



大朴资产颜克益： 高估值或成常态，专业投资人需积极应对

本期嘉宾:颜克益
大朴资产投资总监

●复旦大学产业学博士
●23年证券研究和投资经验，
历任兴业证券资产管理部总
经理、研究所所长。对市场大
的演变趋势有着很强的把握
能力，风险控制能力强。
●曾多次荣获金牛奖、金阳光
奖、英华奖等主流三年、五年
期基金经理奖项

齐鲁晚报·齐鲁壹点
记者 姜宁

近年来，越来越多的私募机构如雨后春笋般涌出，在为投资者提供更多产品的同时，也加剧了投资者选择的难度。我们有幸邀请到了大朴资产创始人颜克益，他曾先后担任过兴证资管和兴证研究所负责人，拥有光环无数，多次荣获金牛奖、金阳光奖、英华奖等主流三年、五年期基金经理奖项，是为数不多的兼具投资经验和管理经验的私募机构创始人。但颜克益为人低调，甚少对外发声。

作为行业的先行者，颜克益于2012年成立大朴资产，八年来大朴已经从曾经的三人团队成长为如今的百亿私募。在取得优异投资业绩的同时，也打造了一支强大高效的队伍。他认为“现在才是大朴发展真

正的起点”，他对未来3-5年的权益市场比较乐观，但同时也认为优质公司高估值或已成常态，市场的不确定性在加大，作为专业的管理人唯有稳中求变、不断迭代升级自己的投资方法，才能为投资人获得较好的收益。

贵或成为常态 必须接受并积极应对

Q：在经历了疫情、地缘政治风险下全球化受到冲击的当下，您对A股的判断或者投资逻辑有没有产生新的变化？

A：总体来说，疫情的冲击是阶段性的，同时流动性宽松又给股票市场带来大量资金，加之管理层对资本市场的空前重视，我们仍然维持未来三五年看好股票市场的判断。但另一方面，疫情对经济带来一定冲击，经济恢复还需要时间；同时资本市场流动性泛滥，一部分优质股票估值较高。我个人认为，虽然整体看好大方向，但股市的波动会加剧。

Q：目前市场上投资人的困惑是，有些优质的公司估值普遍较高，如何来应对当下的高估值？

A：总体而言，我们很难精确判断一只股票的定价是否合理。

首先，我们要接受当下市场结构分化的现状和趋势。我们看好未来3、5年的权益类市

场，资金会不断流入，同时，随着经济增速不断下降，尤其是在疫情过后以及地缘政治风险加剧的情况下，能够有持续增长和维持高盈利能力的资产将越来越少，使得优质标的越来越贵，贵或将成为常态。

其次，在高估值的背景下，对投资标的高频率、近距离持续跟踪尤其重要。2017年价值股整体重估之前，买入并持有这一投资策略的风险并不大，然而目前在优质资产估值都很高的情况下，一些基本面细微的变化会导致个股较大的波动。

最后，需要配合策略方法。记得在2015年上证指数4000点时，我们发过一篇当时传阅度很高的报告《4000之上：大涨、大波动、大分化》。其实当时很多个股也很贵，但我们却敢于把仓位加到满仓，原因在于，我们运用了策略工具，不断根据市场的变化对仓位和组合进行动态调整，所以在控制住风险的前提下，最终取得了很好的业绩。

能攻善守 能做到哪一点都不简单

Q：近年来，越来越多的私募机构涌出，在为投资者提供更多产品的同时，也加剧了投资者选择的难度，您对投资者选择私募有什么建议？

A：市场越来越复杂，分化

越来越严重，个人投资股票风险也在进一步加大，所以配置产品是个人投资者的最佳选项。投资者在选择私募时，首先应该看其管理产品的长期业绩表现，尤其是需拉长时间来看；其次要看团队是否有科学的投资方法和很强的研究实力；第三要看团队是否经历过市场的牛熊检验。

Q：大朴产品的最突出的特点是能攻善守，既要收益强又要回撤小，能同时做到这两点非常困难，你们是如何做到的？

A：“能攻善守”确实是市场给大朴贴的标签，从公司成立至今，我们做到了承担较低的风险并获取较高收益的目标：

首先，要善于倾听、反省和系统性思考。倾听团队里每个成员的想法，然后时刻反省，当做得不好时更多去思考是否是一些方法和现有的市场已不匹配，要敬畏市场，系统性地去思考问题，不能只从一个角度看，这也是我们公司的底层思维方式。

第二，系统、全面的投研体系。首先在品种选择方面，我们没有偏好，价值股、成长股都会投，难点在于对投资标的属性有清晰的认识，二者的投资方法截然不同；其次综合对宏观经济、政策、流动性等策略判断工具调整仓位和持仓结构，从而实现在优质的投资标的的基础上增加收益，控

制风险；另外，我们注重组合化，用系统性的投资方法去保证配置上的协调，并根据市场的变化迭代更新方法论。

第三，团队的高效协作。系统化思考的背后是强有力、专业的团队支撑，通过行业细分深入研究公司，将自上而下的策略和自下而上的选股相结合，建立起更完善的投资研究体系。

感恩过往 立足当下

Q：八年来，大朴取得了斐斐成绩，目前管理规模也超百亿元，未来有没有更大的目标？

A：过去八年我们确实比较幸运。首先，投资方法跟上了市场的变化；其次，团队一直在成长，规模也发展得不错。但我一直和团队讲，百亿是大朴发展真正的起点。

我们投资的思维方式、方法和体系架构非常系统化，虽然慢，但是可复制和迭代能力很强。我们的投资风格不是靠一招鲜，猛博一个行业、一只股票走出来的，我们的组合一直比较平衡，虽然业绩惊艳的年份并不多，但长期看，能够为投资人较小风险的前提下，创造较高的复合收益。

在当前资产管理行业激烈的竞争中，我们将沉下心来，继续打磨方法论，优化团队，为持有人和合作伙伴获取更好的长期回报。

“管理财富 服务民生” 光大银行亮相2020年服贸会金融专题展

9月4日，2020年中国国际服务贸易交易会(以下简称“服贸会”)在北京国家会议中心隆重开幕，光大银行以“管理财富 服务民生”为主题，精彩亮相本次服贸会金融服务专题展区“云上展厅”。

本次光大银行“云上展厅”围绕光大集团“敏捷、科技、生态”战略转型方向和光

大银行“打造一流财富管理银行”战略愿景，线上以丰富的融媒体传播形式全方位展示了光大银行在支持国家战略、服务实体经济、决胜全面小康决战脱贫攻坚等方面实践成果。

光大银行在服贸会金融服务专题展区集中展现了“七彩阳光”理财产品体系、云缴

费、全程通、光信通、随心贷等一系列光大“名品”及代表业务，向参观者全面展示了光大银行在财富管理产品多样化和服务专业化的成果。

察势者智，驭势者赢。光大银行在服贸会展示的各类金融服务场景，不仅是科技引领金融服务创新的成果，也体现了光大银行在国内

大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局中践行金融国家队责任，积极服务实体经济、改善民生的使命担当。未来，光大银行将继续突出财富管理特色，增强经营实力，强化数字化创新支撑和驱动体系，不断书写“一流财富管理银行”的精彩华章。

山东小微金融供给领先全国

齐鲁晚报·齐鲁壹点
记者 张頔

“疫情防控常态化下的普惠金融”专题采访调研近日在山东举行。期间，山东银保监局党委委员、二级巡视员许彦峰介绍，上半年，山东银行业在小微金融供给、融资成本、服务质量及对接渠道等方面取得了积极成效，其中，小微金融信贷供给已居全国领先水平。

据悉，截至2020年上半年末，山东银保监局辖区考核银行机构普惠型小微企业贷款余额6307.04亿元，较年初增加1220.60亿元，同比多增579.74亿元，较年初增速为24%，高于全国平均增速6.32个百分点，高于各项贷款增速14.48个百分点，其中，五家大型国有银行普惠型小微企业

贷款较年初增速达40.39%，高于全国平均增速6.22个百分点，提前实现《政府工作报告》中要求的40%增速目标。

为进一步强化知识产权作为融资担保依据，大力开展“科技成果转化贷款”，山东银保监局联合省科技厅、省财政厅、人民银行济南分行等部门，研究制定《山东省科技成果转化贷款风险补偿资金管理办法》，实行省、市、银行风险共担，重点支持高层次人才所在企业开展科技成果转化和创新创业活动，目前已已有41家银行机构同省科技厅、市科学技术局签订贷款风险补偿资金业务合作协议。截至二季度末，山东省科技成果转化贷款授信60.69亿元，贷款金额47.99亿元，备案金额45.23亿元。

山东海冠电力科技有限公司(以下简称海冠科技)是一

家国家科技型中小企业、济南市瞪羚企业，其主导产品高低压配电设备被广泛应用于高铁、化工、煤炭、房地产等行业，近年来已取得40多项国家专利。

新冠疫情并没有阻滞海冠科技的发展势头，主业扩张和订单增加对融资提出更高要求。中国银行山东省分行闻风而动，主动对接，根据企业发展情况和资金需求，重新设计授信方案，核定了800万元“科技成果转化”中期流动资金贷款，其中500万元为信用贷款。另外，中国银行还为其关联企业山东海冠电气有限公司续作“房抵快贷”，提供了1000万元的中期流动资金贷款支持。

“金融支持坚定了我们谋发展的信心和决心，企业业绩得到了很大的提升，集团去年全年销售收入7.4亿元，今年

上半年逆势实现6.2亿元的销售收入，全年预计达到11亿元应该不成问题。”有了金融支持，海冠科技销售总监赵洪田对企业的发展信心满满。

山东是农业大省，全省农民合作社、家庭农场、农业产业化龙头企业数量均居全国首位，如何提高它们融资的可获得性、便利经济度，事关乡村振兴全局，也是银行业应该承担的社会责任。

农业银行山东省分行联合省农业担保公司独创的“强村贷”产品，成为全国首个专项支持村党组织领办合作社的贷款品种。该贷款通过“组织部门推荐+农担担保+农行贷款+财政贴息”的方式，银行按照基准利率发放，农担担保费减半收取，合作社年化综合融资成本扣除财政贴息后仅1.175%。

威龙股份因违规担保被调查 或面临股民索赔

ST威龙(603779)2020年9月5日发布公告称，收到中国证券监督管理委员会《调查通知书》，因涉嫌存在信息披露违法违规，公司被证监会立案调查。

此前，2020年7月29日威龙股份曾发布收到山东证监局《关于对威龙葡萄酒股份有限公司采取出具警示函措施的决定》的公告。山东证监局认定，2018年11月30日至2019年6月24日期间，威龙股份分别为龙口市兴龙葡萄专业合作社1亿元银行借款、山东龙口酿酒有限公司5000万元银行借款、龙口市东益酒类销售有限公司1700万元银行借款及利息等作出连带责任保证；为山东龙口酿酒有限公司分别作出4200万元、4989万元的最高额保证。2018年度担保本金金额15,000万元，占公司2017年度经审计净资产的10.79%；2019年度担保本金金额9,118万元，占公司2018年度经审计净资产的6.48%。上述担保事项均未按照公司内部规章制度要求履行规范的用印程序，未按规定履行董事会或股东大会审议程序，也未按规定在临时公告及定期报告中及时履行信息披露义务。

据证券维权律师介绍，此次威龙股份被调查，很可能与上述违规担保有关。根据法律规定及已有信息判断，如证监会最终认定威龙股份信息披露违法，凡是在2018年12月1日至2019年10月21日买入，并在2019年10月21日收盘时持有威龙股份股票的受损股民均有希望获得赔偿。股民可通过微信平台gupiao183咨询索赔事宜。

