

## 上投摩根孫芳：擇高處立，向寬處行，用領先思路赴長期之約

關於投資，最常見的比喻是長跑。

上投摩根基金管理副總經理、投資副總監孫芳表示，要想分享市場的長期巨大收益空間，關鍵是“既要站得高，緊跟市場長期向上趨勢，又要立得穩，均衡配置控制組合波動，經受時間的考驗”。

正如經濟發展有五到十年的大周期，也有一年左右的階段性變化，長期趨勢和階段性震蕩都是A股的正常部分。而上投摩根領先系列，則是追求長期趨勢的同時，不斷跟踪經濟周期訊號，適時調整配置策略，應對市場的階段性震蕩，追求長期穩定優異的風險調整後回報。

### 1. 孫芳：領先投資的雙重優勢

在長期趨勢與震蕩變化之間，更重要的是建立領先投資思維。

具體而言，就是一方面站得够高，通過自上而下的方式，跟踪、分析、研判經濟周期發展動向，得到資產配置和行業配置策略；另一方面則是立得穩，通過行業間均衡配置，嚴格控制組合波動，提升投資體驗。

上投摩根建立的領先產品系列，即從經濟的周期變化出發，跟踪包括貨幣政策、財政政策、流動性、資金流向、企業盈餘等經濟信號，自上而下地形成資產配置和行業配置策略，均衡行業配置，追求“又好又穩”的優秀風險調整後回報。



### 擇高處立：格局夠大，才能看得更深刻

在孫芳看來，長期豐厚的投資收益，來自於兩個主要方面。其一是經濟長期增長帶來的投資機會，其二則是根據不同經濟周期階段，不同行業享受的不同估值溢價，適度調整行業配置，追求超額回報。

“例如在經濟復蘇階段，往往基建、金融等板塊會較為受益，而在經濟繁榮期，成長、科技等板塊會比較好，而醫藥、消費等板塊在經濟衰退階段相對優勢會較為明顯，此外流動性、政策變化、投資者情緒等階段性變化也會影響一些行業的階段性估值溢價。”

市場的階段性波動，提供了行業的不同估值溢價，也意味著行業和板塊階段性的波動。如果不能很好地控制組合波動，整個投資體驗會不佳，投資也很難堅持。

領先系列產品則通過對行業間的均衡配置，避免行業、風格的過度集中，控制組合的波動表現。此外針對經濟的階段性變化，適時調整行業配置，盡可能規避較大波動，提升組合的投資體驗。

孫芳認為，在市場階段性震蕩背景下，更應重視自上而下的領先投資方式，通過均衡行

業配置，追求更好的長期風險調整後回報，從而把握中國長期趨勢。

## 2. 長期趨勢無爭議，階段性有震蕩

### 3.

受國內外各種因素影響，A 股市場自 4 月末以來出現調整。

孫芳表示，短期預期調整和外部市場衝擊，是近期市場調整的主要原因。流動性情況較年初有所收緊，4 月經濟數據調整也影響了部分投資者信心，此外中美貿易摩擦不斷升級等風險事件頻發，也提升了 A 股短期波動。



△数据来源：Wind 统计区间：2007.1.19（指数编制起始日）-2019.5.28

但孫芳認為：即使是在 A 股有所調整之後，A 股的長期趨勢並沒有爭議，只是階段性出現震蕩。

一方面是，年初以來的經濟數據已經說明，雖然中國經濟 GDP 增速有所下滑，但整體經濟的韌性足，同時隨著結構轉型升級的推進，長期動能也得以形成。

另一方面，在這樣的長期趨勢之下，資本市場有望分享經濟長期增長紅利，我們可以看到例如消費、醫藥、新能源、高端製造、TMT 等行業的長期增長趨勢確定，通過配置優質行業，挖掘優質個股，投資者可追求 A 股帶來的長期優質回報。

孫芳認為，投資者應理性看待，既要保持敏銳觀察，也不能喪失對未來長期的信心。

#### 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。