

银河智联主题 2019 年 8 月投资报告

一、 2019 年 7 月操作回顾

2019 年 7 月份，市场在 6 月末，中美贸易摩擦在 G20 大阪峰会后迅速降温，叠加科创板上市交易的利好刺激，市场温和上涨，沪深 300 指数、中小板指数和创业板指数分别上涨 1.17%、0.95%和 1.75%。分行业来看，受科创板带动的科技股和受益于政策放松的地产汽车板块涨幅居前，涨幅居前的行业依次为农林牧渔、电子元器件、国防军工、银行和汽车；跌幅居前的行业依次为有色金属、石油石化、综合、钢铁和商业零售。

图表 1：中信一级行业涨跌幅（单位：%）

中信一级行业	涨跌幅	中信一级行业	涨跌幅
农林牧渔(中信)	8.36	煤炭(中信)	-0.09
电子元器件(中信)	6.38	交通运输(中信)	-0.17
国防军工(中信)	3.90	建筑(中信)	-0.32
银行(中信)	2.78	电力及公用事业(中信)	-0.35
汽车(中信)	1.93	计算机(中信)	-0.77
房地产(中信)	1.92	轻工制造(中信)	-0.90
创业板	1.75	食品饮料(中信)	-1.10
家电(中信)	1.32	传媒(中信)	-1.29
基础化工(中信)	1.26	建材(中信)	-1.35
沪深300	1.17	通信(中信)	-2.42
餐饮旅游(中信)	1.06	纺织服装(中信)	-2.81
中小板	0.95	商贸零售(中信)	-3.51
电力设备(中信)	0.78	钢铁(中信)	-3.72
机械(中信)	0.61	综合(中信)	-4.02
医药(中信)	0.58	石油石化(中信)	-4.34
非银行金融(中信)	0.49	有色金属(中信)	-4.84

截止：2019 年 8 月 31 日。

7 月份，本基金管理人大幅增加了电子、农林牧渔和轻工制造的配置比例，与此同时，降低了食品饮料、家电、建材、军工和非银的配置比例。

二、 2019 年 8 月份市场投资机会展望

（一）宏观经济假设

1、美国经济：中美贸易战加剧，经济下行风险加大

2、中国经济，贸易战加剧背景下或藏风险

如果在中美贸易战冲突的背景下，市场对短期的经济预期仍然较为乐观的话。但是随着美国即将对中国剩余3000亿商品加征10%的关税后，外需在下半年将进一步承压；考虑到近期中央政治局会议短期对国内经济的乐观定调，宏观政策相对稳健，下半年内需和投资仍将延续上半年平稳的趋势。

（二）2019年8月份影响股市主要变量假设

1、盈利：盈利或许没有市场预期强劲。国家统计局发布的工业企业财务数据显示，2019年上半年，全国规模以上工业企业实现利润总额29840.0亿元，同比下降2.4%，其中，一季度下降3.3%，二季度下降1.9%，呈降幅收窄态势。

2、流动性：科创板开板，有望引发活跃的资金专场，从而引发现有A股市场的流动性紧张；但是8月点MSCI指数对A股的配置比例提升至15%则有望带来新增资金

3、政策：贸易战仍处于加码期，在基本面未出现明显恶化的背景下，国内政策很难明显转向

三、市场判断

市场方向：展望2019年8月，本基金管理人对市场相对谨慎，关注潜在反弹机会。主要是基于以下判断：

（一）贸易战加剧叠加盈利下滑风险。随着各种信息显示，贸易战仍然存在很多变数，中国经济解除外患背景后，国内政策有望重新回归去杠杆，叠加二季报反映的盈利恢复实质并没有那么强，盈利下滑风险犹存。

（二）科创板落地，活跃资金或被分流。虽然MSCI扩容会给A股带来一定的增量资金，但是在科创板最终落地后，活跃资金在科创板上市公司持续良好的盈利预期，也加剧了A股三大板块继续上涨的难度。

（三）关注政策后续维稳的投资机会。短期上半年中央政治局会议对上半年经济政策做出了鲜明的表述，资本市场短期应该无法受益于宽松经济政策的刺激，但是如果市场短期波动太大，本基金管理人还是相对看好为建国70周年的维稳的投资机会。

四、操作思路

基于上述分析，本基金2019年8月份配置的大体思路为：

- (1) 采取相对保守的股票仓位和持仓结构，坚决降低基本面不扎实的高估品种，适当向低估值**高股息**的防御性资产集中；
- (2) 行业配置再优化，继续持有目前的组合的同时，积极提升自主可控、5G投资及相关的科技股的配置比例；
- (3) 着眼于2020年，努力寻找一批2019涨幅很小，2020年投资逻辑清晰的投资标的并积极布局。