

盘京投资-2024年10月投资观点

盘京投资 2024年10月11日 15:05 北京

1 政策驱动普涨，流动性显著改善

9月A股和港股出现了久违的大涨，驱动本轮市场快速上涨的主因是9月下旬出台的一系列以防止通缩为导向的重磅政策，稳增长决心空前，从宽货币、稳股市、托地产等方面进行部署，快速扭转了市场的悲观预期，风险偏好持续改善，加快了增量资金入场的节奏。

宏观方面，国内经济数据除了出口表现仍然不错外，内需各方面仍处在盘整低迷的态势。**但国内系列政策的大幅宽松极大程度上提振了投资者的风险偏好，并改善了股票市场短期的流动性，使得实体经济数据的表现及其他因素短期内成为了次要因素。**这一轮反弹行情演绎的是资本市场流动性预期大幅改善后的估值修复。

从风格方面，具有明显的底部修复和普涨特征，各主要宽基指数无论大小盘反弹幅度接近，分化相对小。行业表现方面，受益于政策带来盈利预期改善的券商、房地产、白酒等板块，以及前期超跌的传媒和计算机等板块涨幅居前，而前期防御属性的红利资产如银行、公共事业和石油石化涨幅落后。

2 聚焦经济着实改善后的结构性机会

回顾A股历史并结合过去十几年的投资经验，这种经过长期调整，然后因为政策催化，出现短期放量大涨的情况在A股历史上多次出现。比如 1999 年的“519”行情（网络科技股热潮）、2005年 7月 22日之后逆转（股权分置改革和中国经济基本面强劲）、2008年底“四万亿刺激”（经济快速复苏和城镇化）、2014年11月（金融开放和移动互联网浪潮）、2019年开年（民营经济座谈会之后预期修复）以及2022年 11月“疫情放开”（经济复苏）等六次行情，都呈现“放量大涨——阶段调整——更长时间的主升浪”的三段特征。

其中第三阶段是由明确的经济趋势或产业驱动带来的企业盈利预期改善的基本面投资主升浪阶段。这一阶段会出现结构性行情，个股和板块分化开始加剧，业绩和经营基本面等可能将重新成为影响股价表现的主要因素，不排除业绩预期强劲或者未来一年业绩增速较快或确定性较高的个股和板块提前进行估值切换而进一步推升股价表现。

因此，A股市场积极的因素要多于不利的因素。而决定市场下阶段能否从反弹到反转仍要看一系列经济金融政策出台后对实体经济的作用程度以及对上市公司盈利预期的影响。我们的判断是实体经济有较大概率也会触底反弹，从而在盈利预期方面正向推动股票市场的进一步上行。

3 **情绪投资后分化阶段，更能体现选股价值**

目前看，情绪投资的热潮已然消退，各项政策的出台对市场具有托底作用。我们期望市场能够依托经济基本面的改善，逐步迈向稳健而持续的慢牛之路。

从短期来看，我们认为港股市场相较于A股市场可能蕴含更多的投资机会。估值切换可能是推动两个市场下一阶段股票上涨的重要因素，在投资方向的选择上，主要增仓估值切换空间较大、业绩增速较快的个股。同时，对于前期跟随市场上涨，其高估值没有基本面持续支撑的个股将做一定的切换。



— 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