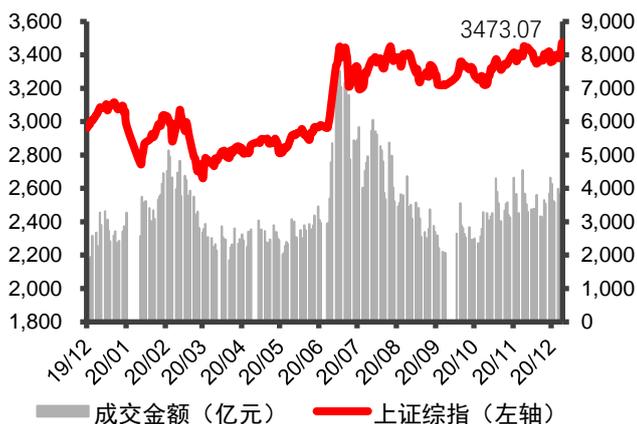


2021年1月4日

2021年第1期（总第827期）

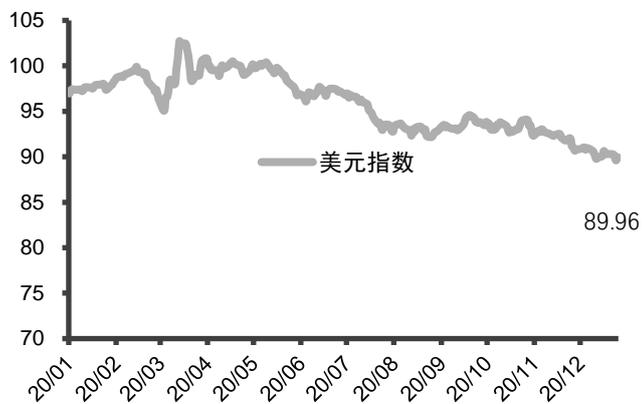
基金视窗

上证综合指数近一年走势图



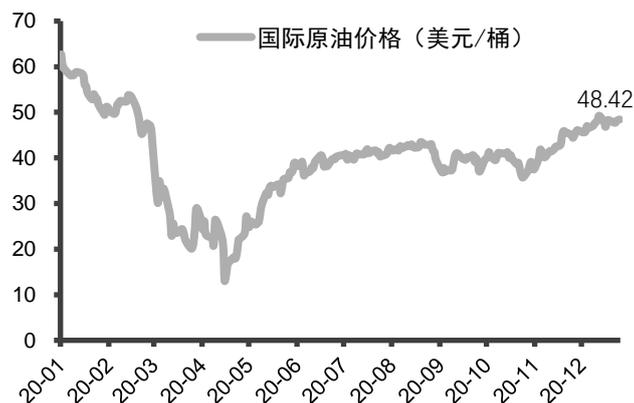
数据来源：万得，截至日期：2020.12.31

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2020.12.31

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2020.12.31

基金经理论市： 投资信心有所提振，资金布局开年行情

十二月最后四个交易日，国内方面，虽然新冠病毒变异带来隐忧，部分城市的点状疫情仍时有发生，但防控形势总体良好，加之中欧投资协议最终达成，投资者信心得到提振，对于2021年“开门红”的预期有所加强；国外方面，疫苗接种正在大面积铺开，减缓了市场对于新增病例居高不下的担忧，外盘高位震荡。最终上证综指收涨2.25%，深证综指收涨2.44%。结构上看，大中盘股明显占优，表现在上证50和中证1000分别收涨3.65%和1.3%，绝对值差异较大。

成交量方面，两市日均成交额同比微升1.4%，即使元旦假期将至，量能仍然维持在较高水平，结合指数走势来看，赚钱效应有所提升，尤其是部分超跌股开始受到青睐说明资金有布局开年行情的迹象。

本周涨幅前三位的中信一级行业为食品饮料（6.83%），计算机（6.22%）和国防军工（5.33%）。其余表现较好的板块包括餐饮旅游，非银金融，家电等。年末机构，游资各自为阵，基金重仓板块，如白酒，和前期超跌板块，如计算机，通信等本周轮番表现。涨幅后三位为煤炭（-2.42%），电力公用（-1.2%），和钢铁（-1.17%）。其余表现较差的板块包括有色，建筑，商贸等。强周期板块近期表现强势，客观上有回调需求，加之缺乏长线资金护盘，本周跌幅较大。

展望2021年，我们对于市场保持谨慎乐观。从基本面来看，随着疫苗大规模接种，群体免疫可期，全球经济有望向上形成共振，基数效应使得盈利实现较高增长确定性较强，龙头公司利润均创新高。资金面看，虽然部分投资者担心流动性边际收紧，但我们认为从复苏高度来看言之尚早，难以出现断崖式“钱荒”，盈利增长将跟上估值提升。

债市直通车

十二月债市有所回暖。本月央行呵护市场的态度自上月起已初现端倪，11月30日，央行意外投放2000亿中期借贷便利（MLF）。12月16日，央行再次大量投放MLF9500亿元。在政策的呵护下，十二月资金价格中枢继续有所下降，R007和DR007月均值分别为2.34%和1.99%，较上月均值分别下行28BP和30BP。1年期AAA银行主体同业存单的到期收益率月均值为3.11%，自六月份以来首次实现下行。利率债在利好的刺激下整体下行，1年期国债到期收益率下行35BP，10年期国债到期收益率下行11BP。高等级信用债本月走势也较强，交易所五年期AAA公司债估值下行了26个BP至3.80%水平。12月9日，11月的金融数据率先公布，社融存量规模增速略有放缓。随后公布的11月份经济数据显示经济仍在较强的复苏轨道上。大宗商品价格在供需矛盾加剧的情况下创出近年来的历史新高，十二月以来南华工业品价格指数最高上涨至2654点，环比涨幅10.52%，后在海外疫情的加剧下有所回落。本月债市的定价对于更直接的政策信号的反应灵敏，但基本面变化中出口强劲、地产韧性较强、工业品价格涨幅的扩大也制约了长债的反弹空间。

十一月的信用冲击延续到了十二月，并影响了当月的信用债融资，十二月信用债融资较为惨淡，仍将成为社融的拖累项。随着中央金融稳定发展委员会会议精神的落实，十二月市场关注的各大主体在债务到期压力极大的情况下未发生实质的偿债问题。本月中央企业负责人会议中关于债务问题的表述以及已经发生违约主体的种种行动表明，投资者对于信用风险蔓延的短期焦虑可以有所缓解，至少可以更加理性。

展望未来的一个月，国内经济复苏仍在持续，十二月底公布的当月制造业PMI数据和服务业PMI数据略有回落，但仍保持良好态势。十二月份百强房企的销售同比增速连续数月回落，但仍保持20%以上较高的绝对水平。从资金和政策层面看，中央经济工作会议指出“稳健的货币政策要灵活精准、合理适度”，这与“既不让市场缺钱，也不让市场的钱溢出来”的态度是一致的。放眼海外市场，疫情的发展、各国的应对均将对对外需带来一定的扰动。

整体而言，12月份债市在资金面宽松的呵护下迎来反弹，但政策退出的缓步进行、外围市场的不确定性制约了市场看多的空间。我们对于境内债券配置价值的判断没有发生变化，由于利差的走阔，我们也将关注部分信用品种的配置机会。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金固定收益投资部 葛飞）

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这固定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。