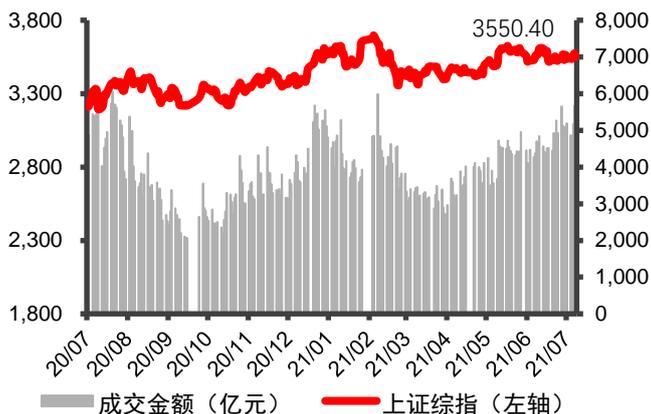


2021年7月26日

2021年第29期（总第855期）

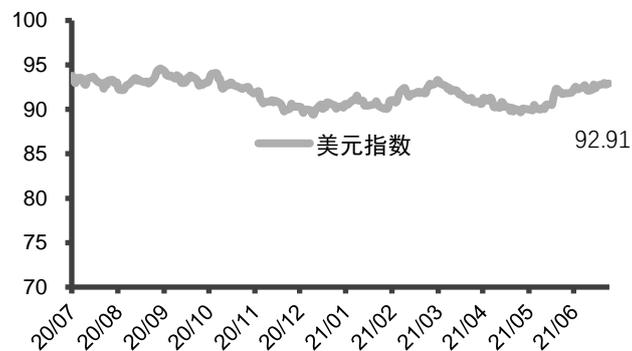
基金视窗

上证综合指数近一年走势图



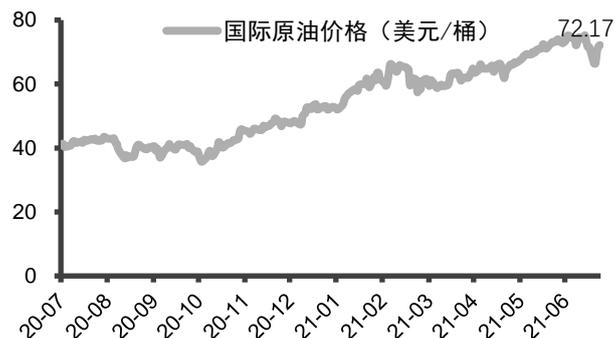
数据来源：万得，截止日期：2021.7.26

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.7.26

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.7.26

基金经理论市：基金二季报显示中小市值成长风格占优

上周股市延续震荡，结构分化，全周上证指数上涨0.31%，沪深300下跌0.11%，创业板指上涨1.08%，科创50上涨2.51%。市场继续拥抱高景气赛道，行业方面，有色、钢铁、汽车、电新、电子涨幅居前；农业、纺服、食品饮料、家电及传媒跌幅居前。商品价格多数下跌，能化、有色金属上涨，贵金属、黑色等下跌。

上周公募基金二季度陆续披露完毕，统计偏股型主动基金重仓股数据，有以下结论：基金总规模仍在持续增加。2021年二季度市场基金份额及资产净值环比仍在持续增加，基金仓位略有回升，二季度偏股型基金股票仓位环比有所回升，由今年一季度的76.1%升至79.7%。行业配置上，电气设备、电子等板块增配，而消费、大金融等板块调减。市值及板块风格来看，中小市值成长风格是公募增配的方向。

上周五教育股大跌带动更多领域中概股急跌，政策层面兼顾效率与公平的趋势可能对市场部分领域有一定冲击。市场上周市场依旧拥抱高景气赛道半导体、锂电，交易拥挤并没有引发大的调整，市场流动性充裕，股市资金面持续向好对市场有较大的支撑。本周关注政治局会议对政策的定调，预计变化不大，政策延续偏宽松的格局。

摩根士丹利华鑫基金 2021 下半年度 A 股投资策略报告（摘要）

宏观经济：新冠疫情后中国经济深跌反弹的惯性已经接近尾声，经济增长逐渐向潜在增速回归，可能表现为稳中略降，但下半年整体依然有韧性。一方面，随着海外产能复苏，外需对出口的拉动作用将边际减弱；另一方面，消费虽仍有缺口，但受限于居民消费意愿回升较慢呈现为弱复苏。不过，得益于地产投资韧性及制造业投资的持续修复，投资仍将对经济增长起到支撑作用。

市场展望：一方面，下半年企业盈利仍有复苏空间，基本面对市场仍有支撑。另一方面，A股市场制度不断完善，吸引机构、居民资金持续入市，微观资金面趋势向好，因此A股仍有结构性机会。但全球流动性拐点可能逐渐到来，或加大市场的波动性。

风格判断：经济复苏大背景下，预计中小盘盈利修复弹性及持续性强于大盘；叠加M2逐步企稳，广义流动性边际改善，成长风格或相对占优。

配置策略：在下半年特别是四季度经济面临回落压力的判断下，周期性行业的投资机会可能较上半年有所弱化，相对看好受益于居民消费升级趋势的大消费板块以及下半年利润趋势向上的成长板块。

具体来看，消费板块中相对看好医药、食品饮料、消费建材及家电等行业；成长板块中相对看好新能源汽车、光伏、半导体、人工智能等行业；此外，周期板块中化工行业也可能有结构性机会。

（阅读全文，请点击链接：<https://www.msfnfunds.com.cn/upload/202107/22/202107220834161618.pdf>）

摩根士丹利华鑫基金 2021 下半年度债券策略报告（摘要）

2021 年中期债市展望：循序渐进，低波动中寻找机会

疫情后海外复苏进程分化，欧美服务业进入加速修复期，而生产国供给压力仍然较大。大宗商品涨价趋势下，通胀压力高企且持续性强。但美联储面对劳动力市场恢复偏慢及财政压力，预计货币政策较难实质性转向。

国内经济处于快速修复后自然回落的过程中，整体下行压力有限，但面临外需强、内需分化，服务业、中小企业仍受冲击，农民工和年轻人口就业等结构性问题。通胀方面，预计输入性通胀压力仍然较大，在上游价格持续处于高位的情况下，向下游传导或许只是时间问题。货币政策受到多重目标约束，将更加相机抉择，目前资金面处于偏低水平，预计未来仍将波动，下半年需警惕波动放大的风险。

当前债市收益率已处于合理水平，看好长期的配置价值。展望下半年，在类滞胀环境下，预计利率将延续窄幅波动，需在低波动中寻找机会。但需警惕通胀加速传导引发货币政策调整等风险。

信用债策略：资质分化引发信用再定价

在“总体稳杠杆、结构性紧信用”的政策框架下，信用再定价的进程仍将延续。目前信用利差处在历史低位，将大概率走阔。能够穿越周期的主体成为配置的优先选项，应优选具有长期造血能力的产业类主体和具有长期人口导入、产业导入能力的区域融资平台。

可转债策略：结构性行情下，精选行业个券

转债估值经过年初的调整回归合理区间，但供给放量叠加广义流动性边际收紧的环境下，贝塔行情难寻，需自下而上挖掘个券机会。

其中，基本面向好、估值合理的中大盘转债适合作为底仓配置：例如金融、交运等行业的优质品种。同时，长期看好半导体、新能源等成长性细分赛道公司，但需要规避在阶段性估值高点介入。此外，正股护城河宽、转债估值不高的个券也值得重视：例如医药、环保、轻工、建材等行业的品种。

（阅读全文，请点击链接：<https://www.msfnfunds.com.cn/upload/202107/22/202107220834448546.pdf>）

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理有限公司所有，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