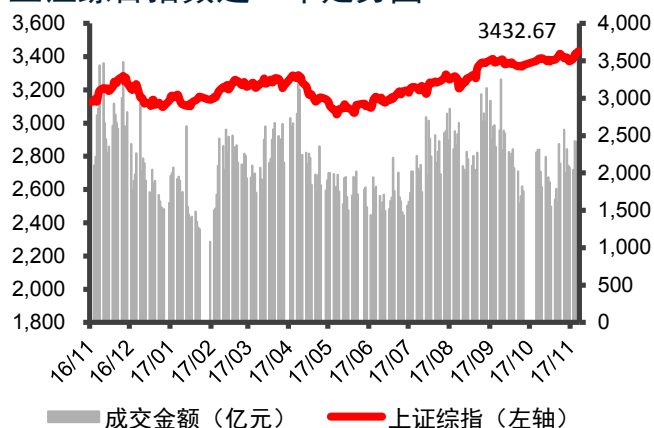


2017年11月13日

2017年第44期（总第668期）

基金视窗

上证综合指数近一年走势图



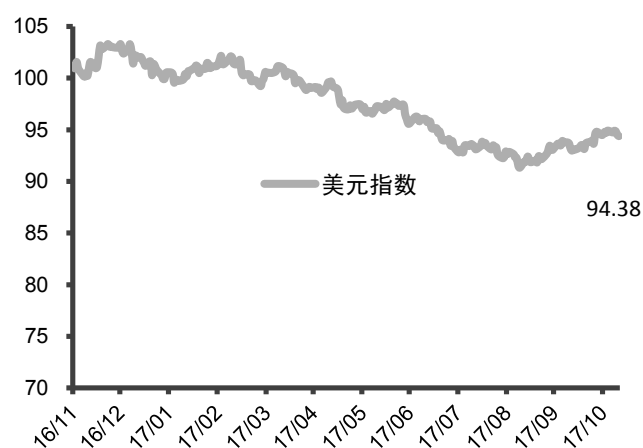
市场点评：金融业稳步开放

上周特朗普访华，对市场的主要意义主要体现在以下三点：一是本次中美元首活动释放出更多的互信合作信号，市场对未来中美经济政策协调的信心增加，有助于稳定整体市场情绪；二是高达 2500 亿美元的经贸协议签署，能源、制造业领域有望成为未来中美合作重点，一带一路倡议也有望得到更多支持；三是中国宣布大幅度开放金融服务业的准入，竞争和合作将推动中国金融业经营效率的提升，金融业发展有望提速。

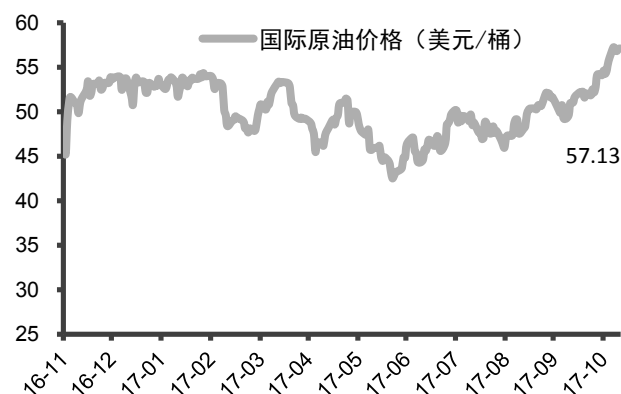
具体来看，金融业对于外资的开放部署主要落实在三个方面。第一，中方决定将单个或多个外国投资者直接或间接投资证券、基金管理、期货公司的投资比例限制放宽至 51%，上述措施实施三年后，投资比例不受限制；第二，将取消对中资银行和金融资产管理公司的外资单一持股不超过 20%、合计持股不超过 25% 的持股比例限制，实施内外一致的银行业股权投资比例规则；第三，三年后将单个或多个外国投资者投资设立经营人身保险业务的保险公司的投资比例放宽至 51%，五年后投资比例不受限制。

A 股市场的国际化趋势在加速，2017 年的第一个拐点是来自于 6 月份的 MSCI 宣布 A 股市场的正式纳入，第二个拐点即为近期宣布的金融业的开放加强（放宽外资持股比例），从市场化和制度化共同推动其对全球资本市场的融入，未来开放政策预计也将进一步出台，对 A 股市场格局以及国际资本的流动格局产生深远的影响。

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11月10日

基金经理论市：上升趋势延续，价值成长跑赢

十一月第二周，在外盘屡创新高，360 借壳回归等利好的刺激下，市场大幅反弹，大盘创新高，二线蓝筹、次新、题材股表现尤其强势，最终上证综指收涨 1.81%，深证综指收涨 3.2%。蓝筹板块本周有所分化，四大行、两桶油等权重股回调，而中大盘的白马成长股则表现较好，体现为上证 50 指数仅上涨 2.21%，而深证成指涨幅则达到了 3.83%。成交量方面，本周两市成交额同比上升 7.8%，大小盘风格相对均衡，沪深 300，创业板综和中小板综的成交额分别上升 12.2%，9.3%，和 8.7%，说明个股全线活跃，市场赚钱效应有所增强，场外资金的参与度提升。

宏观方面，上周公布的 10 月贸易数据小幅低于预期，10 月我国以美元计价出口同比增长 6.9%，出口增速小幅回落，10 月外需整体平稳，但人民币升值可能制约出口扩张。从主要国别和地区来看，10 月对欧盟（11.4%）出口进一步高增，对日本（5.7%）出口大幅改善，但对美国（8.3%）出口增速明显回落。新兴市场中，对韩国（4.8%）出口增速下降，对印度（6.9%）、东盟（10.1%）和香港（-5.4%）增速维持平稳。另外，10 月全国一般公共预算收入同比增长 5.4%（9 月为 9.2%），其中税收同比增长 10.1%（9 月为 17.6%），非税同比下降 18.5%（9 月下降 11%）。受部分行业价格支撑，财政收入增长不会出现失速，但要关注地产销售下滑带来的负面效应。

流动性方面，上周央行逆回购投放 4600 亿，逆回购到期 6900 亿，MLF 净投放 665 亿，公开市场净回笼 2965 亿，为 5 周以来首度净回笼货币。货币利率总体平稳，均值下降，R007 均值下降 33BP 至 3.13%，R001 均值下降 22BP 至 2.67%，但上周四、五的货币利率大幅回升，R007 升至 3.4%左右，DR007 升至 2.94%左右。总体来看，10 月 CPI 小幅反弹但仍处温和区间，央行操作上仍在削峰填谷，DR007 仍在 2.8%附近，货币难有放松。备受外界关注的国务院金融稳定发展委员会（“金稳会”）终于在近日成立并召开第一次会议，明确了包括提高统筹防范风险能力、保障国家金融安全在内的七项近期工作重点，透露出强监管、防风险仍是当前金融工作的首要任务和重中之重。

虽然四季度加息等政策扰动较多，可能造成市场波动加大，但中长期看，我们认为 A 股盈利复苏的趋势有望在 2018 年得到持续，尤其是龙头公司业绩改善明显，而经济从高速向中速增长切换较为确定，利率向上空间有限，总体对权益资产形成支撑。从结构上看，四季度最为确定的机会可能是价值成长股的估值切换，从 2016 年熔断以来市场的三轮调整来看，业绩环比向上、估值合理的板块均有明显超额收益，此时我们认为应当加强布局明年业绩增长明确的个股。

专栏：关于指数收益的几个小统计

目前市场上比较能够代表不同板块和风格的几个指数分别是上证 50、沪深 300、中证 500、中小板指和创业板指，如果再加上上证综指我们其实就可以认为上证 50、沪深 300 和上证综指更能代表的是大盘蓝筹股，中证 500、中小板指和创业板指更能代表的是中小盘成长股。其实对这六个指数进行简单的统计分析就可以得到一些有趣的发现，我们希望藉此能够对部分指数投资者或者是对市场风格研判感兴趣的朋友提供一些启发。

我们首先统计了这六只指数每一年的收益情况。因为创业板指的上市时间是 2010 年中旬，所以我们选取的时间范围是 2011-2016 共 6 年的时间。从全年收益上来看，这六只指数也确实能够在每一年都严格地划分成两大阵营。其中在 2011、2012、2014 和 2016 年，涨幅能够排进前三名的指数分别包括了上证 50、上证综指和沪深 300，且上证 50 在这四年里都是名列第一，同时这四年的收益率倒数第一分别在创业板指或中小板指中产生，可见这四年的指数风格就是简单的重蓝筹，轻成长；而在 2013 和 2015 年，指数涨幅前三名分别是创业板指、中小板指和中证 500，创业板指更是分别以 82.7%和 84.4%的年度涨幅傲视群雄，同时之前常居榜首的上证 50 则分别位列第六，体现了 A 股市场风格切换下的冰火待遇。如果分别把每一年涨幅靠前的三只指数和涨幅靠后的三只指数的收益率进行平均，可以看到每一年的收益率差都在 10%以上，平均值更是达到 29.8%，再次反映了在 A 股市场中买对指数或者说选对风格能够带来多大的收益溢价。

尽管 2017 年还没有结束，但鉴于目前这六只指数的分化已经十分明显，所以预计前三和后三位的名单不会产生太大的变化。截止到 11 月 10 日，今年涨幅居前的三只指数分别是上证 50、中小板指和沪深 300，涨幅靠后的分别是上证综指、中证 500 和创业板指，前三和后三位的平均收益率差已经达到了 20.2%。不过值得注意的是，虽然今年的整体风格仍然是重蓝筹，轻成长，但中小板指却在我们统计的时间范围内首次替代了上证综指，挤入前三的行列。具体来看，一方面在于中小板指今年的业绩表现较为突出，而优质白马又在今年受到普遍青睐；另一方面则在于上证综指成分股数量众多，更多的是象征市场整体而非大盘蓝筹的表现。排除掉中小板指的干扰，2017 年应该又是 2011、2012、2014 和 2016 年行情的延续，极端代表大盘蓝筹的上证 50 指数成为了市场中的佼佼者。

对于即将到来的 12 月份，我们也可以从以往的一些数据分析中看出端倪。在 2011-2016 年的 6 个独立的 12 月份中，上证 50 和沪深 300 指数分别 5 次入选了月度收益排行的前三位，而上证综指是 3 次，中证 500 和中小板指各是 2 次，创业板指则只有 1 次，显然蓝筹板块在过去的 6 个 12 月份中更容易受到投资者的眷顾，其实这个结果也与很多投资人的切身感觉是一致的。但不管怎样，历史数据并不能代表未来，感兴趣的朋友可以在进行更深入的研究后再付诸实践。（本专栏文章作者：摩根士丹利华鑫量化投资部 王联欣）

基金净值一周表现

基金名称	基金代 码	数据类型	1106	1107	1108	1109	1110
大摩基础	233001	基金净值	0.9814	0.9815	0.9759	0.9856	0.9984
		累计净值	2.5264	2.5265	2.5209	2.5306	2.5434
大摩资源	163302	基金净值	1.4263	1.4309	1.4214	1.4388	1.4532
		累计净值	4.0993	4.1039	4.0944	4.1118	4.1262
大摩领先	233006	基金净值	2.1902	2.2050	2.1860	2.2186	2.2560
		累计净值	2.1902	2.2050	2.1860	2.2186	2.2560
大摩成长	233007	基金净值	2.1784	2.1842	2.1752	2.1983	2.2261
		累计净值	2.5504	2.5562	2.5472	2.5703	2.5981
大摩强债	233005	基金净值	1.6759	1.6762	1.6762	1.6763	1.6767
		累计净值	1.7109	1.7112	1.7112	1.7113	1.7117
大摩消费	233008	基金净值	0.9463	0.9555	0.9462	0.9535	0.9656
		累计净值	0.9463	0.9555	0.9462	0.9535	0.9656
大摩多因子	233009	基金净值	1.3500	1.3540	1.3560	1.3630	1.3690
		累计净值	2.3670	2.3710	2.3730	2.3800	2.3860
大摩深 300	233010	基金净值	1.6250	1.6380	1.6340	1.6490	1.6640
		累计净值	1.6250	1.6380	1.6340	1.6490	1.6640
大摩主题	233011	基金净值	2.4490	2.4640	2.4570	2.4750	2.5180
		累计净值	2.6810	2.6960	2.6890	2.7070	2.7500
大摩多元(A)	233012	基金净值	1.6750	1.6750	1.6760	1.6770	1.6790
		累计净值	1.6750	1.6750	1.6760	1.6770	1.6790
大摩多元(C)	233013	基金净值	1.6350	1.6360	1.6370	1.6370	1.6390
		累计净值	1.6350	1.6360	1.6370	1.6370	1.6390
大摩量配	233015	基金净值	1.7170	1.7260	1.7250	1.7320	1.7420
		累计净值	2.1170	2.1260	2.1250	2.1320	2.1420
大摩双利(A)	000024	基金净值	1.0750	1.0750	1.0760	1.0760	1.0760
		累计净值	1.3390	1.3390	1.3400	1.3400	1.3400
大摩双利(C)	000025	基金净值	1.0650	1.0650	1.0660	1.0660	1.0660
		累计净值	1.3290	1.3290	1.3300	1.3300	1.3300
大摩 18 个月	000064	基金净值	-	-	-	-	1.0260
		累计净值	-	-	-	-	1.3750
大摩品质	000309	基金净值	1.9200	1.9260	1.9120	1.9360	1.9600
		累计净值	1.9200	1.9260	1.9120	1.9360	1.9600
大摩进取	000594	基金净值	1.7520	1.7630	1.7570	1.7700	1.8010
		累计净值	1.7520	1.7630	1.7570	1.7700	1.8010
大摩添利 18 个月 A	000415	基金净值	-	-	-	-	1.1350
		累计净值	-	-	-	-	1.2350
大摩添利 18	000416	基金净值	-	-	-	-	1.1210

个月 C		累计净值	-	-	-	-	1.2210
大摩优质信	000419	基金净值	1.1680	1.1680	1.1680	1.1680	1.1680
价 A		累计净值	1.1680	1.1680	1.1680	1.1680	1.1680
大摩优质信	000420	基金净值	1.1570	1.1570	1.1570	1.1570	1.1580
价 C		累计净值	1.1570	1.1570	1.1570	1.1570	1.1580
大摩量化多	001291	基金净值	0.9530	0.9570	0.9580	0.9630	0.9680
策略		累计净值	0.9530	0.9570	0.9580	0.9630	0.9680
大摩新机遇	001348	基金净值	1.1930	1.2000	1.1960	1.2050	1.2260
		累计净值	1.1930	1.2000	1.1960	1.2050	1.2260
大摩增值 18	001859	基金净值	-	-	-	-	1.0700
个月 A		累计净值	-	-	-	-	1.0700
大摩增值 18	001860	基金净值	-	-	-	-	1.0620
个月 C		累计净值	-	-	-	-	1.0620
大摩健康	002708	基金净值	1.1190	1.1180	1.1110	1.1150	1.1210
产业		累计净值	1.1190	1.1180	1.1110	1.1150	1.1210
大摩兴利 18	003094	基金净值	-	-	-	-	1.0487
个月		累计净值	-	-	-	-	1.0487
大摩睿成中	003312	基金净值	1.0102	1.0154	1.0161	1.0235	1.0260
小盘弹性		累计净值	1.0102	1.0154	1.0161	1.0235	1.0260
大摩睿成大	003311	基金净值	1.1459	1.1533	1.1525	1.1587	1.1653
盘弹性		累计净值	1.1459	1.1533	1.1525	1.1587	1.1653

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	11.72%	14.12%	14.55%	9.52%	26.88%	84.92%	26/118
大摩资源	13.50%	15.39%	17.02%	14.35%	11.42%	45.89%	79/118
大摩领先	16.97%	19.52%	20.34%	14.57%	24.19%	81.86%	123/320
大摩强债	0.64%	1.92%	2.49%	2.01%	9.57%	22.85%	14/72
大摩成长	7.90%	6.62%	7.38%	3.98%	6.69%	62.88%	184/320
大摩消费	5.46%	7.46%	3.15%	-2.43%	-39.70%	-6.93%	118/118
大摩多因子	4.58%	-0.49%	-13.57%	-16.93%	-0.67%	57.61%	202/320
大摩深 300	12.28%	18.01%	17.43%	10.20%	-1.13%	49.24%	27/31
大摩主题	13.32%	21.06%	22.89%	17.77%	29.46%	94.10%	95/320
大摩多元 A	0.42%	2.32%	1.27%	0.60%	10.68%	32.73%	25/103
大摩多元 C	0.31%	2.12%	0.86%	0.18%	9.63%	30.91%	20/68
大摩量配	5.90%	11.38%	8.40%	5.22%	3.18%	61.83%	189/320
大摩双利 A	0.65%	1.93%	2.01%	0.71%	7.82%	18.47%	13/30
大摩双利 C	0.57%	1.78%	1.70%	0.32%	7.09%	18.30%	8/20
大摩 18 个月	0.48%	1.56%	2.44%	2.25%	10.01%	20.58%	4/34

大摩品质	10.36%	10.36%	8.47%	4.20%	30.49%	88.10%	9/28
大摩进取	13.70%	18.96%	20.47%	13.27%	-3.38%	51.73%	23/28
大摩添利 18 个月 A	0.80%	2.16%	2.62%	2.16%	10.13%	21.92%	--
大摩添利 18 个月 C	0.81%	2.00%	2.37%	1.82%	9.42%	20.61%	--
大摩量化多策略	5.91%	5.10%	-4.72%	-8.94%	-2.22%	--	--
大摩新机遇	12.79%	17.55%	19.73%	14.90%	--	--	--
大摩增值 18 个月 A	0.75%	1.90%	2.69%	1.23%	--	--	--
大摩增值 18 个月 C	0.57%	1.63%	2.31%	0.76%	--	--	--
大摩健康产业	10.33%	9.15%	8.52%	8.20%	--	--	--
大摩兴利 18 个月	2.81%	4.09%	4.78%	4.49%	--	--	--

注：2017 年 11 月 10 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(A 类，共 157 只)，大摩新机遇属于灵活配置型基金（A 类，共 468 只），大摩基础行业、大摩资源和大摩消费为普通偏股型基金（A 类，共 1574 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（A 类，共 365 只），大摩深 300 为增强指数股票型基金（A 类，共 56 只），大摩强债为普通债券型基金（一级 A 类，共 93 只），大摩多元收益(A)为普通债券型基金（二级 A 类，共 244 只），大摩多元收益(C)为普通债券型基金（二级非 A 类，共 172 只），大摩双利(A)为普通债券型基金（可投转债 A 类，共 102 只），大摩双利(C)为普通债券型基金（可投转债非 A 类，共 57 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）为定期开放式标准债券型基金（A 类，共 122 只），大摩添利 18 个月(C)和和大摩增值（C）为定期开放式标准债券型基金（非 A 类，共 68 只），大摩多元兴利 18 个月为定期开放式普通债券型基金（二级 A 类，共 31 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。本周刊中专栏的观点、分析仅代表作者个人意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理有限公司立场。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