

资管一线 | 上银基金卢扬：政策“暖意”频出，高股息红利资产迎来配置窗口期

卢扬认为，一些市值较小的中小盘股票近期估值已经从底部大幅上涨，并在高位震荡，这可能意味着市场短期内已经进入过热状态。与此同时，以价值风格或大盘风格为代表的股票价值修复过程尚未完成。

新华财经上海 12 月 19 日电（记者魏雨田） 在当前市场波动性加剧的环境下，从市场获取超额收益的难度日益增加。面对这样的局面，主动权益基金经理如何坚守投资定力？哪些关键因素将对市场走势产生深远影响？而那些红利、高股息率的资产，后续又将如何演绎其价值？近期，新华财经记者采访了上银基金权益投研部总监、权益投资总监、基金经理卢扬。



买基金就是买入“商业综合体”

随着资本市场的波动和行业竞争加剧，近年来，主动权益基金面临前所未有的挑战。在这样的背景下，实现可持续的超额收益变得愈发困难，这无疑是众多主动权益基金经理所面临的重大考验之一。

“市场的复杂性正在不断增加，相应的操作难度也随之上升，这要求基金经理必须具备更高的专业素养和精细化的操作能力。”卢扬表示，在当前的市场环境下，基金经理不应盲目跟风，而应建立自己的价值判断体系，并坚持基于时间价值的投资理念，即致力于长期的价值投资。

卢扬这么对自己的投资理念进行描述：“投资一家公司，本质上就是成为它的股东，拥有它的所有权。只要公司的商业模式是合理的，我就能在适当的时机买入并长期持有。这意味着这家公司将为我带来持续的现金流。”

在卢扬看来，投资基金就像是购买了一个商业综合体。“在这个综合体中，包含了银行、水电站、高速公路收费站等多种业务。”

卢扬的投资理念在其管理的上银鑫卓混合基金季报中得到了体现。自今年三季度起，卢扬对基金的投资组合进行了部分调整。具体来看，在三季度的市场波动期间适时增持了银行和煤炭板块。与此同时，卢扬坚持对那些估值较低、股息率较高的行业，如电力、石油、高速公路和运营商等，保持了较高的投资配置。

卢扬表示，投资应当抱持一种长期拥有并伴随公司成长的心态，而非频繁参与到市场的短期投机和波动之中。因此，在投资决策时基金经理需要展现出坚定的定力和更长远的视野。

“当其他人追求短期利益时，你可以放慢脚步，拥有更长远的视野。例如，如果别人只关注未来半年的市场表现，你可以将目光投向一年后；如果别人关注一年，你可以展望两年。”他说。

政策利好频发 宏观经济预期向好

近期，随着市场预期的逐步回暖，股市整体呈现出显著的反弹势头。然而，在这一过程中，一个引人注目的现象是低估值、高股息的大盘股与中小盘股之间出现了走势的背离。这背后隐藏着什么信号？

卢扬分析，这种市场变化虽然在一定程度上体现了投资者信心的增强和对经济前景的乐观预期，但更深层次地揭示了一些关键信息。一些市值较小的中小盘股票近期估值已经从底部大幅上涨，并在高位震荡，这可能意味着市场短期内已经进入过热状态。与此同时，以价值风格或大盘风格为代表的股票价值修复过程尚未完成。

市场未来的走势将受到多个关键变量的深刻影响。卢扬认为，房地产行业无疑是对宏观经济影响最大的因素之一。房地产业渗透到生活的方方面面，成为影响市场的核心变量。在经历了过去两三年的市场低迷之后，一系列积极的政策措施相

继出台，这些政策有可能推动房地产市场的表现超出市场预期，进而对明年的宏观经济产生积极的影响。

此外，卢扬表示，在消费领域一系列积极的政策正在陆续推出，以刺激市场活力。具体来看，汽车以旧换新、定制家居、童装以及床上用品四件套等商品均已纳入政策补贴的范围。这些政策的实施反映出，在民众中仍存在大量未被满足的潜在需求。这些需求的释放，将对市场的复苏和增长起到关键作用。

高股息红利资产配置价值凸显

近期，各期限国债到期收益率快速下行。截至 12 月 17 日，10 年期国债收益率跌至 1.7% 附近，30 年期国债收益率跌破 2%，已至历史低位水平区间。卢扬表示，在当前时点，合理提升权益类产品的配置将是理性的选择。

自 12 月以来，红利型资产的“风”再次吹来，重获资金偏爱。卢扬认为，当前正是一个对于那些具有高股息率和低估值的大盘股票进行长期投资布局的良机。

“先前市场的背离现象最终将得到反转，回归正常趋势。”

卢扬进一步表示，红利高股息资产如银行、高速公路、煤炭和电力等行业的股票红利型资产，其价格尚未完全反映市场预期，股息率依然保持在一个相对较高的水平。从目前的市场情况来看，投资这类资产投资者不必过分担忧其潜在的下行风险。“未来重点关注的投资领域还包括那些受益于财政补贴、债务化解等政策先行的板块，如‘两新’‘两重’领域和服务消费等，将迎来新的发展机遇。此外，经济的转型升级也为成长板块带来投资机会，特别是在人工智能技术的落地应用方面，如机器人、AI 玩具、AI 眼镜等。”