

2019年6月银河主题基金月度投资策略报告

银河主题基金

一、2019年5月份市场表现及基金操作回顾

2019年5月份市场在贸易战超预期的影响下出现大跌，上证指数下跌6.21%，创业板指数下跌8.63%，上证50下跌了7.34%。从行业表现排名来看，居前的有色、农业、军工等，居后的是汽车、通信等。从这一行业分布来看，市场整体出现系统性风险，前期表现相对较强的白马股也出现补跌。

2019年5月份大国、主题、银泰的净值表现分别为-6.79%,-6.54%,-4.23%，业绩基准分别为-3.77%,-5.34%,-1.85%，年初以来排名分别处于176/432,155/432,66/186位置。

图表1、2019年5月份以来行业表现

(截至2019.6.1)

板块名称	成份区间涨跌幅(5.1-6.1)		
SW 有色金属	3.07	SW 房地产	-6.84
SW 农林牧渔	-0.74	SW 交通运输	-7.01
SW 国防军工	-1.91	SW 化工	-7.75
SW 建筑材料	-3.41	SW 非银金融	-7.88
SW 公用事业	-3.54	SW 传媒	-8.25
SW 食品饮料	-3.91	SW 商业贸易	-8.28
SW 银行	-4.22	SW 电子	-8.31
SW 采掘	-4.85	SW 建筑装饰	-8.50
SW 纺织服装	-5.05	SW 通信	-8.76
SW 家电	-5.18	SW 汽车	-10.17
SW 计算机	-5.33		
SW 休闲服务	-5.34		
SW 机械设备	-5.56		
SW 钢铁	-5.68		

SW 电气设备	-6.15
SW 综合	-6.34

季度初判断，对于 2 季度市场，市场有调整回落的压力，需要规避无盈利支持的超跌反弹类的个股，投资品种更加自下而上。目前市场符合年初预期的 N 字型走势，但 5 月份由于投资组合较为平衡，组合虽然没有偏在表现较差的行业上，但个股跌幅普遍较大，整体表现依然落后基准。

二、2019 年 6 月份投资策略观点

展望 6 月份，内外环境压力下经济面临较大的下行压力成为市场共识，落实到上市公司盈利增长来看，2018 到 2019 年市场盈利增速整体向下。A 股盈利自 17Q1 见顶震荡下行，若按照此前下行 8-10 个季度预测，19 年也未必能看到盈利低点。因此，从盈利趋势角度来看，需要回避 2019 年景气高点回落的行业，如周期消费品、银行等。

从政策角度来看，在国内经济下行、企业流动性问题暴露，以及海外贸易战的内外交困之下，宏观政策出现重要变化。过去两年，作为政策主线的金融、经济去杠杆边际放缓，同时中央会议正式定调宽松，体现托底经济的底线思维。我们较为关注的有货币政策保持宽松、地产边际改善和减税落地。

从估值角度来看，A 股整体 PE16.7 倍，回升至历史 32%分位；中证 500 指数的 PE23.2 倍，回升至历史 9%分位，而创业板 100 指数（除了指数上涨之外，也与 2018 年的业绩快报纳入有关）的 PE 升至 52.5 倍，已经回升至历史 57%分位。创业板权重股指数相对于沪深 300 的 PE 估值 4.3 倍，也回升至历史 60%分位以上。

行业比较：PE\PB 都处在历史百分 10%分位以下的行业：房地产、商业贸易；PE 估值在历史百分 50%分位以上的行业：证券、石油开采、电力、交通运输、军工、机械设备、农业、环保、电子、传媒、计算机、通信；PB 估值在历史百分 50%分位以上的行业：机场、家电、农业、食品饮料、通信。

从资金面来看，外资逐步成为主导市场的因素，2019 年可能发生的变化：大盘股 5%纳入因子提升至 20%；创业板纳入可投资范围。2020 年可能发生的变化

化：以 20%的纳入因子纳入中盘股 2019 年 A 股占新兴市场指数的权重可能超过 2.82%，潜在增量资金有望达到 3500 亿人民币左右。从增量资金角度来看，外资的交易行为对整体市场的影响较大。5 月份外资持续流出也导致白马蓝筹在 5 月份回撤较大。

对于 6 月份市场，市场仍然有调整回落的压力，属于在无盈利驱动导致的 N 字型走势的往下阶段，整体需要谨慎对待和控制仓位。结合盈利趋势和估值，看好先进制造业和现代服务业的整体投资方向，此外，需要规避无盈利支持的超跌反弹类的个股，主要体现在题材股上。投资品种更加自下而上，关注本轮底部反转的个股的调整后的介入机会。

相对结构上，6 月份重点关注的行业有计算机、通信、电子、食品饮料、医疗和电气设备等。