

摩根士丹利基金视窗

2024 年 10 月 8 日 第 39 期 (总第 68 期)

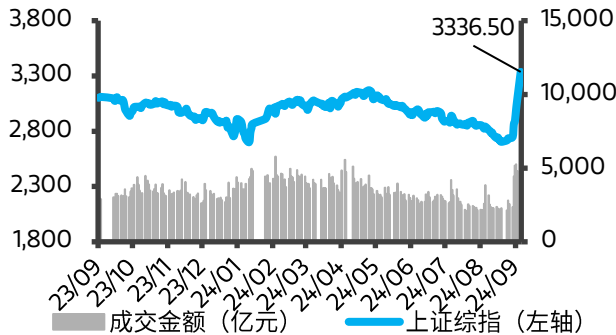
市场洞察：重磅政策密集催化，A 股市场涨势如虹

上周仅一个交易日，但涨幅巨大，科创板、创业板领涨，大部分宽基指数实现了 5% 以上的涨幅。上证指数上涨 7.17%，沪深 300 指数上涨 8.48%，万得全 A 指数上涨 9.71%。从行业表现看，计算机、电子、新能源、医药等行业表现靠前，银行、煤炭、公用事业、家电等行业表现靠后，但涨幅也较为可观。市场风格显著偏向中小盘成长，市场成交额高达 2.61 万亿元，较前一个交易日大幅放大。

近日的行情异常火爆，多个指标创造了历史，如多个指数单日涨幅和周涨幅、日成交额，电子、券商等行业指数日涨幅也实现了历史的突破。A 股市场一扫颓势实现大幅逆转，直接原因是重磅政策的密集催化，本质原因是低估、低配。近期海外资金开始显著增配港股和 A 股，北向资金上周五成交额高达 3569 亿元，而此前在 900 亿元左右，暴增近 3 倍，北向资金预计是大幅净买入的状态，7、8 月份披露高频数据时，北向资金为持续净卖出，924 新政之后海外资金对中国资产偏好度提升。内资方面，主要的增量资金来自于个人投资者，表现为买入基金和股票；根据券商反馈，近几日市场赚钱效应增强之后，开户量大幅提升。

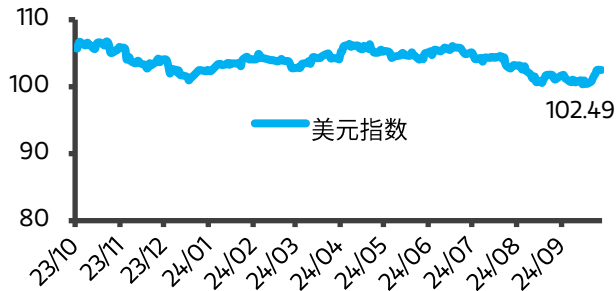
当前的市场仍处于政策驱动阶段，过去两年国内政策也不断出台，为何此次政策对市场的影响力

图表 1
上证综合指数近一年走势图



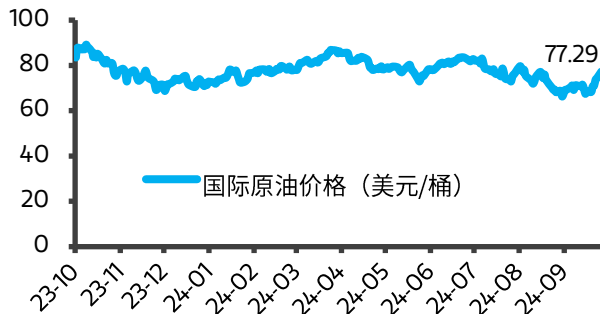
数据来源：Wind，截止日期：2024.9.30。

图表 2
美元指数近一年走势图



数据来源：Wind，截止日期：2024.10.7。

图表 3
国际原油价格近一年走势图



数据来源：Wind，截止日期：2024.10.7。

如此之大？首先，此次政策的级别很大，属于超级组合拳，力度是超预期的，涉及资本市场政策、地产政策、货币政策，“9 24 新政”补充了财政政策、民生政策等发力的方向，政策的指向均为民生及其他投资者所关切的方向。其次，当前所面临的海外环境不同，美联储 9 月 19 日启动降息，且降息幅度超出市场预期，美联储降息背景下，人民币汇率压力缓解并出现升值，这对海外资金回流起到了很好的铺垫作用。最后，A 股在行情启动之前经历了连续三个多月的下跌，指数几乎回到了 2 月初的低点，性价比大幅提升。

从宏观基本面看，后续还需要观察政策落地的效果，但这不影响短期估值的修复。此前投资者对长期问题的担忧持续加重，这使得市场短期会超跌；当前政策组合拳出击，长期的担忧缓解，估值有望持续修复。对于市场结构而言，市场由政策直接受益行业扩散至成长板块，如科技、制造、医药等方向，短期内这类高弹性板块依然最为值得关注。

专栏——基金经理手记：

中国企业出海：顺势而为，开启新征程

在当今全球经济格局下，一系列重大的经济动态正深刻影响着中国企业的发展路径。美联储、加拿大中央银行和欧洲央行的降息举措，标志着全球货币政策朝着更加宽松的方向迈进，由此带来的全球流动性释放，为中国企业出海创造了更为有利的金融环境。

全球环境的不确定性不断攀升，然而，这并没有阻挡中国企业迈向全球市场的坚定步伐。越来越多的中国企业积极开启“外卷”之路，在共建“一带一路”的国家市场上大展身手。国内投资回报率的下降，无疑成为推动中国企业出海的重要驱动力。当我们回顾全球商业版图，那些大市值的公司，无一不是全球化企业。这充分证明，在经济全球化的时代浪潮中，只有积极拓展海外市场，才能实现企业的持续壮大和长久发展。回想早年，中国相对落后，国家鼓励“下海”，吸引外部资本涌入，推动对外开放。如今，中国已崛起为世界第二大经济体，企业资本走出去成为必然选择。

“一带一路”倡议的提出，为中国企业出海提供了绝佳的机遇和广阔的平台，实现互联互通，共同打造繁荣的全球经济。

20 世纪 90 年代的日本，面临着诸多严峻挑战，人口增长见顶、老龄化加剧以及国内消费市场饱和。但实际上，日本经济并非完全停滞不前。在这一时期，日本各大商社果断从劳动密集型产业退出，向上游转型。凭借在关键领域掌握的核心技术，日本制造业成功转型至高附加值行业。许多日本企业正是通过积极拓展海外市场，在国内产能过剩和市场饱和的困境下，依然保持着增长态势。

中国企业出海，既是顺应全球经济发展趋势的必然选择，也是实现自身可持续发展的关键举措。

在 “一带一路” 的引领下，中国企业应充分发挥自身优势，积极拓展海外市场，提升全球竞争力。

从消费行业看，潮玩、茶饮等企业凭借 “独门绝技” 瞄准海外市场，出海愿望强烈。制造业方面，2024 年 1 - 8 月我国出口延续良好态势，同比增长 4.6%，较前值提高 0.6 个百分点。东盟、欧盟、美国为我国前三大贸易伙伴，其中东盟占比 16.3%。船舶、汽车等高端制造产品出口增速居高位，“新三样” 新能源汽车、光伏、锂电池以及机电和家电出口增速也较快。

然而，中国企业出海并非坦途。供给体系存在中低端产品过剩、高端产品供给不足的问题。同时，当前国际环境中贸易保护主义上升，中国制造产品在欧美等主要市场面临更高关税和限制，地缘政治紧张关系也可能导致某些市场对中国产品的排斥，给出口造成障碍。此外，中国制造业在国际化过程中还需适应不同市场和文化，包括语言文化、消费者行为差异以及当地法律和商业习惯等挑战。

但中国制造业拥有 “工程师红利”、成本优势和强劲的产品力。贸易摩擦虽会对我国出口形成短期扰动，但随着外贸保稳提质政策不断显效，我国出口将继续保持韧性。如今的出海不再单纯看海外收入占比，而是看企业能否利用海外员工、产能，能否在本土直接生产销售。在 “全球工厂” 的产业阶段，我们有理由相信优秀的龙头企业将逐步提升全球市占率。中国企业出海，机遇与挑战并存，只要坚定信心，勇于创新，积极应对挑战，必将在全球经济舞台上绽放更加绚烂的光彩。

(专栏作者：权益投资部 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/>