

# 银华恒利 A-5 月报

发表时间：2019-06-06 来源：--

总回报：银华恒利灵活配置 A:-3.94%

最大回撤：银华恒利灵活配置 A: -2.97%

（数据来源自银河证券，日期截止至 19.5.31）

业绩回顾:

本月 A 股市场出现较大幅度调整，上证综指下跌 5.8%，创业板下跌 8.6%。银华恒利 A 下跌 3.9%。（数据来源自银河证券，日期截止至 19.5.31）

投资回顾:

2019 年 5 月份，美方在五一期间决定加征关税，并对华为实施封锁，北上资金避险流出。银华恒利的股票仓位保持中性，适当加仓超跌品种。整体上看，在市场下跌之后，我们没有过于悲观。

基金经理有话说

## （1）市场观点

从股票市场看，投资者对波动的接受程度提高。从 1 季度的经济表现看，中国拥有巨大体量的市场，使得我国宏观经济具备一定韧性，加征关税对美国输入性通胀也不可避免，结果将是各有损失，未必不是一个促使双方认清能力边界的好的压力测试。经过了压力测试后，双方的开价才会更具有建设性，降低实现难度。谈成是必然结果，谈崩是必要过程。

禁售华为的举动，似乎是美国发出不计成本的信号，出牌的力度快速升级，测试中国的承压能力究竟有多大，有没有反制手段。我们判断，今年的股票市场不宜过分乐观，也不必过于悲观。核心的因素流动性在中期将是一个此消彼长的制衡组合。市场可能在大箱体运行，受情绪波动影响较大。

## （2）投资思路

如果长期实施对华为的禁售，对华为的影响确实是较大的，但不会扼杀华为的生存空间。从

可替代性上看，面向企业客户的无线通信基站产品可以采用“去美国化”的备用方案，虽然或多或少影响性能，但国内客户可以接受，且中国在无线网络建设投资占世界基站需求 50% 以上，完全可以维持华为业务的持续性；面向消费者的手机业务可能会降低性价比，短期或失去一定市场份额。

另一方面，美国也会受到负面影响，如果美国坚持封锁华为，那么对美国来说，那些技术优势领先程度比较弱的美国技术公司将首先受到影响，被中国本土的供应商替代了，因为美国政府对中兴和华为的打击，让那些原本没有机会参与市场竞争的中国本土芯片公司得到了机会，美国公司再想进入中国的电子产业链就非常困难了。中国上游芯片类企业获得了加速发展的机会，长期看有利于中国整体科技水平的提升。

5G 是中国科技领域领先于世界同行的旗帜，也关系到中国未来产业升级、工业智能化、AI 广泛应用的方方面面，技术创新是生产力提升之本。所以拉长时间来看，下一次技术革命已经在路上，只是过程中会受到一定波折，但摆脱技术封锁后我们可以走的更远。因封锁华为被错杀的相关科技类公司，给投资者提供了很好的买入机会。虽然目前股价运行尚在左侧，长期配置价值已经明显。

基金过往业绩不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证,市场有风险，投资需谨慎