

摩根士丹利基金视窗

2023年10月30日 第21期（总第21期）

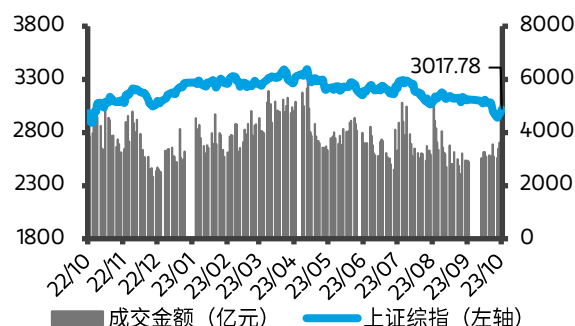
市场洞察：市场表现回暖，A股面临积极因素或增多

上周在全球股市持续下跌的背景下 A 股市场企稳反弹，上证指数收复 3000 点整数关口上涨 1.16%，沪深 300 指数上涨 1.48%，创业板指上涨 1.74%；行业指数多数上涨，农业、汽车、医药、食品饮料等大幅上涨。

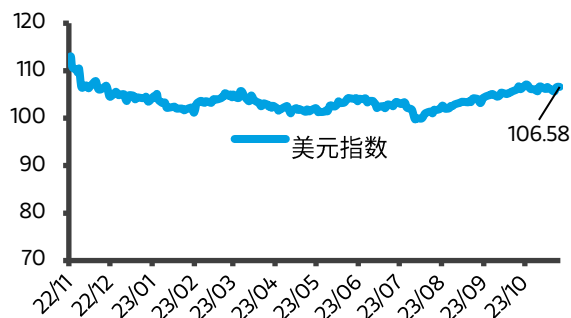
国内市场表现好于海外市场的主要原因是两个积极因素出现。一方面，投资者对当前国内经济的悲观预期已经较为充分，而经济本身处于企稳过程当中，同时中央财政将增发万亿国债的信息大幅缓解了对中长期信心不足的担忧。上周财政部获得授权将于年内和明年分别发行 5000 亿国债，历史上年中增发国债的情况极少，这释放了强烈的稳增长信号。不同于 3 季度活跃资本市场和放松房地产的政策，增发国债意味着真金白银的投放，比较容易获得投资者认可。另一方面，中美关系缓和的预期进一步得到强化。上周王毅部长出访美国，双方均表现出了进一步改善关系的意愿，中美经济工作组开始举行第一次会议，虽然科技领域的限制依然存在，但经贸领域明显得到改善，如农产品已经取得突破，在美国经济仍然保持韧性的背景下，中国对美出口也有望再次提升。

A 股市场的年末行情值得乐观。过去一段时间，除了资金面的压力外，上市公司业绩也是主要压制

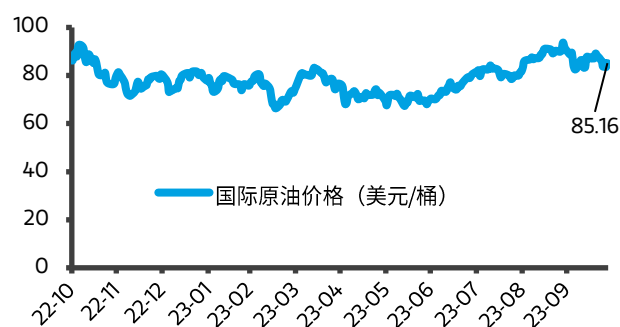
图表 1
上证综合指数近一年走势图



图表 2
美元指数近一年走势图



图表 3
国际原油价格近一年走势图



因素，近期公布的 3 季报分化较大，符合或低于预期的占据多数。下周 3 季报即将披露完毕，压制力量消除，考虑到去年 4 季度业绩大幅走低，我们预计今年 4 季度 A 股上市公司从同比和环比两个角度均有望出现大幅改善，盈利底基本得到确认。不确定因素是海外地缘政治风险，当前地缘冲突继续升级，投资者风险偏好能否提升需要观察，海外市场对 A 股市场仍有可能形成干扰。

总体而言，A 股市场面临的积极因素在增多，经历了前期的风险快速释放后持续下行的风险不大，3 季报落地后是择优布局优质公司的绝佳时机，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、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。

专栏——研究员手记：

通用制造业复苏可期，高端装备赋能新型工业化

宏观 9 月制造业 PMI 时隔 5 个月之后再次回到荣枯线之上，工业企业产成品库存增减也接近于零附近，无论是从制造业 PMI 的数据还是产成品库存数据都显示制造业经济已经低位企稳，目前的主要矛盾依然是需求不足。

中观 1-9 月金切机床产量累计增长 1.6%，今年首次转正；工业机器人 1-9 月累计增长 0.4%。显示制造业上游的机床装备、机器人装备有需求改善的迹象。

微观通过我们对制造业装备各个品类 8-10 月份的订单数据追踪，大部分龙头公司反馈需求环比改善。

上轮周期上行期的需求透支、海外经济动能减弱带来的需求减少，拖延了我国制造业复苏进度。通用设备制造业 40 个月库存周期，下行时间已经过半。国内顺周期在去库存接近尾声和各类刺激政策逐步发力的背景下，目前正在企稳。叠加当前大部分顺周期装备整体估值水平偏低，向下的空间已经不大，我们对第四季度以及 2024 年通用顺周期板块保持乐观。

此外 2023 年 9 月 25 日工信部召开会议，传达学习总书记就推进新型工业化的重要指示和全国新型工业化推进大会精神。提出要持续推动产业结构优化升级，加快改造升级传统产业，推进工业“智改数转”；提升产业供应链韧性和安全水平；积极培育新产业新赛道等要点。

推进新型工业化长期发展有两条主要路径：一是推进传统制造业自动化、数字化、智能化升级，提高制造业附加值。二是培育发展战略新兴产业，带动制造业长期高质量发展，即新质生产力。我们

关注在推进新型工业化、催生新质生产力过程中高端装备的发展，有先进工业母机、高精度传感器、工控自动化、机器人、新能源装备等。

(专栏作者：研究管理部 贾昌浩)

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/>