

摩根士丹利华鑫基金视窗

2023年2月6日 第5期（总第930期）

市场洞察：

节后经济复苏值得期待 维持看好高景气成长 and 顺周期两大方向

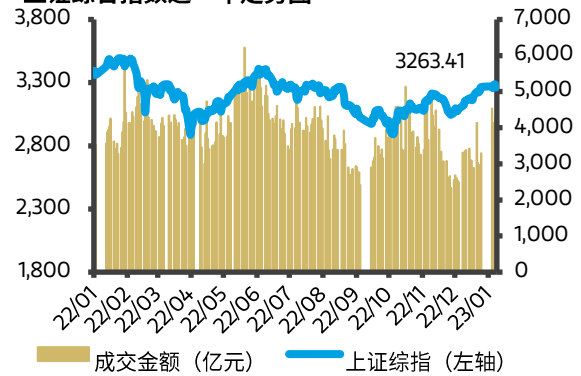
上周 A 股呈现震荡格局，万得全 A 上涨 0.92%，沪深 300 指数下跌 0.95%，上证 50 指数则下跌 2.19%。行业方面，汽车、计算机、军工、传媒等行业大幅上涨，社服、金融、家电等行业下跌。北向资金维持净买入状态，上周合计净买入 342 亿元，但是上周五出现今年以来首次较大净卖出。

周末美国劳工部公布了 1 月份非农数据，1 月新增非农就业人数 51.7 万人，而预计仅为 20 万人左右，前值为 26.3 万人。1 月失业率降至 3.4%，前值 3.5%，创近几十年以来的新低。美国就业数据如此之强在于服务业供需非常紧张，自去年以来美国岗位缺口保持在 1000 多万的水平，这意味着只要劳动参与率提升，新增就业就可以大幅提升。美国非农数据公布后，美股震荡幅度加大，美联储 5 月份加息预期大幅升温，这将带来全球利率水平的继续上移和美元指数的反弹，从而导致北向资金流出的压力和市场情绪降温。

上周 A 股市场的特点是蓝筹股大幅回调，成长方向较为活跃；究其原因，主要是节后市场对经济复苏产生分歧，开始在经济复苏板块上兑现。由于

图表 1

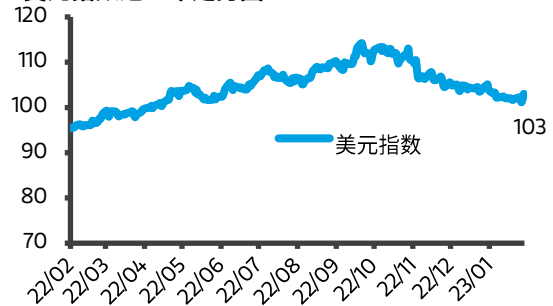
上证综合指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2023.2.3。

图表 2

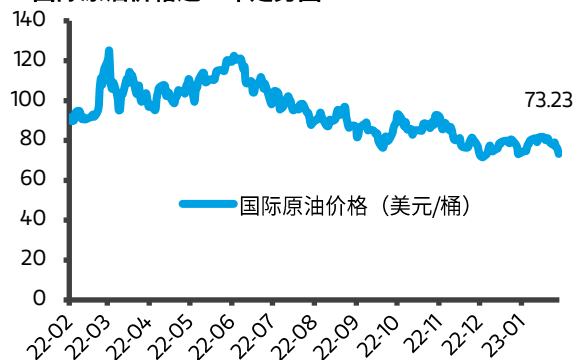
美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2023.2.3。

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：2023.2.3。

1 月份仅是一些服务型消费显著恢复，而商品消费仍表现低迷，这导致部分投资者开始怀疑经济复苏的强度。但我们认为经济复苏仍然是较为确定的，随着元宵节过后各地全面返工、开工，经济数据将更加值得期待，商品消费数据有望逐月改善。

市场短期的震荡为我们带来了更好的布局机会，我们维持对高景气成长方向和顺周期两大方向的看好。我们尤其看好高景气成长方向，包括数字经济、新能源、高端装备、新材料等，这些领域存在大量的具备较强的技术优势、国产化率和市场渗透率能够快速提升的优质公司。

专栏 —— 基金经理投资手记

2023 年权益市场回顾与展望

2023 年开年以来，海外方面，美联储如期放缓加息，科技蓝筹普遍业绩较好，不乏超预期，美股震荡走高，带动外盘企稳回升；国内方面，市场迎来了疫情管控完全放松后的第一个春节，从出行和消费数据来看，恢复速度较快，部分领域一举超越 2019 年水平，符合市场预期，经济复苏预期因而有所加强，人民币汇率也有所修复。内外多重利好因素加持之下，市场风险偏好明显提升，虽然投资者对于复苏力度依然有分歧，但做多意愿整体较强。最终上证综指收涨超 5%，深证综指收涨逾 9%。结构上看，小盘股大幅跑赢，市场风格逐渐明晰，主题投资活跃。成交量方面，日均成交额放大至近万亿，相比节前确实明显放量，但绝对值依然不高。

涨幅前三位的中信一级行业为计算机、汽车、有色。其余表现较好的板块包括通信、电子、机械等。风险偏好有所提升，以 TMT 为代表的成长板块普涨。行业后三位为旅游、商贸、地产。较差的板块包括银行、交运、电力等。经济复苏预期强化，市场开始担忧稳增长政策持续性，对于大金融板块影响负面，同时传统的防御性板块也大幅跑输，诸如电力等。

展望 2023 年，我们对于市场保持谨慎乐观。从基本面来看，虽然外需趋弱，但内需随着疫情防控松绑有望在后半年出现大幅回升，叠加稳增长政策力度不断加大，经济增速超越 2022 年还是有一定可能性。资金面看，虽然部分投资者担心国内流动性边际收紧，但我们认为从复苏程度来看言之尚早，宽松的货币环境将继续支撑权益市场估值。

短期来看，虽然年初以来外资高歌猛进，蓝筹的估值修复可能已经趋于尾声，后续需观察经济数据的实际修复，但内有政策托体，外有加息放缓，我们认为市场虽然有一定的兑现压力，但大幅调整的风险较小，结构性机会可期。

（专栏作者：大摩资源优选混合基金经理 徐达）

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

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场一期二座 19 楼

邮编：518048

电话：(0755) 88318883

传真：(0755) 82990384

www.msfnfunds.com.cn