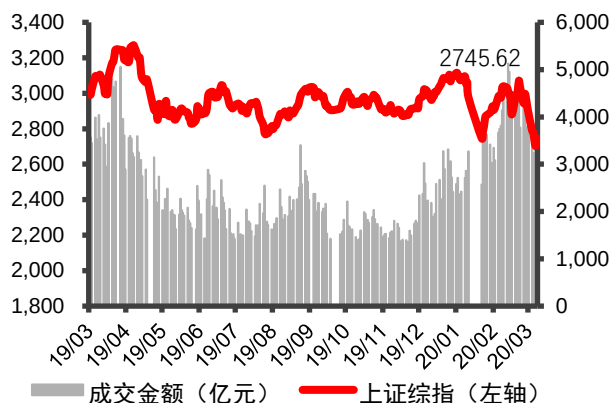


2020年3月23日

2020年第11期（总第787期）

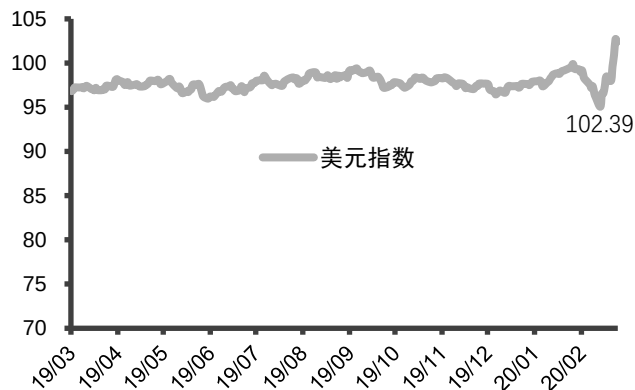
基金视窗

上证综合指数近一年走势图



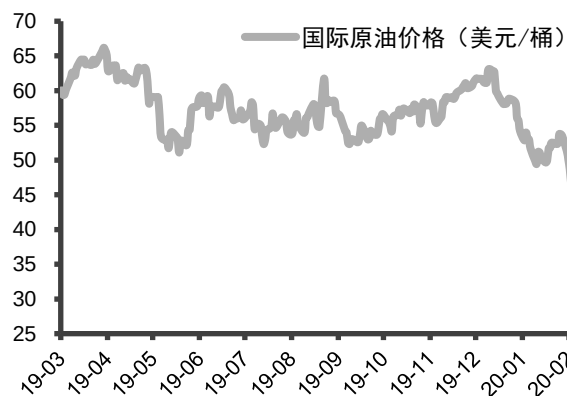
数据来源：万得，截至日期：2020.3.20

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2020.3.20

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2020.3.20

基金经理论市： 全球市场延续动荡，国内复工逐步推进

上周全球金融市场继续动荡，A股市场也延续调整，周五全球股市出现反弹。上证综指，中小板指和创业板指周涨跌幅分别为-4.91%，-5.91%和-5.69%。从行业指数来看，建筑材料（-0.88%）、商业贸易（-1.92%）、传媒（-2.55%）、公用事业（-2.72%）、建筑装饰（-2.85%）等行业跌幅较小，汽车（-8.27%）、通信（-8.26%）、家用电器（-7.77%）、房地产（-7.35%）、电子（-7.19%）等行业表现靠后。

宏观方面，统计局公布1-2月经济数据，受疫情爆发后出台的延迟开工、交通及活动管制措施影响，经济活动大幅收缩，1-2月社会消费品零售同比下跌20.5%，固定资产投资同比下跌24.5%，工业生产同比下跌13.5%，均创下历史新低。

海外疫情进入全面防疫阶段，最新全球新增确诊病例超3万，人员流动限制升级，停产停学范围扩大。从新增确诊病例角度来看，英国、美国、西班牙和法国的新增病例仍处于加速爆发期，日度新增确诊病例增速在12%-40%。另一方面，亚太地区疫情防控相对有效，但仍在升级防范境外输入病例的防护举措。

虽然国内疫情控制得当，但海外疫情继续升级，影响全球经济、资产价格和外资流向，预计短期A股市场仍处在波动期。相比海外市场，国内疫情整体可控且复工复产有序推进，稳增长下逆周期政策有望持续发力，货币政策空间也大于海外，A股仍具备一定以自身因素为主导的韧性，市场中长期趋势仍然值得看好。

专栏：关注全装修趋势下家装建材行业龙头的快速成长

近几年，越来越多的地产住宅项目以全装修的标准交房。根据住建部发布的《商品住宅装修一次到位实施细则》，“全装修”的定义为“房屋交钥匙前，所有功能空间的固定面全部铺装或粉刷完成，厨房和卫生间的基本设备全部安装完成”。奥维云网数据显示，2018 年我国的全装修比例达到 27.5%。但相较欧美和日本的全装修比例接近百分百，我国还有很大的提升空间。

全装修比例的快速提升得益于多方面的共同作用。首先，全装修交付得到国家政策的大力推广和支持。全装修交付契合环保、节能的可持续发展战略，因此国务院以及住建部等出台多项政策促进全装修发展，各地政府也纷纷出台政策推广，例如 2019 年住建部发布《住宅项目规范（征求意见稿）》要求“城镇新建住宅应全装修交付”。其次，地产商龙头的集中度持续提升，地产龙头的项目全装的比例和能力显著高于小开发商，从经济收益角度，开发商也有动力进行全装交付。再次，从消费者角度，快节奏的生活和工作使得越来越多的年轻购房者倾向于购买省时省力的精装房。

因此，全装修是大势所趋。而全装修趋势下最受益的则是家装建材行业的龙头。家装建材包括涂料、防水材料、瓷砖、石膏板、管材等。家装建材的市场空间巨大，但行业分散，产品多样且层次不齐，是“大行业，小公司”的典型代表，以瓷砖举例，前五大瓷砖企业的市占率不足 10%。随着地产龙头集中度提升及全装修的推广，分散的格局正在发生变化，建材龙头通过集采等方式绑定龙头地产商，而地产商也更愿意与具备全国供应链能力和高品质服务的龙头供应商合作。

回溯公司报表，笔者发现家装建材龙头的收入增速快速提升，远高于行业水平，近三年的营收规模均维持 30% 以上增长。站在投资的角度，国内疫情形势基本稳定，复工复产加速推进，而海外疫情持续发展，不确定性较大，内需相关的行业受影响相对较小，且家装建材的施工存在后续赶工可能。因此，笔者认为现阶段仍是布局家装建材龙头公司的较好时点。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金研究管理部 沈菁）

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所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。本周刊中专栏的观点、分析仅代表作者意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理有限公司立场。本刊物版权归摩根士丹利华鑫基金管有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。投资有风险，敬请谨慎选择。