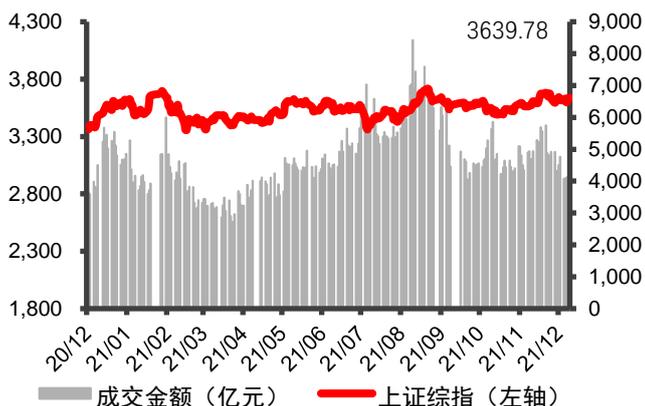


2022年1月4日

2022年第1期（总第877期）

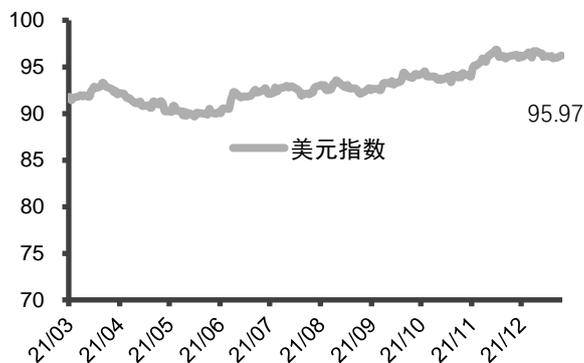
基金视窗

上证综合指数近一年走势图



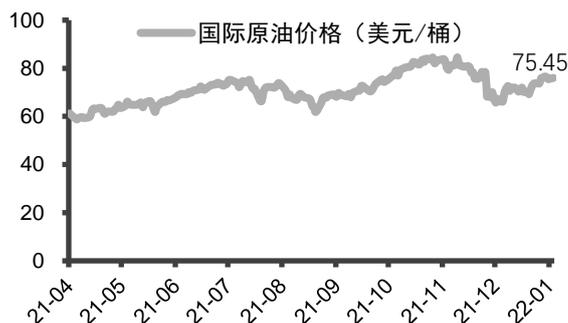
数据来源：万得，截止日期：2021.12.31

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.12.31

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.12.31

基金经理论市：2022年市场研判——整体上维持谨慎乐观态度

2021年12月最后一周，海外方面，假日来临使得人口流动加剧，新冠新增病例数明显回升，美股冲高回落，带动外盘整体平稳；国内方面，“节前效应”之下市场表现平淡，但个股活跃度仍维持在较高水平。最终上证综指收涨0.6%，深证综指收涨1.53%。结构上看，小盘股显著跑赢，表现在上证50逆势收跌0.48%，排名垫底，而中证1000收涨3.01%，排名第一。

成交量方面，市场成交略有下滑，日成交同比下降6.5%，但稳定在万亿以上，结合指数走势来看，场外资金仍在观望，场内资金恐高情绪升温，出现高低切换现象。

上周涨幅前三位的中信一级行业为军工（4.55%），轻工（4.2%），和化工（3.71%）。其余表现较好的板块包括传媒，家电，有色等。军工行业近期持续回落，客观上有反弹需求，叠加估值切换因素，出现普涨。行业后三位为食品饮料（-4.77%），煤炭（-4.16%），和汽车（-1.52%）。较差的板块包括银行，农业，电力等。茅台出厂价上调迟迟未能落地，博弈资金撤出导致白酒板块出现大幅调整。

展望2022年，我们对于市场保持谨慎乐观。从基本面来看，疫情防控逐步常态化，供应链紧张局面有望得到缓解，滞涨风险不大。资金面看，虽然部分投资者担心流动性边际收紧，但我们认为从目前经济的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。

专栏：债市直通车

2021 年末中央对于 2022 年的经济工作定位为“稳”，并且货币政策保持相对宽松，这给 2022 年尤其是 2022 年年初的资本市场以很好的政策环境。经济在 11 月数据处于底部，12 月份经济数可能出现探底回升，12 月 PMI 指数为制造业 PMI 上升 0.2 个百分点至 50.3。但经济触底回升可能是曲折的，毕竟在房地产引擎无法推动的政治背景下，新经济动力相对依旧薄弱。2021 年第四季度中国人民银行开展的全国银行家问卷调查显示，银行家宏观经济热度指数为 35.3%，连续两个季度下滑；贷款总体需求指数为 67.7%，连续三个季度下滑。凸显至少截至 Q4 整体需求较弱，所以究竟 Q1 我国经济依靠什么来推动经济回暖是个大问题，但方向是确定的。

其实这样的环境新常态也是中国经济和政策变化的缩影，以往依靠简单明了的政策单方向传导，让各个层面轻松的执行和获益的时代逐渐不复存在，中国将被动也是主动拥抱越来越市场化的经济环境，让生产要素市场化分配，落实到资本市场上讲资产价格不太会出现暴涨暴跌，资产价格的运动将更加贴近其内在价值，所以硬核生产力和生产要素的在定价重要性明显提升，这也是为什么国家在那么大的经济压力和疫情压力下，坚持推进经济结构改革，推进科学创新。

在这样的背景下，资本市场更加会回归资产真实价值，这对 2022 年的投资非常重要。债券市场整体确定性趋势较弱，但无论是不同期限利率债，不同信用资质的信用债，还是主体更加丰富的可转债，都将给市场增添多样性，要取得超额收益更要依靠扎实专业分析和判断，权益市场同样可能既要依靠择时又要依靠灵活择股还要判断正确，方能获得超额收益。

虽然 2022 年资本市场非常有挑战性，但是这更是专业机构施展获得超额收益的能力赛场，祝愿 2022 年投资者继续能在资本市场取得可观的回报。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金固定收益投资部 薛一品）

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