

盘京投资-2023年8月投资观点

盘京投资 2023-08-09 17:00 发表于北京



01 7月市场回顾

7月市场先抑后扬，上证指数上涨2.78%，沪深300上涨4.48%，创业板上涨0.98%。主要原因有以下几个方面：

(1) 7月下旬召开的政治局会议提出“活跃资本市场，提振投资者信心”和“适时调整优化房地产政策”，定调了加强宏观调控力度，扭转前期市场对经济持续下滑的悲观预期。

(2) 经济基本面方面，6月份投资分项同比较5月已有改善，社融和信贷放量，中长期贷款余额基本持平，通胀数据6月份可能见底。

(3) 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，下跌空间也较为有限，对市场形成支撑，一旦有利好信号出现大盘容易出现较为明显的反弹。

分行业来看，在政治局会议后，行业表现分化加大，明确受益于政策托底的券商和房地产行业涨幅居前，而前期涨幅较大的传媒、通信、计算机行业跌幅居前。

02 市场展望

本次政策定调转向积极，可以参考去年10月底疫情政策的转向。2022年11月至2023年1月，与经济相关度较大的上证50和沪深300涨幅接近20%，行业方面食品饮料、建筑建材、社服旅游涨幅居前，而2023年2月开始，随着海外进入主动去库存阶段和国内经济内生动能偏弱，大盘、顺周期板块在预期交易之后步入调整。

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，典型的**就是3月到6月的人工智能推动的TMT板块的大涨。**



7月政治局会议释放稳增长信号，市场的走势预期将类似去年11月份到今年6月份演绎的过程。**考虑到下半年在国内需求边际企稳但向上弹性弱中性假设下，库存压力最大的阶段大概率已过去。**库存周期有望过渡到被动去库存阶段，类似12年底-13年中以及19年上半年的情形，**行情震荡上行的持续性增强，而且结构上也会更加倾向于总量和产业政策支持的方向。**

此外，美国CPI持续见顶回落，美股今年走强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。

美股下半年依然是投资上需要重点关注的市场，特别是和AI相关的产业链（算力-模型-应用）商业模式已经跑通，未来会逐步反映到收入和利润上，从产业趋势投资逐步向成长股投资转型，有望持续较长的时间，产业链的龙头公司将持续保持较强的竞争力，这与国内仍处于产业发展早期，商业模式尚不清晰，股票的波动性较大有明显的区别。

对于后续宏观经济层面的判断，我们认为政策环境趋于宽松，且偏向有利于稳定经济增长甚至促进经济高质量发展方向去，但落地传导至微观数据改善仍需要1到2个季度。配置方向重点关注符合产业趋势的高增长和高股息价值股票：

(1) 顺应政府出台稳增长政策、阶段性复苏预期修复的大盘风格。

(2) 核心资产包括像消费、高端制造、科技和新能源等，未来超额收益在下半年至少相比上半年更好，会经历一波估值上的修复。重点关注国内应用落地进度、从“0-1”新技术产业趋势、中报业绩超预期的消费。另外，围绕AI科技创新持续不断演进，需求确定性较高的品种阶段性调整带来的中长期机会。



— 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。

