

贵州茅台盘中股价超过 1000 元

# 基金：A 股下半年可能创新高

李锐

1001元！就在一片惊叹声中，消费行业龙头之一贵州茅台，昨日股价盘中成功超 1000 元，这也是时隔 27 年后，A 股再次出现的一千万元股。对此，除了 A 股市场飘红外，包括基金等机构投资者在内，对后市走向大多判断乐观，甚至指出下半年 A 股市场有望创出年内新高。

## 前海开源杨德龙：积极拥抱白马股

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为，白酒业是中国少有的能保持持续增长的消费白马行业，未来或将受到越来越多资金的认可。但他同时认为，目前白酒行业的分化很严重，只有行业龙头才会长期持续贡献投资收益。

A 股在近两个月时间里进行了充分的调整，从调整时间和空间来看已经接近尾声，但是由于市场对于不确定性因素的担忧，在短期之内很难有持续上涨。A 股需要等待局势明朗，不确定性因素消除之后，才能出现趋势性上涨机会。经过二季度调整之后，A 股市场下半年行情已经具备了一定基础，所以对于下半年行情，投资者不应该丧失信心，应该积极挖掘白马股机会。

第一，当前市场估值整体处于较低水平，对长期资金具备一定投资吸引力，目前沪深 300 市盈率不到 12 倍，上证 50 市盈率只有 10 倍，上证指数市盈率也不到 15 倍；第二，外资在这两年持续流入 A 股，虽然今年四、五月份外资出现了一定的净流出，但是从 6 月份开始重新转向净流入；第三，从政策面来看，下半年还会继续实施稳健的货币政策和积极的财政政策；第四，从外围市场来看，美联储在 6 月份议息会议中虽然没有降息，但是释放了降息预期。

综上所述可以看出，今年下半年资本市场依然有比较大的机会，特别是这些利空因素一旦改善或者消除，可能会出现大幅上升，甚至可能再创年内新高。值得注意的是，现在 A 股市场分化严重，白马股，特别是像贵州茅台等消费白马股，股价不断创出历史新高，而绩差股



/视觉中国

和题材股则无人问津。因此，下半年同样要采取价值投资的策略，抓住白马股机会，做公司股东，这样才能真正抓住市场反弹机会，绩差股和题材股在下半年可能还会继续被边缘化。

## 新华基金：继续看好核心资产

对于股票市场，新华基金继续看好核心资产。新华基金认为，投资者对核心资产的追捧仍在继续，核心资产没有统一标准，市盈率低、有增长、经营现金流好，但最主要的是，要么业务模式可持续，要么新的资本性开支低，不断累积现金或大比例分红。存量经济中，成本低、品牌响、渠道强，这些壁垒仍在越筑越高；新经济中暂时的强者如果精力放在讲故事、搞并购做大市值上，那也一定不会长久。

从估值来看，新华基金表示，与历史比较股票估值整体不高，但很多标的的盈利会随着宏观经济的下行而迅速下行。核心资产类标的，受益于集中度的提升，盈利变化与经济变化的相关度会变低。这部分资产的估值水平已经处于高 1/4 分位附近，但在整个经济体内资产收益率下降的背景下，其相对价值仍

在上升。新华基金表示，随着央行对金融市场 6 月末时点的呵护，预计银行机构流动性充裕的格局仍将延续。从估值来看，目前债券收益率基本上处于过去十年的低 1/4 分位附近，看似较低，但在经济下行、最重要的是有效融资需求下降的背景下，仍有下行空间。

## 创金合信陈建军：中长期看好消费

创金合信消费主题基金经理陈建军介绍，在经济增速放缓的大环境下，具有高 ROE 和优秀现金流的优质核心资产变得日益稀缺，消费行业拥有不少高 ROE 和优秀现金流的资产，因而中长期看好消费行业。细分行业看，首先看好食品饮料尤其是高端白酒，其次是家电龙头。

陈建军进一步解释取得超额收益的原因，一方面是在食品饮料、家电、日用品等行业中精选业绩优异的标的，然后集中持有；另一方面，很好地抓住了这一波比较确定的猪周期，重点配置了行业龙头。

对于下半年的投资策略和选股操作思路，陈建军表示，投资策略主线是 CPI 策略，首选贡献 CPI 的行

业，其次选受益 CPI 的行业。

正是基于对宏观经济运行状况和板块行情的深入研究，创金合信消费主题基金得以收获不错的收益。陈建军说，市场有效性在消费股方面得到充分体现，一般来说影响一个标的股价有很多因素，但未来在消费股的投资上，公司本身的基本面将会是最重要的因素，所以深度研究公司，是获得超额收益的有效保证。

当前，消费类基金已成为基金公司布局重点，对于未来消费行业投资机会，陈建军表示，较长时间看，市场是有效的，资金会寻找基本面最好行业流入，所以消费行业尤其是食品饮料行业受到青睐不足为奇。并且，从历史数据看，消费行业将不断涌现优质个股，所以只要投资者愿意放慢心态，这是一个值得中长期投资的好行业。

## 博时基金魏凤春：市场预期仍偏谨慎

不过，博时基金魏凤春认为，市场的预期仍然较为谨慎。

具体来看，A 股方面，外部局势短期扰动和中长期冲突犹存，市场情绪或难有根本改善。国内逆周期调节加力和资金面重回宽松，资本市场政策略呈利多，确实也令市场短期风险得到一定控制。综合以上，A 股或将转为偏强震荡，结构上相对偏金融地产和科技，关注科创板主题。

港股方面，港股盈利预期等基本因素暂时难有改观，但因海外央行宽松预期再起等，人民币贬值风险短期可能得到控制，资金面也会有边际改善。考虑港股已有一定幅度反弹，结构方面相对偏金融地产、信息技术等攻防两可板块。

债券方面，国内经济基本面的压制不大，国内外货币宽松预期短期强化以及中美利差扩大，对国内债市有微弱支撑。跨季节流动性压力和非银金融机构的融资困境改善，国内债市可能有表现窗口。结构相对可关注中高信用等级债。

黄金方面，短期的国际政经形势维持较高的不确定性，外部局势支撑避险情绪。同时，国际主要央行的降息预期强化，也对金价有所支撑。考虑金价已有明显上涨，避险情绪和宽松预期或到达高位。

## 认真理财的人是在创造自己的强大

兴全基金 陆申畅

在两年前的专栏中，笔者详细分析了减肥过程中的 3 种行为经济学现象，为自己轻松跑赢 A 股的体重找到了好借口。

不仅是行为经济学家将减肥困难和肥胖中的“错误的行为”与经济学作类比，其实例如沃伦·巴菲特、彼得·林奇、对冲基金巨头 AQR 创始人 Cliff Asness 等都曾认为投资和减肥本质上是一个道理。从照片来看，估计 70 年始终苗条的彼得·林奇和胖胖的另两位都没啥减肥的经验，这么看来，作为一名刚成功甩肉 30 斤的基金从业人员，笔者对于这个话题还更有一些话语权。

无论是减肥还是投资，其实本质方法都很简单。谁都知道减肥的最简单的办法就是“管住嘴迈开腿”，无论是跑步游泳还是生酮吃草，每一种办法都能成功。

即使对于普通人来说，投资也很简单。旧金山联邦储备银行在 2017 年发表自了一篇文章《The Rate of Return on Everything》1，其中回顾了过往 146 年全球 16 个国家股票、地产、债券、货币市场 4 种最为基础的资产。从数据中可以看到，这个 16 个国家 64 种基础资产都得到了正回报，股票和房产的平均年化回报还都在 8% 左右，且拉长来看总回报更为惊人！国内时间较短，但 2009 年初至今 10 年多里沪深 300 及偏股基金的平均年化涨幅也在 7% 以上 2。这样看来，投资并不是一件难事，好的投资品种遍地都有。

方法都很简单，更重要的是长期坚持。我们常被各种减肥的励志故事感动，但真正自己坚持下来和自己的懒惰死扛的人并不多，这也是减肥最困难的地方。投资中也是如此，如果你以上述 150 年 8% 的年化回报做简单计算，会发总回报会不可思议地达到 10 万倍！这样看来，巴菲特 19% 的年化收益，2 万倍总回报也似乎是个小个子。

最后的话：看到过一句鸡汤与各位共勉：

能控制体重的人，是强大的。  
能认真理财的人，在创造自己的强大。

兴全基金 10万小时求索 拾级而上 10座金牛大奖 实现不同 来源：《中证报》，截至2019年4月14日

斯菲尔公司名字变更  
我原户名为上海斯菲尔物流股份有限公司，现改为斯菲尔(上海)智能科技股份有限公司，因需刻章备案，原财务章已自行销毁，特此说明：由此引发的问题均由我公司承担。  
保险公告：经上海银保监局批准，太平财产保险有限公司上海分公司陆家嘴支公司地址变更为上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号 15 楼 1502-1507 室，特此公告。  
注销公告  
卓钻(上海)商贸有限公司，经股东决定即日起注销，请债权人在见报日起 47 天内前来办理相关手续。特此公告。  
新闻报社广告部  
地址：威海路 755 号 1310 室  
电话：22895230 63515724

电视 节目预告  
六月二十八日 星期五  
东方卫视  
07:00 看东方  
09:05 《潮童天下》精编  
09:18 妈妈咪呀精编  
12:00 午间 30 分  
12:38 电视连续剧：带着爸爸去留学  
17:19 文娱新天地  
18:00 东方新闻  
19:00 新闻联播  
19:33 电视连续剧：带着爸爸去留学  
20:52 东方看大剧  
20:58 纪录片：本草中华  
新闻综合  
07:00 上海早晨  
09:02 46 集连续剧：追风行动  
11:30 法制特勤组

12:00 午间 30 分  
12:33 媒体大搜索  
13:03 49 集连续剧：那年小米正芬芳  
17:00 媒体大搜索  
17:29 新闻坊  
18:30 新闻报道 新闻透视  
19:15 45 集连续剧：红腰鼓  
20:59 东方 110  
21:30 新闻夜线  
体育频道  
09:15 2019 年法国女足世界杯小组赛 B 组：德国-中国  
12:45 弈棋耍大牌-上海三打一  
14:05 2019 中超联赛第 14 轮：上海上港-北京人和  
15:10 2019 上海环球马术冠军赛第三天：1.45 米/1.50 米障碍争时赛  
16:15 2019 年国际剑联花剑世界杯大奖赛：决赛

19:00 体育新闻  
19:30 2019 中超联赛第 14 轮：江江苏宁易购-上海绿地申花  
20:05 2018-19NBA 总决赛第三场：猛龙-勇士  
21:30 体育夜线  
财经频道  
07:00 直播：财经早班车  
09:00 直播：市场零距离  
12:00 直播：财经中间站  
16:05 《创时代》  
16:30 《环球财经视界》  
16:55 《企业家管理思想访谈录》  
17:25 《中国经营者》  
18:00 直播：今日股市  
19:00 直播：谈股论金  
20:00 直播：公司与行业  
都市频道  
08:58 X 诊所

10:04 新老娘舅·我要问律师  
11:13 嘎讪胡  
12:20 人气美食  
13:20 星旅途精编  
14:52 嘎讪胡  
15:57 人气美食  
17:00 开心全接触  
17:57 新老娘舅·我要问律师  
18:57 依是上海人伐第二季  
20:24 36.7℃明星听诊会  
22:51 新娱乐在线  
(节目如有变化，以电视台播出为准)  
声明  
陈宗凯 Chen Zhong Kai 于 2019 年 6 月 12 日上海市徐汇区中心医院去世，遗赠本市南昌路 X 处房产其名下产权给予本人，本人接受遗赠。特此声明。  
声明人：王晓红 Wang Xiao Hong