

盘京投资-2023年11月投资观点

盘京投资 2023年11月13日 15:52 北京

10月市场回顾

10月市场出现一定程度调整，上证指数下跌2.95%，沪深300下跌3.17%，创业板下跌1.78%，恒生指数下跌3.91%，调整原因主要在于：

巴以冲突带来避险情绪升温；

月初美国经济和就业数据均超预期，“定价之锚”十年期美债收益率月中突破5%，造成全球资产价格下跌；

国内房地产等高频数据回落，叠加出口放缓，加重了市场对经济见底复苏持续性的担心，也压制了指数表现。

电子（受益华为mate60热销带动消费电子产业链复苏）、汽车（受益华为问界销量超预期）、医药（创新药政策刺激叠加减肥药主题投资）涨幅居前，而受三季报业绩低于预期影响的TMT板块（传媒、计算机、通信）以及油价下跌影响的石油石化板块跌幅居前。

A股：全A上市公司三季度企业盈利已经转正，四季度有望进一步上行。

10月份在市场低迷之时汇金增持交易型开放式指数基金ETF和四大国有银行，以及大型国企为代表的蓝筹股大股东公告未来增持和回购，我们认为A股市场已经处于底部区域。随着四季度万亿级别的稳增长政策发力，整体需求有望持续改善，降价去库存告一

段落，大宗商品转为正增长，推动企业出厂价格反弹，在需求和利润率持续改善的共同作用下，全A上市公司三季度企业盈利已经转正，四季度有望进一步上行。

海外：外资加速流出的原因逐渐缓解，美债和美元有望重回下行趋势

APEC峰会将于本月在美国旧金山举行，中美两国元首如会面将缓和两国关系，虽然整体资金面改善需要一个过程，**但中美关系改善有利于缓解海外投资人的悲观预期，有望结束外资持续流出的局面**。若北向资金仍然持续流出，中长期资金以及或将推出的平准基金相关资金有望对冲北向资金持续流出的影响。政策或仍将在收紧大股东减持、阶段性收紧IPO等方向发力。

由于近期美国经济高频数据回落，失业率回升，美联储表态“转鸽”，十年期美债收益率由5%回落至4.5%左右，引发了市场一定程度的反弹。美国疫后财政扩张红利在大选年已行至末端，叠加居民超额储蓄接近耗尽，24年消费降温将一定程度制约美国经济增速。**美债和美元有望重回下行趋势**，中国的实际增速此前一直保持韧性，中美名义增速差将收窄，打破外资陆股通偏好品种的囚徒困境状态即医药、新能源甚至部分消费股将迎来外资的重新流入。此时，今年强势的三类风格（微盘风格、主题风格、高分红风格）将发生风格的均值修复即资金可能流出到此前受到资金面囚徒困境的相关领域。

24年关注受益于美债收益率下行的成长板块和AI技术推动的企业

伴随政策加码的可能性，**年底年初可能出现类似2013-2014年的库存阶段性回补的情况**，一些前期下跌且估值较合理的板块有阶段性修复的空间，如部分医药消费和港股互联网等。产业困境反转需要关注经过2021-2022年戴维斯双杀的行业，**在2023年预期出清后，盈利回升带来的估值修复机会，如半导体和新能源中的细分行业，这些行业也受益于中美关系的改善**。

从BIG7（微软、谷歌、亚马逊、脸书、苹果、英伟达、特斯拉）的最新财报中，AI浪潮已经在美国由产业趋势转向收入和利润的贡献（不像国内一样仍处于主题投资阶段），也将进一步支撑股价和估值。展望2024年，从硬件到软件服务，我们有望看到更多公司受益AI技术推动带来的盈利增长和股价上行。未来我们依然在符合产业趋势的高增长和高股息价值股票上选择，首先是成长占优：国产化替代的先进制造行业、从“0-1”新技术产业趋势、三季报业绩超预期且明年仍能保持较快增长的消费三个方向是选股的重点。



深入 前瞻 原创 独立

THOROUGH

PROSPECT

ORIGINAL

INDEPENDENT

 盘京投资

— 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。

