

# 把握新常态 聚焦新供给

□本报记者 万宇

10月20日,由建设银行与中国证券报主办、华泰柏瑞基金承办的“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”襄阳专场活动在湖北省襄阳市举行,数百位投资者聆听了专家关于接下来经济走势的分析和资产配置建议,并现场与专家互动。

据华泰柏瑞基金华中营销中心总监王文慧介绍,华泰柏瑞基金是一家特色鲜明的基金公司,是国内主动量化产品线布局最全面的公司之一,也是全国首批ETF管理人与首批跨市场ETF供应商,主动量化管理规模业内排名第一,股票ETF管理规模在业内排名第4(Wind,截至2019年6月30日)。同时,华泰柏瑞基金股票投资团队也十分优秀,近三年来其股票投资主动管理业绩在可比的82家公司中排名第九(银河证券,截至2019年6月30日),公司以高素质的人才队伍建成稳定的公司治理以及市场化的激励与考核,确保了优质而稳定的投研队伍,从而给客户带来超越市场基准的稳定回报。

华泰证券首席宏观研究员李超认为,供给侧改革已成为目前影响市场的主线,对于接下来的大类资产配置,他看好黄金投资机会,建议关注汇率对股票市场的影响。

华泰柏瑞基金经理助理张弘看好医药行业未来投资机会,尤其是创新药企业以及相关配套服务提供商、医疗服务及相关耗材行业、医疗消费升级相关子行业三条投资主线。

天相投顾的研投总监贾志讲解了基金定投的优势及方法,他建议投资者可以采用“微定投”等方式来进行基金定投。



## 华泰证券李超: 关注汇率对股市影响 看好黄金投资机会

汇率对股票市场的影响。

### 经济现三方面变化

在演讲中,李超提出了其自创的理论——“新供给价值重估理论”。他解释,该理论是指在供给侧改革的大背景下,通过疏通企业融资渠道、降低企业成本、提高全要素生产率发展科技周期,通过改革开放克服外部因素等压力,有效地使得劳动力、资本、科技、组织形式等生产要素变革,提高经济潜在增速或缓解其下行压力,全球资本有望给中国的人民币核心风险资产进行重估的理论。他认为,供给侧改革已成为影响市场的主线。

在这样的背景下,今年中国经济出现了三个方面的变化:

一是企业融资渠道疏通。金融供给侧改革正是通过扩大供给方式解决实体融资需求,因此尽管可能存在曲折,金融

供给侧改革必然导致信用的释放,而且尽量让资金流入小微企业、民营企业、制造业、服务业等领域。

二是企业成本降低。有关部门已经开始减税降费,尤其是降低增值税。此外,为摆脱地产政策周期困扰促发科技周期,大幅提升全要素生产率,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。

三是以改革开放来应对贸易不确定因素。只要改革开放持续推进就会迎来大量的资本流入,中国还有望依托人口质量红利,承接高端制造业的转移。

### 看好黄金投资机会

对于接下来大类资产配置,李超认为,在全球降息潮,美元将逐步进入长期下行周期,以及实际利率降低等逻辑下,看好黄金的长期配置机会。

权益市场方面,李超提出

新供给价值重估理论,看好资本流入促发人民币资产价值重估,在此重估进程中核心看好人民币风险资产表现。如果中国供给侧结构性改革取得成功,一定会吸引大量海外资本,并促成人人民币的资产价格重估,在重估进程中,人民币核心风险资产将有较好表现。

债券市场方面,李超认为,货币政策需权衡稳增长和抗通胀等目标,短期利率债总体偏震荡,预计2020年一季度政策扩信用或导致利率出现阶段性上行,届时将是利率债的配置机会。信用债预计分化,相对看好城投债表现。

对于大家关注的房地产市场,李超表示,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。三四线城市透支需求过多,房价或是中长期高点。

## 天相投顾贾志: 定投去伪存真 应对市场波动



□本报记者 万宇

10月20日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”襄阳专场活动上,天相投顾的研投总监贾志为现场投资者讲解了基金定投的优势及方法,他提出“微定投”的方式,通过少量分散的定期投资,观察账户盈亏,判断市场所处的牛熊阶段。

### 建议长期投资

贾志指出,传统的定投推广给投资者造成了无须选时,不怕基金净值下跌;获得良好回报;省时、省力、省心等误区。“定投的本质是用小额分散的方法来降低持有成本,只有足够的耐心等到新一轮的上升行情之后才能有收获。”

他认为,很难出现一个基金经理或者一家基金公司可以有一款产品解决投资者的理财需求,因为所有人都有波动,没有波动就收益低。因此与一次性基金投资相比,基金定投有小额分散投资,降低买入成本;定投基金组合,实现多样化投资;更好地分散风险;积少成多强制储蓄四个方面的优势。

对于准备进行基金定投的投资者,贾志认为,定投的收益要在完整的牛熊周期中去实现,一轮牛熊周期如果是七到八年的时间,那么投资者能否忍受五六年的亏损,如果不能忍受这个周期,耐受力只在两三个月,那么周定投、日定投都不适合这样的投资者,如果坚持不下来,最好不要定投。另

外,投资者的资金如果不能用于长期投资,是近期要用的,那也不适合进行定投。

贾志建议投资者,可以从债券型基金开始定投。“很多人推荐的时候都会推荐股票型的基金做定投,认为可以降低持有成本,一般债券型不会做推荐,我认为债券型的基金特别适合大家定投,并且入门特别容易。原因就在于它有另外一个特殊功能,就是可以强制储蓄。”

### “微定投”测试市场温度

在基金定投中,贾志提出了“微定投”的方式,他解释,这种方式就是分散投资多个公司指类型基金,比如沪深300、上证50、中证500等宽基指数基金以及行业指数基金,采取每个星期每个产品投10元的方式,自动扣款,然后观察账户,如果是一直亏损的,可以判定为市场处于熊市阶段,那么就维持这样分散小额的投资。如果账户由亏转盈,就持续观察一段时间,倘若盈利能持续一个月时间,可以判断市场至少出现了阶段性回暖,甚至有可能是大的反弹,这个时候可以适度做多。

他表示,每周每个产品10元的投资即便出现亏损,亏损的幅度在一般投资者的接受范围内,这样的投资可以作为一个温度计来试探市场。

贾志介绍,现在公募产品足够丰富,除了常见的股票型基金和债券型基金,还有QDII基金、原油基金、黄金基金等。因此,他还建议,如果用基金定投来进行投资,最好是在做定投时构建一个组合,最基本的是实现股债平衡,这个组合里面既有股票型基金也有债券型基金。如果投资者有能力还可以扩展一些品种,增加额外收益,比如配置黄金、原油等主题基金,这样在构建的组合里可以形成一定的对冲,也可以用资产配置的思路在不同的市场阶段做比例上的调整,达到有效的风险分散效果。

华泰柏瑞基金张弘:

## 医药行情未来可期 三条主线捕捉机会



总值接近1万美元的阶段,医疗健康的消费将集中释放。医保外的医疗服务市场、健康消费产品也是可以长期跑赢GDP增长的行业。

今年,医药板块表现突出,医药主题基金也“水涨船高”净值回升,Wind数据显示,截至10月18日,申万医药指数今年以来涨幅达34.68%,而华泰柏瑞医疗健康和华泰柏瑞生物医药,今年以来回报率分别达76.25%和71.47%,即使在医药主题基金中也名列前茅。

回顾今年医药行业的行情,张弘认为,医药板块涨幅排名靠前主要有三方面的原因:一是医药是内需里面的刚需,医药板块本身具有行业比较优势;二是医药的政策边际上正在出现温和化的趋势,在近期器械和药品集采政策逐步明晰后,医药“政策底”正在逐步筑牢;三是中报不少龙头公司业绩超预期,医药估值切换行情可能提前到来。

### 看好三条投资主线

对于医药行业未来的投资机会,张弘重点看好三条投资主线:

一是创新药企业以及相关配套服务提供商。他表示,在未来我国医院药品结构中,创新药的占比将是最高的一类,仅在2018年一年,就有超过200个新药申请临床,同比增长70%,这将源源不断地推动行业发展。但他也表示,因为创

新药的研发风险比较大,如果一个企业只研发一个品种,如果研发失败,企业经营将存在非常大的风险,所以在投资中倾向于选择平台类的创新药企业。二是医疗服务及相关耗材行业,包括眼科医院、齿科医院等。随着居民生活水平的提高,大家对种植牙、牙齿矫正等牙科、眼科的消费需求越来越大,而且这些多是自费而非医保支出,所以眼科医院、齿科医院盈利保持稳健增长态势。三是医疗消费升级相关的子行业,包括生长激素行业、抗过敏药等。

谈及未来的投资思路,张弘透露,华泰柏瑞基金将通过“自上而下”和“自下而上”相结合策略精选行业和个股,以绝对收益为导向,重视风险和回撤控制能力,确保医药行业投资业绩的长期可持续性和可复制性。长期而言,永远持有符合行业发展趋势的好公司。

□本报记者 万宇

10月20日,在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”襄阳专场活动上,华泰柏瑞基金经理助理张弘表示,在国内人均生产总值接近1万美元的阶段,医疗健康的消费将集中释放。医保外的医疗服务市场、健康消费产品也是可以长期跑赢GDP增长的行业。

张弘表示,当前医药行业最大的矛盾是医保资金有限增长的前提下,如何满足群众规范化的医疗需求快速增长。未来3-5年,创新药将在国内井喷上市,经过价格谈判之后纳入医保,将有效解决上述矛盾。同时,他指出,在国内人均生产