

2018年投资基调：多元化配置



特约撰稿人 黄凡

宁波银行总行私人银行部总经理
《寻找穿越牛熊的股市投资策略》作者

2017年，全球资本市场持续走强，恒生指数更是在外资及内资的共同推动下，一举摘下了主要市场涨幅的桂冠，境外投资回报普遍不俗。不过，A股市场呈现的却是冰火两重天的局面：一边是国酒、国药、保险、银行等蓝筹板块走出了一年的“漂亮行情”，一边是中小创板块跌跌不休。而另一重要市场债市自2016年底的“债灾”以来，持续走出跌跌不休的“还债”行情。展望2018，投资者该如何配置才能立于不败之地？



漫画 严勇杰

股市

把握政策主线，坚持价值投资

2017年，A股市场是强弱分化明显的一年，上证50、沪深300等主流指数明显上涨，但7成个股却是下跌的，这造成多数投资者“战绩”不佳。究其原因，是投资风格悄然生变。

监管引导、机构投资者主导、发行常态化等改变了过往有利于“炒小”“炒新”“炒概念”等的市场环境，高估值的中小创板块以逐波下行的方式向其应有的价值回归；沪港通、深港通的开通，在引来境外资金活水的同时，也带来了成熟市场的先进投资理念。A股的“港股化”与“美股化”趋向越来越明显。依然秉持“炒小，炒新，炒概念”的投资者2017年自然被困熊市中。

为防范“金融体系的系统性风险”，国家对金融行业的监管在不断强化。“避免进入明斯基时刻”“坚守不能让金融体系出现系统性风险的底线”“防止资本市场出现异常波动”等说法不时被“一行三会”提起。“股灾”后的A股市场，受全新监管引导，一直处于“稳定”状态。

目前，A股市场内在的投资价值依然分化严重：代表蓝筹主流的沪深300指数平均市盈率仅15倍左右（2017年11月底Wind数据），但全市场市盈率中位数却高达50倍；股息率仅1%左右，与5%的被认为是无风险的理财产品收益率比，难言投资价值。

极具特色的IPO机制表面上让各方共赢，但新股上市后却迅速被高估：新股一律以23倍市盈率定价发行，造成上市后连续涨停板，等到开板时，估值普遍被高估，源源不断为二级市场填充泡沫。

基于上述因素，2018年的A股预计很难出现投资者翘首期盼的“大牛市”。这是否意味着，新的一年股市就没有投资机会了呢？回答当然是否定的。

长期而言，股市是经济“晴雨表”。近期，全球经济全面复苏拉动了出口，供给侧改革解决了产能过剩，人们生活水平迅速改善产生的消费升级需求激活了消费行业企业的爆发式增长，国内经济稳步向好的趋势不可逆转。因此，A股的未来一定是值得期待的。当然，A股的定价体系与国际接轨、IPO正常化、退市常态化也是不可逆转的。对于大部分投资人而言，如果不及时转变理念，将依然会陷于亏损的泥潭中。那么，投资人该如何把握股市的投资机会？

一句话：把握好政策主线，坚持价值投资。即以合理的价格买入并长期持有经营业绩稳定、增长持续可期、内部治理完善的上市公司股票，以分享中国经济长期成长带来的收益；或者干脆采取跟着市场走的办法，即投资各种主流指数型基金（如沪深300），安享有形之手拉动的“稳步慢牛”。

理性与耐心才是正道。大多数A投资者对预期回报的要求非常高，恨不得每天在股市中买卖多次，希望“勤劳致富”，把握每一个波动来获取高收益。然而，频繁的买卖恰恰是股市投资的一大忌，不但多交了交易佣金和印花税，而且会导致盲目跟风，上涨时参与了几小段，而跌势来时却全程参与。

