

■ 主编手记

又见高估值之感

近期,新能源车、半导体、芯片板块中的个股乃至相关概念股批量迭创新高,忽然间,又将去年底一度困惑基金经理的问题摆在桌面。

这个问题其实很简单,就是行业以及个股的业绩成长确定性,对比目前飙涨之后形成的高估值,究竟还能提供多少上升空间?用大白话说,就是当前价位如果买入或者持有这些板块的个股,投资风险究竟有多大?

上一次遇到这个问题的时候,基金经理们不同的选择,得到的是短期内不同的结果。

以新能源车为例,在去年底,板块个股如火箭般飙升的股价,将结构性行情推到一个近乎极致的位置,高估值之感让市场的裂痕不断加深。这引发了扎堆抱团其中的众多基金经理们的激辩,以及是留是走的纠结。此后,短短一两月,众多新能源车板块的核心个股普遍跌幅在30%以上,让许多基金的净值为这种纠结付出了代价。

回头望,有不少基金经理会反思:在确定性高度清晰的赛道里,如果遇到大级别的回调,是应该坚忍,还是应该顺势?

这确实是个非常难以回答的问题。最近几年里,市场津津乐道的是长线价值投资得到的丰硕回报。譬如张坤之于白酒,譬如陈光明之于立讯精密等等。拉长长时间看,人们会发现,只要基本面是确定的,短期无论波动如何剧烈,都不会改变长期趋势。所以,如果心性坚毅,认知充分,回调级别的高低似乎与结果无关。

但是,人们也会发现,拉长长时间看,最终能如贵州茅台等走出波澜壮阔般大行情的个股数量,在四千余只A股的总量中,其实寥寥。换句话说,很有可能你长线持有的回报,会辜负了你的坚持。

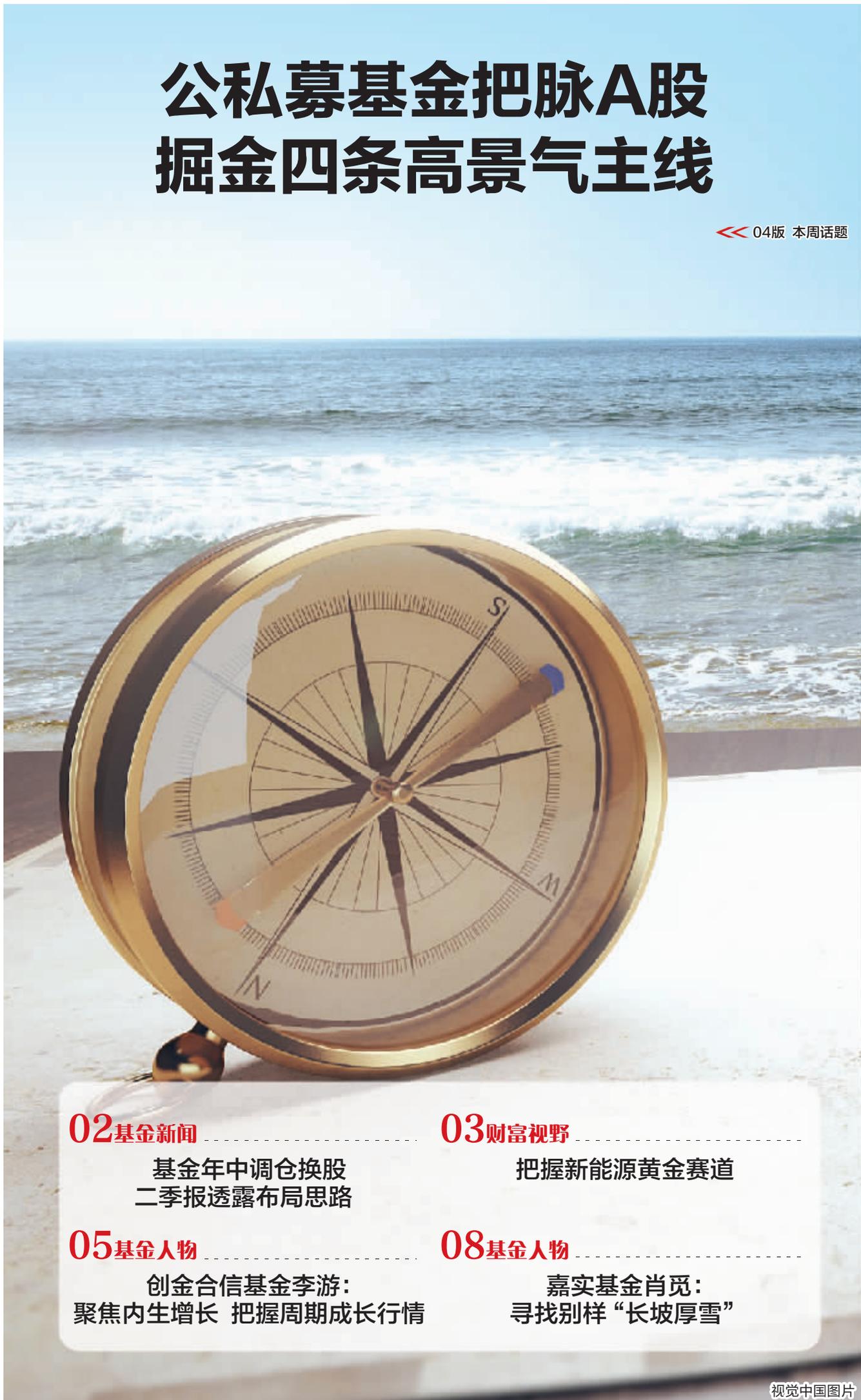
而今,当上述板块的个股再度迭创新高,业绩确定性被不断验证却又面临着需要较长时间消化高估值时,这个难以回答的问题又开始纠结在基金经理心里。他们的困惑在于,假如个股估值已经透支了未来两三年的业绩成长,那么股价的上行空间可能就需要更多额外的惊喜来刺激。这就意味着,确定性的投资竟需要靠不确定性来扶持。

所以,当这类黄金赛道的股价再度高歌猛进,越来越多的散户不在意估值而执着于想象时,高估值的风险值得投资者警惕。

李良

公募私募基金把脉A股 掘金四条高景气主线

◀◀ 04版 本周话题



02 基金新闻

基金年中调仓换股
 半年报透露布局思路

03 财富视野

把握新能源黄金赛道

05 基金人物

创金合信基金李游:
 聚焦内生增长 把握周期成长行情

08 基金人物

嘉实基金肖觅:
 寻找别样“长坡厚雪”

