

盘京投资-2023年2月月度观点

盘京投资 2023-03-13 16:08 发表于北京



1 2月行情回顾

2月上证指数上涨0.74%，沪深300下跌2.1%，创业板下跌5.88%，恒生指数下跌9.41%。春节之后市场走势开始分化，科技、小盘跑赢，主题投资为主，有以下几个因素：

- (1) 春节后部分投资者开始担忧后续经济复苏的强度不及预期；
- (2) 北上资金流入的节奏和规模较此前明显放缓；
- (3) 美国非农等数据超预期，市场担忧通胀韧性；
- (4) 技术爆发如AI等带动TMT板块，贡献了主要结构性机会。

从资金面来看，从去年下半年开始除了阶段性的北上资金流入（2022年11月-2023年1月），缺乏持续的增量资金，而机构投资者普遍仓位较高，在仓位上的抉择逐步让位于板块和行业间的腾挪，导致年初以来从拥挤领域转向布局持仓处于低位的行业，市场轮动较快。

我们春节至今做了大量的调研，整体来看，餐饮和出行消费是超预期的，而地产和汽车等可选消费有所分化。从出行数据来看，市内流动持续处于高位，城市经济活跃度不减，商圈人流数据仍在走强，周末餐饮消费热度绝对水平仍高，预计今年消费的可持续性较强。

房地产销售方面，二手房销量持续高增长，加速度未见减弱，而新房销量处在逐步恢复的阶段。节后基建相关恢复较好，3-4月份开工旺季仍是大概率事件，需要关注后期地产恢复的速度。乘用车节后由于降价观望的影响，恢复力度较弱，需要到三四月份进一步验证。

2 投资主线或于一季度末出现

历史上每次经济见底复苏，市场先期都会进行复苏预期的交易，表现为大盘、顺周期板块引领的普涨行情，此后是继续上攻还是陷入震荡调整，取决于经济基本面复苏的实际力度。2023年行情预计类似2013、2019年，相似点都是经济触底反弹，企业盈利回升，叠加产业周期（2013移动互联网VS2019消费新能源），市场先期（一季度）表现为价值占优，后期（二季度开始）表现为成长股相对占优。

今年政府工作报告制定了5%的经济增长目标，给高质量增长预留了空间，**预计今年市场以宽幅震荡行情为主，投资主线出现在一季度前后**，行情二季度开始产生分化。美债收益率下行后，前期估值大幅收缩的成长股将再次获得较为明显的相对收益，特别是基本面超预期的消费和政策支持的科技是选股的重要方向。

3 重点把握结构性机会

投资策略上将重点把握结构性机会，在市场下行空间有限的情况下做更多逆向投资和左侧布局。主要方向为两个方面，**一方面是盈利修复超预期的细分领域或个股，如消费和互联网中业绩超预期的公司；另一方面聚焦产业趋势和局部景气高增长的成长方向，例如高端制造、数字中国、人工智能以及新能源细分赛道等。**



— 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

