

雪球访谈

一季度已结束，市场还会继续上涨吗？来看基金经理怎么说！

2019年04月08日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



景顺长城 V 景顺长城基金管理有限公司 官方账号

访谈简介

回顾一季度的市场行情，一二月份高歌猛进，三月份与3000点“纠缠不清”，二季度等待我们的会不会是更多的惊喜？本期访谈我们请到了景顺长城研究总监刘彦春来跟大家聊一聊。

金牛基金经理刘彦春拥有着16年丰富的从业经验，投资风格不漂移，坚持独立思考、不跟风是他的一大特点。他认为，投资的法门是用足够的耐心陪伴一个企业共同成长。

凭借着过人的投资能力，刘彦春所管理的\$景顺长城新兴成长(F260108)\$和\$景顺长城鼎益混合(LOF)(F162605)\$包揽2017年度偏股混基冠亚军，近两、三年收益分别是69.91%、98.33%和66.79%、101.61%，均长期占据同类排名第一第二的位置，今年一季度涨幅更是超过40%，为投资者赚取了不少收益。

目前，刘彦春的新基金——景顺长城第一只定开混基\$景顺长城集英成长定开(F006345)\$也正在火爆募集中。基金经理是如何让基金的业绩表现如此突出，在当前市场行情下，又有什么投资策略？刘彦春也会在本期访谈中与球友们深入交流，速来提问~

小景@景顺长城将在回复的提问中选出优质问题，对提问者进行丰厚的打赏~

*数据截至2019.3.29，景顺长城新兴成长和景顺长城鼎益近两年、近三年同期业绩比较基准分别为9.65%、16.71%和12.13%、20.38%。景顺长城新兴成长近两年、近三年在混合基金-偏股型基金中排名1/340和2/332，景顺长城鼎益近两年在混合基金-偏股型基金中排名2/340和2/332。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：景顺长城新兴成长(F260108),景顺鼎益(SZ162605)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] climby:

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对[@景顺长城](#)说: 刘经理你好，你管理的基金业绩很棒，请问你是如何选股的

[答] 景顺长城:

自上而下选股，仅基于企业本身的经营和财务绩效，在每个行业中寻找符合标准的投资标的。我认为好股票主要源于定价。基于中性假设，充分考虑风险因素，依据绝对估值判断，3-5年定价相对目前空间越高的越好。

定性来看，一个相对大的行业中极具竞争力的企业是最值得深入研究的。

实战角度看，长期逻辑和短期逻辑共振时，股票往往会有爆发力

[问] 苍海一声啸:

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对[@景顺长城](#)说: 刘总，请问您怎么看未来三五年中高端白酒市场

[答] 景顺长城:

稳健增长可期，选股方面，我们需要对具体公司经营战略以及执行力进行综合考评，自下而上把握投资机会。

[问] climby:

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对[@景顺长城](#)说: 刘经理你好，你管理的基金业绩很棒，请问你是如何选股的

[答] 景顺长城:

我刚打赏了这篇帖子 ¥1，也推荐给你。

[问] 小小的人儿ly:

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对[@景顺长城](#) 说：
新基金集英成长与您之前管理的其他基金有什么不同呢？

[答] 景顺长城：

景顺长城集英成长定期开放混合型基金是一只定开产品，有两年的封闭期。按照我们过去的经验，投资者经常在市场过热时涌入，在市场下跌时恐慌性卖出，造成亏损。投资封闭期产品可以帮助大家减少情绪干扰，减少高买低卖操作；另外，集英成长基金除了投资A股，可以投资港股，投资范围扩大可以帮助我们更好的分散风险，分享更多优秀企业创造的价值。

[问] huangyunnn：

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对[@景顺长城](#) 说：请问春春，这个产品的投资策略是什么样的？

[答] 景顺长城：

汇集传统产业中的创新龙头企业和新兴产业中的优质成长企业，保持投资风格稳定；专注a股港股两地配置，做到优势互补。寻找具备高投入产出和高成长潜力的公司买入并长期持有。

[问] 望京博格：

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对[@景顺长城](#) 说：
：最近三年90%业绩好牛逼…… 自愧不如……

[答] 景顺长城：

谢谢支持

[问] 迷宫的十字路口：

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对[@景顺长城](#) 说：市面上定开产品多为一年、三年，咱们这款新基金出于哪些方面考虑将封闭期定为两年？为何不考虑上市为持有人提供流动性？

[答] 景顺长城：

刚过去的2018年是中国公募基金发展20周年，证监会发布的数据显示，截至2017年底，偏股型基金年化收益率平均为16.5%。也就是说，整体上偏股型基金平均持有5年就能翻倍。但遗憾的是，很多老基民的投资体验并不好，甚至有些人买基金10年，从没见过翻倍基。究其原因，“管不住手”是一个非常重要的因素。

巴菲特说“在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧”，但在A股，这一点恐怕非常难做到。A股由于起步较晚，各项制度不甚成熟，存在干扰多、波动大的特点，回看过去年、20年上证综指的走势，我们不难就这点达成共识。基金投资虽然有分散风险的功能，但高仓位的权益资产使得偏股型基金很大程度上无法避免与市场大势产生“共振”，不少开放式基金投资者也正是在A股这种跌宕起伏的行情中被“洗”出持基队伍。

不过，从全市场偏股混合型基金的历史滚动回溯来看，持有周期越长，投资者获得的超额收益越高。也就是说，有效提高偏股型基金持基收益的方法之一，可能是持基不动。

基于帮助投资者管理好情绪和客户资金流动性需求综合考虑，我们本次选择两年定开。

[问] 一统天下哥：

关于\$景顺长城新兴成长(F260108)\$ \$景顺鼎益(SZ162605)\$，对@景顺长城说@一统天下哥:请问当前行情还应该继续加仓吗？：

[答] 景顺长城：

我的看法是权益市场风险溢价已经回归均值，但风险不大，权益资产在大类资产中仍然最具吸引力。对于买基金这件事，我的建议是：买定离手，短期的波动就随他去吧；投资者也可以考虑以分批定投的方式分散风险。

[问] 尽享快乐：

关于\$景顺长城新兴成长(F260108)\$ \$景顺鼎益(SZ162605)\$，对@景顺长城

说：十多年前一篇基金黑幕的文章揭露了基金业很多问题；过去了十多年，国内基金管理者在职业操守与敬业精神方面，从有哪些重大改变？

[答] 景顺长城：

监管趋严，加大处罚力度，必然警醒从业人员，让从业人员行为更为规范。国内基金管理者在职业操守和敬业精神方面已有很大改观。

[问] 安财猫：

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对@景顺长城

说：请问刘总，未来我国经济还存在有哪些方面需要进行大刀阔斧地改革的？除了本轮的“国企混改”外

[答] 景顺长城：

需要改革的地方很多。客观讲，我国经济现阶段运行效率不高，这也是这么多年股票指数停滞不前的根源所在。我国需要让更多资源市场化配置，让追求股东回报的经济主体进行投资。只有这样，高质量发展才能落到实处；也只有这样，股指才真正有大机会。

[问] 安财猫：

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对@景顺长城

说：请问刘总，能否详细介绍一下，军工股的投资逻辑？

[答] 景顺长城：

我过去的投资经历中，较少投资军工股。我个人能够看清发展脉络、能够主动管理风险的公司数量很少。投资军工股和投资任何行业一样，都需要看清供需，判断清楚企业盈利能力，并据此定价。如果看不清楚，宁可不参与。

[问] 静待风起潮涌：

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对@景顺长城

说：都说牛市重势，现在各种概念炒的热闹，下阶段的主题是什么？目前点位投资

哪类基金比较合适？\$景顺长城集英成长定开(F006345)\$主要投资理念是什么？

[答] 景顺长城：

按照我们对市场的理解，炒概念就可以盈利的阶段正在过去，未来继续这样做的风险极大。建议投资者减少投机行为，回归企业内在价值。

集英成长基金的投资理念是寻找具备高投入产出、高成长潜力的公司买入并长期持有。本基金汇集传统产业中的创新龙头企业和新兴产业中的优质成长企业，保持投资风格稳定；专注a股港股两地配置，做到优势互补。

[问] 王石首mhg：

关于\$景顺长城新兴成长(F260108)\$ \$景顺鼎益(SZ162605)\$，对@景顺长城说主要：总仓哪些股票，逻辑是什么。申购费用是多少。

[答] 景顺长城：

本基金关注的成长股，不仅包括新兴产业中的优质成长企业，也涵盖传统行业中的创新龙头企业。通过成长空间、盈利质量、竞争优势、企业家精神、治理结构、估值水平这六大标准清晰界定成长股，保持投资风格稳定。

投资金额小于100万元的认购费率是1.2%，申购费率是1.5%；投资金额大于100万小于500万的认购费率是0.8%，申购费率是1.2%；投资金额超过500万的，手续费为1000万/笔。

[问] 秋ying：

关于\$景顺长城新兴成长(F260108)\$ \$景顺鼎益(SZ162605)\$，对@景顺长城说：请问当前A股估值还算低估吗？

[答] 景顺长城：

目前A股市场估值水平基本回到近几年均值水平，估值修复接近尾声。买入就可以快速赚钱的阶段正在过去，未来需要寻找结构性机会，考验投资者专业能力的时候到了。

[问] 山情水也锈:

关于\$景顺长城新兴成长(F260108)\$ \$景顺鼎益(SZ162605)\$, 对@景顺长城说: 这轮行情持续到什么时候

[答] 景顺长城:

市场走强的行情无论从时间还是空间上看都可能具备较强的持续性。市场的上涨能走多远，短期看逆周期政策的持续性与经济的复苏强度。长期看我国的结构性改革，能否促进经济体整体效率提升，转型升级为高质量发展；如果能够做到，十年维度的长期稳健行情可期。

[问] 安财猫:

关于\$景顺长城新兴成长(F260108)\$ \$景顺鼎益(SZ162605)\$, 对@景顺长城说: 大宗商品繁荣时代预计啥时候能来?

[答] 景顺长城:

煤炭主要看国内经济景气度和行业供求关系；多数有色金属行情判断需要放眼全球，研究难度很大。现阶段看不到新的大型经济体崛起迹象，我目前不敢轻易判断大宗商品何时会整体繁荣。

[问] XDscape:

关于\$景顺长城新兴成长(F260108)\$ \$景顺鼎益(SZ162605)\$, 对@景顺长城说: 雪球编辑选的问题可能是大家现在最关心的问题：一季度已结束，市场还会继续上涨吗？希望能从专业角度对当前的市场趋势、估值等方面做一个解读。感谢先。

[答] 景顺长城:

市场走强的行情无论从时间还是空间上看都可能具备较强的持续性。

目前A股市场估值水平基本回到近几年均值水平，估值修复接近尾声。权益市场风险溢价已经回归均值，但风险不大，权益资产在大类资产中仍然最具吸引力。

市场的上涨能走多远，短期看逆周期政策的持续性与经济的复苏强度。长期看我国的

结构性改革，能否促进经济体整体效率提升，转型升级为高质量发展；如果能够做到，十年维度的长期稳健行情可期。

[问] 基尔摩斯：

关于\$景顺长城新兴成长(F260108)\$ \$景顺鼎益(SZ162605)\$，对@景顺长城说：从近期新发基金中看，有些基金公司在进行定期开放式基金的募集，请问您觉得当前时间点适合定开型基金发行吗？若适合，多长时间期限的比较合适呢？

[答] 景顺长城：

基于帮助投资者管理好情绪和客户资金流动性需求综合考虑，我们本次选择两年定开。

[问] 不时不食：

关于\$景顺长城新兴成长(F260108)\$ \$景顺鼎益(SZ162605)\$，对@景顺长城说：请问下目前指数已经在3200点，指数基金还适合定投吗？对未来A股，刘总是怎么看待的！

[答] 景顺长城：

我认为可以继续定投。但相比较指数基金，我更倾向于建议投资者投资选择主动管理型基金。现阶段的A股市场，主动管理型产品还是比较容易创造超额回报。我国增长方式正在向高质量增长模式转变，A股市场会有光明的未来。

[问] 持之久远以恒：

关于\$景顺长城新兴成长(F260108)\$ \$景顺鼎益(SZ162605)\$，对@景顺长城说：景顺长城第一只定开混基正在火爆募集中。这只定开混基，与原有的刘总所管理的“包揽2017年度偏股混基冠亚军，近两、三年收益分别是69.91%、98.33%和66.79%、101.61%，均长期占据同类排名第一第二的位置，今年一季度涨幅更是超过40%，为投资者赚取了不少收益。”的“景顺长城新兴成长”和“景顺鼎益”两只基金比较，各有哪些优势？

[答] 景顺长城：

景顺长城集英成长定期开放混合型基金是一只定开产品，有两年的封闭期。按照我们过去的经验，投资者经常在市场过热时涌入，在市场下跌时恐慌性卖出，造成亏损。投资封闭期产品可以帮助大家减少情绪干扰，减少高买低卖操作；另外，集英成长基金除了投资A股，还可以投资港股，投资范围扩大可以帮助我们更好的分散风险，分享更多优秀企业创造的价值。

[问] 静待风起潮涌：

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对@景顺长城说：都说牛市重势，现在各种概念炒的热闹，下阶段的主题是什么？目前点位投资哪类基金比较合适？[\\$景顺长城集英成长定开\(F006345\)\\$](#)主要投资理念是什么？

[答] 景顺长城：

谢谢支持~

[问] 游民：

关于[\\$景顺长城新兴成长\(F260108\)\\$](#) [\\$景顺鼎益\(SZ162605\)\\$](#)，对@景顺长城说：科创板就要开张了，请问一下，假如中了科创股，科创股用什么方法估值，然后卖掉？

[答] 景顺长城：

任何公司绝对估值方法都是相同的，但对于处于不同阶段的公司相对估值方法会有差别。需要根据具体公司具体分析。其实，不管是否科创板，估值方法是相同的，超出能够理解的估值区间就考虑卖掉。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里