

A 股春風來，上投摩根大咖展望長期投資機會

2019 年的春天格外美麗。

自年初以來，A 股市場就一反過去的頹勢，走出一輪惠及幾乎所有行業和板塊的向上行情。截至 3 月 31 日，上證綜指今年以來累計上漲 23.9%，而成長板塊的表現更好，同期中小板指的漲幅已達 35.7%。

回顧 2018 年年底時，上投摩根提出的“市場估值水平極低、長期增長動力激活、國際資金不斷流入”觀點逐漸被 2019 年市場所印證。估值水平回升、外資不斷流入、短期利空因素趨緩等正是 2019 年市場迎來“小陽春”的核心動能。

上投摩根副總經理、投資總監杜猛認為今年的 A 股市場的回溫，上漲的速度似乎讓人驚訝，但趨勢却在預料之中。而在經歷一輪近 30% 的上漲之後，投資者對未來的信心又有些猶豫。但我們認為，不妨把眼光放得長遠一點。如果老是把眼光放在未來三個月甚至一個月的市場表現，極少有人能得出一個正確的答案。如果把眼光放到兩年、三年甚至五年的角度，來看我們的 A 股市場是不是有一個吸引力的市場，是不是一個可以創造價值的市場，相信絕大多數人自己都有一個明確的判斷。

杜猛覺得在目前這個時間點，A 股市場的地位正在被重塑，未來必然會越來越重要。無論是企業盈利趨勢、優勢行業的國際競爭格局，或者是長期來看當前的估值低位，都說明在未來三到五年，甚至更長的時間裏，A 股是中國所有大類資產中最有吸引力的之一。就像氣候周期一樣，就算會有突然降溫、氣溫波動，但冬天後面一定是春天。

在這樣的大趨勢中，投資者如何投資呢？我們認為，關鍵是要結合自己的投資需求，對接合適的產品工具。上投摩根按照自上而下和自下而上的投資思路，把整個 A 股權益投資分

成了五個投資流程，每個投資流程都有不同的風險收益特徵，最終的目的都是為投資人創造超額收益，創造長期的回報。但可能實現的方法會不一樣。

春回大地，萬象更新。站在 2019 年二季度之初展望未來，A 股上漲的核心動能完全兌現了嗎？是反彈告一段落，還是長期趨勢剛剛開始？企業盈利處于何種階段，能接替估值回升，成為支撐市場持續反彈的核心力量嗎？

在上投摩根領航者論壇——2019 年機構春季權益投策會上，包括上投摩根副總經理、投資總監杜猛等在內的諸位投資專家各自分享自己的投資乾貨：A 股春天才剛剛開始，未來還有更美景色！

上投摩根基金經理張一甫解釋上投摩根領先系列產品，會採取自上而下的方式，依據經濟中期的結構性變化，進行資產與行業配置，並以深度研究，精選優質和長期成長的龍頭個股，構建持續追求穩定 Alpha 的投資組合。

我們投資的是一個股，但換一個視角，一些同類型的公司聚在一起組成了行業，而很多行業組在一起，就形成了整個經濟體。也就是說，我們可以將大多數行業和公司，用一種聚類的視角組合在一起，這其中有經濟周期的變化，也有行業發展引發的上下游變化，既有自上而下的動態變化，也能自下而上發現各種經營證據。

領先系列正是既從宏觀經濟與行業發展的大格局出發，也關注公司與企業層面出現的經營證據。我們在 2018 年底判斷，中國的經濟增長可能進入“增速放緩，政策加碼，動能轉換”的階段，經濟數據仍然在探底，但刺激政策會逐漸發力，長期動能發生轉換。在微觀證據上，我們觀察到基建設備的銷量數據變化，2018 年五六月份有一個斷崖式的下滑，表明經濟結構持續調整，微觀層面的企業也對未來經濟增長不樂觀，但這樣的數據 2018 年下半年開始逐漸走平，到了 2019 年的 1-2 月份則出現掉頭向上，這說明微觀層面的數據符合我們的長期判斷。未來我們會密切關注這樣的數據，結合宏觀面的周邊判斷，形成更加完整的思路，從而指導我們的行業配置。

上投摩根金基金經理郭晨為動力系列的基金經理，以實現資本增值為目的，在處於上升周期、中長期有較大增長空間的產業裏面挖掘具有創新能力和競爭優勢的優質成長股進行投資，適度關注周期性強成長股，分享經濟和公司的成長性。

對於未來的投資，我們從如下幾個角度進行思考：首先是高科技行業。經濟結構轉型將是中國未來發展的長期主題，這其中新的經濟增長動能取代舊的增長動能是轉型的核心趨勢。高科技則是趨勢中最核心的部分之一，隨著國家支持、政策聚焦、企業投入，未來我們將看到越來越多具有國際競爭力的中國科技企業從小變大、由大變強。5G 就是其中一個重要代表。我們認為，5G 大概率可以成為貫穿今年全年和明年上半年最重要的投資機會。

按照這個思路，除了高科技之外，高端製造、新消費也是重要的發展方向。電動車則是突出代表，我們公司堅持這個行業投資已經好多年了，這個行業未來有望長期保持每年平均40%的銷量增長速度。

最後是醫藥行業。極大的內需市場，越來越鼓勵創新的政策環境，以及越來越多的企業投入，都預示醫藥行業長期變革趨勢的到來，這其中也必然會成長出很多優秀的企業，通過關注他們、深入挖掘和篩選，我們也可以從中分享行業和企業成長的紅利。

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。