

雪球访谈

经济转型与企业盈利分化背景下的投资策略

2019年04月22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



易方达基金E Funds V 易方达基金官方账号

访谈简介

中国经济转型背景下，企业盈利结构或将分化，盈利向代表未来经济方向的行业集中，行业中具有竞争能力的企业，盈利稳定性和增速也会有所提升。如何识别代表未来方向的行业，寻找行业中具有竞争优势的企业？

易方达行业领先混合基金经理冯波先生，4月22日（周一）将现身雪球访谈，与广大投资者交流行业头部公司投资策略。

主讲嘉宾：冯波，易方达行业领先混合基金经理

访谈时间：4月22日（周一），15:30-16:30

易方达行业领先混合型基金110015 易方达行业领先混合型基金110015\$ 易方达行业领先企业(F110015)\$

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：易方达行业领先企业(F110015)

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] 爱思堡:

关于[\\$易方达行业领先企业\(F110015\)\\$](#)，对[@易方达基金Efund](#)s 说:

请问冯先生，金融供给侧改革对金融业内哪几类企业有利？为什么？业绩大致能提高多少百分比？谢谢。

[答] 易方达基金Efund

s:

金融供给侧改革内容十分丰富，对金融企业的影响也十分长远，我们很难量化这些影响的幅度。从定性的角度来看，管理优秀、业务结构合理、市场化水平高的金融企业将长期领先同行。

[问] 江涛:

关于[\\$易方达行业领先企业\(F110015\)\\$](#)，对[@易方达基金Efund](#)s 说：会继续大幅持有制造业领先公司么？背后的逻辑是怎样的？

[答] 易方达基金Efund

s:

经过三十多年的发展，中国制造业产值已经位居全球第一，并远远领先于第二名。中国拥有庞大的国内市场和巨大的出口市场，这对制造业发展十分有利。过去三十多年，中国很多制造行业经历了从无到有，从低级到高级的发展过程。从目前情况看，制造业的产业升级过程才刚刚开始，还存在较大的发展空间。中国制造业企业在全球的份额和地位也将持续提升，未来中国制造业必然会出现越来越多的世界级企业。因此领先的制造业企业一直是我们的重点关注的方向。

[问] 不舍俊:

关于[\\$易方达行业领先企业\(F110015\)\\$](#)，对[@易方达基金Efund](#)s 说：如何确认不同行业的重点公司持仓比例？在牛市背景下，调仓的策略是怎样的？以及请教目前买入，收益空间是否已经不大，毕竟涨了好多。感谢

[答] 易方达基金Efund

s:

(1)不同行业的持仓比例取决于该行业的发展趋势和发展阶段、估值水平、企业的核心竞争力等因素，以及相对于其他行业的比较优势。

(2)我们的调仓策略更多是取决于行业和企业的基本面、估值水平等因素，而不是因为牛市或熊市。我们更希望基金的投资收益来自于企业盈利或价值的增长，而不是市场的波动。

(3)对于短期市场我们很难判断。我们的投资思路更多是从更长期的角度出发。比如未来3-5年内，行业和企业的发展情况是怎么样的，盈利的增长如何，目前的估值水平是否具有足够的安全边际。因此短期涨跌幅度不是我们的投资决策的影响因素。

[问] malistrong:

关于\$易方达行业领先企业(F110015)\$，对@易方达基金Efund说：请问基金一季度十大持仓较去年四季度有什么变化？谢谢！

[答] 易方达基金Efund:

一季度季报已经披露，大家应该看到没有什么大的变化。

[问] FIGHTFORMONEY:

关于\$易方达行业领先企业(F110015)\$，对@易方达基金Efund说：对于目前的A股市场而言，直接投资优质股票，是否比买基金更容易获得收益？

[答] 易方达基金Efund:

这里概念要澄清。我们希望所投资的企业是优质企业，但并不是所有优质企业我们都要投资。不同企业可能处于不同的发展阶段，估值水平也不同，影响企业发展的因素也有较大差异，因此，并不是优质企业都能让我们获得投资收益。因此，同样是优质企业也需要深入研究，仔细挑选。

[问] CiCi爱奶茶:

关于\$易方达行业领先企业(F110015)\$，对@易方达基金Efund说：今年成长风格的基金和价值风格的基金表现都不错，未来会分化吗？什么条件下会有明显的差

异？

[答] 易方达基金Efunds：

风格投资是一个很“中国”的概念，我们在成熟市场没有发现有类似的叫法。这和中国股票市场的发展阶段是有关系的。今年以来，我们能发现风格因素并不明显，这和15年以前市场很不一样。我们认为随着A股市场的市场化水平、国际化程度越来越高，风格因素将持续淡化。我们认为未来市场的分化更多取决于行业或企业的发展趋势、竞争力的提升、盈利变化等因素，而非简单的成长或价值风格。

[问] 卖女孩de火柴：

原帖已被作者删除

[答] 易方达基金Efunds：

在我们的投资思路中仓位管理并不是主要的获取投资收益的方法。因此，就不存在踏空的问题。搞清楚我们要赚什么样的钱、我们是否具备相应的能力对于我们选择合适投资方十分重要。

[问] 烧麦君吃烧麦：

关于[\\$易方达行业领先企业\(F110015\)\\$](#)，对[@易方达基金Efunds](#)说：该基金的主要筛选标准是什么？多久换仓一次

[答] 易方达基金Efunds：

我们主要选择领先型行业和行业中的领先型企业。我们十分注重企业的核心竞争能力和估值与盈利增长的匹配性，在这些因素没有发生重大变化前，我们会长期持有这些优质公司。

[问] 可可东里-：

关于[\\$易方达行业领先企业\(F110015\)\\$](#)，对[@易方达基金Efunds](#)说：本基金考虑阶段性成长较快的周期股吗？

[答] 易方达基金EfundS:

优秀的有核心竞争力的公司都是我们的投资目标。

[问] 天道骑牛:

关于\$易方达行业领先企业(F110015)\$，对@易方达基金EfundS 说：请谈谈对市场下半年风格的看法？谢谢

[答] 易方达基金EfundS:

前面我们已经就风格问题做了解答。我们认为相比于风格，投资者应该更关注A股市场的市场化、国际化进程所带来的变化 and 影响。我们认为未来较长一段时间内，投资具有核心竞争能力和中国优势的优秀企业以及以国际、市场化估值来审视股票价格会成为市场的主要方向。

[问] 阿六鸦:

关于\$易方达行业领先企业(F110015)\$，对@易方达基金EfundS 说：请问从盈利角度筛选企业和普通的“价值投资”区别在哪里呢？如果盈利能力强但是不低估的企业在筛选时会如何平衡？

[答] 易方达基金EfundS:

我们强调盈利增长和估值相匹配，主要出发点在于：我们把企业的股价分为两部分：一是企业本身的价值，我们用阿尔法来代表；二是市场给企业超额的溢价或折价，也就是说低于或高于企业价值的部分，我们用贝塔来代表。我们希望买入的股票价格是企业的价值附近，或者折价的时候，而不是溢价很高的时候。这样随着企业盈利的增长，股价受盈利增长推动而上升，而不会受到过高溢价的扰动。这样股价变动与盈利增长变动的方向和幅度会基本一致。这和价值投资本身是一致的。

如果盈利能力强但是不低估的企业，我们需要考虑它的性价比是否合理。也就是说股价中包含的溢价是否过多。

[问] 小黑hyl:

关于[\\$易方达行业领先企业\(F110015\)\\$](#)，对[@易方达基金Efund](#)s 说：能否谈谈您19年 股票生涯中最成功的一个案例？

[答] 易方达基金Efund

s:

从行业角度看，我们在光伏行业、激光行业的投资是很成功的，给基金带来很大的投资收益。这两个行业成功的共性是：1、行业高速发展，符合产业结构调整 and 制造业产业升级的大趋势；2、相关企业十分优秀，在技术、管理、成本控制等方面具有极强竞争能力，引领中国企业参与全球竞争，并取得很好成绩。

[问] 奋斗壹生：

关于[\\$易方达行业领先企业\(F110015\)\\$](#)，对[@易方达基金Efund](#)s 说：目前点位适合定投该基金，还是适合一次性建仓？感谢

[答] 易方达基金Efund

s:

什么时点投资很难判断。这需要根据资金性质、投资者风险偏好等综合决定。不过可以建议的是选择优秀的基金公司和基金管理人长期投资，是取得长期、稳定回报的重要方法。

(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