

盘京观市-2021年第二期

原创 盘京投资 盘京投资 2021-03-12 18:30

不惧不惊
等待聚积向上的力量



春节后至今，在经历节前宽松流动性助推“新经济”板块估值上行行情后，在多种因素综合作用下，致使市场出现了近期大幅调整，截至本周急跌过程基本结束。如今这种负面情绪甚至一定程度上导致了包括机构在内许多投资人的“恐慌”。同时，包括公募基金在内的大多数基金产品均经历了较大的净值回撤，相信基金持有人，特别是新发基金的委托人感受“不佳”，作为基金管理人可谓感同身受。

现在来看，本次市场调整的原因，主要包括节后美债利率的快速飙升，进而引发海外市场剧烈波动。无风险利率的快速上行、通胀预期的提升、国内机构抱团板块和行业的调整，以及香港财政司拟出台上调股票交易印花税率事件，叠加近期因投资者担心（中美）流动性收紧而造成的恐慌性杀跌（散户恐慌性离场等）等。

我们认为这次调整不会改变A股中长期趋势向上和结构性做多的底层逻辑。一方面，股市是承接国内居民庞大的财富管理和配置需求的重要资产类别，A股上市公司盈利质量的不断提高，政府希望借助资本市场的力量做大做强新兴产业和调整经济结构。十三届全国人大四次会议的政府工作报告再次指出，2021年经济发展主要预期目标包括宏观政策要继续保持必要支持力度，不急转弯，根据形势变化适时调整完善，进一步巩固经济基本盘，以及稳步推进注册制改革，完善常态化退市机制。另一方面，外部政经环境的阶段性好转以及国内外经济后疫情时代复苏的确定性等因素，均为A股中长期确定性投资利好。短期恐慌性风险释放后市场会进入震荡期，等待契机提升风险偏好。市场充满符合未来全球及中国经济发展方向的结构性投资机会，特别是随着市场核心资产估值的调整消化，相信在一季报披露业绩后，优质的公司仍具备确定性的收益机会。2021年仍然是充满结构性机会的市场，我们将借着每次市场调整，围绕中长期看好的行业和个股择机逢低增持。

当然，总体上看今年的收益率预期需要调低，因为前两年靠估值提升的行情基本告一段落，未来一段时间市场的主要驱动因素将会是盈利增长预期推动，而市场的涨幅则相对会低一些，如果估

值的调整幅度大于预期盈利增长幅度，市场和部分行业的收益阶段性可能出现下降。

每次市场大幅调整，各位投资人都会对当下的局面和下一阶段市场的走向担忧。而作为基金管理人，也都想尝试通过最严谨的投研体系和科学方法去预判市场风险，但毕竟无法每次都可以精准预判市场调整。即便依然综合使用多种金融工具，但是在如此大幅调整情况下，对于几百亿的管理规模，也难以完全对冲。同时，作为基金管理人，更不能在此刻失去理智和专业判断，虽置身于其中，但视角要置于其外，只有从中长期的维度来看待市场，在面对市场一个又一个的短期波动时，才更能保持较为清醒的头脑和更为锐利的眼光。

因此，在当前国内经济基本面持续改善的情况下，面对后疫情时代全球经济的回暖，我们选择尽可能保持组合在行业配置方面的均衡性，同时将密切关注全球通胀及流动性变化，做好随时承受一定程度波动的准备。希望委托人可以像2018年一样，能与我们共同度过艰难时刻，待市场情绪稳定后，给我们一些时间和耐心，为大家贡献满意的回报。

上海盘京投资管理中心（有限合伙）

2021年3月12日

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。



www.panjinginvest.com