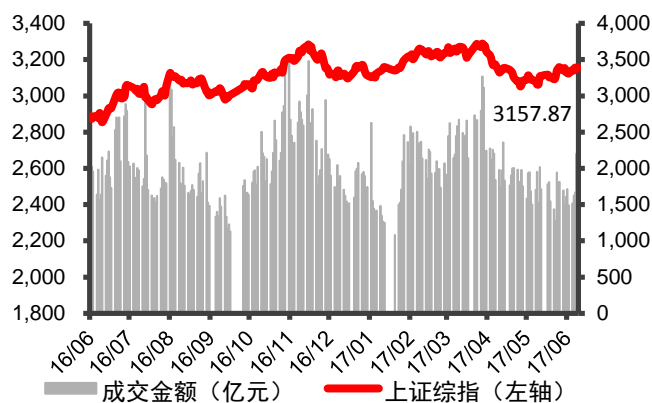


2017年06月26日

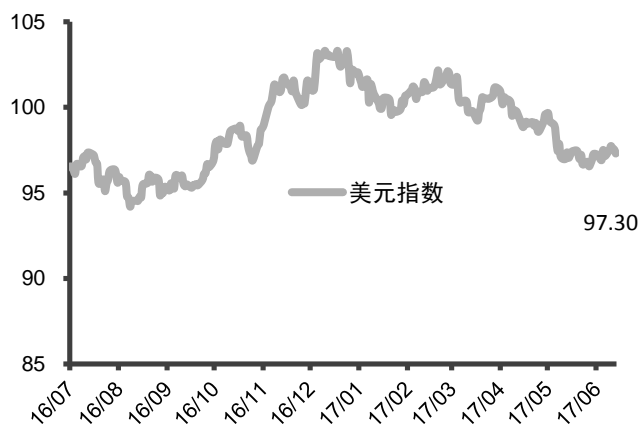
2017年第25期（总第649期）

基金视窗

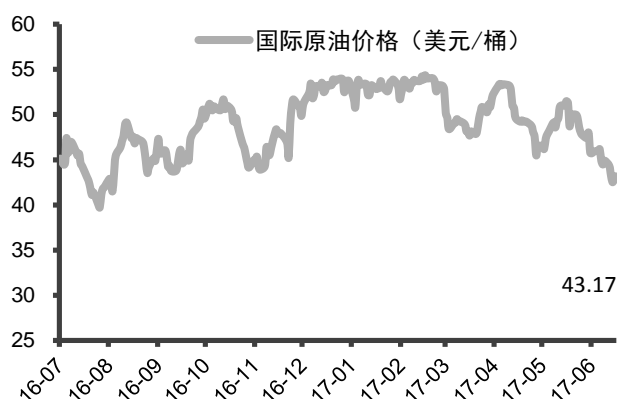
上证综合指数近一年走势图



美元指数近一年走势图



国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得资讯，截至日期：2017年06月23日

1-第649期摩根士丹利华鑫基金视窗

公司动态

◇ 摩根士丹利华鑫双利增强债券型证券投资基金 A/C（基金代码：000024/000025）将以6月26日（本周一）为权益登记日和除息日，6月28日（本周三）为现金红利发放日进行2017年第一次收益分配（每10份基金份额分红2.640元），具体内容详见公司网站最新公告。

市场点评

蓝筹板块维持强势，A股国际化进程迈进重要一步

上周A股分化行情继续演绎，蓝筹板块维持强势走势，对应指数中上证50指数上涨3.11%，中证100指数上涨3.58%，沪深300指数上涨2.96%，对应到行业板块中，家用电器、非银金融、银行和食品饮料等上周领涨，与各行业板块年初至今的相对表现较为一致。业绩确定性较高、估值相对合理的大盘蓝筹板块，尤其是行业中的龙头白马公司，对市场中资金吸引力较强，推动股价大幅上涨。

上周蓝筹行情的延续在某种程度上受益于周中A股被纳入MSCI的利好消息，在连续被MSCI拒之门外后，本次A股被纳入MSCI的方案要略优于市场预期，其中初始将被纳入MSCI新兴市场指数的A股股票数量为222只，较今年3月份MSCI提出的169只增加了53只。而这222只大盘蓝筹股票多分布于金融、食品饮料、汽车、建筑装饰和房地产等行业，这更进一步强化了今年以来“二八分化”蓝筹行情持续的逻辑。

随后，MSCI的首席执行官在接受媒体采访时指出，未来A股被纳入的因子或将在现有5%的基础上提升，在所纳入的A股股票范围方面，未来可能继续纳入更多能够解决停牌问题的大盘股，以及考虑继续纳入195只中盘股，这些后续信息或将有助于改善目前市场风险偏好。A股国际化的方向不会改变，本次A股被MSCI所接纳在A股国际化进程中是极为重要的一步。

基金经理论市：坚持业绩确定性与估值匹配的风格

上周 MSCI 宣布将 A 股纳入其指数体系，流动性也出现边际改善，投资者风险偏好略有回升。主要指数短暂调整后继续向上，但结构继续分化，大盘蓝筹持续强势，中小市值股票表现相对平淡。行业与主题方面，直接受益于 MSCI 纳入 A 股的金融、家电、食品饮料等行业领涨市场，部分地产龙头也有所表现；新能源汽车及锂电池产业链在事件催化下也较为活跃，前期稍有起色的传媒、计算机等 TMT 板块再度低迷，服装、轻工、餐饮旅游等表现不佳。

虽然纳入 MSCI 对短期提振市场情绪有一定作用，但我们认为其影响更多的来自于中长期。从资金量看：基于 5% 的纳入因子，A 股分别配置到 MSCI 全球指数、新兴市场指数的权重约为 0.15% 和 0.73%，对应的资金增量约为 41 亿和 110 亿美元，总计约 151 亿美元。相对于 A 股市场近 7 万亿美元的体量而言，短期影响有限。从长期看，海外投资者对 A 股的参与度会进一步提升，专业的机构投资者比例仍会进一步上升，A 股未来的投资风格预计将逐步理性化。

6 月以来，主要指数均出现了一定程度的反弹，这也让投资者对于 7 月的市场有了一定的期待。我们认为，市场能否在 7 月份继续上行，主要取决于流动性能否超预期宽松，我们对此持相对谨慎的态度。从中期整体的货币政策来看，“稳健中性”的基调没有发生改变，即使短期出现了流动性的阶段性宽松，也仅仅是回到更加稳健的状态。从近期央行的表述来看，未来金融去杠杆大概率将持续推行。业绩与估值仍是安全的锚。我们判断市场风格仍围绕盈利和估值水平，随着中报披露期的临近，业绩超预期的上市公司预计股价表现较强，而盈利不及预期的公司或面临较大的调整压力。

专栏：再论存单未来走势

在今年四月初的专栏文章中我们以“从一季度存单发行探讨量价齐跌的可能性”为题进行了讨论，当时有以下结论：

1. 从一季度存单发行上来看，股份行与城商行持续依靠存单来延续负债，尤其是二三月份新发规模为到期量的 1.5 倍；城商行平均发行利率高于股份行及农商行 10bp 以上，而且单月到期规模与股份行相当。侧面说明股份行和城商行“负重”前行的压力依旧存在。

2. 从二季度到期量来看，全行业到期量为 3.8 万亿，其中大部分为股份行和城商行。只有当股份行和城商行放慢存单发行规模，放缓总资产规模增速时，存单才有可能出现量价齐跌的情形。而从一季度的发行情况来看，股份行和城商行至少还在继续扩充存单规模的路径之中，短期内发生行为转向的可能性不大。

那么，站在二季度末，我们先回顾下二季度存单发行情况，再来探讨下后续存单走势的可能性。

首先，回顾下二季度的存单发行情况。与三月份类似，股份行和城商行依旧是两大发行主体，主要依靠存单来延续负债。城商行和股份行的发行利率平均比国有行高 20bp 以上。也印证了我们在一季度提出的论点：短期内股份行和城商行发生行为转向的可能性不大。

从三季度的到期量来看，股份行成为绝对发行主力，三季度到期量为 2.18 万亿，比二季度多增 2000 亿。从各银行平均环比增速看，三季度到期量比二季度平均新增 3.4 倍。

那么，站在目前时间点，存单何时才能出现量价齐跌？我们认为至少需要看到银行的资产规模增速的持续下降，那么作为银行的负债端来源之一存单才能出现供给的下降。

自今年二季度以来，银行资产规模增速开始出现下降，从过去的环比增速 1% 以上逐渐下滑至 1% 以下，4 月还出现了单月环比增速为负。银行“缩表”已经开始一个季度，往后看当银行资产增速小于负债增速后，存单的新发量就可以逐步小于到期量。那么，存单的价格会出现下行，无风险利率的下降有助于债券市场的上涨行情。

综上所述，站在目前时间点来看，如果三季度银行资产增速持续放缓，存单有可能出现量价齐跌。无风险利率的下行，有助于债券市场上涨行情的重启。

（本专栏文章作者：摩根士丹利华鑫基金固定收益投资部 周梦琳）

基金净值一周表现

基金名称	基金代码	数据类型	0619	0620	0621	0622	0623
大摩基础	233001	基金净值	0.8960	0.8998	0.9058	0.8966	0.9000
		累计净值	2.4410	2.4448	2.4508	2.4416	2.4450
大摩资源	163302	基金净值	1.3106	1.3109	1.3177	1.3009	1.3105
		累计净值	3.9836	3.9839	3.9907	3.9739	3.9835
大摩领先	233006	基金净值	1.9828	1.9884	1.9992	1.9789	1.9901
		累计净值	1.9828	1.9884	1.9992	1.9789	1.9901
大摩成长	233007	基金净值	2.1440	2.1440	2.1550	2.1438	2.1399
		累计净值	2.5160	2.5160	2.5270	2.5158	2.5119
大摩强债	233005	基金净值	1.6538	1.6548	1.6550	1.6554	1.6553
		累计净值	1.6888	1.6898	1.6900	1.6904	1.6903
大摩消费	233008	基金净值	0.9159	0.9112	0.9187	0.9175	0.9217
		累计净值	0.9159	0.9112	0.9187	0.9175	0.9217
大摩多因子	233009	基金净值	1.3940	1.3930	1.3910	1.3630	1.3610
		累计净值	2.4110	2.4100	2.4080	2.3800	2.3780
大摩深 300	233010	基金净值	1.4790	1.4800	1.4950	1.4840	1.4970
		累计净值	1.4790	1.4800	1.4950	1.4840	1.4970
大摩主题	233011	基金净值	2.2060	2.2210	2.2320	2.2190	2.2210
		累计净值	2.4380	2.4530	2.4640	2.4510	2.4530
大摩多元 (A)	233012	基金净值	1.6530	1.6550	1.6550	1.6540	1.6540
		累计净值	1.6530	1.6550	1.6550	1.6540	1.6540
大摩多元 (C)	233013	基金净值	1.6170	1.6190	1.6190	1.6180	1.6180
		累计净值	1.6170	1.6190	1.6190	1.6180	1.6180
大摩量配	233015	基金净值	1.5980	1.5930	1.6020	1.6020	1.6100
		累计净值	1.9980	1.9930	2.0020	2.0020	2.0100
大摩双利 (A)	000024	基金净值	1.3240	1.3250	1.3250	1.3260	1.3260
		累计净值	1.3240	1.3250	1.3250	1.3260	1.3260
大摩双利 (C)	000025	基金净值	1.3160	1.3170	1.3170	1.3170	1.3170
		累计净值	1.3160	1.3170	1.3170	1.3170	1.3170
大摩 18 个 月	000064	基金净值	-	-	-	-	1.0330
		累计净值	-	-	-	-	1.3640
大摩品质	000309	基金净值	1.8580	1.8600	1.8710	1.8590	1.8560
		累计净值	1.8580	1.8600	1.8710	1.8590	1.8560
大摩进取	000594	基金净值	1.5670	1.5720	1.5840	1.5730	1.5830
		累计净值	1.5670	1.5720	1.5840	1.5730	1.5830
大摩添利 18 个月 A	000415	基金净值	-	-	-	-	1.1180
		累计净值	-	-	-	-	1.2180
大摩添利 18	000416	基金净值	-	-	-	-	1.1050

个月 C		累计净值	-	-	-	-	1.2050
大摩优质信 价 A	000419	基金净值	1.1500	1.1510	1.1510	1.1520	1.1520
		累计净值	1.1500	1.1510	1.1510	1.1520	1.1520
大摩优质信 价 C	000420	基金净值	1.1410	1.1420	1.1420	1.1430	1.1430
		累计净值	1.1410	1.1420	1.1420	1.1430	1.1430
大摩量化多 策略一	001291	基金净值	0.9370	0.9360	0.9370	0.9250	0.9260
		累计净值	0.9370	0.9360	0.9370	0.9250	0.9260
大摩新机遇	001348	基金净值	1.0820	1.0840	1.0920	1.0870	1.0920
		累计净值	1.0820	1.0840	1.0920	1.0870	1.0920
大摩增值 18 个月 A	001859	基金净值	-	-	-	-	1.0550
		累计净值	-	-	-	-	1.0550
大摩增值 18 个月 C	001860	基金净值	-	-	-	-	1.0490
		累计净值	-	-	-	-	1.0490
大摩健康 产业	002708	基金净值	1.0440	1.0420	1.0490	1.0370	1.0380
		累计净值	1.0440	1.0420	1.0490	1.0370	1.0380
大摩兴利 18 个月	003094	基金净值	-	-	-	-	1.0119
		累计净值	-	-	-	-	1.0119
大摩睿成中 小盘弹性	003312	基金净值	0.9344	0.9351	0.9365	0.9257	0.9267
		累计净值	0.9344	0.9351	0.9365	0.9257	0.9267
大摩睿成大 盘弹性	003311	基金净值	1.0313	1.0295	1.0393	1.0391	1.0470
		累计净值	1.0313	1.0295	1.0393	1.0391	1.0470

银河数据

基金 简称	过去 三个月	过去 六个月	今年 以来	过去 一年	过去 两年	过去三年 收益率	过去三年 排序
大摩基础	-1.79%	4.49%	3.26%	11.72%	3.35%	106.37%	9/114
大摩资源	-0.71%	5.80%	5.53%	18.28%	-18.61%	50.46%	61/114
大摩领先	0.95%	7.45%	6.16%	13.36%	-7.23%	89.68%	96/311
大摩强债	0.67%	1.41%	1.19%	3.10%	13.66%	28.33%	26/66
大摩成长	-3.20%	3.99%	3.22%	12.30%	-12.42%	97.54%	73/311
大摩消费	-4.32%	-2.34%	-1.54%	-3.72%	-47.67%	0.49%	112/114
大摩多因子	-15.60%	-13.36%	-14.07%	-3.07%	-17.60%	102.11%	62/311
大摩深 300	0.81%	5.57%	5.65%	7.16%	-25.45%	58.41%	24/32
大摩主题	1.93%	9.73%	8.39%	16.34%	-5.69%	127.01%	24/311
大摩多元 A	-0.54%	0.49%	-0.24%	2.41%	12.75%	45.22%	16/102
大摩多元 C	-0.61%	0.25%	-0.43%	1.95%	11.74%	43.19%	14/65
大摩量配	-4.68%	0.23%	0.18%	7.66%	-12.33%	87.97%	100/311
大摩双利 A	0.53%	0.99%	0.68%	2.55%	11.71%	24.62%	13/27
大摩双利 C	0.38%	0.69%	0.46%	2.09%	11.61%	24.48%	6/16
大摩 18 个月	0.78%	1.56%	1.36%	4.55%	13.24%	30.32%	3/32

大摩品质	-3.93%	3.57%	2.71%	20.83%	-2.37%	105.31%	6/20
大摩进取	-1.80%	6.46%	5.89%	4.35%	-27.32%	57.36%	-
大摩添利 A	0.72%	1.36%	1.08%	3.81%	14.90%	-	-
大摩添利 C	0.64%	1.19%	0.91%	3.37%	14.06%	-	-
大摩多策略	-11.22%	-8.77%	-8.86%	0.22%	-3.54%	-	-
大摩新机遇	0.28%	6.74%	6.64%	8.12%	-	-	-
大摩增值 A	0.67%	1.54%	1.25%	4.66%	-	-	-
大摩增值 C	0.58%	1.25%	1.06%	4.27%	-	-	-
大摩健康产业	-3.53%	0.68%	0.48%	-	-	-	-
大摩兴利 18 个月	-0.05%	1.39%	1.10%	-	-	-	-

注：2017 年 6 月 23 日银河净值增长率数据，大摩品质、大摩进取和大摩多策略属于标准股票型基金（共 152 只），大摩基础、大摩消费属于灵活配置型基金（共 81 只），大摩资源为偏股混合型基金（共 86 只），大摩领先、大摩成长、大摩因子、大摩主题、大摩量配和大摩健康产业为偏股型基金（共 416 只），大摩深 300 为增强指数型基金（共 65 只），大摩强债为普通债券型（一级 A 类）基金（共 95 只），大摩多元收益(A)为普通债券型基金（二级 A 类）（共 237 只），大摩多元收益(C)为普通债券型基金（二级 B/C 类）（共 163 只），大摩双利(A)为普通债券型基金可投可转债（A 类）（共 119 只），大摩双利(C)为普通债券型基金可投可转债（B 类）（共 58 只），大摩 18 个月、大摩添利 18 个月(A)和大摩稳定增值 18 个月（A）为封闭式长期标准债券型基金（A 类）（共 90 只），大摩添利 18 个月(C)和和大摩增值（C）为封闭式长期标准债券型基金（B/C 类）（共 64 只），大摩收益 18 个月和大摩多元兴利 18 个月为封闭式普通债券型基金（二级）（共 34 只）。

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资者的投资建议和担保。本刊物版权归摩根士丹利华鑫基金管有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。投资有风险，敬请谨慎选择。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司
深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场一期
二座 17 楼
邮编：518048

电话：(0755) 88318883
传真：(0755) 82990384
www.msfnfunds.com.cn