

摩根士丹利基金视窗

2023 年 12 月 25 日 第 29 期 (总第 29 期)

市场洞察：网游相关征求意见稿引传媒板块异动，海外美联储降息预期强化

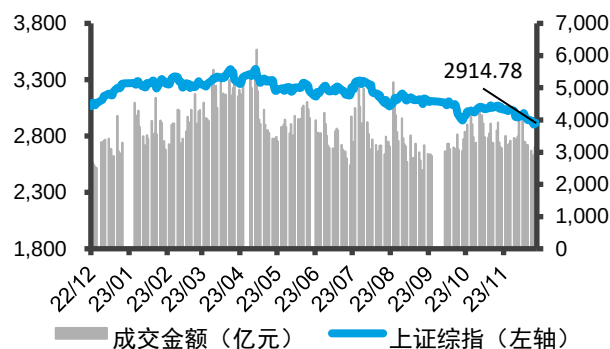
上周 A 股市场未能止跌，上证指数下跌 0.94%，沪深 300 指数下跌 0.13%，万得全 A 指数下跌 1.84%，上证 50 表现最强，上涨 1.12%。从行业表现看，煤炭、食品饮料、家电、电新和银行等行业涨幅居前，传媒、计算机、商贸零售和房地产等行业表现靠后。市场风格偏大盘价值。两市日均成交额为 7193 亿元，较前一周有所下降。

煤炭股持续有强势表现，近期全国寒潮带来电厂日耗煤增加，蒙煤进口减量叠加煤炭进口关税即将恢复，煤炭供需偏紧，催化煤炭板块涨幅居前。另外就是一些超跌品种出现反弹，如新能源、社服、食品饮料等，这可能意味着活跃资金从小盘股流向超跌股。传媒板块出现异动，上周五行业指数大跌 8%，国家新闻出版署发布网络游戏管理办法征求意见稿，将规范网络游戏审批制度，并限制游戏过度使用和高额消费，该政策严重削弱市场预期。

海外方面，上周五美国 11 月 PCE 通胀进一步回落，强化了美联储降息预期，芝加哥商品交易所美联储观察工具反映市场对于明年 3 月降息预期已经接近 90%。日本央行发布最新货币政策决议，维持 -0.1% 的短期利率和 YCC 内容不变，符合市场普遍预期。红海紧张局势延续，多家航运公司暂停红海航运路线，航线绕行将支撑运价上涨，并部分对冲明

图表 1

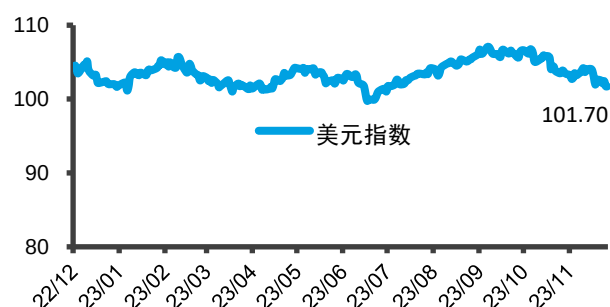
上证综合指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2023.12.22。

图表 2

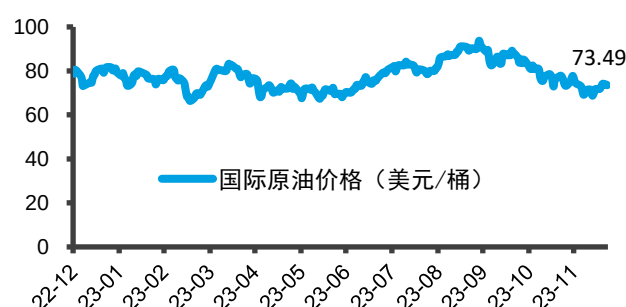
美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2023.12.22。

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：2023.12.22。

年运力交付压力。此外，欧盟通过对俄罗斯的第 12 轮制裁方案，重点对俄罗斯实施包括原油、油轮在内的额外进出口管制禁令。总体而言各类事件交织下，海外市场波动也有所增加。

上周 A 股市场本有可能出现阶段性反弹，但突发的网络游戏政策压制了市场脆弱的情绪和预期，A 股成交额已经萎缩至 7000 亿元。在经济波折复苏、流动性温和宽松的背景下，预计中期市场维持上有顶、下有底的震荡走势；结构上，我们看好低波红利板块与科技成长板块。中长期角度，我们认为需要结合政策基调、产业发展趋势、业绩兑现等多个角度进行考量，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消费和医药板块。

专栏 —— 投资经理手记：

2023 年公募基金市场盘点，多资产投资发挥积极作用

公募基金管理规模 2023 年持续增长，但增速放缓，新发冷淡。基金业协会最新公布的数据显示，截至 2023 年 10 月底，公募管理总规模 27.38 万亿元，产品数量 1.13 万只。这两个数据均超越往年，创出新高。但另一方面，公募管理规模增速放缓，新发市场规模收缩，且发行结构上以债券型基金为主，股票类基金除 ETF 扩张明显外，主动管理型基金难以募集。据华泰证券统计，2023 年公募市场景气度处于相对低位，今年以来管理总规模同比增加 6%，较 2018-2022 年 CAGR 的 19% 增速明显下滑；新发规模 8396 亿元，同比下降 23%，其中股混基金 2051 亿元，同比下降 32%，较为低迷。

基金业绩显著分化，权益基金整体表现不佳，投资者满意度较低。2023 年债券基金表现稳定，但 A 股市场整体震荡向下，板块和风格轮动很快，投资机会难以把握，这导致今年主动权益基金业绩整体表现不佳，且分化明显。一方面，持有核心资产等基金重仓股的主动权益基金持续跑输市场。截至 12 月 15 日，今年以来代表主动权益基金的 Wind 偏股混合型基金指数下跌 14.12%，而同期上证综指下跌 4.75%、沪深 300 下跌 13.69%；另一方面，部分聚焦小微盘、持仓分散且利用量化手段增厚收益的主动权益类产品表现较好，例如 Wind 小盘风格基金指数今年同期上涨 17.34%。2023 年 QDII 基金总体表现亮眼，但分化也比较明显。表现居前的多是投资于海外市场的美国股票基金，而港股基金垫底；得益于今年黄金价格上涨，黄金 ETF 基金表现突出。

多资产投资助力获取相对稳健收益。在日趋复杂的国际国内政治经济环境下，投资需要更广泛的视野，全球着眼；随着市场不确定性增大，资产价格波动加剧，各类资产间的相关性也需要不断审视。

多资产投资在帮助投资者实现资产的保值增值方面，可以发挥更大的积极作用。多资产投资通过资产配置、策略组合和品种选择，致力于提供比单一资产（或策略）产品更优的风险调整后收益。通过多元资产和策略分散化投资，在相同预期收益率目标下，分散化的投资组合可以降低风险，同时辅以交易和投资工具，以增厚收益、管理回撤。

(专栏作者：多资产投资部 武国利)

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/>