

摩根士丹利华鑫基金视窗

2022年11月14日第43期（总第919期）

市场洞察：

疫情防控措施进一步优化，消费者经济复苏信心得以修复

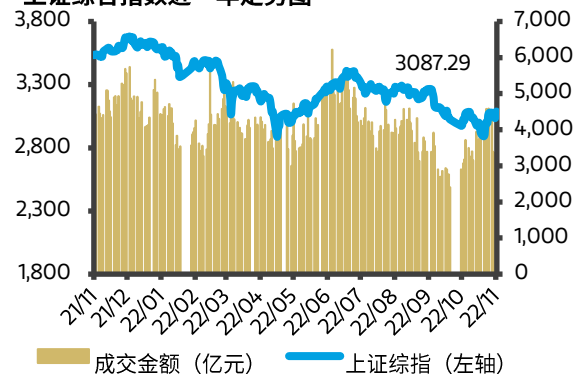
上周市场震荡分化，上证综指上涨 0.54%，深证成指下跌 0.43%，沪深 300 上涨 0.56%，中证 500 上涨 0.08%，创业板指下跌 1.87%。从行业来看，房地产、建筑材料、传媒排名靠前，电子、电力设备及新能源、国防军工则排名靠后。

上周公布了 10 月宏观经济数据，总体趋势跟月初披露的 PMI 数据显示的情况一致，即经济复苏有走弱迹象。具体来看，10 月新增社会融资规模从 9 月的 3.53 万亿元大幅降至 9079 亿元，该值显著弱于市场预期，10 月新增人民币贷款也从 9 月的 2.47 万亿元收窄至低于预期的 6152 亿元，10 月新增居民中长期贷款（主要为个人住房贷款）回落至 332 亿元，表明 10 月房地产销售明显降温。尽管近期出台了大量宽松政策，以刺激居民购房，但是短期来看政策效果不是很明显，或者说还很难起到效果，这主要是因为疫情后居民收入预期趋于下降，预防储蓄的需求增加，加杠杆购房的行为必然会更加谨慎。宏观数据中唯一的亮点是 10 月企业中长期贷款新增 4623 亿元，中长期贷款主要是来自于基建、制造业和地产政策的扶持。

10 月开始，国内疫情散情散点多发，部分重

图表 1

上证综合指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.11.11。

图表 2

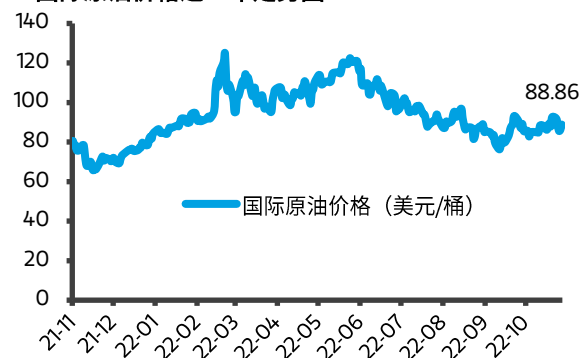
美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.11.11。

图表 3

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.11.11。

市疫情形势较为严峻。11 月 11 日，国务院应对新冠疫情联防联控机制综合组发布《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施，科学精准做好防控工作的通知》提出更加科学精准的优化当前疫情管控政策，使得投资者信心有所提振。同时海外方面，美国公布 10 月 CPI 数据，增速回落幅度好于之前市场预期，可能促使美联储加息步骤放缓。当日香港恒生指数大涨 7.74% 和 A 股上证综指上涨 1.69% 的收盘结果正是对国内外形势边际改善的正面反应。周末政府也再次加码出台了稳地产的支持政策，这预示着市场底部区域的形成概率正在增大。

基金经理投资手记：地产政策预期好转，行业基本面数据触底明年有望回升

最近地产板块受到市场广泛关注。地产板块表现较好，上涨的核心原因是板块有密集催化：

- 1) 地产有一定政策支持，交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资，预计可支持约 2500 亿元民营企业债券融资。
- 2) 杭州楼市调控政策出台，11 月 11 日起执行“购买首套房，认房不认贷”，二套房首付四成”，首套房贷利率降为 4.1%，二套房贷利率最低为 4.9%。
- 3) 人民银行和银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》16 条措施。
- 4) 10 月社融数据低于部分投资者预期，其中地产和消费拖累较大。

此外本次行情主要是民营地产公司领涨，领涨标的的特征是面临一定的财务压力，但尚未产生重大负面影响。核心的驱动因素是政府更加强调对民营地产公司发债融资的支持，有民营地产企业分别获得了 200 亿元和 150 亿元的发债额度。目前政府在需求端的刺激政策仍然控制一定的力度和节奏，但随着民营企业整体财务压力的增加，政府开始更加注重供给侧的政策，近期的方向是改善民营企业的融资，周末流传的人民银行和银保监会《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》等十六条措施，从地产商、银行、信托、施工方和居民等多个主体，多管齐下，解决行业的各种问题。十六条措施的具体新增变化包括：强调在融资方面对国有和民营企业一视同仁，鼓励信托等资管产品支持房地产融资需求，对地产商房屋的剩余货值可以提供贷款支持，个人在征信不受影响的情况下可以和银行协商延期还款，贷款两集中可延长过渡期。政府的政策进一步加码，预计地产基本面出现见底反转有一定可能性。

除了地产股，地产产业链也成为市场讨论热点。政策支持力度大，抵押资产资质放宽且落地高效，预计大幅降低更多民企地产商暴雷风险，地产链企业的坏账风险也随之下降。随着地产政策预期好转，行业基本面数据触底明年有望回升，资本市场端有望先修复估值。预计明年竣工端回暖，如果开发商资金好转后加快施工，今年的竣工缺失有望在明年回补，短期业绩落地后处于真空期，对业绩的担忧放缓。

（专栏作者：权益投资部 赵伟捷）

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。基金管理人与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号嘉里建设广场一期二座17楼

传真：(0755) 82990384

邮编：518048

www.msfnfunds.com.cn