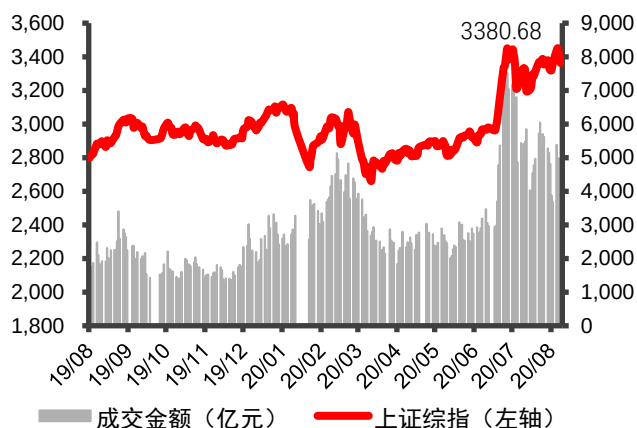


2020年8月24日

2020年第33期（总第809期）

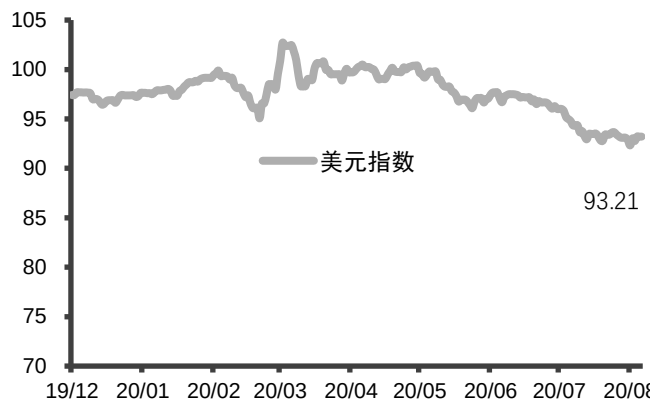
基金视窗

上证综合指数近一年走势图



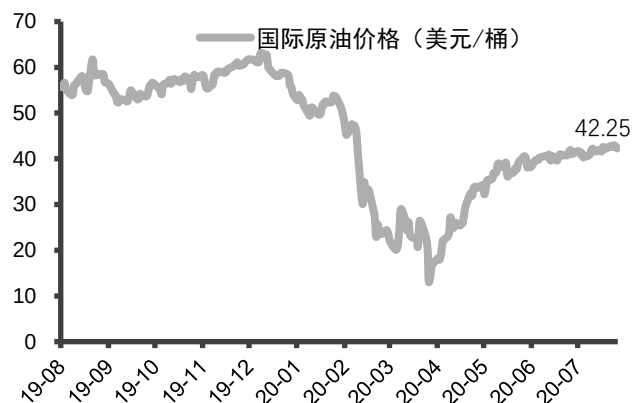
数据来源：万得，截至日期：2020.8.21

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2020.8.21

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2020.8.21

基金经理论市：关注结构性与波段性机会

8月第三周，国内方面，虽然央行超额续做MLF，LPR保持不变，但创业板注册制即将落地的背景下，市场对于资金面的担忧还是有所升温；国外方面，中美关于第一阶段经贸协议的讨论推迟，但由于美国新增病例数见顶回落，经济重启曙光再现，美元持续走弱，外盘普遍反弹，美股再创历史新高。最终，上证综指收涨0.61%，深证综指收涨0.26%。结构上看，大小盘股分化不明显，表现在上证50收跌0.12%，而创业板综指数收跌0.7%，绝对值差异不明显。

成交量方面，两市日均成交额略微下滑1.2%，结合指数走势来看，内外不确定性均有所加大，场外资金陷入观望，场内资金恐高情绪越发明显，调仓需求引发市场震荡加剧，赚钱效应迅速下降，个股活跃度降低。

本周涨幅前三位的中信一级行业为食品饮料（3.36%），电力公用（2.98%）和建材（2.84%）。其余表现较好的板块包括传媒，煤炭，轻工等。本周市场风险偏好明显下降，市场对于业绩和估值的重视程度大幅提升，食品饮料和电力板块均是受到龙头公司业绩超预期的提振。涨幅后三位为军工（-3.97%），家电（-1.81%），和电子（-1.71%）。其余表现较差的板块包括餐饮旅游，电力设备，通信等。市场风险偏好下降的背景下，前期涨幅巨大的军工板块回调压力凸显。家电板块也已经连续几周跑赢市场，回调与基本面关系不大。

展望三季度，由于经济复苏态势明显，货币政策边际继续放松的概率较小，加之IPO数量激增，中美冲突未平息，我们认为短期风险偏好仍然受到压制，指数级别行情概率不大，以结构性和波段性的机会为主。

专栏：浅谈创业板注册制对市场的影响

8月24日，深交所创业板实施注册制。继上交所科创板注册制实施后，A股又一个板块实现了注册制的全面落地。此次创业板注册制的实施，在交易规则上将有一些重要变化，而注册制在创业板的实施，也将会对创业板产生深远的影响。

当前，交易制度上的变化主要有四点。一是调整了创业板股票涨跌幅限制。二是创业板注册制下单笔最高申报数量进行调整，上限远高于科创板。三是创业板注册制发行股票在首个交易日起，就可以作为融资融券标的。四是新增了股票存托凭证的特殊标识。

对市场的影响主要有以下几点：

创业板注册制受众范围广，板块活跃度有望提升。科创板的投资门槛较高，要求“两年交易经验且开通前20日资产日均不低于50万元”，而创业板的投资者门槛则是“两年交易经验且开通前20日资产日均不低于10万元”。据万得数据，当前A股持仓市值在10万-50万之间的个人投资者数量在1200万人左右，是50万以上投资者数量的5倍左右。创业板注册制的落地，意味着有更多的个人投资者可以参与注册制，有助于提升创业板的交易活跃度。

历史显示放宽交易限制后指数波动加大，振幅会有阶段性扩大，但市场定价效率显著提升。从科创板注册制落地以来，其指数走势阶段性表现出较大的波动性，创业板注册制实施后需要投资者具备更高的风险承受能力，短期看波动性提升压制低风险偏好投资者的入场积极性，对短线交易资金、打板资金有挤出效应。但另一方面，20%涨跌停板新规则能够进一步提升创业板股票的流动性，同时更高的涨跌幅有利于股价较快调整，定价效率显著提升，也有利于吸引部分长期资金配置A股资产。

从资本市场改革角度，创业板注册制的实施充分体现了市场化导向。注册制突出金融服务实体的理念，为成长型创新型企业提供融资服务，在经济高质量发展的过程中，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。真正把选择权交给市场，增强市场各方改革获得感。伴随优质企业的不断注册上市，市场资金将继续向优质企业集中，壳公司等不良资产将继续被边缘化，市场将发挥资源配置的决定性作用，这一过程可能引致壳公司的退市率大幅提高，解放壳公司占用的资金，真正提高了资金的配置效率，让资金流向最需要的优质企业。

创业板的注册制改革，长期将大幅改善市场的生态，有利于A股市场结构更加匹配经济的新发展格局，提升股市对中国经济的表征意义。当下国际形势严峻，高新技术产业的发展将是中国突围的关键，通过资本市场助力产业升级、高新技术产业发展，也是注册制下资本市场的使命与归宿。

（本文作者：摩根士丹利华鑫基金研究管理部 周远扬）

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者的投资建议和担保。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。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司

深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场一期二座17楼

邮编：518048

电话：(0755) 88318883

传真：(0755) 82990384

www.msfnfunds.com.cn