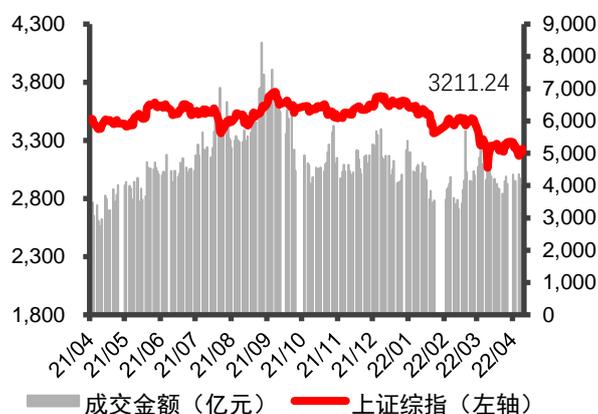
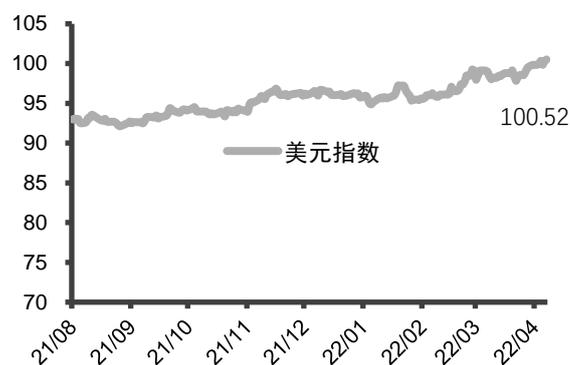


上证综合指数近一年走势图



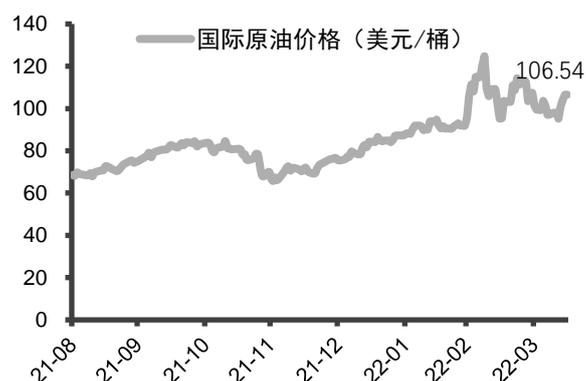
数据来源：万得，截止日期：2022.4.15

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.4.15

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.4.15

基金经理论市：上海疫情形势逐步好转，静待市场回暖

上周由于疫情对供应链的影响加剧，致很多企业停工停产，制造业受影响较大；上海疫情从每日确诊数据来看出现拐点，此前先调整的消费板块优先反弹。全周上证指数下跌0.99%，创业板下跌4.26%。行业层面，煤炭、社服、食品饮料、农业及家电等涨幅居前；电新、传媒、军工、通信和基础化工等跌幅居前。

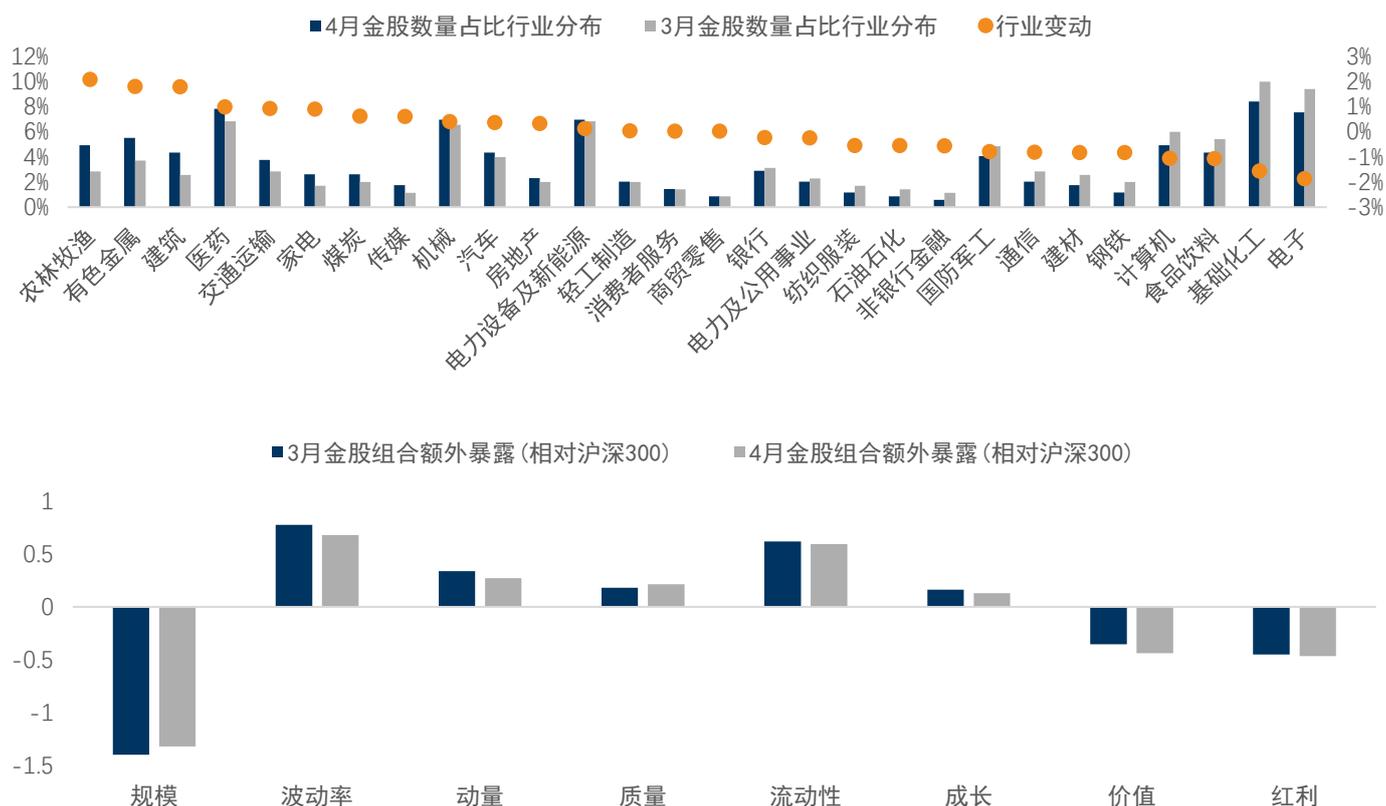
上周五央行决定于4月25日起下调存款准备金率0.25个百分点，对没有跨省经营的城商行和存款准备金率高于5%的农商行额外多下调0.25个百分点，有利于加大对小微企业和“三农”的支持力度。降准目的之一是优化金融机构资金结构，增加金融机构长期稳定资金来源，通过金融机构传导可促进降低社会综合融资成本。本次降准释放长期资金约5300亿元，降低金融机构资金成本每年约65亿元。二是引导金融机构积极运用降准资金支持受疫情严重影响行业和中小微企业。体现了货币政策延续宽松态势，努力促进宽信用稳经济。

疫情冲击下，预计3月经济数据预期延续回落态势，疫情对4月的冲击更为严重，稳增长仍是当前主线。上海疫情数据见高点，供应链预期将有所改善，但修复程度仍需观察，实质改善可能仍需到5月份。俄乌冲突、美债利率、疫情实质改善仍需到5月，目前资金面延续弱势，市场仍维持震荡市判断。行业配置以稳增长板块防御为主。

专栏：券商金股组合能跑赢市场吗？

券商月度金股是各大券商研究所集聚各行研团队精华成果形成的股票组合推荐，数据来源为朝阳永续数据库。金股组合能够反映行业分析师自下而上的选股能力，是券商研究所研究实力核心竞争力的体现，那么券商金股组合整体上可以持续跑赢市场吗？

首先，我们把每月的券商金股去重后等权配置来构建券商金股组合。以最近两期的券商金股组合为例，4月券商推荐的金股数量为345家(A股)，其中263家公司为独家推荐。从绝对数量占比来看，4月券商金股在基础化工(8.4%)、医药(7.8%)和电力设备及新能源(7%)的行业配置较高。从相对变化来看，4月农林牧渔(2.1%)、有色金属(1.8%)和建筑(1.8%)等行业的数量占比环比3月增配较多，电子(1.9%)、基础化工(1.6%)和食品饮料(1.1%)等行业的数量占比环比3月减配较多。从券商组合的风格特征来看，近两期的券商金股组合相对于沪深300指数呈现中小市值、高波动、高换手、高估值和强动量等特征。



以上数据来源：万得、朝阳永续和每市，截至日期：2022.4.15。

其次，我们对2019年以来的券商金股组合(等权配置)进行了定量测算，结果表明，券商金股组合自2019年以来大幅跑赢沪深300指数(年化超额收益为17.2%，未考虑手续费和冲击成本)，但因为券商金股组合整体上偏强动量、高成长和高估值等特征，组合收益自去年10月份以来出现了较大回撤。此外，截止4月15日，券商金股组合今年以来的收益为-21.8%，4月组合的收益为-5.28%，均跑输沪深300指数。

摩根士丹利华鑫基金

MORGAN STANLEY HUAXIN FUNDS



以上数据来源：万得、朝阳永续和每市，截至日期：2022. 4. 15.

最后，从上面定量测算可以看到，券商金股组合长期来看可以跑赢市场，但组合的超额收益自去年四季度以来出现了较大回撤，所以，需要对券商金股池做进一步的精选才有可能持续稳定的跑赢市场。进一步的深入研究发现，券商金股的推荐次数、是否是新进金股、金股的业绩是否超预期和推荐券商的历史金股组合收益情况等因素会对券商金股组合的收益产生较大影响。此外，从因子的角度来看，我们发现历史上成长类因子在券商金股池中的选股效果较为明显，但考虑到近期的市场风格，寻找业绩增长和估值匹配度较高的金股组合是一个可行的思路。

(专栏作者：摩根士丹利华鑫基金数量化投资部 王应林)

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本刊物中的观点、分析仅代表作者个人意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理有限公司立场。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。本公司及雇员不对任何人使用本资料内容而引致的任何损失承担责任。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、引用或转载。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.msfnunds.com.cn