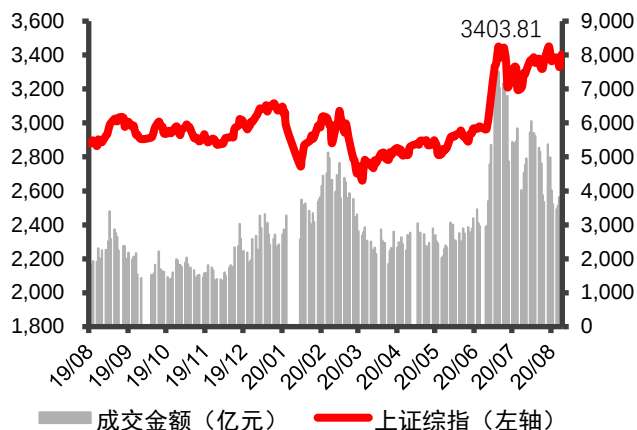


2020年8月31日

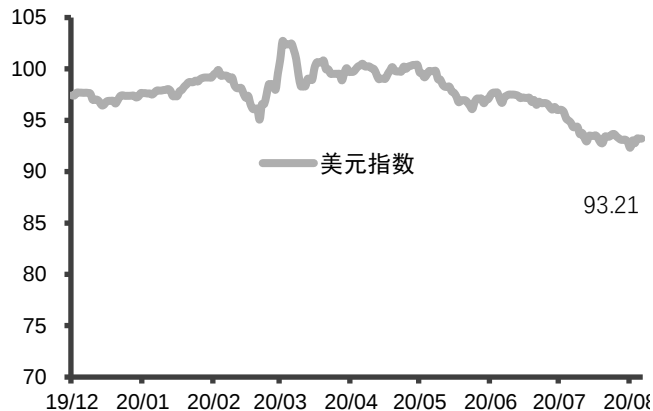
2020年第34期（总第810期）

基金视窗

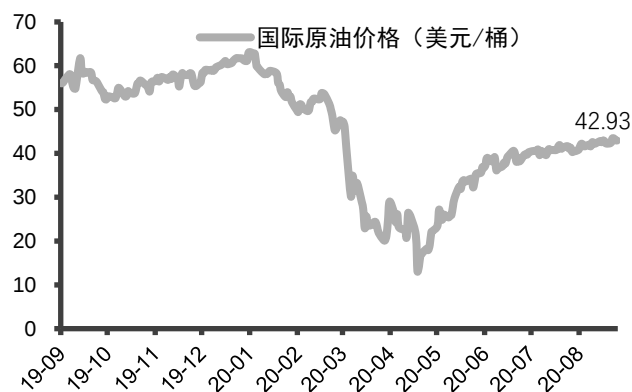
上证综合指数近一年走势图



美元指数近一年走势图



国际原油价格近一年走势图



公司动态

拟由公司助理总经理、权益投资部总监兼基金经理何晓春博士管理的大摩优悦安和混合基金(009893)将于2020年9月3日至2020年9月21日正式发售。

欢迎点击以下链接，了解详细信息。

<http://www.msfnfunds.com.cn/Fund/List/009893>

基金经理论市：短期风险偏好仍受压制

8月最后一周，国内方面，创业板注册制靴子落地，第一批上市的十八家公司股价巨幅波动，带动整个创业板活跃度明显提升，部分低价个股出现连续涨停；国外方面，美国经济数据有企稳回升迹象，美联储政策表态延续鸽派，美股屡创新高，外盘总体也呈现反弹局面，一定程度上提振了市场对于经济修复的信心。最终，上证综指收涨0.68%，深证综指收涨2.47%。结构上看，大中盘股总体占优，表现在上证50和沪深300分别收涨2.66%和2.55%，在主要指数中排名靠前，而中证1000仅收涨0.15%，排名垫底。值得一提的是，小盘股表现出现巨大分化，表现在创业板综指收涨5.32%，该指数的平均市值和中证1000较接近，表现有所差异，说明资金对于小盘股的热情局限在创业板。成交量方面，两市日均成交额继续下滑10.8%，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（7.6%），餐饮旅游（4.96%）和医药（4.18%）。其余表现较好的板块包括电力设备，机械，交运等。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，食品饮料和医药龙头普遍中报靓丽，本周延续上涨。涨幅后三位为商贸零售（-3.01%），煤炭（-1.81%），和军工（-1.74%）。其余表现较差的板块包括地产，有色，钢铁等。商贸零售板块前期受到免税，跨境电商等主题的催化，部分个股涨幅较大，近期市场风险偏好下行，主题类个股普遍回调，拖累指数。

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，中美冲突不断，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。

债市直通车

八月债券市场经历了前半月的平淡期和后半月的上行期两个阶段。前半月市场振荡整理，主要是由于在连续经历了4-7月份的下落后，市场增量信息有限，风险也得到很大程度的释放。后半月，债券市场上行较多，十年期国开债已经达到了前期的高点。主要的原因可能是资金紧张，以及中美关系一定程度上出现短期的缓和。近两周受一级市场债券大量发行、到期资金巨大，缴款和月末等因素影响，公开市场资金缺口很大。央行虽然进行了较多的投放，经常每天达到一至两千亿，但无奈资金缺口太大，隔夜和七天利率仍然持续走高，并带动短期国债和存单利率逐步上行。在短期利率上行后，长端利率被动抬高，收益率曲线呈平坦化上行趋势。在此期间，信用债的表现好于利率债，表现出一定的配置价值，价格相对坚挺。

展望未来的市场，有几个关注点。首先，资金价格的走势仍然是市场纠结的焦点，今年四月后，资金一路走高，目前资金价格已经超过了公开市场操作价格。今年的短端资金价格波动非常大，对于央行的合意资金水平，大部分市场参与者感到不知所措。因此，一旦出现资金紧张，就容易出现对央行货币政策转向的恐慌情绪。从央行的态度来看，维持利率政策空间，维持金融稳定、地产杠杆稳定更为关键，另外在上半年通过大量地方债和贷款进行融资后，完成全年社融目标压力不大，进一步放松的必要性下降。

其次，现在国内经济复苏势头整体较好，结构分化。主要表现为生产热，消费冷，资产热，通胀弱的疫情后新形势。短期复苏势头好，但长期仍有压力，特别是今年应对疫情的非常规财政和货币政策在明年退出后，仍有经济再次下行的风险。我们认为长期GDP增速的中枢会出现下行，从而未来债券收益率中枢可能低于疫情前水平。但短期投资领域地产和基建继续向好，弥补了消费的低迷，这种势头如果短期内不断强化，将提高市场风险偏好，继续给债券市场带来压力。经济的高点、拐点，是决定年内后续债市调整位置的关键因素。

此外，中美博弈对市场的影响逐渐淡化，随着民主党选票领先，当选概率逐步加大，中美博弈常态化、长期化是可以预期的方向，对短期市场影响可能越来越小。但美联储政策和美债走势仍然是较大的影响，如果美债利率持续走高，可能改变美元在全球外溢的速度，汇率变化会影响外资配置节奏。然而美联储表态对通胀有更高的容忍性，说明缩表不会来的太快，下半年仍然是全球金融市场的“蜜月期”。中国作为疫情可控，又相对高增长的国家，将继续受益于资本流入。

总结来看，债券市场短期受央行态度偏鹰、风险偏好提升、资金紧张影响，有一定调整压力，但我们仍看好其长期配置价值，特别是中等期限信用债品种，较未来经济中枢而言价格合理，体现了较好的配置价值。

（本文作者：摩根士丹利华鑫基金固定收益投资部 施同亮）

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