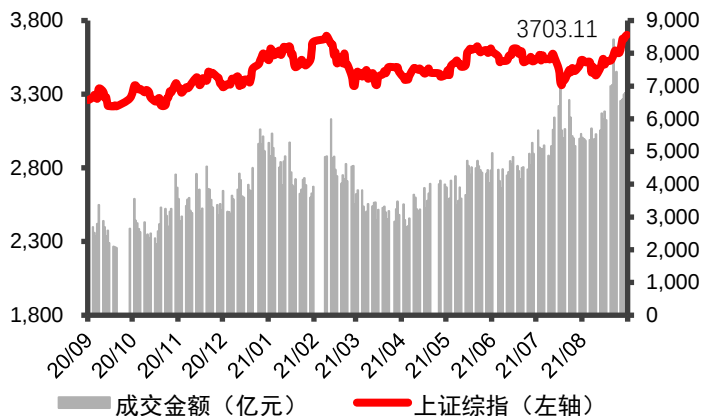


2021年09月13日

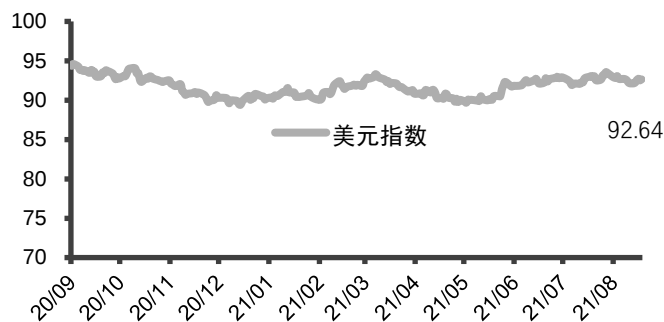
2021年第36期（总第862期）

基金视窗

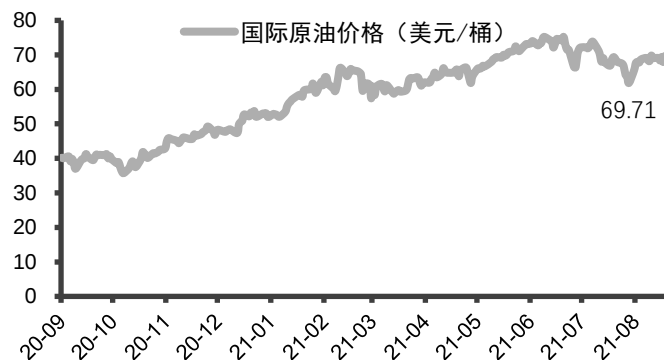
上证综合指数近一年走势图



美元指数近一年走势图



国际原油价格近一年走势图



基金经理论市：关注潜在估值切换机会

2021年9月开局，海外方面，美元反弹，美股高位回调，带动外盘整体趋弱；国内方面，双碳背景下，市场预期缺电局面持续，大宗商品涨价加速，带动大周期板块上行。最终上证综指收涨3.39%，深证综指收涨3.63%。结构上看，大小盘股分化不显著，表现在中证1000和沪深300的涨幅分别为3.96%和3.52%，绝对值差异有限，分化更多体现在行业和板块上。

成交量方面，两市日均成交高位回落，同比降低6.4%，结合指数走势来看，场内资金博弈热度不减，但场外资有陷入观望的迹象。

本周涨幅前三位的中信一级行业为煤炭（13.06%），有色（9.24%），和钢铁（7.52%）。其余表现较好的板块包括石化，化工，交运等。缺电叠加开工旺季到来，以黑色系为代表的商品价格加速上涨，带动大周期板块上行。后三位为地产（0.43%），机械（0.71%），和农业（0.88%）。其余表现较差的板块包括电力设备，家电，食品饮料等。恒大事件继续发酵叠加地产销售超预期下行，而政策放松迹象仍然无迹可寻，地产指数再度承压。

短期看，中报季节结束，进入短暂真空期，近期成交量不断放大，结构性行情有望持续，热门赛道资金可能不断外溢到底部的板块和个股，我们一方面要关注短期有变化，或有政策催化的子行业，另一方面开始布局潜在的估值切换机会。

专栏：碳中和主题研究

理解碳中和如何实现，首先我们需要了解几个名词。碳汇，是指通过植树造林、植被恢复等措施，吸收大气中的二氧化碳，从而减少温室气体在大气中浓度的过程、活动或机制。碳捕捉，指的是捕捉释放大气中的二氧化碳并对其进行压缩，之后压回到枯竭的油田等安全的地下场所。碳中和，指的是通过测算温室气体的排放总量，首先扣除碳汇值，之后由节能减排，碳捕捉等形式，抵消产生的二氧化碳排放，从而实现二氧化碳的“零排放”。而碳达峰则指碳排放进入平台期后，进入平稳下降的阶段。碳达峰与碳中和，简称“双碳”。绿色溢价则指的是零碳排放成本和传统能源成本的差，而碳中和的关键在于降低绿色溢价，即降低零碳排放成本或增加传统能源的使用成本。

降低零碳排放成本的关键措施即技术进步，如使用光伏、风力发电代替传统的火力发电方式。增加传统能源成本依靠碳定价，其主流做法包括碳税以及碳市场定价措施。碳税主要应用在建材、交通运输、化工等行业，而碳市场旨在提升效率，可应用在电力、钢铁行业，以求降低可分配的免费额度，从而给予负向激励。但无论是碳税、碳交易形成碳价，亦或是行政监管、绿色金融等措施，其促进碳减排的根本依旧是提升化石能源的价格和降低清洁能源的价格。

分行业来看，建材行业的绿色溢价相对较高，现阶段水泥等产品的生产工艺存在不可避免的碳排放，需要借助氢能、碳捕捉等技术来实现碳中和目标。而经过过去十几年的发展，受益于规模效应和材料替换，非化石能源技术进步迅速，以风能和光伏为代表的发电成本实现了大幅下降。即便考虑电网的消纳成本，清洁能源发电成本短期有望低于化石能源，促使电力能源的零碳排放具备可行性，这也是近期风力发电、光伏发电以及绿色电力交易等题材持续受到市场追捧的主要原因。

随着国家发改委、国家能源局正式批复《绿色电力交易试点工作方案》，就在上周，来自 17 个省份的 259 家市场主体便以线上或线下的方式与风电、光伏发电项目直接交易，完成了 79.35 亿千瓦时的绿色电力交易，通过市场化引导绿色电力消费，体现了绿电的环境价值，而交易产生的收益也能更好地促进新型电力系统建设，为落实“双碳”目标迈出坚实的一步。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金多资产投资部 施东臻）

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