

摩根士丹利基金视窗

2023年10月16日 第19期（总第19期）

市场洞察：国内政策发力或有望提振市场信心

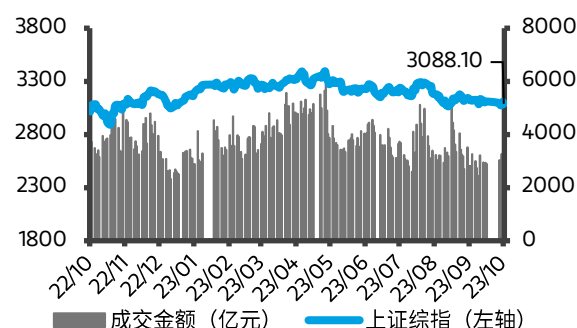
节后第一周 A 股市场依然弱势，地缘冲突升级，市场风险偏好较低，多数指数回落。上证指数下跌 0.72%，沪深 300 指数下跌 0.71%，科创 50 指数小幅上涨 0.44%；电子、医药、汽车、通信等行业涨幅居前，社服、建筑、建材、零售等跌幅较多。

近期公布的数据显示经济继续有所改善。9 月我国新增社融 4.12 万亿，社融余额增速企稳；PPI 指数环比上涨 0.4%，同比下降 2.5%，降幅收窄；9 月份出口下滑幅度较上月也继续收窄。经济数据的改善不代表需求有持续复苏，但至少是进入筑底阶段，这与 8 月份之前数据持续下行显然不同。在经济企稳的背景下，中期角度投资者情绪指数就有望回升。

上周美联储官员表达鸽派言论，美元及美债收益率小幅回落；但美国周四公布的 CPI 略超预期，使得美元快速反弹。周末地缘冲突继续升级，市场避险情绪升温，黄金、原油大涨。这可能会给 A 股市场再次带来扰动。另一方面，国内政策继续发力，证监会阶段性收紧融券和战略投资者配售股份出借，汇金增持四大国有行，这些举措均有望提振市场信心。中美经济与金融工作小组成立，美国议员舒默结束访华，中美今年以来交流密度加大，APEC 会议即将召开，中美关系继续阶段性缓和，半导体部分领域的限制正在放松。

图表 1

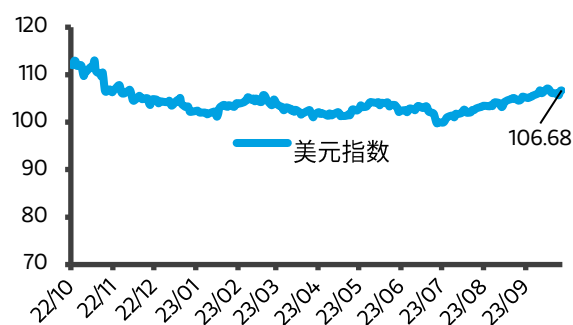
上证综合指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2023.10.13。

图表 2

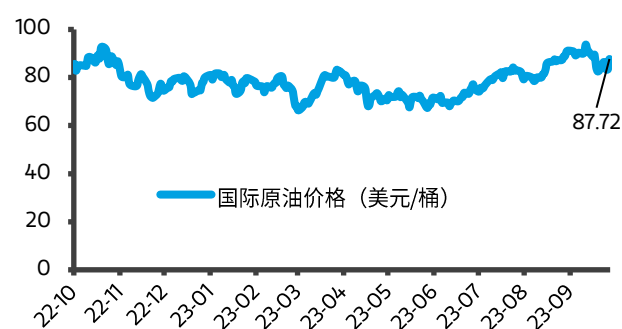
美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2023.10.13。

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：2023.10.13。

随着经济逐步改善，政策持续出台，A 股市场当前具备极高的性价比。近期市场最大的拖累项来自于北向资金的流出，考虑到多个机构已经开始上调对国内经济的预期，因此外资的流出或已接近尾声。结构上，顺周期与科技均迎来很好的配置机会，我们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等板块也正处于较好的布局期。

专栏 —— 基金经理投资手记：

AI 大模型和仿生机器人的未来之趋

特斯拉公司一直以来都在引领着汽车工业和新能源的创新，2021 年特斯拉宣布涉足人形机器人领域，这一决定将人工智能（AI）模型与机器人技术融合，标志着一个新的时代的到来。其主要目标是模拟和复制人类的外貌、动作和认知能力，以实现多种应用。特斯拉的人形机器人计划旨在创造一种多用途的智能机器人，可以执行各种任务，从协助家庭事务到进行复杂的工业工作。该机器人将使用先进的计算机视觉、感知和控制系统，以及强大的 AI 模型，使其能够理解和与人类互动。（注：个股仅供举例，不代表个股推荐和投资建议，投资需谨慎。）

AI 和人形机器人技术的前沿，将在未来塑造我们的生活和工作方式，其主要目标是模拟和复制人类的外貌、动作和认知能力，以实现多种应用。类如人形机器人可被设计用于执行危险、重复或繁重的任务，以减轻人类工作负担。在服务 and 护理领域，人形机器人可以协助老年人和残疾人，提供家庭护理服务，甚至执行医疗手术。在教育和娱乐领域，可以用于教授各种学科，从语言到数学，还可以在儿童玩具和娱乐活动中扮演角色，以提供更多的自动化、支持和便利。这些机器人在多个领域都有潜在的应用，可以改善生活质量并推动科学和技术的发展。

AI 模型在机器人中起着关键作用，它们为机器人赋予智能和自主性，使其能够理解环境、做出决策和执行任务。AI 模型在机器人中的应用，包括计算机视觉、雷达和激光雷达处理、自主导航、自然语言处理、数据处理、机器学习与自适应。AI 模型能够处理视觉数据，使机器人能够识别和理解周围环境，从而避免障碍物和与人类交互。机器人可以通过自然语言处理技术与人类进行沟通，执行任务

并提供有用的信息，并且实现不断学习和改进其表现。最新的端到端机器学习方式（End-to-End Learning）是将 AI 模型与传感器、执行器和控制系统无缝集成，从而实现更高效的机器人性能。这种综合性的方法可以提高机器人的反应速度、精确性和多功能性，使其在各种领域都具有潜力。端到端学习依赖于大量的数据来训练模型。机器人可以通过观察和交互环境来积累数据，然后使用这些数据来学习执行任务。这消除了需要手动编程机器人动作的需求，将感知和决策步骤整合到单个模型中。这意味着机器人可以直接从传感器数据中提取有关环境的信息，并在同一模型内采取适当的动作。这简化了机器人系统的复杂性，提高了执行速度，更好地适应新环境和新任务，同时也更具泛化能力。端到端学习也面临一些挑战，如需要大量的标记数据、模型训练时间较长以及解释性较低。因此，在实际应用中，需要仔细权衡是否选择端到端学习方法，以及如何结合其他技术来解决机器人的执行能力问题。我认为端到端的学习方式更加适用于一些非严肃场景例如情感陪伴、教育、语言交互等场景。对于一些严肃场景，例如机械装配、搬运等固定规则类，编程机器人可能更为适合。

(专栏作者：大摩新兴产业股票基金经理 陈修竹)

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/>