

“私募魔女”李蓓常以颇具个性的观点和个人八卦出圈。上周末，她发表在半夏投资公众号上的文章《再也回不到从前》再度引发热议，网友称她为“年度首位主动披露感情生活的基金经理”。

在文章中，她结合自身感情经历，分析当下的房地产市场，认为当前市场对于房地产的预期已经改变，房地产难以重现之前的繁荣景象。

公开资料显示，半夏投资成立于2015年8月，创始人李蓓，曾于交银施罗德基金担任专户投资经理，上海泓湖投资担任投资总监及基金经理，2015年自立门户，成立半夏投资。

一篇现身说法的房地产分析文章

引发热议的这篇文章12月12日发表在半夏投资公众号上，发布不久阅读量就已经10+。

文章中，李蓓梳理房地产二十多年的发展史，从和谐静好的甜蜜期到严厉调控政策的出台，她认为当前市场对于房地产的预期已经变了。

“在银行看来，绝大部分民营地产商已经不再安全，给他们放款无异于飞蛾扑火；在老百姓看来，买房是有烂尾的风险的；房价的上涨不再是必然的；房产税则是未来很有可能会承担的成本。”

李蓓认为，当预期改变之后，开发贷信贷额度不足的矛盾，会让位于金融机构放款意愿的不足的矛盾；按揭贷款额度的不足的矛盾，会让位于按揭贷款需求不足的矛盾。那么回到均衡，也是中期的应有之意，无非时间问题。即便监管的高压已退，一切再也回不到从前。

在今年1月份，李蓓接受采访时曾说道，今年国内居民去杠杆趋势加强，地产、金融公司或会受到压制。地产板块公司的安全性存在一定问题，尤其是民营企业。

年初唱多港股，曾看错房地产

根据私募排排网的信息显示，李蓓目前共管理9只基金，半夏投资管理体量为20-50亿元。同时，半夏投资今年的业绩相对比较突出，在使用宏观策略的私募基金排行中，李蓓管理的半夏稳健混合宏观对冲在291只产品中排名第五。

作为宏观对冲基金管理人，对周期波动的把握成为影响基金业绩的重要因素。2019年末国内出现零星疫情后，她配置了较多股指看跌期权，疫情爆发后起到对冲保护

效果。2020年4月份，经济快速超预期复苏，她转向股票商品。

2018年末，李蓓曾预测，2019年A股将走出W形。宏观层面先是出现地产下滑、制造业去库存和出口下滑的共振，然后出现各大资金互砍重仓股的情景。

但2019年地产持续超预期。当年，无论是地产销售金额还是地产投资都处上升态势。

而后，她在演讲中反思道，“可能在未来半年，地产仍会在高位维持，但是明年（2020年）二季度后很危险。”具体来说，由于信贷支持还在维持，房价也没有明显松动，房价没有明显松动之前不至于显著抑制购买的冲动，所以从全国角度来讲比较高的销售和相对稳定房价，应该在未来几个月还是能够维持的。

“如果在三个月以前，大概三分之二的城市在涨价，三分之一的城市在跌价，现在已经成基本对半开了。再过三到六个月有可能变成三分之二在跌价，周期拐点来得比较慢，它是一个很平的平顶。可能半年后，可以看到房价明显松动，比如三分之二的城市房价再跌，购房冲动也就是加杠杆意愿一定会下降，那个时候就会进入负循环，越跌越不买。”

今年年初，李蓓也曾坚定唱多港股市场。李蓓认为，从数据来看，无论是产业资本的趋势，还是沪深港通趋势的变化，都是基于中期的资金环境和估值水平，是专业投资人做出的理性选择，具有一定的持续性。这两股力量，已经不再支持A股走强。她呼吁投资者卖出A股，买入H股。

基金经理对房地产看法不一

梳理公募基金持仓发现，对房地产超配的基金经理不在少数，包括邹曦、王君正、张延闽、邱杰、韩文强、董理、王东杰、莫海波等人，其中不乏投资老将。

陆丰晋信基金经理陆彬看好房地产和它的产业链，在管基金重配万科A，他认为房地产这个行业的格局和盈利、估值是要重构的。今年房地产行业的变化带来行业的加速出清。

“看起来这些是风险事件，但对于整个房地产行业长期来说是好的。未来五年或者更长时间，这个行业的产值可能会明显下滑，但是行业里的玩家减少得程度更大。以前有超过一千家的玩家，以后剩下几十家，大部分是大央企、国企，加上优质的民企。”

他认为这个行业以后可能会变成龙头集中的类似公用事业这样的行业，“我不知道

这样的投资的机会在什么时候宏大叙事，但未来2到3年来看，这个行业的隐含回报率是非常高的。我们可能可以看到这个行业未来会出现一家接近万亿市值的公司。

”

景顺长城中国回报基金经理韩文强重仓地产股，根据最新披露的三季报显示，保利发展、金地集团、万科A、金科股份、新城控股五只地产股分列该基金前五大重仓股，前十大重仓股中，还有华侨城，另有两只银行股和两只消费股。

11月初，他曾表示，地产作为逆周期的主要抓手催化剂正在出现，“前三季度市场涨幅靠前的钢铁、采掘、公用事业等，均为低估值和过去两年（2019、2020）表现最差的板块。在行业各种催化剂的作用下，估值修复。进入四季度，目前还剩下的低估值板块只剩下银行地产，而地产作为逆周期的主要抓手，在经济下行加速，行业加速崩塌的情况下，催化剂正在出现。”

本文源自蓝鲸财经