

摩根士丹利基金视窗

2024 年 8 月 26 日 第 34 期 (总第 63 期)

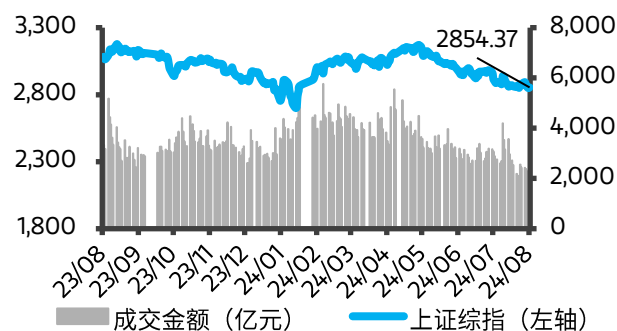
市场洞察：鲍威尔释放降息信号，或对全球股市形成支撑

上周 A 股市场震荡回落，上证指数下跌 0.87%，沪深 300 指数下跌 0.55%，万得全 A 下跌 2.05%，上证 50 指数表现最好，上涨 0.44%。从行业表现看，家电、银行、非银金融、有色金属和交通运输等行业表现靠前，农林牧渔、医药、传媒、综合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 5424 亿元，较前一周回升。

短期投资者对国内政策的期望继续回落，对经济的悲观预期仍有所增强。近两个月一线城市社零的大幅下调受到广泛讨论，在经济偏弱、消费低迷的情况下暴露出各类问题是不难想象的，各个地区消费的下降并非同类问题导致，也就是并非纯周期性问题的。今年以来政府也一直在强调内需不足，7 月底的重要会议将提振消费放在了非常重要的位置，针对性的政策陆续推出；从经济全局看，地产依然是内需不足的根本，上周国务院新闻办举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，住房城乡建设部副部长表示，住建部正积极推进收购已建成的存量商品房用作保障性住房工作，推动条件成熟的项目加快完成收购。尽管海外不乏地产政策的案例，但中国有其自身的特殊性，过去一年多来出台的地产政策带来的短期效果有限，但是对探索长期发展模式起到了重要作用。

图表 1

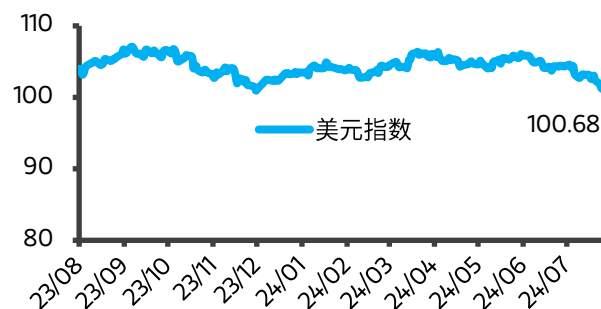
上证综合指数近一年走势图



数据来源: Wind, 截止日期: 2024.8.23.

图表 2

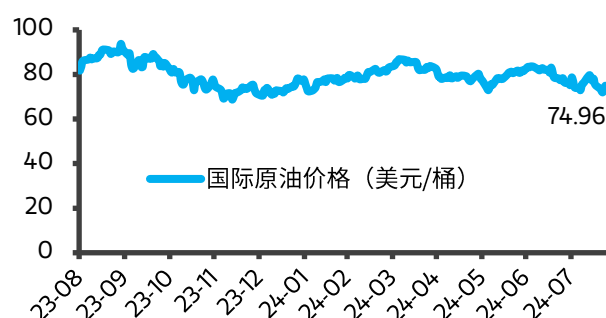
美元指数近一年走势图



数据来源: Wind, 截止日期: 2024.8.23.

图表 3

国际原油价格近一年走势图



数据来源: Wind, 截止日期: 2024.8.23.

由于分子端在可预期的时间内缺乏弹性，分母端成为影响 A 股市场的核心因素。美联储降息预期在上周继续回摆，降息周期作为一个中长期因素其预期在短期内反复摇摆，带来的结果就是短期市场对此反应愈加钝化，但从中期而言，美联储终将降息，这一潜在的利好并未在 A 股中得到反映。在上周五晚上的杰克逊霍尔年会上，鲍威尔称政策调整的时机已经到来，降息的时机和步伐将取决于数据、前景以及风险的平衡。鲍威尔发言后，美元指数、美债利率快速下行，美股上涨、人民币汇率上升，短期而言，美联储降息预期的回摆预计告一段落，这无疑对全球股市形成支撑。

本周中报将披露完毕，预计剩余公司年报比较平淡，不过投资者对业绩预期也已经降低。中报披露完毕后，A 股市场减少了一个压制因素，之后将有 1 个多月的业绩真空期，预计市场焦点转向国内的逆周期调节政策和海外的货币政策，市场反弹的概率也将提升。行业角度，我们看好一些受益于美联储降息的领域如创新药、黄金等，同时认为基本面稳定且有政策支持的方向如家电、公用事业等将保持较好的相对收益，中期则继续看好景气度改善的半导体、军工等。

专栏——研究员手记：

装备制造业展望

市场进入中报披露期，装备制造业由于下游扩产持续的谨慎导致业绩层面上承压，8 月份机械（中信）指数下跌约 7%，跑输同期沪深 300 以及上证指数。但是无论内需还是外需，我们近期观察到了一些机会信号。

内需端来看，总需求仍然偏弱，广谱性的机械装备需求也偏弱，工业产品价格整体低位。但是，我们注意到了一些细节，中央财政+中央企业支撑成为当前重点的扩张领域，包括：（1）铁路投资（10%+）；（2）水利投资（28%+）；（3）电网投资；（4）设备更新。今年高端装备里表现强硬的子版块中，轨交、工程机械都感受明显，基本面逐渐兑现中。根据工程机械行业协会数据，2024 年 7 月销售各类挖掘机 13690 台，同比增长 8.6%，其中国内 6234 台，同比增长 21.9%；出口 7456 台，同比下降 0.5%。工程机械 8 月份 CME 预计挖机内销 6600 台，同比增长 17%，出口 7700 台，同比增长 4%，内需继续保持平稳。

外需端，海外制造业 PMI 在 7 月份，经历了连续 4 个月回撤，从海外挖机和大多数工业品表现看，7-8 月份增速有所放缓，某种程度上，设备企业对“衰退”微观有所感知，具体来看，欧洲的降幅大于北美。未来看，我们认为重点关注降息进度，出口链前期超跌明显，若降息开始，可能有望从衰退交易进入降息通道交易。

政策方面，2024 年 7 月 25 日国家发展改革委和财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》。在资金来源和安排方面，支持资金约 3000 亿元资金，这来源于 2024 年 5 月发行的一万亿超长期特别国债。其中，1480 亿元由国家发展改革委牵头安排，用于落实普遍行业 and 船舶行业的支持政策；1500 亿元被直接用于地方，

用于落实其他领域的支持政策。此外，截至 2024 年 12 月 31 日未用完的中央下达资金额度收回中央。

整体来看，装备制造业板块当前仍然以稳定的、确定性较高的资产为核心，包括船舶板块、轨交板块和工程机械板块。后续建议继续关注设备更新领域，尤其是在有资金落地的补贴领域和央企设备更新领域，以及未来新质生产力科技、机器人领域。

(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/>