

摩根士丹利华鑫基金视窗

2022年10月17日 第39期（总第915期）

市场洞察：

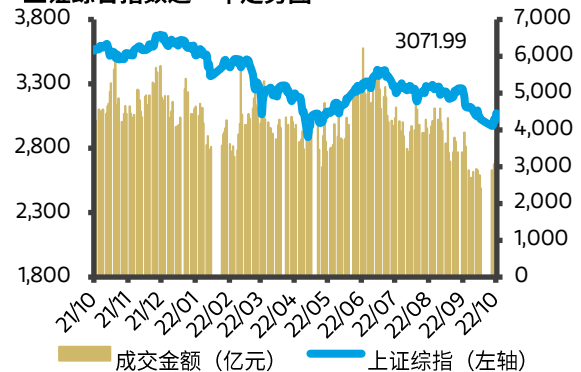
社融超预期回升或将带来正向影响，三季报即将发布建议重点关注高景气方向

上周市场以“V”型走势小幅收涨、后半周成交量显著回暖，上证指数涨1.57%，10月14日全A成交额大幅增加至8600亿元以上。本周最值得关注的信号无疑是9月超预期的社融和信贷数据，从结构上看企业中长贷有明显的改善，短期票据冲量的现象也有所缓解。基于历史上证指数与社融数据存在较强的正相关效应，社融超预期回升对A股的影响或是正向积极的。

周末重要会议开幕，报告鲜明指出“统筹发展与安全”、“加快构建新发展格局，着力推动高质量发展”与“坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，推进新型工业化”。本周市场情绪有望继续修复，考虑到十月也是三季报集中发布期，建议重点关注三季报乃至明年将维持高景气或业绩超预期的细分方向，如光伏、储能、风电、军工、新能源汽车和超跌反弹的医药板块。此外，以信创为代表的数字经济和以军工、半导体为代表的自主可控的板块也可能存在短期主题性交易机会。

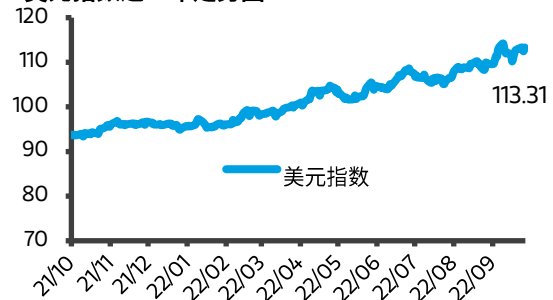
图表 1

上证综合指数近一年走势图



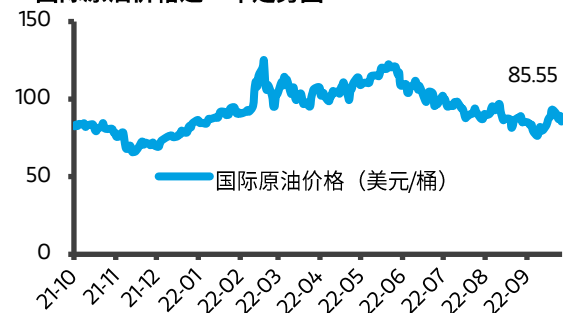
图表 2

美元指数近一年走势图



图表 3

国际原油价格近一年走势图



专栏——基金经理投资手记

把握硬核科技的投资机遇

俄乌冲突作为今年全球关注的焦点，对全球的经济和政治格局产生了深远的影响。地缘冲突已经演变为科技对抗，在其中我们也看到了俄罗斯与北约在科技上存在明显的代差。

俄乌冲突应该带给我们一些思考，未来我国应该走什么样的发展道路以及相应会产生哪些投资机会？纵观历史，经济大国并不等于经济强国和政治强国，欧盟的GDP水平大体和美国相当，但美国在全球经济和政治事务的话语权显著高于欧盟。目前以色列的GDP只有沙特的一半左右，人口更是只有1000万左右，但以色列总是凭借科技实力，在和阿拉伯国家联盟的周旋中占尽优势。

最近几十年，中国的经济发展取得了举世瞩目的成就，但近年来外部环境的变化使我们也看到了过往经济发展模式存在一些隐忧。部分产业大而不强，核心技术掌握在发达国家手中，这在芯片行业中尤为明显。没有芯片等硬核科技的支撑，很多产业发展的基础并不是很牢靠，在地缘政治动荡的时期，这些产业的发展容易在科技战中陷入停顿。

除了经济安全方面的考虑，发展硬核科技能够使中国在全球的产业链分工中处于更加有利的地位。虽然我国的GDP水平已经跃居世界第二，但人均GDP与发达国家相去甚远。美国、西欧和

日本等发达国家掌握了芯片、生物医药和精细化工等高端产业，单位劳动力的产出自然更大。产业无法持续升级，是部分国家掉入中等收入陷阱的核心原因。

最近十年，西欧和日本的经济增长处于停滞状态，但韩国和中国台湾的发展势头相对较好，其发展的核心原因还是高端产业的崛起。中国台湾占据了全球大部分的先进逻辑芯片代工产能，韩国在存储芯片领域独树一帜，同时在新兴的锂电领域也具备相当强的竞争力。

目前中国的电动车和光伏等新兴的高端产业已经具备了全球竞争力，但在芯片领域还存在一些短板。上世纪90年代美日之间科技战，最后聚焦于芯片。历史有惊人的相似，近年来大国之间在芯片领域的争夺也在一定程度上表明芯片产业在经济发展中的核心地位。

综上，中国要想维护经济安全，实现国民收入的持续增长，关键是在芯片等硬核科技上不断实现突破。在发展硬核科技方面，产业政策、工程师红利以及勤劳坚韧的民族性格都是可以凭借的优势。道路必然曲折，但前途一定光明。

（专栏作者：大摩主题优选混合基金经理 缪东航）

免责声明：本资料仅作为客户服务材料，不构成具体基金的宣传推介材料或法律文件。本文所载的观点、分析及预测仅代表作者个人意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理公司立场。在任何情况下本资料中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，不构成任何要约或要约邀请，也不构成任何业务、产品的宣传推介或对阅读者的投资建议、承诺和担保。本公司或本公司关联方、雇员或代理人不对任何人使用此全部或部分内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证。基金管理人于股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与基金财产的投资运作。未经本公司事先书面许可，任何人不得将本资料或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，或对本资料内容进行任何有悖原意的删节或修改。基金有风险，投资需谨慎。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司

电话：(0755) 88318883

深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场二期二座17楼

传真：(0755) 82990384

邮编：518048

www.msfnfunds.com.cn