

## A 股投資秘籍分享：堅持總能得到回報

堅持總能得到回報，優秀的品質必然能等來優秀的表現。2019年以來，壓制A股上漲的短期壓力得到緩解，滬深兩市迎來一輪強勢反彈，A股長期配置價值凸顯。

股神巴菲特說過，對於投資來說，最重要的是關注將來會發生什麼，而不是關注什麼時候發生。與其考慮短期的漲跌幅，不如靜下心來思考下A股市場將來會發生什麼。與其被市場紛繁複雜的信息干擾，不如傾聽下長期浸淫在市場中的投資專家在想什麼。

今天，我們邀請到上投摩根投資總監杜猛和大家分享下A股投資之道。

“我們可以保持適度樂觀，A股的長期投資空間正逐步打開，當然也不能忽視中短期的市場波動”，杜猛認為，面對未來市場有幾種策略可能會更加有效：“一種是自下而上堅持精選個股，挖掘經濟長期增長中的優勢行業，並選擇盈利能力强、行業空間巨大的優質公司，分享長期增長紅利；另一種則是從行業周期出發，基於中周期的經濟發展判斷，進行行業間的合理配置，尋找政策驅動、行業內在驅動、估值變化等因素帶來的主動管理投資機會。”杜猛，上投摩根副總經理、投資總監如是說。

### 1. 理解當下 估值回升

欲前瞻市場，先理解當下。我們先來解析下開年後市場反彈背後的原因。杜猛認為，本輪反彈的首要表現是市場估值水平的回升。“尤其是春節後的幾個交易日，幾乎所有的板塊都出現上漲，尤其是前期調整幅度較大的行業，反彈力度也更强。”

杜猛認為，這主要是兩方面的原因。其一是前期估值極低。在經歷2018年的持續下跌之後，無論是A股整體還是各行業板塊，估值水平都已經大幅降低，以中證500指數為例，Wind數據顯示，1月4日時的指數PE僅為16.37倍，這已經是該指數創設以來的歷史最

低值。行業方面，申萬電子行業指數同期估值也只有 23.23 倍，同樣處於小於歷史 1% 的估值極低位置。

另一個原因則是壓制市場情緒的幾個因素短期得到緩解。“2018 年流動性偏緊的狀況近期得到較大改變，在定向降准、全面降准等貨幣政策之後，1 月的社融、信貸數據都有明顯上升，市場的資金成本則出現下降；此外中美貿易摩擦也在沿著談判解決的方向進行；對於經濟增速下行壓力，市場的擔憂情緒也有所緩解，尤其是各類減稅降費、支持改革的政策出台之後，市場預期有所上升。”杜猛認為。

## 2. 長期空間打開 短期仍有波動

展望 A 股市場，杜猛認為，“長期可以更加樂觀，但也不可忽視市場的階段性波動。”

杜猛認為，市場對中國經濟的長期信心正在恢復，A 股的長期投資價值逐步顯現。“首先是政策層面，從總書記民營企業座談會，到減稅降費、鼓勵民營企業和小微企業融資等，我們可以看到決策層在深化改革、培植長期增長動能方面的決心非常堅定；其次是行業層面，無論是 5G 新能源汽車、光伏還是更多其他高科技行業，中國企業已經處於國際領先的地位；而且從企業和整個消費情況看，中國優質企業依然保持較高的盈利能力，整個中國內需市場的消費升級趨勢依然十分確定。”

但看到長期趨勢的同時，來自經濟增速下行、企業盈利趨緩的壓力，也為中期市場帶來波動壓力。“融資數據的持續性目前還不確定，企業盈利下行的趨勢也在持續，整個盈利的底何時到來還需等待數據的驗證”，杜猛表示，大概率至少要到 2019 年下半年，市場才可能看到盈利趨勢的向上復蘇。這其間，受不利數據影響，市場也有可能出現一定程度的波動。

#### 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證券或任何金融工具。在此所述的觀點與策略不一定適合所有投資者。所提及的特定證券、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。