

盘京投资-2023年4月月度观点

盘京投资 2023-05-23 16:07 发表于北京



近期市场回顾与点评

4月市场指数涨跌分化，上证指数上涨1.54%，沪深300下跌0.54%，创业板下跌3.12%，恒生指数下跌2.48%，其中价值股表现较好，而机构重仓的成长和消费跌幅居前。分行业来看，两极分化也比较明显，传媒，建筑，非银行金融，石油石化等行业涨幅居前，消费者服务，基础化工，计算机等跌幅居前。

今年以来A股的基金出现了倒v型反转，真正的原因并非经济下行，**而是疫情后的伤疤效应叠加红利消退下对未来不确定性的“担心”**。4月份社融大幅环比下行，市场部分资金对中国经济的内生增长的动力非常担心。

我们认为，经济下行预期到通缩是过于负面的看法。首先，政策组合还是有很大空间的，担心经济弱会导致通缩与硬着陆为时尚早；另外，人民币汇率总体来看应该是稳定的，这对资产价格非常关键。过去熊市有三点原因：货币紧缩、外部冲击和牛市后的技术性调整，和经济下行的关系都不大。

股市正常情况下更多取决于流动性，今年三月以来，AI对整个市场流动性的抽取效应显著，TMT指数交易量占比一度连续达到整个市场的35%-40%左右，其他板块的流动性受到影响，尤其有基本面的机构持仓股票持续下跌，原有的估值体系短期受到冲击而混乱。另外，A股的高博弈性，一定程度推高了本轮主题投资。



持仓组合逻辑

全球主要市场其实疫情过后都表现不错，但A股的估值在疯狂地摇摆，尤其是这轮估值的锚出现了问题。**对标弱经济下成熟市场的案例，A股绩优股被低估**，这类股票是中国证券市场中真正的中流砥柱。

目前我们核心看好的仍是以基本面强劲的成长股为主，成长选股的标准首先是稀缺性，再看空间、壁垒、估值、确定性等其它几个标准。A股市场中有很多业绩依然在保持高速增长的公司，集中在先进制造、医药甚至消费里面，经过本轮调整，估值优势明显。

我们也长期看好AI，待主题炒作阶段渐近尾声，未来会出现以业绩定价的真正优秀的AI标的。



未来投资展望

当前需要耐心等待两个“弹簧”：第一是主题炒作逐渐熄火，第二是美元指数最终真正见顶。届时，被极度低估的成长股、没有反映业绩增长的这些股票一定会有估值回归的过程。

对经济基本面来讲，虽然短期弱势，但仍然相信优秀的上市公司、优秀的企业和行业是可以游离在整个偏弱的宏观基本面下。寻找景气改善斜率最大和产业趋势最明确的方向，成为下一个阶段结构性行情演绎的方向。



— 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

