

建立全球视野定价思维 基金投资需攻守兼备

□本报记者 余世鹏 张焕灼

10月19日,“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”银华基金专场活动在美丽的蓉城四川成都顺利举办。现场吸引到数百名投资者与会,聆听嘉宾分享当前A股投资策略与基金投资心得,气氛热烈。

活动中,银华基金总经理助理魏华发表演讲时指出,从较长时间维度出发,权益基金大抵能够为投资者带来明显的超额收益,但投资者应做到“攻守兼备”。具体而言,投资者既应在合适的时间,选择正确的基金分批买入,同时也要在市场情绪相对过热时保持清醒,做到理性止盈。魏华指出,当前A股相关指数的估值大多处在历史中位数以下,或是长线布局的较佳机会。

会上,申万宏源证券副总经理、研究总监、首席策略分析师王胜发表演讲时表示,回顾发现,今年以来国内资本市场韧性不断增强。同时,随着市场对外开放的进程加快,A股正在经历着从封闭市场、存量市场定价到开放市场、增量市场定价的转变。作为投资者,应当逐步建立基于全球视野的定价思维,坚持无偏见的龙头股投资。细分而言,可以关注科技领域中5G与新能源的机会。



银华基金魏华:基金投资要学会攻守兼备

□本报记者 余世鹏

10月19日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”四川成都专场活动中,银华基金总经理助理魏华发表了以“从大数据看如何做好基金投资”为主题的演讲。在演讲中,魏华指出,从长期来看,权益基金可为投资者带来明显的超额收益,但投资者应做到攻守兼备。投资者既应在合适的时间选择正确的基金分批买入,也要在市场情绪过热的时候保持清醒,做到理性止盈。魏华指出,当前A股相关指数的估值大多处在历史中位数以下,是长线布局的较佳机会。



看,Wind数据统计,从2006年11月16日算起,截至2019年10月11日,“银华富裕主题”成立以来的收益率已超过600%,年化收益率超过16%,在同类113只偏股混合型基金中排名第4位。另外,成立于2012年6月20日的银华中小盘,截至2019年10月11日,其成立以来的收益率也超过了380%,

权益基金长期收益可观

“工欲善其事必先利其器。”魏华开门见山说到,就投资而言,“绩优权益基金,是个人理财的最优投资工具之一。”魏华指出,从10-20年的周期来

年化收益率24.00%,在同类374只偏股混合型基金中排名第2位。

从更长周期来看,魏华则引用历史数据表示,无论在何种市场环境下,股票资产都是相对较优的投资选择。

虽然绩优权益基金长期收益不俗,但魏华也指出,“时间玫瑰”的浇

灌,要避免某些投资误区,如避免在错误的时间投资错误品种,或者避免采取不恰当的投资操作。

会买入也要会止盈

魏华引用基金业协会数据指出,近19年以来,偏股型基金的年化收益率为16.18%,超出同期上证综指平均涨幅。然而,现实的情况是,在该期间收益率超过100%的个人基金投资者只有2.2%,赚钱的投资者仅三成;相反,亏损小于30%的投资者占比是23%,亏损大于30%的投资者占比为22.3%。

基于上述分析,魏华给出投资建议:

首先,他认为投资者要选择长期业绩表现优异的权益基金或指数基金,并在底部买入进行中长期持有。魏华指出,从过去十五年里上证综指的数据来看,在估值较低的区间入场,后期大概率会获得较好收益。而从近十年上证综指的市盈率数据来看,适

合低点进入的市盈率大部分都位于10-15倍附近。

其次,投资者可合理分配投资资金,分批买入。魏华提到,平均每隔4-5年,A股都会出现一波比较不错的行情,在一个小周期内,投资者可分批买入投资标的。

但在强调进攻的同时,魏华并没有忘记防守之道。他说,投资者在选择中长期持有的同时,也应设定好止盈目标,在市场情绪过热的时候清醒,做到理性止盈。他建议,投资者可根据市场情绪指数和投资目标(如年化15%-25%),进行分批止盈。“在上涨过程中可分批止盈,使投资标的在合理价位时卖出,这样可避免投资判断失误造成更大损失。”魏华说。

魏华指出,目前上证综指的估值约为13.8,正处于绝对估值的低点。“当前,在各大指数中,仅创业板指数目前估值稍高,其他各指数估值都处在历史中位数以下,是长线布局的较佳机会。”

申万宏源证券王胜:坚持龙头股投资

□本报记者 张焕灼

10月19日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”四川成都专场活动中,申万宏源证券副总经理、研究总监、首席策略分析师王胜针对当前A股市场投资策略发表演讲。

王胜认为,今年以来国内资本市场韧性不断增强,同时随着市场对外开放的进程加快,投资者需要具备全球视野的定价思维,坚持龙头股投资,关注科技领域中5G与新能源的机会。

开放市场 全球定价

王胜首先指出,回首2019年前三季度,国内资本市场的韧性日益增强。

2019年一季度之后,核心资产屡创新高。不论外部扰动因素如何影响,国内从促消费、稳基建、紧地产落实,迈开大步调结构。同时,科创板、利率市场化改革、加大对外开放,资本市场大盘大棋风生水起。股市也逐步与外部冲击因素“脱敏”,更多体现自身运行规律,日渐具备“韧性”。

但王胜同时认为,“房住不炒”并不意味着资产配置转移导致指数牛市。他认为,权益和地产一样都受益于城镇化和改革开放的红利。如果

用申万绩优指数看,优质公司的股价一直在创历史新高。但没有基本面趋势,仅凭“钱多没处去,不炒房子就炒股”的逻辑,无法迎来全面牛市。

同时,市场中“强者恒强”的格局将会愈演愈烈,存量经济之下弯道超车将越来越难。王胜指出,人性的特点就是:当贵州茅台上涨,大家总是努力地在找下一个贵州茅台,找股价图形看似在底部的行业,然而事实上龙头往往强者恒强。

王胜指出,很多期待指数牛市的投资者总有种错觉,指数在低位,很安全;而龙头白马股票经过三年上涨,总担心是在顶部。在王胜看来,这恰恰是思维模式还停留在封闭市场、存量定价时代造成的。

王胜表示,从长期来看,决定股价和指数涨跌的长期因素还是基本面趋势,而不是简单的涨跌循环。数据显示,目前A股已经有大量外资流入,未来或有更多外资流入。这意味着,核心资产的定价权已经不仅仅是内资主导。

“当前A股正在经历着从封闭市场、存量市场定价到开放市场、增量市场定价的转变。”王胜指出。

外资进入A股青睐什么?王胜分析指出,好行业、好公司、有质量的增长、核心竞争力或者GARP,甚至也青



睐“烟蒂股”。从理念上而言,与国内投资者或者价值投资理论上并无本质不同,关键在于执行力,财务指标体现为ROE的稳定性和持续性。统计显示,自2017年开始,A股连续3年ROE在15%以上的上市公司家数开始增加,行业集中度提升驱动核心资产ROE稳定性提升。

对龙头股投资无需存在偏见

谈到当前投资策略,王胜表示“对龙头股投资无需存在偏见。”

王胜阐释:“我们并不反对投资TMT中最优秀的龙头公司,在开放市场、全球定价思维下,选出的核心资

产不仅仅只有贵州茅台,2019年上半年就已经有6只电子股创历史新高。”

与此同时,王胜强调,对于缺乏基本面的小市值公司,投资者需要保持谨慎。

原因在于,小市值公司虽然看上去图形位置比较低,似乎当前给予的风险补偿处于历史较高位置;但仔细观察可以发现,如果买入一项高波动且ROIC回报低于加权贷款融资成本的资产,回报率相对并不可观。同时,如果使用PB-ROE方法,在全球视野下比较来看,沪深300处于回归线以下,属于性价比相对较高的资产,而创业板仍属于性价比显著低于均值

的资产。

谈到看好的投资领域,王胜类比其他国家、日本、韩国等市场指出,其中“可选消费+信息技术”的行业市值占比合计均超过35%,但是A股市场这两个行业的市值占比仅仅在20%左右。A股市场市值主要分布在金融和工业。因此王胜指出,长期而言,行业证券化率的变迁也将体现出中国经济转型的成果,消费品和科技是关键。

王胜表示,在科技行业内部选择上,他一直是5G坚定的推荐者。原因在于,竞争对手盯上中国的5G,从根本上而言,是因为发现中国在该战略性领域具备弯道超车潜力。换句话说,在开放市场与全球视野之下,中国在5G领域初步具备全球竞争力。

王胜指出,2019年,我国5G牌照的发放已大幅超出市场预期,随着5G硬件设备的完善,市场应在受益的下游行业寻找机会,半导体、芯片、传媒、智能汽车等在这一次科技革命浪潮中将逐个登场,只是这次受益的依旧将是龙头企业。

但王胜同时提示,5G是信息高速公路建设,系统性业绩需要时间,无论工业还是消费电子受益也都需要实践检验。此外,王胜仍然推荐新能源领域龙头机会。