

摩根士丹利基金视窗

2024 年 1 月 22 日 第 4 期（总第 33 期）

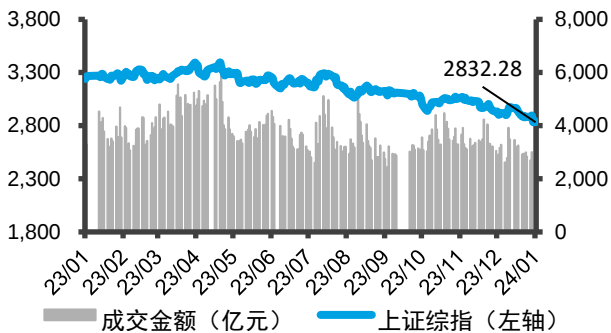
市场洞察：预期 2024 年财政力度将显著增强

A 股市场开年以来持续下行，上周悲观情绪集中释放，导致指数出现快速下跌。上证指数下跌 1.72%、沪深 300 下跌 0.44%、万得全 A 下跌 2.65%、创业板指下跌 2.60%。从行业表现看，银行、社服、通信三个行业指数上涨，军工、机械、有色、计算机等行业指数跌幅较大。红利指数再次下跌 1.63%，但仍是年内表现最好的指数，中证 A50 相对抗跌，上周微涨 0.07%。市场日均成交 7045 亿元，较上周小幅增加。

市场的持续回调核心原因是信心不足。从国内因素看，市场期待的 15 日调降 MLF 落空，进而降息的概率也将显著下降，这对市场也带来了一定压制；去年 12 月份经济数据基本披露完毕，基本延续过去两个月相对疲弱的态势，虽部分数据环比有所改善，但尚不足以扭转偏悲观的预期，难对市场起到提振作用。从海外因素看，美元指数和美债利率整体偏强，尤其是上周三美元指数大涨，回到 103 以上。海外交易者认为 3 月份降息的概率仍然较高，但近期美国公布了部分经济数据，韧性依然很强，这将导致降息的乐观预期降温。

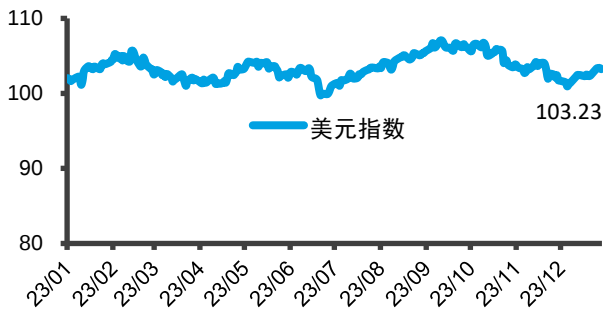
近期资金追捧出口链公司，核心逻辑是国内需求不足，而海外存在补库空间；不少行业如汽车等在全球中的竞争力确实在加强，风险点在于贸易摩

图表 1
上证综合指数近一年走势图



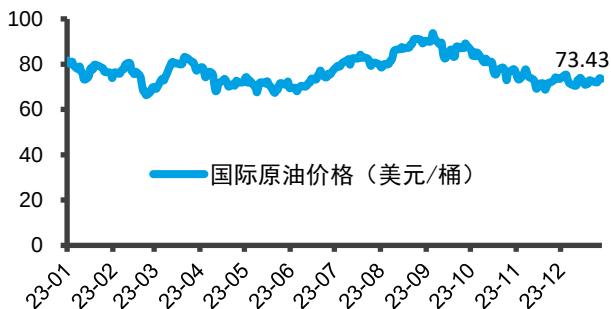
数据来源：Wind，截止日期:2024.1.19。

图表 2
美元指数近一年走势图



数据来源：Wind，截止日期:2024.1.19。

图表 3
国际原油价格近一年走势图



数据来源：Wind，截止日期：2024.1.19。

擦可能的加剧。未来仍需关注国内的潜在变化，去年万亿国债发行之后，带来的实物工作量主要集中于今年，而后续仍有望增发国债，再叠加三大工程及政策性开发性金融工具等，今年财政力度预计会显著增强，市场对此预期并不充分。

短期角度自下而上的行业选择和个股选择更为重要，真正优质的公司业绩会保持强劲，由于市场系统性的下行导致错杀；其次红利板块与受益于 AI 的科技成长板块仍值得看好。

专栏——研究员手记：

2024 年新能源汽车行业展望

2024 年我们判断总量依旧保持稳健增长，出海和细分市场将有结构性的机会。2023 年，乘用车产销分别完成 2612.4 万辆和 2606.3 万辆，同比增长 9.6% 和 10.6%。新能源汽车保持产销两旺发展势头，2023 年，新能源汽车产销分别完成 958.7 万辆和 949.5 万辆，同比分别增长 35.8%、37.9%，市场占有率达到 31.6%，高于上年同期 5.9%。

展望 2024 年，乘用车国内市场销量预计保持稳健持平，同时海外销量有望从 2023 年的 400 万辆提升到 525 万辆左右的水平，带动中国乘用车行业销量达到 4% 左右的增速水平。出口对于国内企业而言，不仅是销量的增量，同时也有利于中国汽车工业凭借低成本优势持续获取更加丰厚的利润空间，有效提升国内企业的盈利能力，预计 2024 年新能源车将持续保持 30% 左右高速增长，同时随着 800V 的逐步量产落地，有望开启纯电的高速增长。

高级别自动驾驶即将迎来爆发，华为智能汽车业务的股权合作将成为行业的里程碑事件。2023 年，主要头部的新势力车企陆续发布城市辅助自动驾驶功能，与以往依赖于高精地图的城市自动驾驶相比，目前 Transformer+BEV 架构可通过提高车辆自身的感知能力，摆脱对高精地图的依赖，极大的降低了开通新城市的造价成本。从车型销量的情况来看，问界 M7、小鹏 G6/G9 等产品高配车型热销一定程度上证明消费者对于城市自动驾驶的需求在快速增长，我们判断 2024 年将会有更多车型搭载城市自动驾驶功能，同时也将推动自动驾驶行业进入快速发展的通道。

在过去三年，车企在自动驾驶的军备竞赛中进行了多轮迭代，芯片的算力提高数百倍，目前阶段，自动驾驶的核心突破主要是基于大模型在感知层面的迭代，硬件端已经进入到成本快速下降的阶段，

在上量的同时有望显著改善车企的盈利能力。展望 2024 年，华为、小米等科技企业进入行业依旧是行业的巨大变量，在华为与长安的股权合作模式下，多家企业将逐步受益与华为的深度合作，也将对中国的智能化进程产生历史性的影响。

智能化创新不断涌现，全球化驱动零部件公司进入高增长通道。2023 年智能驾驶、智能座舱、智能底盘等多个智能化部件的渗透率持续提升。智能化的配置是自主品牌产品力重要体现之一，汽车智能化创新与中国车企品牌升级和功能升级是零部件企业具备全球竞争力的体现。同时，龙头零部件公司的全球竞争力在过去一年进一步增强。我国优质汽车零部件厂商出海战略由产品出口逐步转变为产能输出，伴随未来全球新能源车渗透的提升，国内零部件持续投入高资本开支，有望实现技术与产品的弯道超车。特别是以特斯拉的全球产能扩张为契机，中国供应链正在进行全球产能输出，有机会成为全球零部件龙头供应商，同时也为我们的投资带来巨大的机会。

(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/>