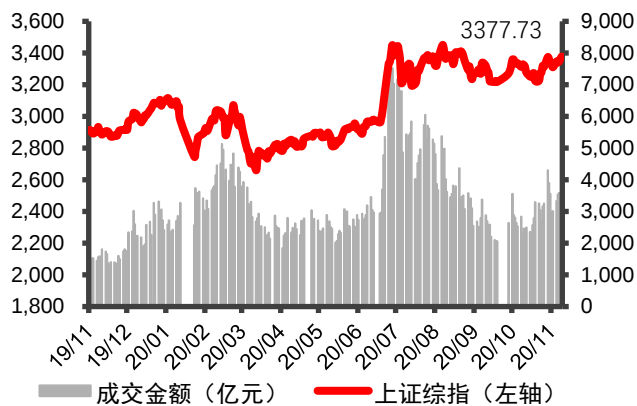


2020 年 11 月 23 日

2020 年第 45 期（总第 821 期）

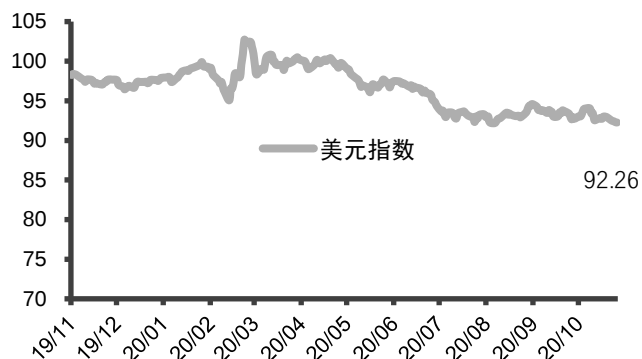
基金视窗

上证综合指数近一年走势图



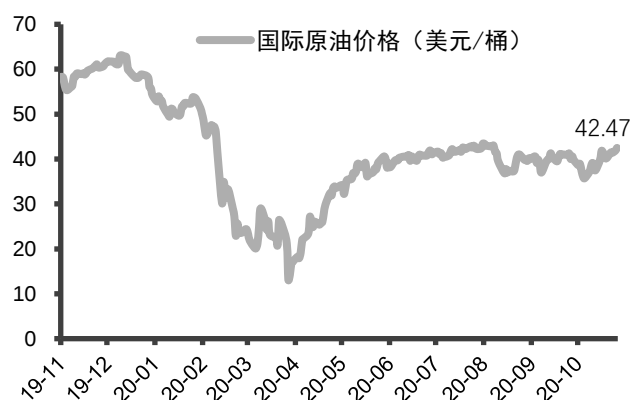
数据来源：万得，截至日期：2020.11.20

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2020.11.20

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2020.11.20

公司动态

拟由公司研究管理部总监兼基金经理王大鹏博士管理的大摩内需增长混合基金（010314）于 2020 年 11 月 23 日至 12 月 11 日期间首发募集。

欢迎点击以下链接，了解详细信息。

<https://www.ms funds.com.cn/Fund/List/010314>

基金经理论市：疫情反复影响风险偏好，均衡配置或是较好选择

上周 A 股市场主要指数有所分化，上证指数明显跑赢创业板指，其中：上证综指 2.04%，沪深 300 指数 1.78%，创业板指-1.47%。结构上低估值顺周期占优——有色金属、钢铁和银行涨幅排名靠前，TMT、医药和消费者服务排名靠后。从交易量来看，Wind 全 A 交易金额较前一周略有下降，市场交易活跃度有所下行。

近期市场聚焦经济修复主线：一方面海外医药巨头疫苗研发进展顺利，使得全球经济修复、生产活动恢复预期上行，另一方面部分上游周期品价格上涨，使得经济需求回升逻辑加强；A 股低估值周期类板块表现较好，大幅跑赢指数。上述市场主线面临的风险是疫情出现反复，如全球范围新冠疫情或疫苗获批使用出现不达预期的情况，近期涨幅较大的低估值顺周期板块将面临回调风险。

短期来看，疫苗研发顺利使得低估值顺周期板块相对收益明显，疫情反复带来的不确定性可能使得市场博弈加剧，策略上回归均衡配置或是更好的选择。中长期看，内需升级和供应链补短板是主方向，代表新经济的消费和科技或是未来市场的主线。

专栏：家电出口迎来黄金时代

年初至今，新冠肺炎疫情席卷全球，冲击家电产业供应链。随着中国逐渐走出疫情阴霾，实现有序复工复产，国内家电厂商承接了更多出口订单，中国作为制造业强国的实力再度彰显。

本轮家电出口的高景气，离不开疫情背景下的海外订单转移。据产业在线，自 2020 年 6 月起，冰箱冷柜出口呈现高速增长态势，同比增幅超过 20%，而到 8 月、9 月，增速已超过 60%，迎来井喷式行情。中国冰箱冷柜产能约占全球一半；由于美国、俄罗斯、印度、意大利等地区生产尚未完全恢复，全球订单不断向中国集中，四季度中国企业在手订单仍然较为充足，龙头企业的冰箱交货期已经排到 180 天，冷柜交货期排到 90 天。除家电主机厂外，家电上游的压缩机、发泡料等供应链企业亦反应迅速，为冰箱冷柜出口企业提供了极大支持。

国内家电企业能够快速恢复生产，一方面仰仗大环境下国内疫情的有效控制，另一方面则来自于国内较为成熟的产业集群效应以及家电企业自身的高效运营和管理能力。

家电制造需要一定的制造业底蕴，其较为复杂的生产工艺也对供应链提出了较高要求，而中国目前已在家电领域形成了珠三角、长三角、环渤海三大家电产业圈，从电线电缆、开关五金到各式各样的家电设计和生产，应有尽有，规模效应和聚集效应十分明显。家电企业近年来也持续在经营管理上提效，在数据系统搭建、自动高效排产等方面都表现不俗。优秀的家电企业可以实现以订单为核心，搭建高效运营系统，从跟客户洽谈意向、接到订单到各个供应商的物料准备、生产、总装出货，全产业链运作数据清晰可见；可根据系统中各环节生产要素的情况，将订单分为不同的优先级，分期、分批生产，每一批都有明确的交货日期。中国家电行业的渐趋成熟以及优秀家电企业持续地修炼内功，使得中国企业能够在这一轮疫情风浪中勇立潮头。

放眼未来，家电出口的亮点将不仅来源于代工订单的增加；随着中国家电品牌在全球竞争力提升，自主品牌出海趋势或更加强劲。近年来龙头企业在海外持续投入，通过自主拓展与并购整合方式相结合，在海外不断扩大品牌影响力，发展至今已逐渐进入良性收获期；而海外电商渗透率的提升以及近年来兴起的跨境电商热潮，亦在渠道端为中国品牌出海提质增效。我们认为，中国家电出口已经逐渐迈入黄金时代，这将进一步打开优秀家电企业的成长空间，也将在投资端为我们提供极佳的布局机会。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金研究管理部 隋思誉）

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。

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