

在复杂市场环境中寻找优质投资标的

盘京投资 2024年07月16日 11:34 北京



01 上半年市场回顾

2024年上半年全球大类资产表现分化，A股市场整体震荡为主，但分化较为明显。其中沪深300上涨0.89%，上证指数下跌0.25%，而WIND全A指数下跌8%，A股中位数下跌23.7%，上涨股票占比不足20%，投资难度加大。美股两大指数分化显著，AI产业周期带动纳指迭创新高，而道指表现相对落后。

风格方面，高股息、高成长、高质量策略占优，但缺乏业绩支撑的概念股和小盘股明显跑输。

具体来说，一季度A股主要指数有涨有跌，其中创业板、中小板和中证1000指数大幅跑输上证50和沪深300指数。申万二级行业中具备一定超额收益的主要是黄金、白电、工业金属等，表现较弱的主要包括医疗服务、电子化学品、装饰装修等相关板块。

二季度A股主要指数震荡下行，港股受市场风险偏好上行，估值低等因素影响录得了一定的正收益。申万二级行业中具备一定超额收益的主要是元件、银行、消费电子、航运等，表现较弱的主要包括装饰装修、教育、汽车服务等相关板块。

总的来说，上半年国内宏观经济数据显示投资、消费、信贷等仍处在盘整期。受益于中国制造业竞争力强，世界主要经济体对工业品产品的需求上升，整体出口的表现仍然不错，成为拉动国内经济增长的一个亮点。大宗商品需求和价格受季节性因素

及前期价格上涨幅度较大等因素影响而有所回落进入盘整期。人民币汇率整体维持稳定，市场对美联储加息的频次和力度预期已经下修。

02 下半年市场展望

A股基本面的改善或更偏重自下而上

目前国内股票市场资金仍旧呈现较明显的存量博弈交易特征，年初至今的几大投资线索（AI投资相关的产业链、出口收益、低估值高股息和大宗商品）随着资金的偏好涌入和整体估值提升使得阶段性的风险收益吸引力下降，但我们判断高股息的行业和个股表现会有持续的超额收益。消费相关板块继续呈现疲弱态势。

前期一系列托底经济的政策出台后，市场需要时间来消化和吸收这些政策带来的影响。**我们认为下一阶段国内宏观经济政策层面上会比较宽松，基建和工业投资以及消费仍将需要时间来再平衡和强劲恢复，科技和新兴产业方向的投资力度仍将维持较大。**

未来一段时间整体A股主要指数表现可能维持区间波动，专业的基本面研究和选股可以创造一定的超额收益。企业盈利水平的提升是市场上行的重要支撑，特别是即将进入的中报期。有业绩支撑的公司，特别是业绩增速与估值相匹配的公司，预计将表现更佳。随着政策效果的逐渐显现，投资人的预期也将逐步修复。

深入产业链研究应对美股市场分化

海外市场特别是科技股的主要影响因素仍将是经济数据引致美联储降息预期的变化和美国总统大选的进展。全球投资组合配置可能会开始再平衡的过程，但判断对国内市场的映射效应将会变弱。从风险角度看，需要密切关注出口数据和出口对象国政策的变化。此外，地缘政治博弈是否加剧也是风险点之一。

面对今年AI板块的超预期表现，我们也需要保持冷静。产业革命初期的低渗透率与不确定性并存，需要紧密跟踪行业动态，深入产业链研究是把握美股投资机会的关键。同时，海外资产配置虽然为投资者提供了更多投资机会和分散风险的可能性，但现阶段也存在估值过高的风险，需要关注和把握成长性与估值之间的平衡。

03 下半年投资策略

下半年的投资机会方面，我们仍然认为高股息率的个股，硬科技特别是AI相关的板块以及高端制造方面的机会值得更受关注。出海型企业若是在有一些外部压力的情况下，如未来几个季度的业绩仍超预期，则会是市场更关注的“稀缺资产”。我们判断消费、医药等的较大投资机会仍需时日等待，但也会关注其超跌反弹的机会。

下半年尤其是四季度，随着美联储降息预期的明确，国内利率的压制因素也会下降，高股息策略依然具有吸引力。特别是对于那些股息率较高、未来2~3年保持一定增长且估值合理的公司，更有可能成为投资者长期持有的对象。

基于以上的判断，未来一个阶段我们会根据整体市场风险收益变化调整股票仓位配置，更加注重板块和个股精选。从个股角度看，继续寻找在中长期行业和个股营收和利润增长确定性和增速相对较高的投资机会。

在这个充满变数的投资世界里，我们共同见证了市场的起伏与机遇，学会了坚持与耐心，明白了长期视角的重要性。投资与生活相辅相成，在投资与生活的双重赛道上，当我们拥有更加饱满和健康的身心时，相信那些关于投资的美好愿景，也会在不远的将来一一实现。



— 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。



深入 前瞻 原创 独立

THOROUGH

PROSPECT

ORIGINAL

INDEPENDENT

 盘京投资