

摩根士丹利基金视窗

2023年6月26日 第4期（总第4期）

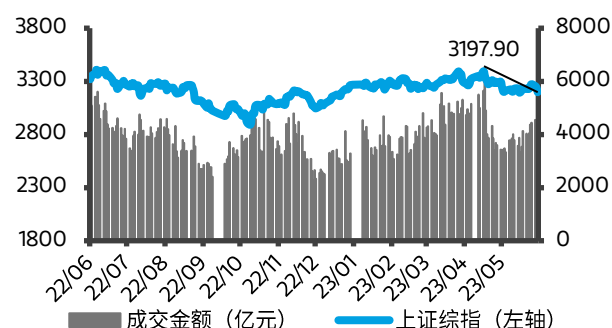
市场洞察：海外紧缩与衰退担忧反复交织，对全球市场或将带来一定压制

上周 A 股市场各指数再次出现集体回落，上证指数下跌 2.30%，沪深 300 指数下跌 2.51%，万得全 A 指数下跌 2.13%。从行业表现看军工、汽车、机械、计算机等行业上涨，传媒、社服、建材、地产等行业则跌幅较大；中游制造行业表现较为强势，市场风格仍然偏成长。两市日均成交额为 10746 亿元，继续放大。

由于之前市场对政策加码的预期较高，但短期兑现力度较弱。6月20日1年期与5年期LPR同步下调10bps，此前部分投资者期待5年期LPR下调15-20bps，这带来投资者对未来政策力度的担忧，地产链、基建等稳增长板块出现较大调整。同时，临近小长假，市场展现了较强的避险情绪，这也是市场回调的重要原因之一。当前阶段，北向资金是 A 股市场主要的增量资金之一，上周北向资金小幅流出，带来刚出现起色的消费等核心资产再次回调，除了美元本身较为强势外，国内政策力度的预期降息也是影响因素。上周军工、汽车零部件、通用机械、专用机械等中游制造板块表现靓丽，这其中不乏技术优势显著、业绩持续高增的优质公司。

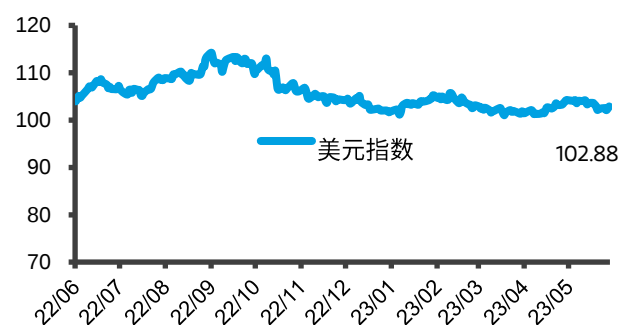
海外方面，海外紧缩与衰退担忧反复交织，对全球市场或将也带来了一定的压制。美联储主席鲍威尔就半年度货币政策报告参加听证会，重申控制通胀

图表 1
上证综合指数近一年走势图



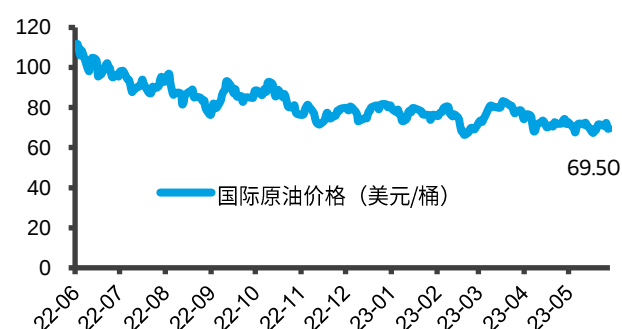
数据来源：万得，截止日期:2023.6.21。

图表 2
美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期:2023.6.23。

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：2023.6.23。

的决心，并表示年内可能会再加息两次；英国央行也超预期地加息 50bps。在各国央行不放弃加息的同时，经济数据继续呈现回落态势，上周五公布的美国 6 月 Markit 制造业 PMI 创六个月新低，服务业 PMI 创两个月新低，为今年以来首次放缓，欧洲 PMI 也大幅回落并于市场预期。投资者对经济衰退的担忧有所升温。

从目前影响 A 股市场的因素看，短期可能还有一个消化的过程。中期角度，我们认为政策发力逆周期调节已经开始，降息是一个重要信号，促消费政策也在逐步落地，叠加中上游企业本身的库存周期有望下半年触底，值得积极乐观。我们维持看好符合科技自立自强以及真正受益于 AI 产业高速发展的科技板块、景气度保持在较高水平并且受益于政策持续加码的高端制造板块以及业绩增速稳步抬升的医药和消费板块。

专栏——研究员手记：

制造业皇冠上的明珠——工业机器人

作为被誉为“制造业皇冠上的明珠”的工业机器人，IFR 和中国电子学会的数据显示，2022 年中国是工业机器人第一大市场，市场规模约 609 亿元，全球占比达 45%。

2022 年我国工业机器人销量 28 万台，2011-2022 年 CAGR26%，十年间销量扩增十倍。

2021 年，中国的工业机器人密度是 322 台/万人，渗透率具备翻倍空间：

政策方面，2023 年 1 月工信部发布《“机器人+”应用行动实施方案》，提出到 2025 年，我国制造业机器人密度较 2020 年实现翻番。

经济方面，人口老龄化的加剧导致人力成本提升，机器替代人工或将成为大势所趋。

早前龙头企业发布人形机器人，引发行业热潮。根据不同时间节点，不同渗透率的假设，未来人形机器人产业链的市场空间或将高达千亿。

人形机器人的产业链作为中国制造重要的产业机遇之一，也是 AI 最佳的具象载体。“机器人+”的时代下，可以关注在核心零部件具备较大弹性的公司。

(专栏作者：研究管理部 陈天友)

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，不代表摩根士丹利基金管理（中国）有限公司立场。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。

摩根士丹利基金管理（中国）有限公司
深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场二座 19 楼
邮编：518048

电话：(0755) 88318883
传真：(0755) 82990384
<https://www.morganstanleyfunds.com.cn/>