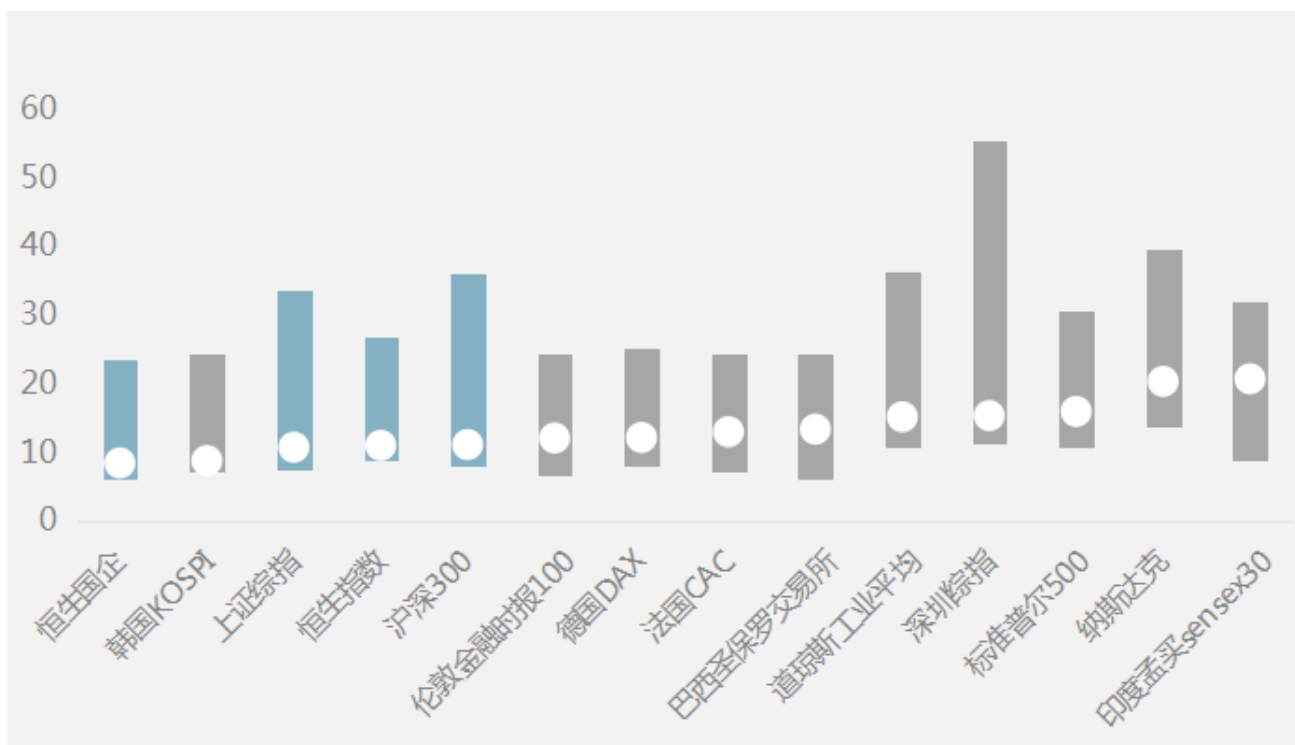


用更大的投資格局，追求更好的長期回報

面對宏觀經濟增速下行、經濟結構轉型持續推進，投資者應該如何跳出短期波動，從長期周期變化思考投資？A股更加國際化，投資者又該用怎樣的思維追求投資回報？站在2019年的開端，展望下一個十年，為何要採用“自上而下、自下而上”相結合的投資方式？對於投資者提出的這些疑問，上投摩根為你一一詳細的解答。

1. 如何看待2019年A股、港股市場？

无论横向还是纵向比较，中国股市估值颇有吸引力



资料来源：Bloomberg，上投摩根；數據截止：2018.12.31

答：從 2019 年的開始，看未來的 A 股、港股投資機會，有三個方面的因素值得注意：

- ① 當前市場的估值非常低，處在歷史的底部區間；
- ② 市場的流動性也比較寬裕，一方面反映貨幣政策放鬆，另一方面也反映財政政策對經濟的刺激；
- ③ 市場對美國經濟在 2020 年出現衰退的預期相對比較一致，美聯儲的加息節奏將會放慢，美元會比較弱勢，從而給 A 股和 H 股以及其他新興市場資產帶來再配置的機會。這些因素帶來了 A 股和 H 股短期的反彈，並且可能帶來全年的邊際性機會。

2. 在今年的宏觀環境下，比較看好哪些行業？

答：首先上投摩根建議通過兩個時間跨度，理解當前經濟周期和行業布局。從中周期來看，目前經濟還在下行周期，我們偏好那些能夠抵禦經濟下行、偏早周期的引領經濟發展的行業，那些已經提前見底的行業，估值處在底部的行業。

- ① 首先是選擇股息高的行業，我們會選擇一些比較便宜的，股息率較高的金融地產板塊。
- ② 我們會選擇一些逆周期的，也就是財政政策托底的、2019 年需求邊際改善比較明確的行業，例如基建、新能源、光伏，包括中游化工或製造業，由於大宗商品價格下跌，這些行業的盈利能力或出現持續性的邊際改善。
- ③ 受益於整個居民收入中期向上的大眾消費品，包括家電、汽車，甚至包括娛樂休閒等行業。這是一個長周期機會。

从中周期看机会

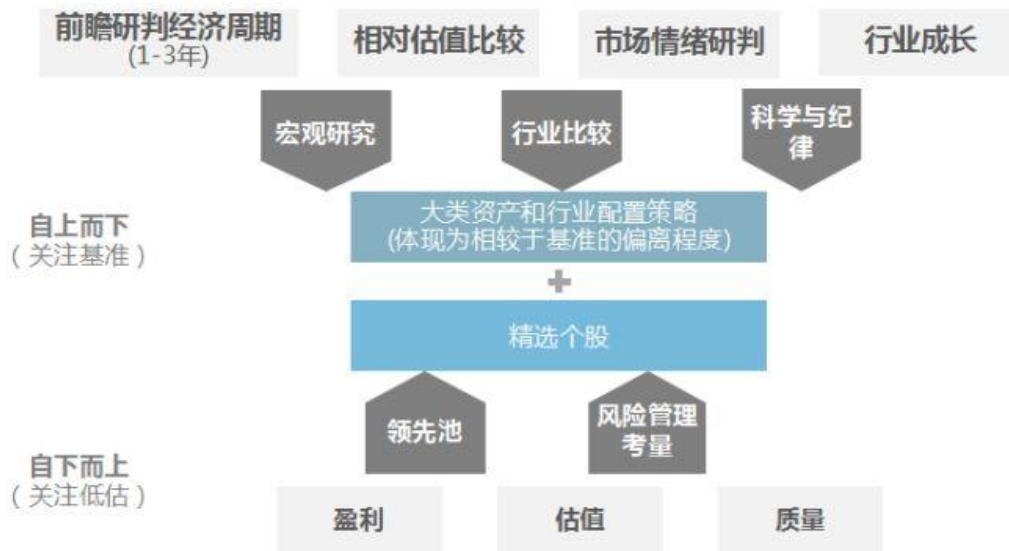


從更長的周期來看，我們還是會選擇那些符合中國經濟長期轉型方向，當前估值又十分便宜的行業。例如，我們未來一定是通過自主創新，走出一條新興產業的道路，因此我們會持續關注包括雲計算、大數據、以及新型材料等在內的新興產業。

3. 在上投摩根的投資流程分類中的領先系列，是採取怎麼樣的投資思路與邏輯？

答：領先系列採用自上而下的方式，前瞻研判宏觀經濟周期變化，依據經濟中期的結構性調整，進行資產及行業配置；自下而上地在這些引領經濟周期的行業中挖掘龍頭及優質個股；構建均衡配置、相對分散的投資組合，以控制組合波動、淨值回撤和跟踪誤差，力爭在短、中、長期內實現穩定超盈，獲得更高風險調整後回報。

上投摩根领先系列投资框架



▲資料來源：上投摩根

4. 上投摩根領先系列將如何控制回撤？

答：上投摩根關於回撤的控制包括：

- ① 先根據自上而下，確定大類資產配置，根據這個配置策略和市場中周期變化，對倉位和行業配置進行適當調整，控制回撤。
- ② 自上而下做行業的分散，集中度的分散，更強調組合管理的有效性。領先優選也會體現這樣一個策略，就是行業配置分散，強調組合管理的有效性。
- ③ 我們在產品建立之初就非常強調流動性，買的公司相對來講都是各個細分行業裏的龍頭，較少交易層面的市場衝擊影響。此外，產品通過 A+H 兩地配置也會有一個很好的組合貝塔對沖性。

免責條款

過往業績不代表將來表現。本文件所載之任何預測，如有，僅作闡述用途，不應被倚賴作為任何與投資有關或其他的建議或推介。基於目前市場狀況而作出的有關金融市場趨勢的意見、估計、預測及陳述乃我們的判斷，可隨時變動而不作另行通知。在此所提供的資訊不應被假設為準確或完整。本文件所載資料來源均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。本文件並非旨在發售，邀約或邀請購買或沽出任何証券或任何金融工具。在此所述的觀點與策略不一定適合所有投資者。所提及的特定証券、資產類別及金融市場，如有，僅作闡述用途，並非旨在作為亦不應被解釋為推介或投資、產品、會計、法律、稅務或任何其他專業建議。上投摩根資產管理（香港）有限公司（下稱“上投摩根香港”）並不就該等事項對任何人士在任何方面負責或承擔責任。本檔所表達的觀點均屬上投摩根香港所有。該等觀點並不一定反映其他與上投摩根香港有關的其他集團公司的意見。

本通訊僅提供予所指定接收者，但指定接收者不可再轉發或分派。投資涉及風險。投資的價值及收益可升亦可跌，投資者並不一定可以取回已投資之全數或任何金額。本通訊之接收者應在作出任何投資決定之前自行作出查察、評估或尋求獨立專業意見。接收者本人應完全負責核實其接收本通訊或作出任何投資決定的合資格性，並遵守所有適用之本地法律及監管規定的要求。

本文件由上投摩根資產管理（香港）有限公司發行，但並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。

版權所有©2019 上投摩根資產管理（香港）有限公司，不得轉載。