

新元肇启，勇毅笃行

盘京投资 2023-01-19 11:30 发表于北京

20
23

PROSPECT



律回春晖渐，万象始更新。盘京投资在预祝各位春节快乐之时，感谢全体投资人过去一年的信任与坚守！**为与投资人共进退，盘京投资作为管理人已全面增持旗下管理产品，按每位基金经理管理规模对应比例进行公司自有资金跟投，已完成跟投金额共计1亿元，与持有人利益长期深度绑定。**

// 投资回顾

2022年对于A股市场和投资者来说是遭遇重挫的一年，在国内外众多因素的超预期影响下，全球权益资产价格总体下跌。俄乌冲突、疫情反复又到放开、美联储加息、欧洲能源危机、人民币汇率波动、房地产融资环境的改变等各种事件交替影响着市场，港股一度被打到历史极值的位置，而A股则在震荡中剧烈波动，全年总体呈现出“W”型的行情走势。

回顾过去的一年，以上这些前所未遇且意料之外的因素叠加，使得我们对市场风格和板块表现的判断出现了较大的偏差，给投资人带来了损失：

- 1、整体偏价值成长的投资风格在过去一年受到比较大压力。其中我们看好的新能源板块承压较大，对组合净值回撤贡献居首。
- 2、消费板块是过去持有较多的行业，也是中长期对其发展比较有信心的。过去疫情管控措施导致消费受到比较大冲击，使得组合遭受一定压力。
- 3、在极为复杂的市场下，金融工具的使用在规避风险的同时也为我们带来了新的难以控制的风险。

这一年的结果不尽人意，我们也在不断认真反思、总结发生的各类事件和投资决策。过去六年的投资历程并非一帆风顺，因此我们会更加敬畏市场的不确定性。作为管理较大规模的私募基金机构，今后个股的选择、组合的持续优化和谨慎操作显得更为重要。

2023 展望

展望2023年，我们可以期待一些乐观的变化。考虑到压制A股和港股的多种系统性风险将陆续迎来拐点，基于当前A股和港股估值低位，**我们对2023年总体持谨慎偏乐观的态度。**

首先，今年整体的宏观政治环境比较清晰，从政策层面比较有利于经济复苏和增长。我们预期市场信心及经济基本面亟待恢复，因此不论是宏观层面还是行业层面将维持一个较为宽松的政策环境，流动性也维持充裕的态势。同时，经济增长目标制定较为合理，刺激经济增长的手段仍有空间，因而超预期的概率较大。

其次，未来一年经济的主要抓手还是内需为主，包括消费、基建和制造业。继22年内需触底后，2023年随着疫情管控的逐步放松及经济活动的恢复，经济内需值得期待，股市往往是经济周期的晴雨表并具有一定的领先性。

另外，海外美元加息逐渐见顶，随着人民币汇率的走强，A股和港股外资全年将仍呈现较大净流入的态势。在复苏期背景下，成长类资产估值和主要指数的下行空间有限，我们预计和经济周期关联性较强的板块今年会有较好的超额收益。

从投资者大类资产配置的角度看，今年的权益市场相对债券市场和实体经济及银行理财等具备超额收益的概率还是比较大的。从风格角度看，全年预计成长类占优，但在刺激房地产保经济增长等政策出台的背景下，与经济增长相关的板块（包括消费等）可能也有阶段性超额收益。

○ 风险与机遇

但行情亦或一波三折。外部环境可能存在海外衰退超预期、俄乌战争进一步升级的挑战和风险；

疫情拐点也存在一定不确定性，病毒变异严重或对消费和出行及生产供应链反复造成不利影响，引发市场对经济复苏预期发生阶段性变化；

其次，宽松的财政货币政策没能转化成宽信用，从而经济增长持续低迷。最后可能性较小但仍须注意的是，房地产市场在强政策刺激下出现过热，对资本市场的资金造成分流。

虽然以上这些因素都增加了行情反复的可能性，但我们相信，以中国经济的强韧程度和中国人民的勤勉程度，具有长期配置价值的优秀企业定会大浪淘沙见真金。

从2023年具体的投资来看，我们会以成长类股票作为核心持仓，阶段性适度均衡，努力寻找赛道中未来确定增长的公司。其中有以下几个方面可以关注：

一、泛消费和互联网

疫情政策优化后，防疫影响已逐渐淡出，国内消费需求有望快速修复。过去两年国内的消费板块调整幅度较大，前期承压大、估值具备吸引力的优质标的有望率先迎来反弹。**此外，前期受政策压制的互联网公司也会受益于消费的复苏，叠加平台经济支持政策的出台，有望盈利和估值同步提升。**

但中长期看，经济面的企稳回升仍是大消费板块好转的根本逻辑，若存在潜在的干扰因素，中间的波动反而是我们提高配置的机会。今年这一板块的超额涨幅未必很大，但相对来说是确定性比较强的投资领域。

对于医药来说，要看后面疫情的变化和发展，从长期看仍然是值得长期关注的优质成长赛道。**在政策边际放松下，部分医药生物细分领域（中药及创新药）将有望产生超额机会。**现阶段机会是在于准消费赛道（主要指一些品牌的中医药类），它们实际上的估值很合理，而且未来增长的确性很强，同时还是政府的支持的方向，这类股票是典型的成长股。**中期来看的话，很多消费性的处方药、创新药，我们会保持跟踪观察。**若今年复苏增长不受扰动，一些赛道如创新药板块等可能重新回归大家视线。

二、光伏、储能及风电

今年看，光伏和海上风电以及大型储能等新能源细分行业的需求比较确定，重点是这些需求能否超预期。以光伏为例，目前硅料降价驱动组件价格下行，电站运营商储能投资能力的提升。海外需求仍相对强劲，美国对进口组件核查松动，提升全球市场需

求确定性。我们将致力于寻找有成长确定性且受益于行业发展存在超预期可能的细分板块。

三、军工

军工板块的基本面持续向好，在全军加快武器装备现代化建设的大背景下，从未来三年看军工板块的需求是确定的。经过四季度调整，军工估值回到了相对合理的估值水平。**虽然阶段性市场的风格不一定在军工层面，但从一至三年角度看，军工行业某些优质细分赛道存在比较好的投资价值。**其中民营企业的可研究性会更强，在细分领域有核心竞争力和壁垒。

四、信创、安全

当前逆全球化趋势加剧，在新冠疫情和地缘政治冲突催化下，信创、安全板块存在重要投资线索，但这两个板块和经济周期相关性比较弱。**国内信创领域市场广阔，当存在预期差、板块阶段性回调时，需求刚性比较强的细分行业可能存在机会。**当经济上行预期较强时，板块可能表现偏弱。

END



整体上，2023年是A股市场布局之年。我们仍然坚信市场始终会回归成长风格，回到那些符合未来发展大方向的产业赛道和优质公司上来。作为专业的投资机构，盘京投资会不断精进投资能力，持续不懈地追求为持有人创造收益。再次感谢大家长期以来的坚守与支持，未来可期！



— 免责声明 —

在阅读本资料后，务必请您细阅此重要声明。

- 请确认您或您所代表的机构是一名“合格投资者”（参照中华人民共和国证券、基金相关法律法规认定要求），并将遵守对您适用的司法区域的有关法例及法规。
- 本资料所载内容仅供参考，并不构成广告或分销、销售要约，或招揽买入任何证券、基金或其他投资工具的邀请或要约。
- 投资涉及风险，投资者应详细审阅本公司基金产品的发售的文件以获取进一步资料及了解有关投资于股票及衍生品或股权等市场所涉及之风险因素，并寻求适当的专业投资和税务咨询意见。基金的股份或单位价格及其收益可升可跌，而过往的基金表现数据并不预示基金未来的表现。
- 本资料所提供的信息并非投资建议或税务咨询意见，投资者不应依赖本资料所提供的信息作出投资决策。
- 上海盘京投资管理中心（有限合伙）及雇员不对本资料所提供信息之任何错误或遗漏承担任何法律责任。您在任何情况下均不得复印、复制或再分发本资料的全部或其任何部分，或对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。
- 与本资料有关的所有版权、专利权、知识产权及其他产权均为上海盘京投资管理中心（有限合伙）所有。本公司概不向浏览本资料的人士发出、转让或以任何方式转移任何种类的权利。

 盘京投资



深入 前瞻 原创 独立

THOROUGH

PROSPECT

ORIGINAL

INDEPENDENT

 盘京投资

