

九泰基金副总裁吴祖尧：在复杂市场环境中追求稳健投资机会

2020 年春天，新冠疫情在全球继续肆虐，带来了许多变数。在频繁市场震荡之下，该如何做好投资决策，把握市场机会呢？今天，我们请到了九泰基金副总裁吴祖尧畅谈经济形势，分析当下的投资市场。



九泰基金副总裁 吴祖尧

当前疫情下，如何看待未来市场走向？

(1) 疫情影响深远，全球市场不确定性加大。

当前新冠疫情肆虐全球，在海外，疫情在不断扩大蔓延，愈演愈烈，尚未出现拐点势头。如此重大的疫情，在股票市场的历史上是十分罕见的，受疫情影响，美国股市多次出现熔断，连股神巴菲特都说：活了 89 年，第一次见到这样的事情。由于海外疫情还在上升阶段，疫情对国家经济尚未重启，疫情对各国经济、金融、社会生活各个方面带来深远影响，全球市场面临的各种不确定性加大。

(2) 流动宽松政策并不创造社会财富，但会带来社会财富的再分配，如何管理财富在当前市场环境下显得更为重要。

此次疫情期间，各国政府都采取了各种财政政策和货币政策救市，加大货币投放，向市场充分释放流动性，美联储更是开放式购买资产，无限量 QE。此次救市，一些国家救市资金去买垃圾债券，或直接补贴企业和个人，如此释放的流动性将很难收回。最终将形成超发货币，带来货币贬值和通货膨胀。因此一些国家的救市举措只是将当前危机延后化，将短期危机长期化，将局部企业危机全局化甚至全球化。增加货币投放，流动性宽松措施并不创造社会财富，但会带来社会财富的再分配，在这样的市场环境下，如何管理财富，实现财富的保值增值就显得更为重要。

(3) 投资要系好安全带，要将疫情逻辑纳入投资分析框架。

在国内，尽管疫情已得到有效控制，但国内经济活动尚未全面恢复正常，疫情对国内经济影响十分复杂深远。愈演愈烈的海外疫情一方面会对世界各国经济带来重大影响，同时也会影响到国内经济外需，影响到国内产业链海外供给端，影响到境内外资金流动。因此，在当前环境下进行资本市场投资，首先需要系好安全带。在未来投资过程中，有必要将疫情因素纳入投资分析框架，要综合分析疫情因素对宏观、产业和投资标的的影响，审慎投资。

全球市场宽幅震荡，A 股投资价值如何？

疫情期间，全球金融市场出现了巨幅震荡，先是大幅下跌，后来随着各国救市政策的推出，市场又出现了大幅反弹。我们认为，海外市场未来仍存在较大的不确定性，这是因为造成前期市场下跌的疫情因素并未出现明显好转，经历了如此大危机后的经济在较短时间内恢复的可能性较小。未来资本市场的走势很难把这场危机当作没有发生一样，很快恢复上升势头。

对于中国资本市场，由于国内疫情得到了有效控制，中国经济产业链结构相对完整，中国经济受疫情影响相对要小一些，对于国内资本市场走势，总体要比海外市场明朗一些。目前 A 股市场估值水平总体处在历史较低位置，中长期来看，中国资本市场相对海外市场可能更具吸引力，目前或许是布局国内资本市场的时机。

震荡行情下，该如何配置资产，进行基金投资？

在当前复杂的市场环境下，投资需要谨慎行事，要降低风险偏好，把握相对稳健的投资机会。在大类资产配置上，要均衡配置资产，股票投资与债券投资要兼顾，债券投资追求收益稳健，股票投资力争获得增强收益。通过组合投资，分散风险，追求资产稳健增值。在疫情演化不同阶段，债券投资与股票投资呈现不同的风险收益特征，需要进行动态资产配置调整。

在疫情上升阶段，固收投资确定性可能更强，在疫情过后经济恢复阶段，权益投资或更值得关注。在投资过程中，总体保持股票资产和债券资产的相对稳定，结合市场状况，会动态

分析股票资产和债券资产的预期收益率和风险状况，适当进行配置调整。

九泰科鑫策略精选主要投资目标和策略是什么？

九泰科鑫策略精选基金在投资上会密切关注市场上的低风险投资收益机会，努力为投资者创造投资回报。在动荡市场环境下，进行保守投资，争取在不确定市场中获取相对确定性收益。

现时环境下，权益和固收两方面配置思路是什么

在现时环境下，权益配置方面，我们会精选低估值、具备较高且可持续盈利能力的个股进行均衡配置，严格控制仓位水平，降低权益资产波动风险。采取指标筛选+基本筛选方式精选个股，重点考察 ROE、估值水平等指标，并结合基本面研究分析，确定权益投资标的。

在分析股票投资标的基本面时，将会密切关注疫情对行业公司经营的影响。疫情对不同行业影响不同，有些行业面临变革机遇，有些行业面临替代考验。少数行业受益，多数行业受损。有些行业是短期影响，有些行业影响时间较长。有些行业是领先恢复，有些行业是逐渐恢复，有些行业是延后恢复。在投资选股中，我们将会密切关注疫情因素，并进行动态资产配置调整。

固收方面，以国债、金融债、逆回购为主，同时适当分散投资高评级企业债，追求收益安全性。作为开放式基金，同时也会高度重视债券资产的流动性。

可否谈谈个人投资理念和风格？

作为九泰科鑫策略精选基金的基金经理，我于 1996 年进入证券业，是证券市场上一位老兵。我曾在国内大型证券公司研究部门工作，从事过行业研究、策略研究、宏观研究，曾任研究所董事总经理、投资顾问部董事总经理、投资决策委员会委员等职务。2014 年入职九泰基金，现任公司副总裁，分管投资研究体系工作。我是清华大学硕士研究生，理工科的知识背景养成了逻辑严谨、求真务实工作习惯。长期的投资实践中，形成了自己完整的投资方法体系，投资理念比较成熟，投资风格偏稳健，追求确定性投资。

公司决定由我担任九泰科鑫基金经理，反映了公司对九泰科鑫产品的重视。我也会兢兢业业、认真真管好这只产品，我希望将九泰科鑫打造成市场上一只稳健风格的旗舰基金产品，我会努力控制风险，降低回撤，追求净值平稳增长，我对管好九泰科鑫基金充满信心。

可否简单看看对科创板，对定增的看法

科创板是中国资本市场的历史性事件，2018年11月5日，由国家最高决策层宣布设立科创板，并进行注册制试点。科创板是中国资本市场上的制度创新，肩负着促进科技创新、产业升级和发展新经济的使命。未来科创板拓展空间广阔：制度创新，充满生机，成熟后将延伸至创业板、中小板和主板。由此来看，科创板给中国资本市场带来的机会并不是短期机会，而是长期的历史机会。公募基金积极参与科创板，既能通过自己的专业能力发挥稳定市场预期作用，又可分享科创板可能带来的市场红利。九泰基金在科创板投资研究方面已形成了二级市场研究团队与产业研究团队各自独立研究的双团队模式，有利于更好地把握市场投资机会。

在定增方面，监管部门于今年3月发布了再融资新规，定增投资的门槛、定增定价灵活性、定增锁定期限等方面大幅放宽，由此给定增投资带来了一定的投资机会，九泰基金作为目前市场上拥有定增公募基金的基金公司，多年来通过精选项目、长期投资，形成了良好的市场形象，公司的投研团队在定增业务方面也形成了良性互动的工作机制，有利于定增投资的顺利进行。

对广大投资者在买基金方面有什么建议？

投资者购买基金一定要结合自己的风险偏好和承受能力选择基金，要了解基金的风险收益特征和基金经理的投资风格，然后再进行投资。投资者购买基金时，既要关注基金净值收益率，也要关注基金净值历史和净值回撤情况，不可盲目追求高收益率。由于当前市场的投资环境十分复杂，过于追求收益率意味可能承担过高的风险。股债平衡配置、稳健风格的基金或许是一个比较好的选择。

风险提示：

基金不同于银行储蓄和债券等能够提供固定收益预期的金融工具，投资人购买基金，既可能按其持有份额分享基金投资所产生的收益，也可能承担基金投资所带来的损失。投资人应当认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。