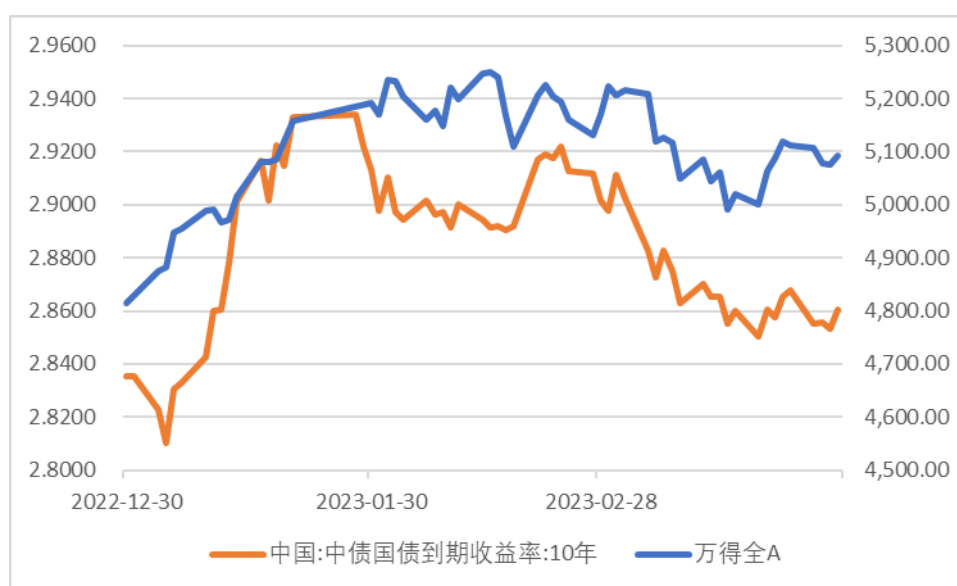


2023 二季度基金配置展望：分散配置，甄选各领域优质基金

一季度，中国经济弱复苏，A 股经历了一轮反弹后，重返震荡，债券收益率先升后降。迈入二季度，随着中国经济不断复苏，预计 A 股市场中映射经济的多个板块均有投资机会，包括 3 月大幅上涨的 TMT 板块，以及出现不同程度调整的医药、消费、周期等板块，总之今年 A 股的投资机会将丰富多元，宜分散配置基金，甄选有选股能力的优秀基金经理管理的基金产品，通过持续分散配置，力争获取长期稳健收益。

一、一季度市场回顾

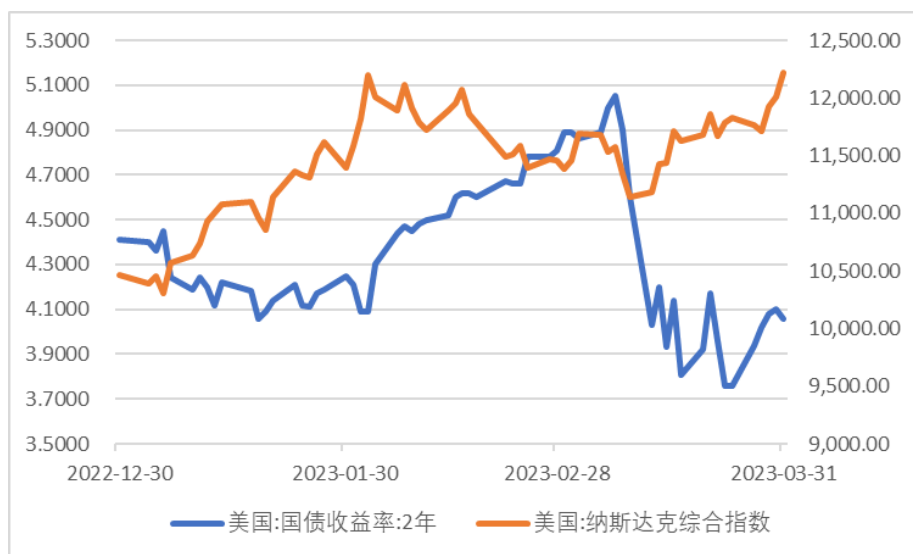
22 年年底以来，我国疫情政策不断优化，预期的经济复苏如期出现。数据上，制造业 PMI 逐步回升并连续三个月保持在扩张区间，3 月财新服务业 PMI 录得 57.8，创 28 个月新高。然而，2023 年全国经济增长目前定为 5%后，市场对复苏力度的预期有所下调。受此预期影响，A 股市场及债券收益率 1 月上行，2、3 月震荡下行。



数据来源：wind，中加基金，数据截止 20230331

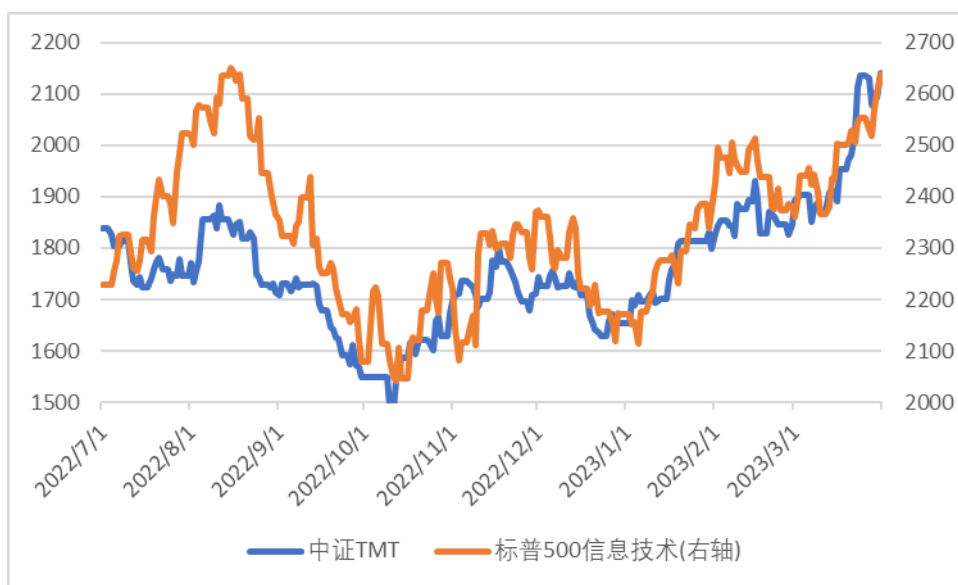
海外方面，开年以来，美联储货币政策及市场预期出现了一定的反复。22 年 12 月 FOMC 加息步伐由 75BP 降至 50BP 后，市场预计流动性边际转向宽松，标志市场加息观点的 2Y 美债震荡下行 32BP 至 4.09%，同时纳斯达克指数回升 12.9%。由于 2 月非农就业人数大超市场预期，达 51.7 万人，劳动力市场的紧张使得市场担心工资粘性导致通胀难以回落，2Y 美债上行至

5.05%，期间纳斯达克指数最大回撤 10.49%。随着三月部分银行出现危机，美联储加息遇到实质性掣肘，市场加息预期再次回落，2Y 美债回落至 4.06%，纳斯达克指数回升 9.43%。



数据来源：wind，中加基金，数据截止 20230331

板块上，随着 OpenAI 发布新一代人工智能模型 ChatGPT3.5，市场认为新一轮大规模科技变革的迹象已经出现，标普 500 信息技术指数 1 季度累计涨幅 21.49%，中证 TMT 指数涨幅 29.37%。



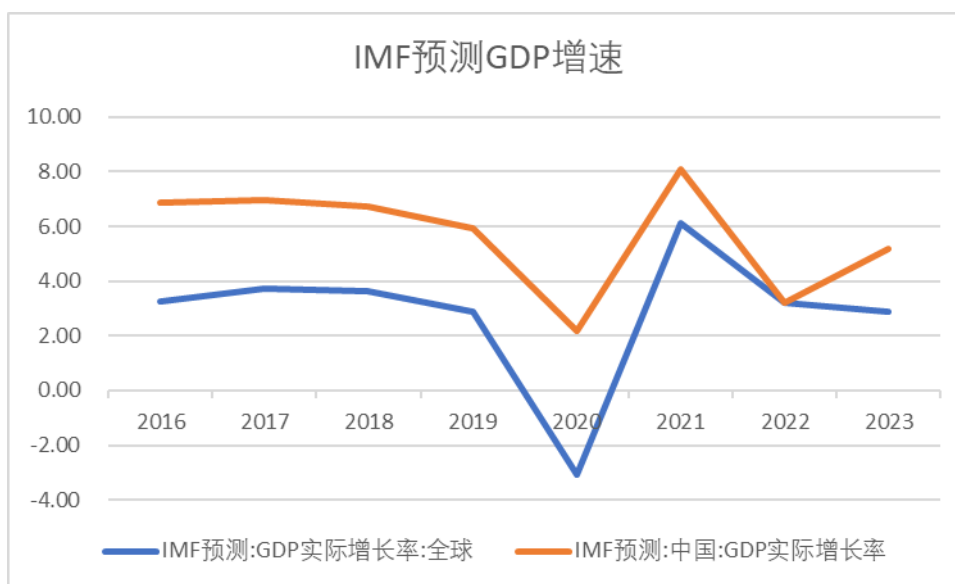
数据来源：wind，中加基金，数据截止 20230331

二、二季度市场展望

（一）股票市场：多个行业有 α 行情，分散配置或更具优势

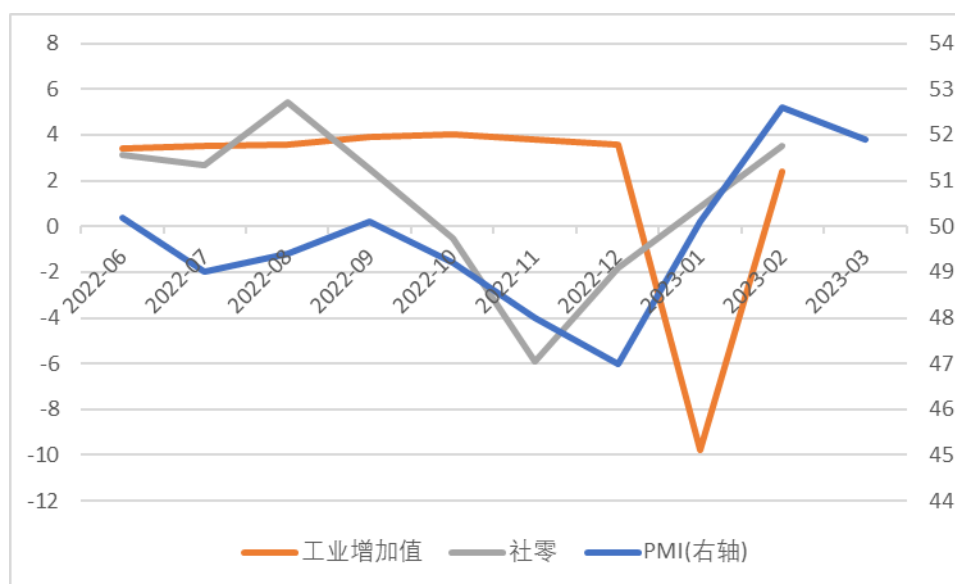
根据 IMF 预测，2023 年全球 GDP 实际增长率为 2.90%，进一步低于 2022 年的 3.19%，而

2023 年中国 GDP 增长率预计为 5.20%，相比于 2022 年的 2.9%有所回升。虽然我国经济回升，但受到全球经济较去年进一步衰退的影响，2023 年 A 股市场全面牛市的可能性较低。

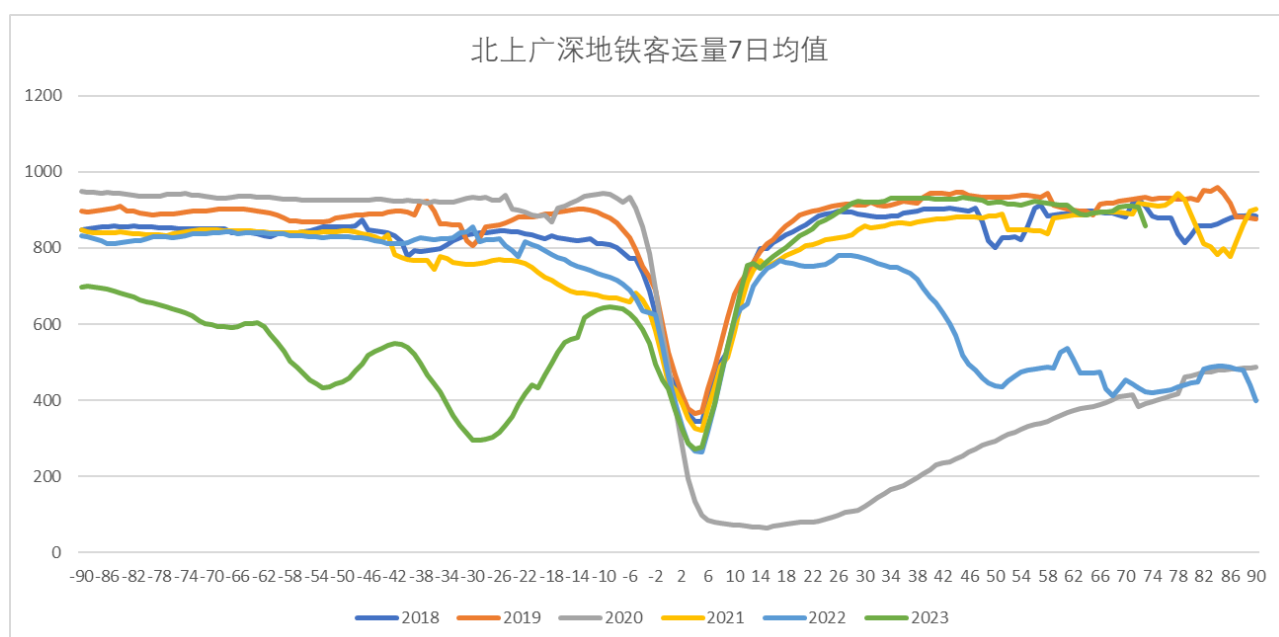
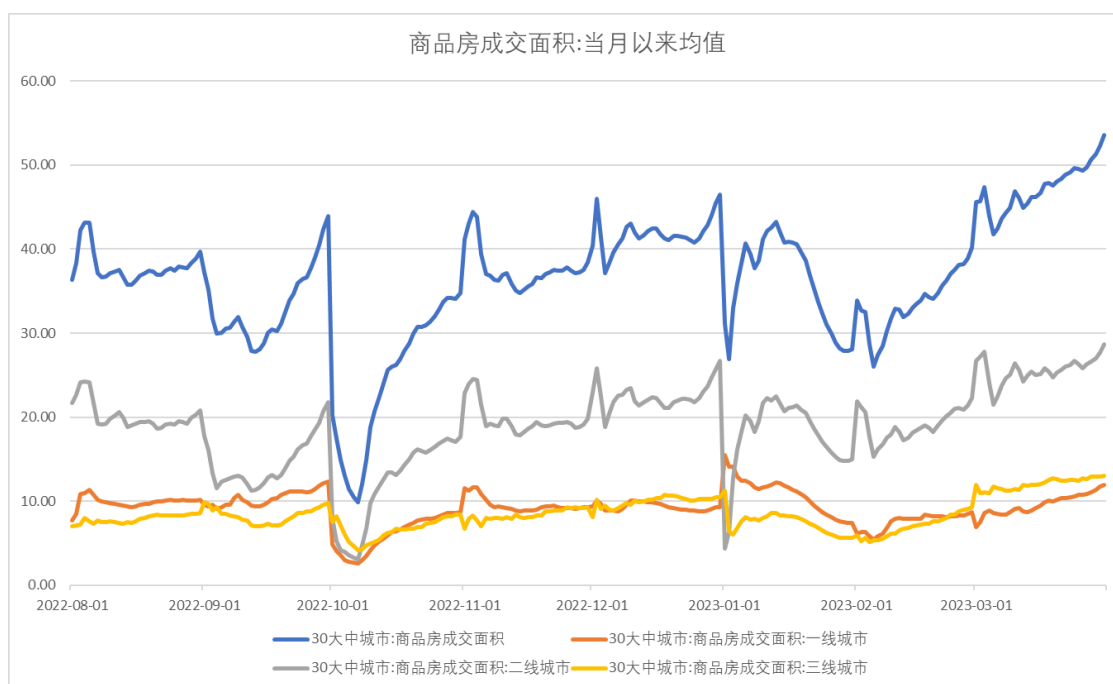


数据来源：wind，中加基金，数据截止 20230331。

预计未来 A 股会有多点局部行情。首先，宏观经济弱复苏较为确定，除了 PMI 数据，社零、生产以及出行、地产销售等高频数据显示，多个行业出现边际好转，二季度行情大概率围绕业绩展开，需密切跟踪高频数据、中观行业数据，从中发现投资线索。



数据来源：wind，中加基金，数据截止 20230331



新的人工智能技术带来了较大的技术革新，在投资上须足够重视。从目前人工智能所能达到的水平看，未来以 ChatGPT 为代表的新技术会对社会经济及生活产生深远影响。不过，在技术发展过程中，可能会与现有规则发生冲突，导致技术发展出现波折。比如部分国家和社会人

士已经开始公开反对继续无限制的对人工智能进行进一步开发和使用。在这一过程中，可以择机选择优秀的 TMT 主题基金进行配置，利用优秀基金经理的选股能力进行参与，并关注海外优秀 TMT 主题基金的投资机会。

（二）债券市场：风险不大，票息策略或仍占优

23 年以来，经济复苏力度低于预期叠加央行超预期降准使得债券走出了一波小牛行情，其中以 3 年 AA+企业债为代表的信用利差收窄约 50BP。往后看，由于出口、地产等其他领域结构性保持弱势使得经济复苏可能仍然维持较弱的状态。在此背景下，预计全年货币政策不会出现大幅转向，同时信用利差虽然收缩，但仍然位于 30 分位左右，因此短时间内看不到债市大幅下跌的风险，未来票息策略预计仍然占优。



数据来源：wind，中加基金，数据截止 20230331

在看到未来投资机会的时候，也要关注潜在风险。一方面，美国 CPI 或将维持一定韧性，导致市场对美联储货币政策预期的反复波动。尤其是近期 OPEC 超预期减产背景下，油价可能会推动美国通胀再次反复。同时，双碳目标导致旧能源产能供给不足，也会导致价格具有一定的持续性。另一方面，大国关系出现波动也可能会引发国际资本流动，从而影响全球资本市场。

综上，由于社零、生产以及出行、地产销售等高频数据均指向多个行业出现了边际好转，我们认为二季度中国经济复苏将徐徐展开，A 股市场中映射经济的多个板块均有投资机会，其中既有一季度已经大幅上涨的 TMT 板块，又有三月份调整的医药、消费、周期等板块。总体来

看，2023 年 A 股市场的投资机会是多元化的。

我们坚持基金的分散配置，尤其是配置在我们长期看好的科技、高端制造、新能源、消费、医药上。若经济数据出现明显好转，则周期相关板块也存在投资机会。基于今年市场机会丰富多元，投资者可甄选各领域有选股能力的优秀基金经理管理的产品，通过持续分散配置，力争获取长期稳健收益。技术进步催化下的 TMT 板块有望成为全年主线，利用板块波动做积极调仓，选择优秀的 TMT 基金经理进行投资。债券市场经过一季度的上涨，内含收益率已经下降，但由于二季度经济复苏是弱复苏，目前还看不到货币政策大幅转向的可能，债券市场短期没有大幅回调的风险，可保持较短久期、较高票息债券基金的配置，以获取票息收益。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。本材料中投资策略和分析等内容是基于目前经济环境和市场表现做出的判断，可能随着市场环境变化调整，仅供参考。