

盘京投资-2023年5月月度观点

盘京投资 2023-06-13 17:00 发表于北京



一、5月市场回顾

5月市场指数普跌，上证指数下跌3.57%，沪深300下跌5.72%，创业板下跌5.65%，恒生指数下跌8.35%，主要原因在于：

(1) 经济高频数据低于预期，叠加疫情二波扰动，市场担心企业盈利增速放缓或下行，大宗商品价格下跌，与经济相关度较好的周期和消费板块下跌较多；

(2) 美国债务危机引发市场担忧，市场避险情绪较重；

(3) 受市场情绪波动和风险偏好降低的影响，三四月份涨幅较大的AI和中特估板块也出现了较为明显的调整，带动科创50等指数调整。

分行业来看，除公用事业上涨（煤价下跌带来电力企业盈利修复）外，大部分行业下跌，跌幅居前的行业：商贸零售（经济弱复苏，板块走弱），农林牧渔（恶劣天气影响小麦收割，应急管理部表示今夏北方洪涝等灾害或偏重）。

二、市场展望

今年以来市场整体呈现存量博弈的格局，短期主题博弈极致化，投资者心态失衡，场内活跃资金避开顺周期品种，而是围绕热点主题看短做短。资管行业整体缺乏增量资金，相比以往A股的存量博弈，今年活跃资金的占比和绝对体量更高，加大了博弈难度。短线主题博弈的核心是获取信息流，在信息爆炸时代，主观多头机构在信息获取和解读方面的领先优势正逐渐被抹平。

机构资金TMT配置比例跟随科技创新进展，随着移动互联网渗透率放缓，从2016年1月高点（25%）一直下行到2018年底（17%），2019年由于5G建设

提升了TMT配置比例到2020年中接近25%。本轮2月春节后开始增持，3个月增持比例从13%提升到22%，其中计算机板块回到8%的配置比例（过去八年的高点），最近两周开始回落。

展望6月，由于TMT持仓难以进一步提升，预计AI相关的个股走势分化，对其他板块流动性抽取效应下降，机构投资者在基于业绩的长期选股策略方面依然具备专业优势。

目前此类策略暂时失效的核心原因是市场对于经济增长严重缺乏信心，**预计随着地产下行显性化带来支持性政策预期，叠加美元指数见顶，企业有望对明年的运营状况逐渐乐观，投资者心态将重归平稳，扭转资金刻意避开机构核心重仓的行为，长期选股策略将迎来业绩兑现。**

三、投资策略

市场不断在预期与现实中修正调整，二季度来到末段，我们的组合相较一季末也有较为显著的调整，相关标的在今年板块流动性不足的情况下迎来较为理想的配置点位。我们也会紧跟市场风格变化，重点把握结构性机会，在市场下行空间有限的情况下做逆向布局。

A股将重点把握结构性机会，一方面聚焦产业趋势和局部景气高增长的成长方向，例如人工智能、数据要素、高端制造、自主可控等产品能够实质落地且有预期差的标的。

另一方面随着考核标准改变，叠加逆周期调节预期，部分央国企的盈利能力有望提升，叠加低估值高股息，我们会自下而上梳理并适度增配该类企业。

此外，美股科技股盈利回升预计会持续到明年，叠加下半年通胀下行，全球流动性放松，美股科技股持续性较强，我们会持续关注美股科技龙头并适度配置。



— 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

