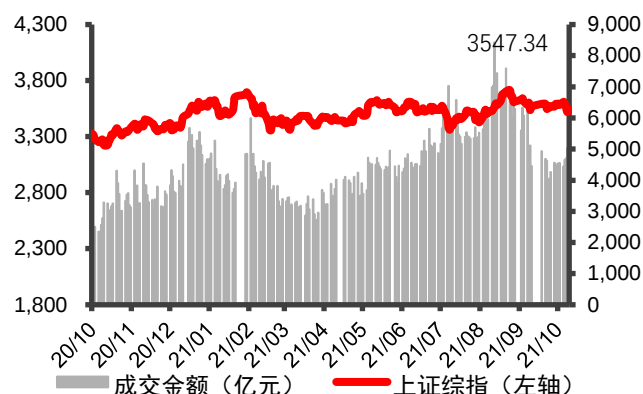


2021年11月1日

2021年第42期（总第868期）

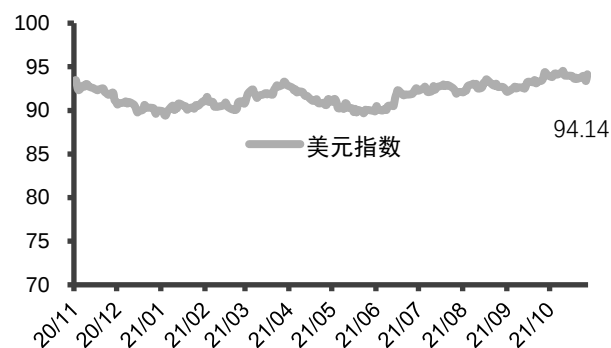
基金视窗

上证综合指数近一年走势图



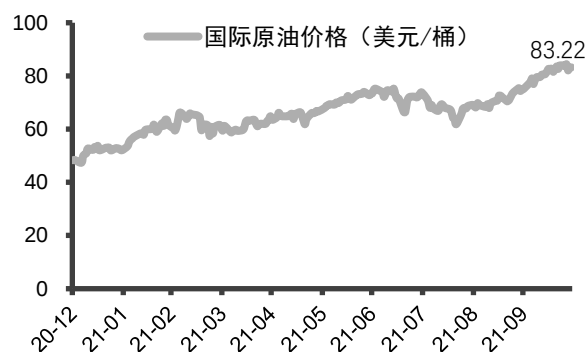
数据来源：万得，截止日期：2021.10.29

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.10.29

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.10.29

基金经理论市：美国 GDP 低于预期，国内 PMI 继续回落

本周 A 股分化较大，上证综指下跌 0.98%，深证成指下跌 0.29%，创业板指数上涨 2.00%。分板块看，电力设备新能源、国防军工、公用事业、汽车和电子等板块表现较好；地产、煤炭、建材、家电和非银等板块表现较差。

海外经济方面，美国三季度 GDP 低于预期。美国三季度 GDP 环比折年率 2%，大幅度低于前值及市场预期，主要由于疫情扰动叠加供应链问题导致国内服务消费增速下滑，美国的餐饮业和住宿行业受到疫情的影响尤其大，同时供应链紧张限制了汽车产业链的生产与消费，商品消费回落。私人投资贡献经济增长 1.9 个百分点，超过消费成为边际主动能。未来随着疫情缓解，美国的消费将逐渐修复。

国内经济方面，国内 PMI 继续回落。10 月 31 日统计局公布的 10 月中采制造业 PMI 为 49.2（前值 49.6），非制造业 PMI 为 52.4（前值 53.2），综合 PMI 指数为 50.8（前值 51.7）。PMI 连续第二个月处于 50 的荣枯线以下。外需的变化不大，PMI 新出口订单略高于上月，但内需订单收缩明显，主要是因为国内电力和原材料的供应紧张。

总体上，本周三季报已经披露完毕，三季报显示中游的制造业受到限电和原料价格上涨的影响更大，下游的消费品能够通过产品升级和价格上涨转嫁成本上涨。尽管如此，我们认为限电和原料价格上涨将随着时间的推移逐渐缓解，受影响的中游制造业将在明年迎来盈利能力的修复。展望未来，消费板块或将继续稳健成长，而制造业的业绩或将根据弹性进一步修复。

专栏：债市直通车

十月债市呈现先抑后扬的走势。受9月末以来资金面较紧以及央行表态打消降准预期影响，十月上中旬债市出现大幅下跌。下旬以来，央行在公开市场进行大额资金净投放，债市企稳回升。月内1年期国债到期收益率下行2BP，10年期国债到期收益率上行9BP。资金市场在央行公开市场持续净投放后恢复平稳，R007月均值为2.44%，环比下降12BP。月内9月份及三季度经济数据公布。三季度经济数据显示经济增速较二季度及疫情前出现了明显放缓，地产建筑等行业下行明显，制造业也呈现增速下降。本月大宗商品价格在政策调控下冲高回落，南华工业品价格指数上行至3800点以上后迅速回落，月末在3200点水平。信用债方面，长久期信用债本月较强，交易所五年期AAA公司债估值全月来看保持平稳。投资者风险偏好有所回升，低评级、低资质个券成交有所增加。

十月底公布的当月制造业PMI数据继续走弱，地产销售数据继续大幅下行，显示经济景气度进一步回落。从政策层面看，央行表示货币政策将合理适度，稳字当头，做好跨周期调节，统筹考虑今明两年政策衔接，综合运用多种货币政策工具保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性。地产金融政策态势有所微调，中央政府强调满足合理的资金需求，防止个别主体的风险传染到整个行业和金融体系。

从更长的视角来看，我国的宏观经济杠杆率已经处于较高水平，守住不发生系统性金融风险的底线需要合宜的利率水平。我们认为政府对于维持宏观杠杆率稳定，实现经济高质量发展的决心是比较坚定的。保持流动性合理充裕可能将是未来较长时间的政策基调。

（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。

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