

## 二，风险偏好

在金融市场中，风险不能狭义地理解为亏损，而是收益的不确定性。它直接与金融市场的波动性相关。理性投资者在选择基金产品时，会先考虑风险。跟据自己的风险偏好匹配对应的理财产品，才有利于投资者在有效控制投资风险的前提下，最终实现其投资目标。

要了解自己的风险偏好，需要结合许多因素，不同投资者的地域文化、性别、年龄阶段、教育背景等等都会使得其风险偏好大相径庭。风险偏好也不是主观对风险的好恶，而是理性评估后得到的自身的风险承受能力。日常的现金流状况、家庭的财物压力、目前的就业状况、今后的家庭收入情况，等都是重要的考量因素。不仅如此，同样的客户在市场起伏的不同阶段，其风险偏好也差异很大。在牛市，毫无疑问，绝大部分的投资者会选择高收益高风险的权益类产品，而当市场低迷时，投资者则会更看重资产安全性，进而偏向固守和指数类产品。因此风险承受能力是个人理财规划当中一个重要的依据。

了解自己的‘属性’之后，投资者仍需清楚这笔用来投资的钱的属性，并且这一点应该要放在预期收益率之前进行考虑。它关系到投资的投资期限、能够承受的波动幅度等。举个例子，如果这笔钱，投资者已经计划好不久之后要用来进行置业、婚嫁等大额支出，那么该笔钱放置在流动性相对较高的低风险产品中更加合理。

回到基金产品上，目前市面上的基金达到几千只，各种风险偏好的客户需求都可以找到适配自己的基金产品：

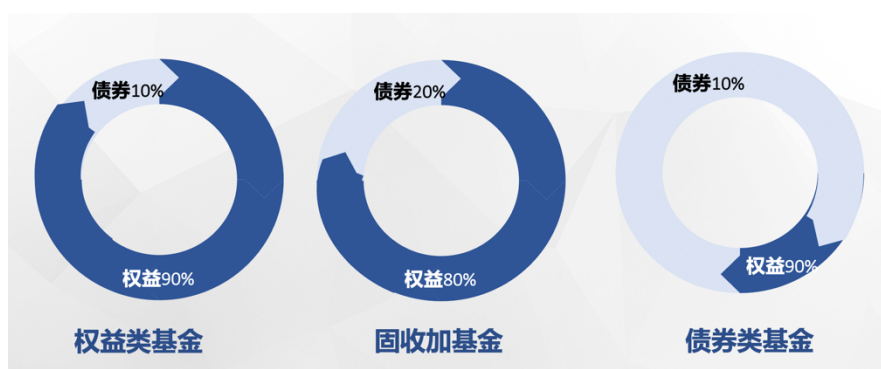
1. 如果投资者关注资产的安全性远超于资产的收益性，且风险承担能力水平比较低，该投资者属于保守型。适合投资低风险级别产品，例如债券基金。

2. 如果投资者风险承受能力有限，对投资收益比较敏感，同时期望通过长期且持续的投资获得高于平均水平的回报，该投资者属于稳健型。适合固收类产品。

3. 如果投资者有一定的风险承受能力，对投资收益比较敏感，期望通过长期且持续的投资获得高于平均水平的回报。通常更注重十年甚至更长期限内的平均收益，该投资者属于平衡性。适合指数，固收类基金产品。

4. 如果投资者有中高的风险承受能力，愿意承担可预见的投资风险去获取更多的收益，一般倾向于进行中短期投资，那么该投资者属于成长型。适合固守+类产品。

5. 如果投资者有较高的风险承受能力，在投资收益波动的情况下，仍然保持积极进取的投资理念，那么该投资者属于进取型。适合权益类产品。



### 三，基金经理变动情况

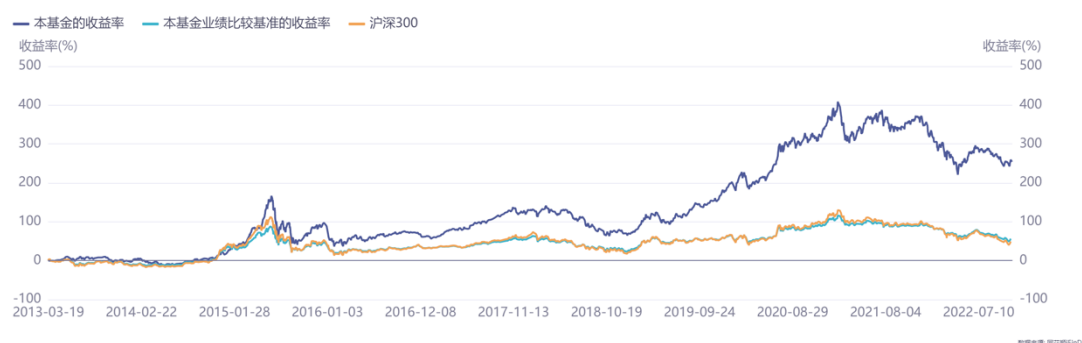
基金经理作为基金的总舵手，是基金中最主要的管理者，他们直接参与并主动管理基金池。因此基金管理队伍的稳定性也被视为基金评价的重要指标之一。

公募基金行业一直以来倡导的方向是长期投资，当基金经理更换后，基金的投资策略通常也会发生一定程度的变化。理论上讲，频繁更换基金经理往往

使得一只基金的投资策略缺乏延续性。如果基金经理频繁更换，每个基金经理都会有自己的风格，面对前任基金经理的资产组合配置，新上任的基金经理很大程度上不能延续前任基金经理的逻辑或投资思路，与“长期投资”的理念相悖。同时，新任基金经理的调仓，势必会产生交易成本。我们知道，基金收益中的超额收益是不确定的，但是成本是可以确定的，也是可以尽量避免的，频繁变动基金经理带来的频繁调仓，会导致交易成本的增加，从而影响基金的业绩。

另一方面，基金频繁“换帅”，也不利于投资者长期投资。从投资者的角度看，所买基金频繁变更基金经理，投资心态往往会受到影响，不利于投资者长期持有一只基金。持有人往往是因为信任一名基金经理而购买一只基金，如果买入后基金经理频繁变更，持有人坚持长期投资的信心往往也会受损。

我们可以看到下图的两个基金。A基金，自2007年成立以来频繁更换了11位基金经理，每位基金经理平均任期仅1.86年。而B基金从2013年，仅更换了2位基金经理，平均任期5.34年。A、B两只基金的收益率对比如图，可见选择基金经理稳定的基金，投资收益更优秀。



A 基金



B 基金

### 三，聚焦的赛道（风格迁移）

合格的基金经理应该是每年超越市场和基准，不能因为压中高景气度赛道，业绩就极为优秀，而未压中，业绩就垫底。当基金聚焦的赛道风格比较清晰时，往往能够获得市场更多关注。这符合基金公司的短期考核，但从长期来看，当某一赛道股票出现较大波动，也会对这一类基金的净值造成较大回撤，可能对投资者造成不利的影响。因此基金经理聚焦赛道的是否均衡，也被视为基金评价的重要指标。

基金管理本质应该是寻求最好的公司和行业，而基金经理都有自己的能力圈，一个负责的基金经理在能力圈去为投资者赚钱。才是“专业”的表现。再高明的投资人，也是无法每次都及时跟准市场演化的风格变动的。所以对于基金经理而，风格稳定才能进化。风格迁移过于极端，往往预示投资业绩的下降。以最典型的价值和成长风格为例，可以发现无论是在价值风格还是在成长风格里都有业绩优秀的基金经理，而且收益最终相差不大。从基金收益最终的来源来看，对个股研究的深度，超出市场一致预期的认知是收入的主要来源，而研究越聚焦，越能深入。

同时，对于投资者来说，基金经理风格稳定会更友好。投资者在买基金和持有基金过程中，其实是一直在问自己“持有，还是卖出”。而做出买卖的依据毫无疑问不能只看业绩，因为业绩一直是波动的。如果风格稳定，就能更好的去做推测。从历史上看，风格稳定的基金经理收益更高。