

中银基金陈志龙：非周期性股票价值正在浮出 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/487/2021\\_2022\\_\\_E4\\_B8\\_AD\\_E9\\_93\\_B6\\_E5\\_9F\\_BA\\_E9\\_c33\\_487275.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/487/2021_2022__E4_B8_AD_E9_93_B6_E5_9F_BA_E9_c33_487275.htm) 近日，国金证券基金研究中心推出了一项特殊排名，将去年10月至今年3月18日间，每月净值增值率均处于同业前二分之一的基金进行了搜索，主要考察基金在本轮下跌中的相对表现。出人意料的是，仅有25只基金保持了6期中有5期以上在同业前1/2位置的纪录。中银增长基金就是这25只基金之一。且该只基金自10月1日至3月18日的总净值涨跌幅在所有股票型基金中位居第二。作为该只基金的基金经理，陈志龙表示：“这得益于我们一直坚持基本面投资，而尽量忽略市场波动因素来把握仓位控制。”

坚持基本面投资 记者：中银增长基金的良好抗跌性，主要得益于哪些方面？ 陈志龙：中银基金公司旗下基金的稳定业绩主要得益于公司整体策略的准确性，按照对企业基本面的分析进行投资。实际上，目前市场最担心的美国经济放缓、国内宏观经济紧缩、大小非减持等因素在去年的8、9月份时已经表现得很明显，而且去年第四季度有很多券商、机构在研究报告里指出了目前所面临的这些问题，中银基金公司坚持考虑基本面因素做投资，没有跟着市场喧闹的情绪去炒作。例如，去年第三季度银行、地产股表现得非常好，但是我们从去年8、9月份就开始对银行、地产股进行减仓。这是因为，首先银行、地产的估值当时很高，其次，地产行业的基本面在恶化，整个环境不好，行业趋势明显处于下降的阶段，因此，对它们的价值判断不能按照行业上升过程中的估值或者投资方法进行评估。归根到底大家看到了同样的东西

，只是个人的反应不同而已，如果把它看作一个权重的话，我们把基本面给了更多的权重，可能有的人把市场的情绪给了更多的权重。此外，操作上，在国内经济面临紧缩的环境下，中银增长低配了包括银行、地产、有色、煤炭等大类的周期性行业。而选择配置的是一些非周期性的品种，比如，医药、消费品、服务业等这些非周期性行业。记者：为什么在这种环境下要低配银行、地产、有色等周期性行业，而选择多配置消费品、服务业等非周期性行业？陈志龙：公司内部有一个监控市场风险的指标，在“530”之前一段时间，该指标显示市场风险是非常大的，但“530”事件把该风险暂时释放掉了，经过1、2个月的上漲之后，这个风险指标又回到了极度风险的范围内，加上整体的市场估值非常高，中国市场面临的是美国经济增速放缓，以及国内宏观调控的压力，种种迹象都表明不能重配周期性行业。因此，品种上尽量选择一些非周期性行业，这是去年三、四季度以来的投资策略。记者：那么，以今年的市场来看，这种策略还会继续被运用吗？陈志龙：除非宏观经济发生大的改变，目前的整体策略不会改变，因为宏观经济紧缩、通货膨胀、美国经济增速放缓，加上企业盈利情况都没有好转。但是，现在已经跌到3500点，过分看空也是不合适的，有很多股票经过大幅下跌之后，投资价值也是在慢慢显现。所以，今年我们谨慎，但是，并不悲观。非周期性股票价值慢慢显现 记者：您刚才说，“下跌过程中，也有些股票价值体现出来，”这类股票指哪些？陈志龙：是指部分非周期性的股票和部分金融类的股票，这些股票的价值在慢慢显现，逐渐回到了合理的价值投资区间。记者：近日，一些基金两年来首度跌破面值，而

且多达九十多只，您怎么看这个问题？陈志龙：我认为，基金跌破面值是一件很平常的事情，面值只是心理作用。因为在过去的几年时间里很多基金都做了分拆和大比例分红，它们的净值都降到了1块钱左右，在市场的大幅下跌情况下，难免跌破面值。市场有波动，任何投资都是有风险的，投资者应当理性看待。市场在理性与非理性因素中下跌

记者：您对于市场下跌超过40%的现状怎么看？陈志龙：从两方面来看：一方面，从6000多点开始跌的时候是理性和健康的，是对市场与企业的宏观不确定性的反映；另一方面，当跌到4000点以下时再出现急速下跌，这其中包含的恐慌性心理或者非理性因素就越来越多。今年我们依然保持谨慎，因为目前来看，宏观情况和企业盈利状况并没有本质变化与改善；不过，市场从6000点跌到3500点，使得市盈率的估值风险乃至整个市场风险在相当大的程度上逐渐释放，从而使一些公司慢慢回到了价值区间。

记者：中银基金公司如何做好风险控制？陈志龙：首先，在仓位控制上，通过对市场和宏观经济的判断来把握。比如，市场在6000点的时候，大幅度上涨的过程也是风险不断积聚的过程，公司很多指标显示当时的估值及风险溢价处于极不合理的水平，但市场还是在涨，这时如果只为追求短期利益，会继续持仓，我们没有这样做，这不是一个理性的选择。其次，在行业选择上，选择目前市场投资向好的行业。因为在宏观经济不同阶段，行业表现也不同。最后，在选择股票上，通过对公司的财务报表、竞争力、竞争对手等基本面的分析选择相对较好的公司。总之，中银公司的投资思路是：坚持长期基本面的价值投资，不为短期的市场波动所动。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接

下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)