

成功的投资基于价值的判断

俞仲海*

摘要:见证资本市场非凡十年,与时代共成长,海通证券投资者俞仲海亲历了资本市场全面深化改革并取得重要突破的十年。作为中国资本市场的参与者和见证者,老俞分享了他的十年投资感悟。这十年间,他最大的心得体会就是港股通扩大了投资者的投资范围,他向投资者详细介绍了自己对港股通投资价值分析的逻辑,同时老俞表达了自己看好科创企业及科创板的未来发展以及对中国经济发展的信心。除此之外,老俞浅谈了对机构投资者以及被动产品十年来快速发展的看法,并呼吁投资者坚持价值投资、理性投资的理念。

关键词:非凡十年 港股通 科创板 价值投资

十年,以投资的尺度来讲,不算很长。但这十年,却已经足够浓缩出笔者的经验:一切投资,基于对价值的判断。

一、投资港股通的心路历程和体会

十年来,笔者最大的心得体会就是,党的十八大以来,中国内地和中国香港特别行政区开通了港股通,为内地投资者增加了一个新的投资方向。

笔者对一些高科技股票,可能存在认知方面的不足。所以,就笔者个人而言,特别推崇价值投资,喜欢购买市盈率低且分红率比较高的股票。港股通开通后,为内地投资者购买港股的H股,即大型国企股票,提供了一个非常好的机会。

* 海通证券上海余姚路营业部投资者。

笔者以前对港股并不关心,在2000年时,实际上港股的市盈率普遍较高,但是当正规渠道是不允许内地投资者购买港股的,是违反外汇管理政策的。自港股开通以后,内地投资者心里就踏实了,可以理直气壮地合法购买港股了。而且跟内地的A股比较起来,目前港股的市盈率比较低,价格比较便宜。笔者希望买到便宜、分红率高的股票。以前B股刚向内地投资者开放的时候,价格很便宜,只有3美分、5美分,但还是无人问津。那时候笔者就投资了B股,等B股的投资价值被挖掘时,价格就高了。所以,投资处于价值洼地的大型国企股票,令笔者受益匪浅。

现在的港股H股不仅是市盈率都比较低,而且分红率也都比较高,有些能达到5%~10%,举例来说,2020年3月,因疫情影响港股大跌。笔者购买了内地大型的保险公司、券商股票。其中有一家保险公司,内地A股股价与港股的价格相差25%。同一家企业,分红一样,但股价是内地的一半,甚至1/3的,比比皆是。其中有一只股票,2021年年底分红的时候,股价3块多港元,分红0.35元人民币,即使去掉手续费,还有10%的收益率,收益很可观。而且,笔者购买港股通都是买一些大型国企的股票,大型国企的财务报表、券商的评估,都是一目了然的。所以,投资这些分红高的股票,就相当于银行储蓄,这促使笔者长期投资,价值投资,购买以后非常放心。

在2014年下半年,港股开通后,普通投资者看行情、买卖交易更加方便,交易的频次增加,也可以直接通过电脑、手机端进行投资。内地投资者走出去的同时,香港特别行政区的投资者也可以通过港股通投资内地资本市场。我们可以过去,他们也可以过来,实现南北通。所以笔者投资港股,就是因为有这样的过程和经历,才会有这样的信心。

目前,港股的H股市场已经是自2010年以来的近12年的新低,所以笔者投资这些大型央企股票,等待分红,等待价值回归,这就是笔者的心得体会。

二、关于题材股与牛市中的投资

对于要不要跟投题材股和牛市的问题,笔者个人的答案是:不炒作。现在科技日新月异,发展非常快,即使是专业人士也容易出现纰漏和投资盲点,那么作为普通投资者,如果搞不清楚投资标的的具体情况而盲目跟风炒作,那会导致自己陷入困境。

笔者投资股票也有几十年的历史了,笔者的同学、朋友,输钱都是输在大牛市场。究其原因,是因为那时候股票的市盈率都很高,投资者的情绪也都很高涨,容易吃大

亏。其实,赚钱的都是在熊市里,在价值比较低的时候,以理性投资的理念,用分红的心态去买股票,获得正收益的概率就会比较高。

三、如何看待投资红利

在股票投资的几十年中,笔者从不会去道听途说,打探小道消息,至于随机指标、异同移动平均线、相对强弱指标等技术指标,笔者也并不关注。而且,笔者特别反感“炒股票”这种讲法,股票投资是投资上市企业,享受企业经营成果,获取红利的过程,如果是炒作股票,肯定会吃亏,这是真理!

根据笔者对有关报道的研究,现在我国内地大型央企的股票,平均分红率是 3.3%,小型企业是 1.9%。笔者购买股票时会挑一些分红率比较高的央企、国企,这些企业都是涉及民生的大企业,亏损的可能性不大,一般也不会受到退市风险警示。而且根据笔者的研究,这些央企还有一个特别优惠的政策,即这些央企每年的分红政策是作为其董事会的一个章程来制定的,基本上三至五年不会改变,分红政策的稳定性对于普通投资者来说,就像吃了一个“定心丸”。

因此笔者建议以拿红利的心态去投资股票,万一股票价格下跌,就拿红利,如果哪一天牛市来了,或者是有行情了,那投资收益就非常值得期待。千万不要以投机的心态去买股票,这也是笔者几十年来的心得体会。

四、关于个股研究与 ETF 投资

多年以来,笔者形成了判断股票价值的方式——阅读券商的研究报告。笔者在投资一只股票前,会阅读该只股票所有的研究报告,笔者会花几天时间去认真研究这家公司,所以笔者投资股票 30 年了,买卖的股票只数并不多,仅有几十只股票。

笔者一般通过海通证券的 App,还有一些财经类资讯媒体的 App,阅读研究报告。对于那些影响国计民生,影响大盘走势的股票,尽管笔者未购买,但鉴于股票的市场影响力,笔者特别关心其公司公告、投研报告等,特别是近半年的投研报告。尤其是那些规模特别大的能源股、金融股,因为对市场影响特别大,笔者会特别关注它们的报表状况和投资方案。

笔者认为,科技股其实有非常大的不确定性,对于不确定性较大的事物年轻人投

资得比较多,而像笔者一样较为年长的投资者会更偏向投资蓝筹股。这是因为年纪偏大的投资者对蓝筹股的认知比较深,而对高科技不够了解,例如,对于智能手机、短视频工具、购物软件的使用,中老年投资者了解得就相对较少。与笔者同龄的投资者们更喜欢投资那些老牌国企,买的都是会让投资者感到很踏实很放心的股票,买高科技股票是分享改革的红利,但笔者不懂,所以不买了。

这十年来,如果要投资高科技行业,笔者会选择购买交易所交易基金(Exchange Traded Fund,ETF)。原因在于,如果一个国家要发展,要屹立于世界之林,光靠钢铁水泥那些股票是不可能的。要赶超世界,一定要依靠高科技,它们好,我们国家才会好。因此,尽管笔者不投资或者很少投资高科技行业的股票,但笔者看好高科技板块,所以笔者会选择在价格较低的时候购买ETF。

笔者认为,2028年以后,投资市场最好的板块可能是科创板。该板块势必会产生几匹“黑马”,这些“黑马”一定是领头的科技企业,例如新能源、芯片等国家大力支持的领域,未来五年的“大黑马”也必定在其中。但是因为科创板股票的市盈率都特别高,所以不符合笔者的投资价值观,因此笔者不会投资具体某一家科创板股票,只会购买科创板ETF。

五、关于机构投资者与基金投资

笔者认为,2012年至2022年是机构投资者和私募投资者发展最快的时期。机构投资者有很强的研究能力,又具备实地调研上市公司的条件,所以对整个行业观察得比较透彻,而且机构投资者的投资心态也比较稳定,因此机构投资者的发展速度比较快。

虽然市场逐渐机构化了,但个人投资者的投资机会还是有的,那就是购买基金。个人投资者靠买个股赚钱比较困难。笔者认为,2012年至2022年这段时期,高科技股成长最多,机构和私募投资者发展最快,而个人投资者依靠购买基金也是有投资机会的。

六、关于理性投资

笔者认为在上海最大的投资优势就是投资股票的人多,互相交流的机会多。交

流信息,谈观点,谈看法,特别方便。个人买股票,分析判断不一定准确,有时上市公司报告也比较难读懂,财务指标难以看得非常透彻。这时就可以找其他投资股票的亲戚朋友一起研究、讨论。众多从事投资股票的朋友一起交流会特别方便,包括对大势判断、投资回报、行情分析等,交流多了,心里面就有底了,对于投资的想法也会更理性。

笔者坚定地看好我国未来的发展,看好党的二十大以后我国经济的发展,现在的困难都是暂时的。全球都看好中国的经济市场,老百姓也应该抱持乐观的态度来看待。那些大型国企都是很看得清摸得透的。所以笔者对我国证券市场是很有信心的。说实话,几十年来,笔者为我国证券市场作了很大的贡献,上市公司也给了笔者很大的回报,使笔者的生活也得到了改善。所以,笔者是非常喜欢证券市场的,笔者的业余生活就是证券投资,但是从来不投机。

笔者作为一个老股民,每天在股市中摸爬滚打,股市可以说是笔者的人生缩影。兜兜转转十多年,说到底成功投资的出路就是价值投资。以上都是笔者这些年的投资心得体会,也是最真实的投资感悟,希望对各位投资者有所裨益。