

摩根士丹利基金视窗

2023年8月21日 第12期（总第12期）

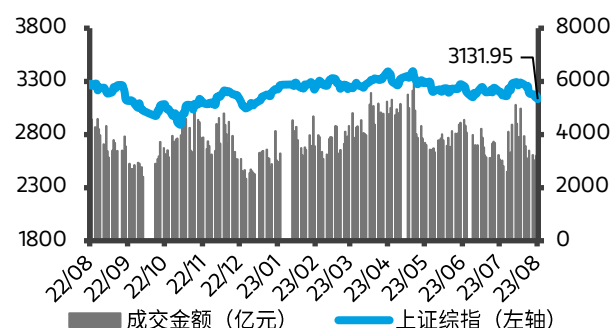
市场洞察：当前或正处于经济基本面平淡，政策持续发力，市场情绪反复阶段

上周 A 股市场继续回落，上证指数下跌 1.80%，沪深 300 指数下 2.58%，万得全 A 指数下跌 2.35%。从行业表现看，仅有纺织服装、国防军工、公用事业、轻工制造等少数行业上涨，电子、消费者服务、计算机和有色金属等行业跌幅较大。市场风格看，金融和稳定风格略好，成长、周期等跌幅较大。两市日均成交额为 7281 亿元，继续缩量。

7 月经济数据缺乏亮点，显著低于预期。7 月工业、服务业生产双双转弱，固定投资增速回落，地产持续下滑，而社零中除餐饮外均边际走弱。短期经济动能仍偏弱，主要系企业信心偏弱与居民消费能力不足，叠加台风与洪涝灾害影响。但逆周期调节政策继续发力，8 月回购利率与 MLF 利率分别调降 10bp 与 15bp，3 个月内两次调降政策利率一定程度超市场预期，人民币汇率也在央行二季度货币政策执行报告发布后止跌反弹。

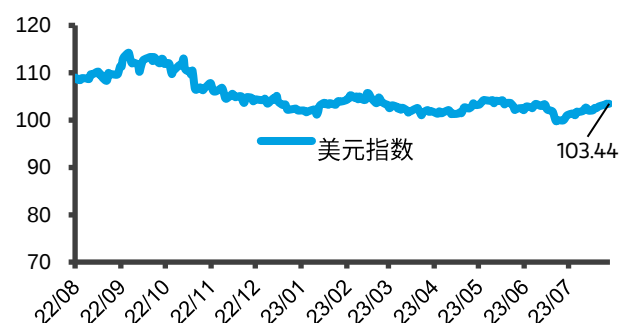
周五证监会就资本市场改革表态，推出一揽子举措，包括降低证券交易经手费、提升证券经营杠杆、延长 A 股交易时间，对于调降印花税也做了积极回应，由于涉及到跨部门协调，需财政部决策。其他活跃资本市场举措包括鼓励长线资金入市、动态平衡一二级市场等等。总体看，我们认为证监会的一系列举措有利于提振市场信心。前期市场对

图表 1
上证综合指数近一年走势图



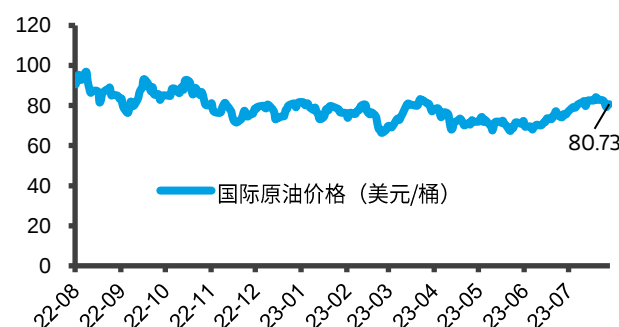
数据来源：万得，截止日期:2023.8.18。

图表 2
美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期:2023.8.18。

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：2023.8.18。

T+0 存在一定预期，但考虑到 A 股市场散户仍占多数，不适合过快退出，可能部分投资者解读为低于预期，但我们认为这实质上属于利好。

海外方面，流动性预期和风险偏好回落，压制全球市场表现，上周全球市场整体下跌。继穆迪下调美国银行评级后，上周惠誉称美国银行业面临整体评级下调的风险，引发市场震荡。另一方面，7 月美联储会议纪要显示绝大部分与会者支持 7 月加息，但对于后续货币政策路径仍存不确定性，会议纪要公布后美股连续三日下跌。美债利率持续上行，并突破 2022 年 10 月高点。

综合而言，当前 A 股市场处于经济基本面平淡、政策持续发力、市场情绪反复的阶段，未来资本市场改革举措持续落地、地产需求端刺激政策陆续推出，顺周期性板块、如地产链、消费等行业经历了调整之后极具性价比，而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等板块也正处于较好的布局期。

专栏——研究员手记：

智能驾驶发展空间广阔

经过近 7-8 年的发展，汽车电动化目前的普及率较高，当前渗透率接近 35%。接下来，智能化或将接棒电动化方向推动汽车行业发展，目前智能化渗透率较低，行业处于发展初期，L3 级别自动驾驶未来发展空间广阔，可能将成为我们投资的核心赛道。

我们认为任何一轮新技术驱动下的景气度行情有几个核心要素：（1）底层技术的突破，回顾电动化的底层技术是“三电”，特别是电池，当成本和续航里程达到适合量产阶段，产业链完备，将为爆款产品打造奠定基础。智能化的底层基数来自人工智能的水平。（2）爆款产品的出现。技术突破伴随产品成本的下降，同时就会出现标志性爆款产品，比如新一代智能汽车有望成为爆款车型。（3）可持续跟踪的数据，相对来说电动化数据较好跟踪，每周均有持续跟踪的销量和渗透率数据，智能化由于法规尚未落地，且目前没有 L3 标准渗透数据，预计后续各个车企会逐步发布城市 NGP 的测试数据，同时法规也会逐步完善，将给行业带来较好跟踪数据。

从投资的角度，智能驾驶各个环节均在围绕数据流进行演进，算法在于整车，零部件涉及感知层（数据获取）—决策层（数据处理）—执行层（数据应用）。新一代技术突破加速智能驾驶方案迭代，围绕感知、决策、执行环节等环节布局的零部件厂商均有望受益。

(专栏作者：研究管理部 何茜)

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观点，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/>