

# 核心资产迎价值重估 基金定投分享成长红利

□本报记者 张焕昀

8月17日,由中国建设银行和中国证券报主办、南方基金承办的“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”活动在河北石家庄举行。中国建设银行河北省分行个人金融部总经理王旭涛、副总经理王皓威、南方基金华北区零售总监艾光出席活动,现场气氛热烈。

活动中,建行石家庄分行副行长王贊祥发表致辞时表示,建行石家庄分行始终秉承“以客户为中心”的服务理念,坚持基金精品策略,从客户整体理财需求出发,

将基金作为重要理财工具,为客户做好资产综合配置和管理。

会上,华泰证券宏观首席分析师李超发表演讲时指出,全球资本流动过程成为国内权益投资重要影响因素。从全球宏观角度分析,未来全球资本或回流新兴市场,国内核心风险资产将面临价值重估机会。

南方基金高级市场分析师黄维铭发表演讲时指出,传统以房地产作为主要手段的资产配置格局或发生变化,未来新兴产业的权益类投资将迎来发展机遇。对于个人投资者,他建议通过基金定投的方式,分享经济成长的红利。



## 华泰证券李超:人民币核心风险资产面临价值重估



□本报记者 张焕昀

8月17日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”河北石家庄专场活动中,华泰证券首席宏观分析师李超发表演讲。他指出,全球资本流动过程成为国内权益投资重要影响因素。从全球宏观角度分析,未来资本或回流中国等新兴市场,人民币核心风险资产或将面临价值重估机会。

### 资本或回流新兴市场

李超表示,国内经济处于相对下行趋势,但政策总体基调仍然是采取稳增长、调结构的方式为主,追求促进经济内生增长。对于权益市场,从国内要素来分析,企业盈利与估值在短期内并没有出现明显的扩张空间。

因此,李超认为,当前影响较大的逻辑即是海外资本流入A股的过程。这会改变整个A股的生态结构,并且变化已经出现。这也推动了盈利与现金流比较好的龙头股票,即所谓“核心风险资产”的估值提升。

而从全球宏观流动性角度分析,李超认为当前需要关注的重点,在于未来资本到底是流向美国还是流向新兴市场。

从美元的角度分析,李超指出,布雷顿森林体系解体后,美元共经历两轮完整的大周期。他认为,目前处于第三轮美元周期的拐点位置,未来将走入弱势长周期。美元周期的波动伴随着资本流入或流出美国,而这与供给侧长周期生产要素密切相关,资本总是会选择一个经济体相比其他经济体在供给侧的某一项或几项突出优势。

李超表示,生产要素的比较优势,与国际资本长周期流动之间存在周期性的规律。2011年至2018年底,美国凭借再工业化、人工智能等实现了制造业的结构性复苏,但这一轮的科技要素A并没有上世纪90年代末强,美

元指数也没有前两次强势。

李超判断,未来美元走入弱势周期的背后逻辑,就在于美国生产要素占优的结束,随着美国经济见顶回落,新一轮科技周期及生产要素占优被证伪,资本可能会在未来10年左右持续流入新兴市场。

“我们认为,过去七年美国生产要素资本与科技占优的拐点已经出现,这一轮美元强势周期结束后,国际资本有望从美国回流新兴市场。”李超指出。

### 核心风险资产面临价值重估机会

从房地产角度分析,李超指出,政策上仍然强调“房住不炒”。展望未来,李超表示维持地产投资增速下行的判断,在一城一策、因城施策下,预计地产政策在限购、限贷等实质性放松上仍会非常审慎。7月政策基调依然从紧,强调“不将房地产作为短期刺激经济的手段”。

李超认为,中国摆脱地产政策周期困扰的唯一方法,是促发科技周期。20世纪90年代,美国进入克林顿繁荣,互联网广泛应用于生产生活,触发科技周期。只有触发科技周期,经济才可以不依赖地产,并实现高质量发展。

“当前是科技周期孕育期,应该重点发展科技基础设施。全要素生产率的大幅提升和科技周期的出现关键是需要前期国家资本在科技基础设施领域的长期投入。”李超表示。

李超认为,科技周期雏形出现,未来仍需探索广泛应用于生产生活具体形态。未来科技周期或是人工智能、大数据、云计算、物联网的结合体。资本市场应在促进科技周期中发挥重要作用。

综合来看,李超表示,中长期来看,美元上行周期已经触顶,未来十年将逐渐进入下行通道,资本可能重新回流新兴市场。他预计,中国在推进科技创新层面会有局部突破,并提升技术型劳动力水平,增强人口质量红利,此外通过对外开放有利于推动生产要素组织方式的优化,均成为吸引资本流入中国的支撑因素,这将促进人民币核心风险资产价值重估。

李超表示,目前核心风险资产的估值较高,波动可能加大,但大趋势仍是上涨。“建议投资者关注外资动向,如果有一定的撤出,可能反而是比较好的建仓时点。”

李超指出,当前仍然继续看好黄金。短期逻辑来自于流动性宽松、实际利率下行和风险事件导致避险情绪,长周期逻辑来自美元长周期进入下行通道。



□本报记者 张焕昀

8月17日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”河北石家庄专场活动中,中国建设银行石家庄分行副行长王贊祥发表致辞。

王贊祥表示,中国建设银行石家庄分行始终秉承“以客户为中心”的服务理念,坚持基金精品策略,从客户整体理财需求出发,将基金作为重要理财工具,为客户做好资产综合配置和管理;注重加强客户服务,多层次组织基金投资策略会、理财沙龙等客户活动,引导客户树立长期投资理念;致力于打造一只专业的客户经理队伍,

为客户提供专业专注的服务。多年以来,建设银行石家庄分行基金代销业务在同业一直处于领先地位,客户数量和基金规模居同业首位,树立了“买基金到建行”的良好品牌形象。

王贊祥指出,截至2019年7月底,石家庄分行存量基金规模达69亿元,持有客户规模达10万人,基金销售连续多年保持当地同业第一。今后,建设银行石家庄分行将继续做好投资者服务工作,不断推出多元化的产品,为投资者提供更丰富的选择。同时,将利用科学的理念、先进的系统平台和全面的数据分析,为客户打造专属的资产配置组合,帮助投资者在市场起伏中获得长期稳定的回报。



## 王贊祥:坚持精品策略 为客户提供专业专注的服务



□本报记者 张焕昀

8月17日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”河北石家庄专场活动中,南方基金高级市场分析师黄维铭发表演讲。他表示,传统以房地产作为主要手段的资产配置格局或发生变化,未来新兴产业的权益类投资将迎来发展机遇。

### 资产配置格局变化

黄维铭首先用“乘坐上升电梯”来比喻过去20年中国宏观经济成长为老百姓带来的财富效应。在这其中,房地产价格的高增长,驱使其成为居民资产配置的最主要方式。

但随着经济发展阶段的变化,“房住不炒”等系列政策的深入,房地产未来增长潜力必然发生改变。与此同时,资管新规等影响,曾经火热的非标投资也正在收缩,传统银行理财

## 南方基金黄维铭:通过基金定投分享经济成长红利



收益率逐渐下降。

黄维铭阐释,过去很长一段时间,中国经济发展的核心支柱在于房地产,这类属于解决“基础需求”的产业,其增长稳健可靠,因此债权融资成为主流方式,当前A股权益规模与社融规模之比可见一斑。

而面向未来,新兴产业领域肩负着中国经济的新旧动能转换使命,我国经济将从投资、出口为主的粗放式增长,逐渐向内需、科技为主的高质量增长转化。对于科技等新兴产业,债权融资的方式明显不符合其风险特征。例如苹果等科技类巨头的起家,均是依靠股权融资的方式。

黄维铭认为,这类满足所谓“高级需求”的融资,或许正符合国家未来对于科技创新产业的发展导向。当前,A股中科技行业占比与发达国家相比较低,未来市值占比将不断提升。

黄维铭指出,股权融资的本质是风险共担、利益共享,承受风险的同时,很多例子也证明,成功的股权投资在长期将会获得丰厚的回报。但他同时提醒投资者,任何理财产品的收益与风险都是相对应的,所以在选择产品不再是简单看收益,也要关注风险要素,规避各类可能爆雷而出现本金风险的产品。

黄维铭表示,尽管不少投资者热衷于海外资产配置,但从过去10年全球GDP增速等指标来看,中国在世界范围内始终是高速增长的经济体,国内权益资产仍然存在较大投资机遇。

### 基金定投是较优选择

然而,对于国内权益市场投资,不少个人投资者也发现,近年来炒股

的难度也越来越大。

对此,黄维铭表示,对于普通个人投资者而言,通过公募基金这一类专业机构投资者来进行资产配置及投资,或许是更好的方式。他指出,公募基金具备“靠谱、亲民、齐全、透明、专业”的优势与特质。

然而,基金投资体验不佳一直困扰着不少投资者。从历史上来看,公募基金产品创造了很好的收益,但投资者往往不赚钱。黄维铭认为,这个过程最大的问题是没有理性做投资,羊群效应带来的追涨杀跌,跟随情绪操作使得投资者造成损失。

如何解决好“基金挣钱,基民不挣钱”的问题?黄维铭的答案是:“基金定投,是最适合普通人的投资方式。”

他指出,基金定投的核心在于“平均成本法”,通过长期坚持定投,可以将持有基金的成本有效摊薄。

谈到定投时间长短问题,黄维铭用锻炼身体与读书作比喻,这类对自身有益的事情都需要长期坚持来做。基金定投至少需要投资一个经济周期,因为资本市场的波动是各类周期复杂的嵌套,股票资产在经济周期中一定会面临一轮资产价格上升。

黄维铭强调“什么时候开始定投不重要,什么时候结束最重要。”投资者要在市场低位时,通过定投进行筹码的积累,在周期顶点时做好止盈。

对于当前时点,黄维铭认为或许是基金定投的好时机,因为隐含风险溢价已经处于历史相对较高水平区间。看好A股长期发展的投资者可以选择权益型基金,认为短期内具有不确定性较大,伺机等候的投资者可以关注短债类产品。