

盘京投资-2023年7月投资观点

盘京投资 2023-07-11 17:32 发表于北京



一、市场回顾

6月市场震荡反弹，沪深300上涨1.16%，创业板上涨0.98%，恒生指数上涨3.74%。主要原因是随着出口、基建、制造业和可选消费（房地产、汽车）高频数据的回落，经济下行压力显性化。从6月初开始，随着悲观情绪的演绎，沪深300非金融的股债收益差再次接近-2X的历史较低估值附近，后续下跌空间较为有限。分行业来看，受益于经济托底政策预期的家电、汽车板块和受益于北美算力投资加快的通信板块涨幅居前；医药等前期避险型行业跌幅居前。

整体第二季度影响资本市场的因素归结起来主要是：

国内宏观经济数据显示经济恢复性增长不及预期，导致与顺周期相关的权重板块表现承压。

在海外科技股特别是与AI相关板块上涨带动下，A股相关产业链持续呈现吸金效应。在整体市场缺乏增量资金的背景下，导致少赢多输的局面。部分顺周期板块估值处于阶段性底部区域，而AI相关板块和个股部分估值泡沫化。

人民币汇率在本季度对美元贬值也是影响市场情绪的因素之一。沪深港通北向资金在二季度呈现先流出后流入的态势，整体上小幅净

流出。

二、市场展望

我们认为下一阶段的国内权益市场表现更多取决于后续经济稳增长的政策力度和市场对政策的预期，可能更多呈现的是一些结构性机会。我们判断尽管目前宏观经济增长有一定压力，但市场对大力度稳增长的宏观政策的出台预期不高，市场整体上可能继续呈现震荡格局，投资者风险偏好仍将偏弱。结构性机会可能来自AI一些细分领域，军工，新能源（光伏风电储能等）以及部分中期业绩可能超预期的板块和个股。从资金层面上看，市场可能仍然缺乏增量资金。

2021年国内增速降档后，基本面修复力度需要同时考虑内生动能和海外需求的贡献。目前海外处在主动去库阶段，会削弱国内复苏强度；而内生动能偏弱，大盘、顺周期板块大概率在预期交易之后步入调整，典型如2013年。弱复苏周期下，虽然指数层面空间不大，但由于基本面出现拐点迹象，市场逐步走出最悲观的预期，风险偏好会有一定改善。总量复苏力度不高+市场风险偏好回升，最终在结构上就更容易指向与总量关联不高、景气相对独立、产业空间较大、估值弹性高的主题赛道，且挣钱效应不差。

此外，美国CPI持续见顶回落，美股在交易下半年的衰退和利率下行预期，**美债收益率下行后，前期估值大幅收缩的成长股依然将获得较为明显的相对收益。**

三、投资策略

中长期来看，AI及相关产业链（算力和行业应用）存在较大投资机会但短期会经历估值的调整，我们会等待市场风格转换和估值部分消化后的建仓机会。此外，继续寻找在中长期行业和个股营收和利润增长确定性相对较高的投资机会，并关注海外营收和产能占比较大的个股。



— 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

