

# 2019年六月投资策略报告

银河现代服务基金

## 一、市场回顾

前期在对5月份的展望中认为目前主要指数仍在年线之上，近期的调整仍然属于牛市里的调整，但是随着市场进入调整，幅度和时间暂时难以判断，再度走强的契机目前也还无法预判，因此计划适当控制仓位，保持在中性偏高的水平。考虑到政策很难马上转向，因此前期受益于政策宽松和经济数据敏感的周期类品种和流动性推升的主题性投资机会较少，消费医药和成长股抗过去的的可能性更大一些。5月份考虑到MSCI权重调升等因素，预计蓝筹风格继续占优。

5月份市场环境发生了很大变化，最重要的事件包括中美贸易摩擦加剧、国内经济数据下滑、处置风险金融机构。在五一假日的最后一天，特朗普声称中国反悔因而启动对中国的新一轮加税，此后全方位打压华为，中国政府则给与了坚决的反击。这一事件再次强化了之前逐渐淡化的贸易摩擦担忧，而且加剧了中美走向全面对抗的担忧，严重打压了市场情绪。经济数据下滑虽然略超预期，但投资者大体有相应预期，只不过贸易战加剧了对于未来增速的担忧。包商银行事件则较为意外，尽管监管部门数次表明是孤立事件，但存在资产质量隐患的小银行不少也在逐渐成为共识，同业收缩可能会引发新的风险。5月份人民币出现快速明显贬值，加大了国内资产的压力，股票市场在月初利空冲击大跌之后其实表现较强，一直在横盘整理，但成交量在逐步萎缩。

## 二、基金操作回顾

本基金在5月初对于市场判断是牛市中的调整，但调整幅度和时间难以估计，因此计划适当控制仓位，计划保持较高仓位，行业方面侧重消费医药和成长，回避周期类和主题类投资机会。

受突发事件的影响，指数跌幅超过预期，市场普跌风格分化不明显，基本所有行业均出现下跌。贸易战主题的稀土、农业、军工以及猪价上涨驱动的养殖板块表现领先，数据差的汽车、受贸易战冲击的电子、通信等行业跌幅居前。本基金净值也明显下跌。本基金在本月小幅降低了股票仓位，行业方面降低了保险比例，加仓了建筑行业，截至月末重仓行业包括食品饮料、医药、银行、计算机等。

本基金本月净值涨幅-4.84%，比较基准涨幅-5.15%。

### 三、对于未来市场运行趋势的判断及操作计划

全球来看坏消息较多，贸易摩擦不断加剧且有扩大趋势，美日欧及中国经济数据普遍走弱，美联储降息预期在不断加强。国内金融和经济数据在经历了一季度的发力之后再度转弱，贸易战则加剧了对于经济下滑的担忧。货币政策在贸易战人民币汇率走弱以及通胀舆论压力较大的环境下再度转向明显宽松难度较大。资本市场政策面较为平静，管理层多次表态鼓舞投资者信心，此外科创板仍在加速推进，开板日期临近。6月份缺乏上市公司业绩数据，经济也没有好转迹象，市场波动更多受到消息面、政策面和资金面的影响，6月均存在一定的变数，需要密切跟踪。

综合来看我们判断6月份市场可能依然是难有转机。因此计划继续控制仓位，保持在中性偏高的水平。行业仍以防御为主，回避概念炒作，考虑到管理层稳定市场的意愿，预计蓝筹风格可能占优。需要防备的风险是贸易战出现重大转机或者货币政策大幅放松带来短期强烈反弹。