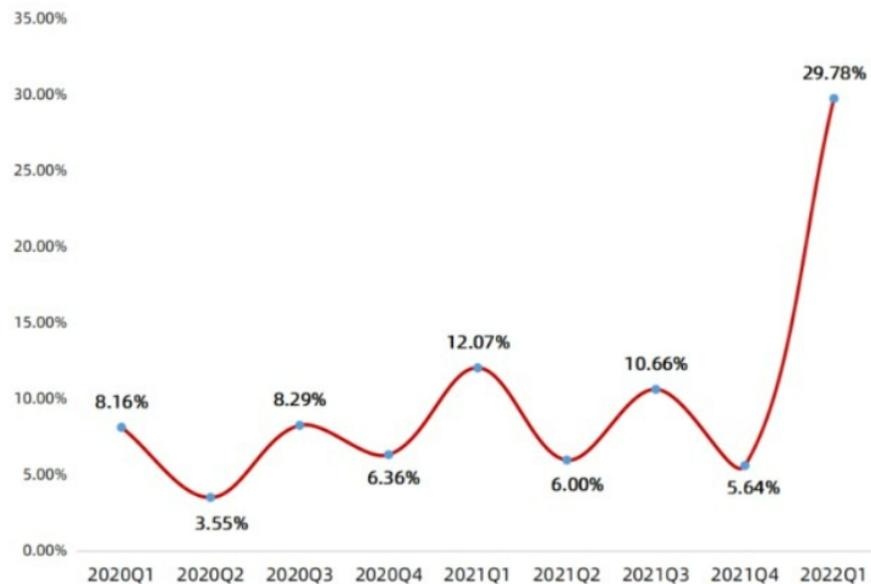
分享到:    

年初以来A股整体表现不佳，“固收+”基金也不可避免受到影响。

截至2022年4月22日，wind“固收+”基金（AC类分开计算）共有2270只，其中超90%的产品年初以来的收益告负，平均跌幅近5%，超200只基金跌幅超10%。（wind）

截至今年一季度末，净值在1元以下的“固收+”占比迅速攀升近30%！一直被誉为“稳稳的幸福”的固收+为何让人失望了？

“固收+”基金净值≤1元的占比



数据来源：Wind，截至2022/3/31，样本选取自WIND的“固收+”基金概念类型，基金过往表现不预示未来，投资需谨慎

今年9成“固收+”基金亏损，如何抓住稳稳的幸福？

类型	策略	权益仓位范围
纯债基金（可投转债）	固收+可转债	0%
二级债基	固收+可转债+股票	0%-20%
偏债混合基金	固收+股票+可转债+打新+衍生品	0%-40%

/03

主观风险与现实收益率的新平衡

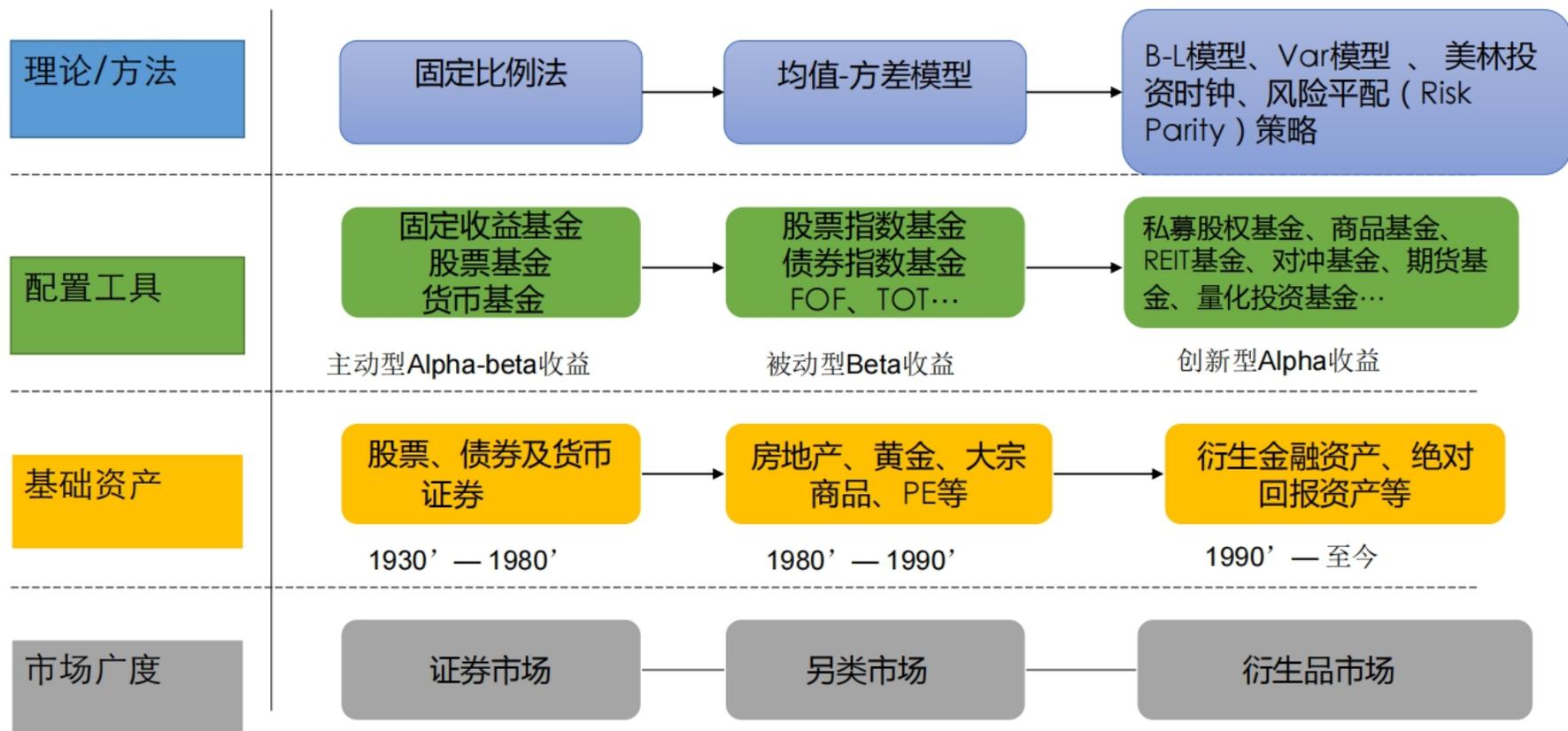


不要把鸡蛋放在一个篮子里

大类资产配置

- 所谓资产配置（Asset Allocation），就是“资产配置=资产+配置”，其中资产是投资标的，配置是投资策略。
- 根据不同投资者的需求将资金在不同资产类别之间进行分配，通过不同权重的投资，来实现收益与风险的平衡。它的核心是分散化投资，降低组合风险，以获取稳定收益。

大类资产配置



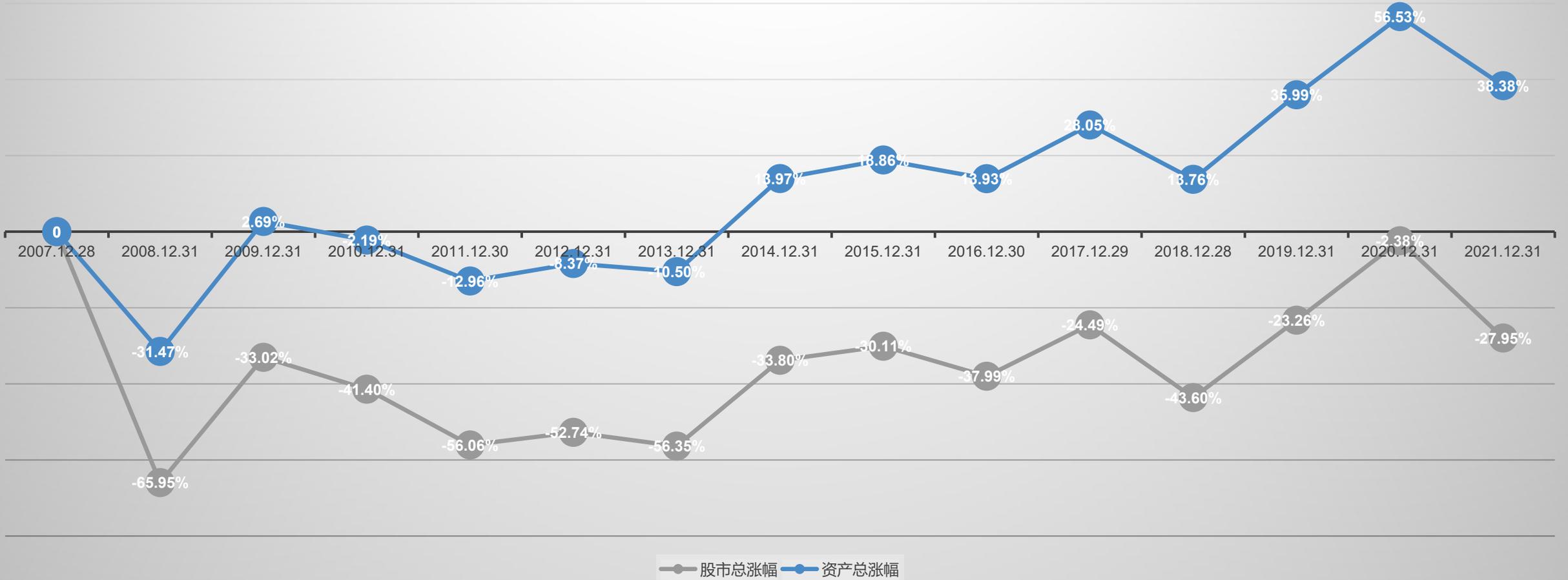
动态再平衡策略

- 股债平衡策略是最基础的动态再平衡策略，格雷厄姆在《聪明的投资者》一书中就提出，防御型投资者可以将资金“对半开”地投资于高等级债券和高等级股票，并根据市场情况的变化进行动态调整

50-50定投模拟一号

日期	沪深300指数点位	年末市值	年末现金	平衡后股票市值	平衡后现金市值	当年股票涨幅	当年资产增幅	股市总涨幅	总资产	资产总涨幅
2007.12.28	5338.27	50000.00	50000.00	50000.00	50000.00			0	100000.00	0
2008.12.31	1817.72	17025.37	51500.00	34262.68	34262.68	-65.95%	-31.47%	-65.95%	68525.37	-31.47%
2009.12.31	3575.68	67398.93	35290.56	51344.75	51344.75	96.71%	49.86%	-33.02%	102689.50	2.69%
2010.12.31	3128.26	44920.05	52885.09	48902.57	48902.57	-12.51%	-4.76%	-41.40%	97805.14	-2.19%
2011.12.30	2345.74	36669.82	50369.65	43519.73	43519.73	-25.01%	-11.01%	-56.06%	87039.46	-12.96%
2012.12.31	2522.95	46807.45	44825.32	45816.39	45816.39	7.55%	5.28%	-52.74%	91632.77	-8.37%
2013.12.31	2330.03	42312.99	47190.88	44751.93	44751.93	-7.65%	-2.32%	-56.35%	89503.87	-10.50%
2014.12.31	3533.71	67870.52	46094.49	56982.51	56982.51	51.66%	27.33%	-33.80%	113965.01	13.97%
2015.12.31	3731.00	60163.89	58691.98	59427.94	59427.94	5.58%	4.29%	-30.11%	118855.87	18.86%
2016.12.30	3310.08	52723.46	61210.77	56967.12	56967.12	-11.28%	-4.14%	-37.99%	113934.23	13.93%
2017.12.29	4030.85	69371.71	58676.13	64023.92	64023.92	21.78%	12.39%	-24.49%	128047.83	28.05%
2018.12.28	3010.65	47819.59	65944.63	56882.11	56882.11	-25.31%	-11.15%	-43.60%	113764.23	13.76%
2019.12.31	4096.58	77399.28	58588.58	67993.93	67993.93	36.07%	19.53%	-23.26%	135987.85	35.99%
2020.12.31	5211.29	86495.58	70033.74	78264.66	78264.66	27.21%	15.11%	-2.38%	156529.33	56.53%
2021.12.31	3846.41	57766.50	80612.60	69189.55	69189.55	-26.19%	-11.60%	-27.95%	138379.10	38.38%

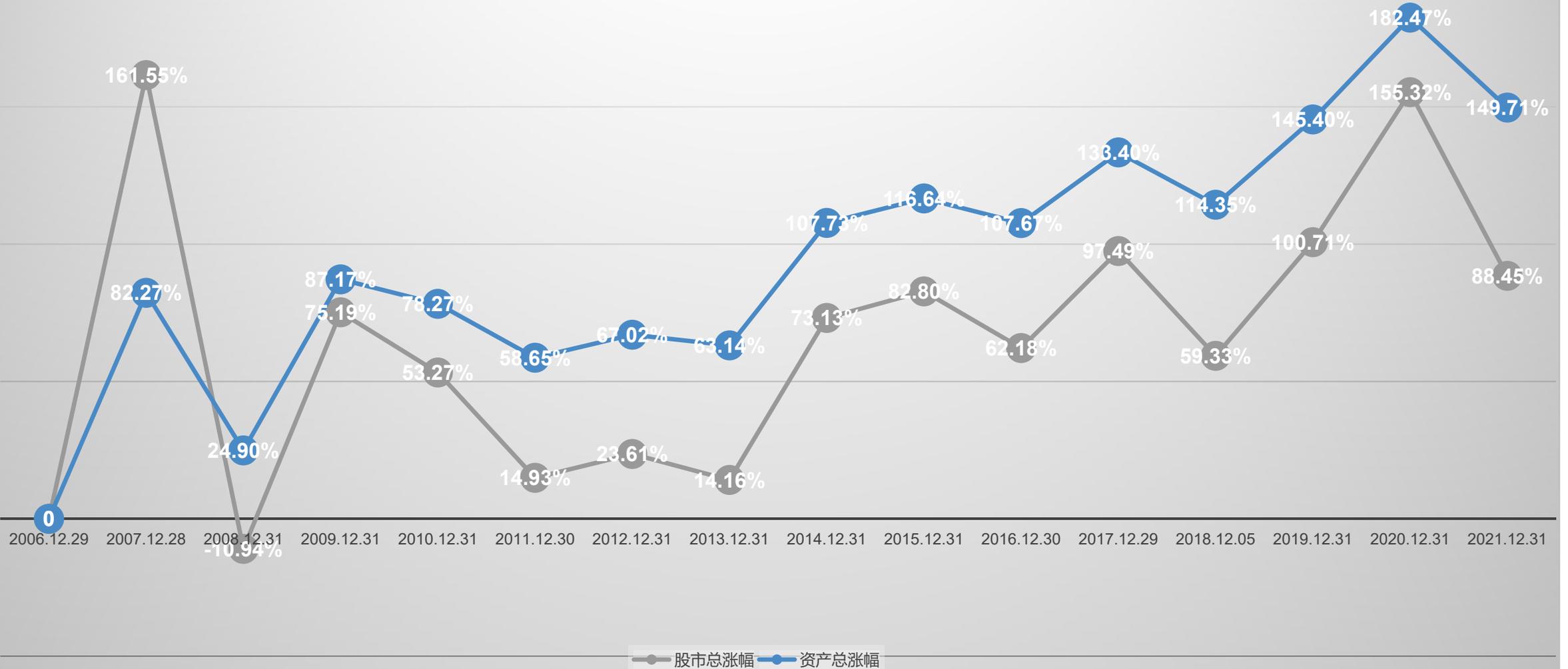
50-50定投模拟一号



50-50定投模拟二号

日期	沪深300指数点位	年末市值	年末现金	平衡后股票市值	平衡后现金市值	当年股票涨幅	当年资产增幅	股市总涨幅	总资产	资产总涨幅
2006.12.29	2041.05	50000	50000	50000.00	50000.00			0	100000.00	0
2007.12.28	5338.27	130772.64	51500.00	91136.32	91136.32	161.55%	82.27%	161.55%	182272.64	82.27%
2008.12.31	1817.72	31032.58	93870.41	62451.50	62451.50	-65.95%	-31.47%	-10.94%	124902.99	24.90%
2009.12.31	3575.68	122849.82	64325.04	93587.43	93587.43	96.71%	49.86%	75.19%	187174.86	87.17%
2010.12.31	3128.26	81876.96	96395.05	89136.01	89136.01	-12.51%	-4.76%	53.27%	178272.01	78.27%
2011.12.30	2345.74	66839.04	91810.09	79324.56	79324.56	-25.01%	-11.01%	14.93%	158649.13	58.65%
2012.12.31	2522.95	85317.17	81704.30	83510.74	83510.74	7.55%	5.28%	23.61%	167021.47	67.02%
2013.12.31	2330.03	77125.00	86016.06	81570.53	81570.53	-7.65%	-2.32%	14.16%	163141.06	63.14%
2014.12.31	3533.71	123709.39	84017.65	103863.52	103863.52	51.66%	27.33%	73.13%	207727.04	107.73%
2015.12.31	3731.00	109662.31	106979.43	108320.87	108320.87	5.58%	4.29%	82.80%	216641.73	116.64%
2016.12.30	3310.08	96100.44	111570.49	103835.47	103835.47	-11.28%	-4.14%	62.18%	207670.93	107.67%
2017.12.29	4030.85	126445.64	106950.53	116698.09	116698.09	21.78%	12.39%	97.49%	233396.17	133.40%
2018.12.05	3252.00	94149.42	120199.03	107174.22	107174.22	-19.32%	-8.16%	59.33%	214348.44	114.35%
2019.12.31	4096.58	135008.54	110389.45	122698.99	122698.99	25.97%	14.49%	100.71%	245397.99	145.40%
2020.12.31	5211.29	156086.31	126379.96	141233.14	141233.14	27.21%	15.11%	155.32%	282466.27	182.47%
2021.12.31	3846.41	104243.01	145470.13	124856.57	124856.57	-26.19%	-11.60%	88.45%	249713.14	149.71%

50-50定投模拟2号



控制风险让利润奔跑

- 选择预期收益率为正的投资品种
 1. 预期收益率= (预期价格-当前价格) /当前价格
 2. 预期价格=预期上涨概率*预期上涨后的价格+预期下跌概率*预期下跌后的价格
 3. 将预期收益率平均到每年就是预期年化收益率

控制风险让利润奔跑

- 合理控制仓位

凯利公式 $F = (bp - q) / b$

其中F为现有资金应进行下次投注的比例； b为投注可得的赔率； p为获胜率； q为落败率（即1-p）

合理利用杠杆

股指期货

股票信用交易（融资融券）

免责声明

本文信息仅用于投资者教育之目的，不构成对投资者的任何投资建议，投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。本文信息力求准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。



感谢聆听