

风物长宜放眼量 长期投资穿越牛熊

□本报记者 吴娟娟

9月8日,由中国建设银行和中国证券报主办、嘉实基金承办的“2018年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”四川专场在成都举行,投资者济济一堂,讨论在市场整体偏向悲观的情况下如何克服情绪的影响,理性投资。

嘉实基金研究部总监、嘉实前沿科技沪港深基金经理、嘉实全球互联网基金经理张丹华表示,因风险偏好有所下降,中短期来看可能较为复杂,但中长期来看,各方面均能找出新增长点,中长期持乐观态度。张丹华表示,资产价格取决于分子的盈利增长端、分母的利率端、风险偏好。在他看来,好的投资者能在固定的时间框架中识别以上三个因素中的主导因素并进一步判断风险偏好是当前主要因素。“即

使从今年来看,风险偏好有所下降,但中长期来看,全要素生产力、政策制度红利以及新技术三方面均能找到新增长点。”他认为,中短期可能较复杂,但中长期取决于人力、制度、技术问题,以上三点未来在国内均有支撑。

张丹华表示,未来,看好新平台、人工智能、半导体、新能源汽车、云计算及创新药在内的六大行业。此外,空间、竞争、盈利、估值和成长性、管理层以及预期是其选择公司标的主要方面。

嘉实基金投顾部执行总监计璐亦表示,不存在最好的投资时机,基金投资需坚持长期投资。当市场整体情绪偏悲观时,投资者更应该将眼光放长远。以史为鉴。A股历史上,熊市产生的亏损,很多时候在不到三年时间投资者可收复失地。而要穿越牛市和熊市,除了选择优质品种,健康的心态至关重要。



嘉实基金张丹华:中长期乐观 看好六大行业

□本报记者 李惠敏

9月8日,在“2018年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”成都专场活动中,嘉实基金研究部总监、嘉实前沿科技沪港深基金经理、嘉实全球互联网基金经理张丹华表示,今年来市场风险偏好有所下降,中短期因素较复杂,但中长期则能找出新增长点。看好新平台、人工智能、半导体、新能源汽车、云计算及创新药在内的六大行业。此外,空间、竞争、盈利、估值和成长性、管理层以及预期是其选择公司标的重要因素。

中长期持乐观态度

张丹华表示,资产价格一般取决于三个因素,一是分子的盈利增长端,即与各类增长相关方面;二是分母利率端;三是风险偏好。“好的投资者能在固定时间框架中识别以上三因素中的主导因素,而风险偏好则是当前主要因素。”他说,“即使今年以来风险偏好有所下降,但中长期来看,全要素生产力、政策制度红利以及新技术三方面均能找到新增长点。”他认为,中短期市场因素较复杂,但中长期取决于人力、制度、技术问题三方面。

具体到科技领域,张丹华表示,每个周期的变化会对应一个底层硬件平台的变化,一个



周期通常为十到十五年。在周期中,他称演绎逻辑为“硬三年、软三年、商业模式再三年”。张丹华解释,“以智能手机为例,随后出现的微信便借此获取新用户,该过程往往为三至五年。第二阶段,搭建变现的盈利模式,互联网搭建的广告、游戏和电商在变现过程中经历时间较长。第三阶段,在不同模式上做跃迁,从低等级盈利模式往高等级盈利模式转换。”

在张丹华看来,目前正处于周期的后半场。“随着移动互联网红利消失,我们所处周期为中后场,而新周期仍未确定,包括人工智能、VR、物联网、IOT、新能源车、3D打印等均在竞争。”他进一步表示,组合的投资主线主要集中在新平台即吸引用户的硬件、人工智能、半导体、新能源汽车、云计算及创新药六方面。

看好六大行业

对于看好的六大行业,张丹华均做了详细介绍。尤其是云计算方面,他表示,“核心是IT基础服务能力的弹性公用,比如计算、存储和应用深刻改变了IT基础架构。”他强调,“很重要的一个概念是黏性,类似于移动互联网和微信的效益。未来,云计算将影响很多公司的估值。”

新平台方面,“周期中的第二阶段为平台变现,所有过程均可用同一方式来看,将新用户变现成转化率后成为新商业价值。不过,平台变现时需投资龙头企业中最大的公司。”人工智能方面,他认为需尤其关注算法、算力和场景三方面,缺一不可。“该行业的每次兴起都低于市场预期,但可以看好VR、物联网等相对真实并落地的领域。”

谈到半导体行业时,他说,此轮投资半导体是以符合实际为核心,目前主要投向为手机、比特币挖矿企业以及国内政府补贴支持的企业。

“这轮半导体周期比此前长很多,比预期的规模也大多,未来半导体行业规模将达到5000亿或6000亿。”新能源车方面,他说:“一方面,汽车行业有较长的产业链,从经销商与库存供应到电池、电机、电控等新能源车的主要配件,再到碳酸锂等各种材料,均显示出行业的带动力;另一方面,未来新能源车的渗透率会进一步提高。”

针对创新药,张丹华看好未来行业空间。一是行业变化从全球层面而言均有所改变,从化药到靶向药、生物药,再到免疫方向,根本性改变较大;二是医药领域的分工开始出现大幅度分离;三是国内相关政策出现调整。

如何选择相关标的?张丹华建议,首先需从宏观角度建立个人的标准或体系;其次,权益类资产皆看现金流贴现。港股、A股、美股或欧洲市场的权益类资产根本上并无差别;除上述偏行业的两点外,公司层面需重点关注。具体而言,在公司选择上,张丹华最关注六大方面,分别为空间、竞争、盈利、估值和成长性、管理层以及预期。

此外,张丹华特别强调,“技术维度是投资权益公司需避免的误区,商业实质是将制造的产品通过渠道进行销售,科技公司中的用户、营销、工业链管理等中间环节与其他公司亦是相同。一些领域中,技术使得产品拥有绝对竞争力。但在大多数领域中并不具备,例如医药领域中靠专利获取稳定收益。”

嘉实基金计璐:波动是投资必须承担的“成本”

□本报记者 吴娟娟

9月8日“2018年服务万里行——建行·中证报‘金牛’系列巡讲”四川场在成都举行。嘉实基金投顾部执行总监计璐表示,不存在最好的投资时机,基金投资需坚持长期投资。而要穿越牛市和熊市,除了选择优质品种,健康的心态至关重要。

坚持长期持有

计璐表示,当市场整体情绪偏悲观时,投资者更应该将眼光放长远。以史为鉴。A股历史上,熊市产生的亏损,很多时候在不到三年时间投资者可收复失地。例如,2007年6000点高点时,基金销售异常火爆。而在6000点买基金的投资者,如果持有三年,则有较大的可能性收复失地。

数据显示,经历过6000点高点的基金,其中相当一部分已经在2010年就已经创下历史新高。也就是说,买这些基金的投资者,只要坚持持有,三年将守得云开见月明。“有人说银行理财,三年下来收益约12%,高点买了基金三年才解套,这不值得”。计璐对此表示,高风险投资与低风险投资不具可比性,选择了高风险投资,就需做好准备承受风险。



计璐认为,过去近10年,A股经历了数次牛熊更迭。投资者只要持有时间足够长都有机会,收获牛市或者结构性牛市行情。“中小板指2010年底至2011年初创历史新高。所以投资者即便6000点入场,但如果你买的是小盘股票,2010年解套的可能性也很高。从2013年年

初到2015年6月份高点,创业板指涨了7倍,部分个股涨30到50倍,这一波造富行情跟2006年、2007年类似,不同的是这一次成就的多是成长型公司。从2016年2月份开始是一波大盘股的牛市,2016年、2017年不少大盘股收益颇丰。”他说。

他说:“遗憾的是,过去10年,基金的确是客户赚钱的少,赔钱的多。”要享受基金经理的投资业绩,投资者需要长期持有,计璐表示。

计璐认为大部分投资者不具备择时能力,而熊市择时的风险甚高。追涨杀跌,在牛市或许问题不大,但熊市追涨杀跌的风险甚高,他说。“若基金净值跌到8毛时投资者赎回,很少投资者会在基金净值4毛时再进来。通常发生的情况是,投资者在净值8毛钱赎回,跌到4毛并没有买回来,涨回到1块钱的时候,投资者又跃跃欲试买回来。但这时的风险很高。”他补充道“若坚持熊市不买基金,等牛市来了再买基金,则投资者多半会在相对高点入场”。

以良好的心态穿越牛熊

如何穿越牛熊?计璐认为白马股相较于黑马股穿越牛熊的概率更大。白马在熊市时更抗跌,在牛市的时候,白马组合也会表现很好。白马代表的是确定性。黑马是小概率事件。黑马股

十只里头可能有一匹能跑出来,另外九只大多跑不出来。除了选对品种,良好的投资心态也是穿越牛熊的必要条件。

计璐认为投资者买基金要破除对基金经理的迷信。破除对基金经理的迷信之后,业绩好的时候,投资者会很坦然,业绩不好的时候,投资者也应很坦然。因为基金经理多数也不具备超能力。亏损也是常态。

除此之外,计璐认为投资者还应具备良好的心态。第一,要承担风险。第二,要有规划。这个规划不仅仅是在顺风的时候,当市场逆势下降的时候,投资者需要一开始就明晰怎么进行补仓,自己的补仓线在哪里。第三、拉长投资周期。时间确实可以换来空间。持有的时间越长,所投资的企业家成功的概率会越大。此外投资时间越长,投资者面临的可能性会越多。“如果我投资A股30年,可能会见到A股跌1000点的时候。30年时间谁知道发生什么事,但是反过来说30年时间,A股有可能站上1万点。时间越长,其实是给了更多可能性。”他说。

“投资基金的时候,无论选任何基金公司、基金经理,无论在任何牛市、熊市,无论在任何你认为安全的点位去做投资,都要牢记:波动是我们必须承担的成本。”计璐表示。