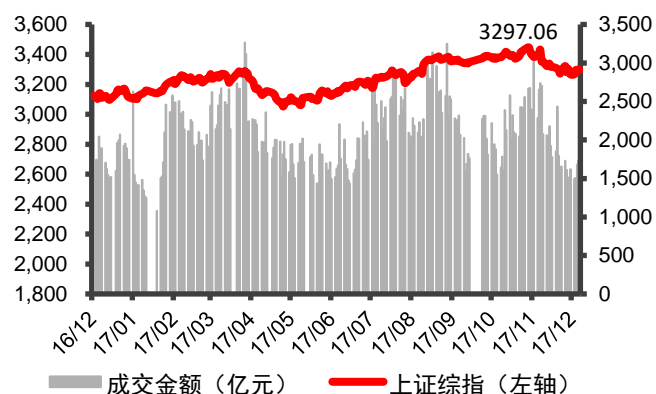


2017 年 12 月 25 日

2017 年第 50 期 (总第 674 期)

## 基金视窗

上证综合指数近一年走势图



## 市场点评：干扰趋弱，着眼布局春季行情

上周市场小幅反弹，上证综指上涨 0.95%，周线上结束 5 连阴；深证成指涨 0.87%，连续两周收红。沪深两市日均成交金额约 0.35 万亿，较前一周继续下降，降幅 4.91%。

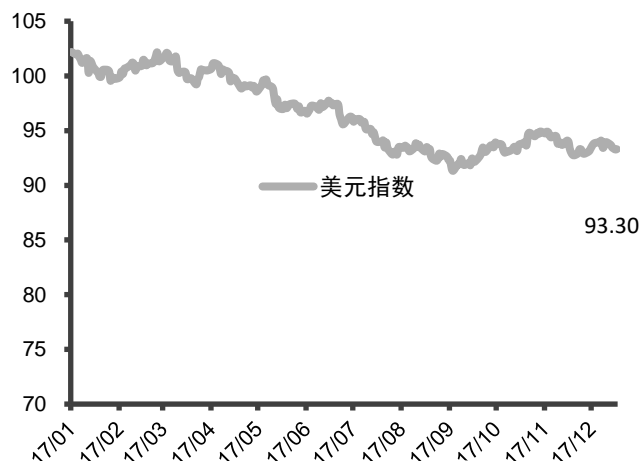
从行业上来看，28 个申万一级行业中，表现较好的前五个行业依次为食品饮料 (4.02%)、采掘 (3.51%)、家用电器 (3.44%)、非银金融 (1.62%)、银行 (1.30%)，表现靠后的五个行业分别为商业贸易 (-1.85%)、传媒 (-2.00%)、综合 (-2.01%)、计算机 (-2.07%)、国防军工 (-2.21%)。

概念板块方面，LNG 指数、油气改革指数、页岩气和煤层气指数、PM2.5 指数以及沪股通 50 指数涨幅最大，分别为 3.66%、2.18%、2.15%、1.68%和 1.58%。

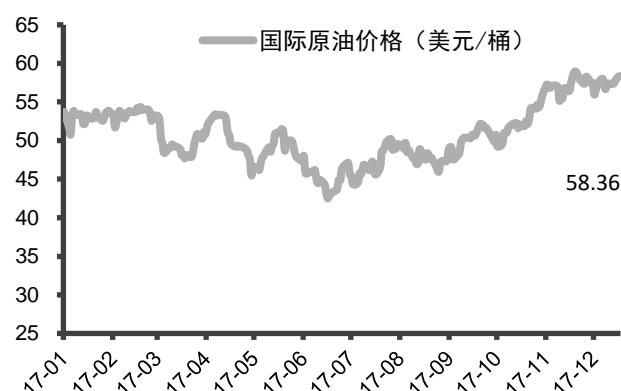
上周流动性依旧维持中性偏紧的态势，市场资金价格有所波动。截至 12 月 22 日，R001 较前期的 2.78%下降至 2.61%，R007 从 3.35%下降至 3.03%，Shibor-3M 自 4.82%回升至 4.89%，十年期国债收益率从 3.89%小幅回落至 3.88%。

自 11 月以来，市场经历连续调整，此前机构抱团积聚的风险已经在一定程度上得到释放。短期流动性对市场的扰动作用也有所减弱。年底机构考核期即将接近尾声，机构博弈及绝对收益投资者年底兑现收益等因素的干扰将逐渐消失，或应着眼布局 2018 春季行情。

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 12 月 22 日

## 基金经理论市：分化延续，业绩为王

上周市场分化格局延续。上证综指周涨 0.95%，结束五周连跌，守防 3300 点；深证成指周涨 0.87%，止跌 11000 点反弹；创业板指周跌 0.26%，主要在 1800 点下震荡；市场情绪依旧谨慎，观望氛围浓重。市场延续白马和价值风格，食品饮料、采掘、家用电器、非银金融、银行板块等涨幅靠前，国防军工、计算机、综合、传媒、商业贸易板块跌幅靠前；主题中，油气相关板块表现活跃。

在刚刚结束的中央经济工作会议中，明确指出推动高质量发展是新时代的根本要求。“提质量、防风险”是本次中央经济工作会议的关键词，对明年的政策目标做了方向性的定调。防风险的主基调决定了明年货币政策和金融监管不会有明显的放松。美国总统正式签署了减税法案，结合缩表和加息的一系列动作，将会对未来全球的经济政治格局产生较为长远的影响。

市场方面，无法判断阶段性调整结束，但是业绩为王的市場风格不会轻易改变。调整中引发的连锁反应中下跌较多的优质个股值得关注，是着眼明年布局的良好时机。

### 专栏：零售行业的新变革与新机遇

最近，腾讯 42.15 亿入股永辉超市的新闻提振了整个零售板块的活力，新零售被赋予新的期待。从 2016 年 10 月的阿里云栖大会马云提出“新零售”概念一年多时间以来，零售企业积极探索新业态、新模式，资本市场给予零售板块极高关注度。作为投资者和消费者，我们该如何看待新零售，展望新零售在 2018 年如何演绎，以及未来会带来怎样的投资机会，无疑成为当下最热议话题。

首先，如何定义新零售？新零售，即企业以互联网为依托，通过运用大数据、人工智能等先进技术手段，对商品的生产、流通与销售过程进行升级改造，进而重塑业态结构与生态圈，并对线上服务、线下体验以及现代物流进行深度融合的零售新模式。站在这个时间点，不难发现，线下商超在这一年中的积极革新、创造、合作为零售板块带来了活跃度；线上巨头往线下的渗透和竞争变得愈发积极和激烈。线上和线下的同时发力，让我们看到了阿里 224 亿入股高鑫零售、腾讯 42.15 亿入股永辉。

在马云提出新零售概念之后，线下零售方面布局明显加速。集团内部通过盒马、银泰、零售通等项目进行不同方向不同领域的零售改造方法论探索，集团外部通过入股等方式拿下三江购物、联华超市、新华都、高鑫零售等多个超市上市企业，积累零售资源并开始进行一些改造落地的尝试。腾讯系在之前主要以京东作为新零售对抗阿里的主要力量。京东在 2017 年 7 月提出“第四次零售革命”，推出“无界零售”的概念，虽然和阿里的“新零售”思想内核大同小异，但也表明京东开始把零售作为一个重要战场。在这一战略思想指导下进行了新通路百万便利店计划以及无人零售的一些布局。同时腾讯系的美团、每日优鲜等其他力量也在特定细分领域加入新零售战局。而腾讯入股永辉标志着腾讯正式走到新零售前台，也将本轮新零售浪潮推入一个新的阶段。

从阿里和腾讯频繁布局不难看出，线上巨头带动线下企业的扩张正在加速，巨头在迅速抢占优质的实体资源并获取流量入口。变局即是机会，加速变革的零售产业必将带来大机会。这既体现在新的龙头加速获取市场份额上，也体现在一级市场愈发涌现的新业态、新服务新模式上，正加速改善市场中可投资标的结构；对于传统标的，彻底的变革创新，赋予存量资源以灵活机制和组织活力，也将获得成长新机遇，否则将加速失去市场。

商业竞争的核心要素从传统的对资产资源的占有，演化为对资本人才与技术的争夺，流量、数据、供应链、场景以及作为驱动力的平台与机制等，成为核心竞争力的体现。无论是协作共赢，还是自我创新迭代，新零售实践均是面向消费升级下的用户需求，所有参与者回归对成本、效率和体验等商业本质的追求。

总结来看，新零售被提及以来，线上和线下企业都在积极寻找新盈利模式，积极迎合新的市场变化，并已经有所斩获。以阿里和腾讯为首，零售标的已经出现明显的站队和分化趋势。我们期待看到这种变革即将带来的变化，因为只有变革才会催化出新的业态。2017 年是探索新零售的第一年，2018 年以及未来，中国的新零售带来的变革不会只局限在国内，也势必会影响全球的零售格局。

（本文作者：摩根士丹利华鑫基金研究管理部 李溪）

## 基金净值一周表现

基金名称	基金代码	数据类型	1218	1219	1220	1221	1222
大摩基础	233001	基金净值	0.9741	0.9834	0.9813	0.9907	0.9915
		累计净值	2.5191	2.5284	2.5263	2.5357	2.5365
大摩资源	163302	基金净值	1.4166	1.4339	1.4328	1.4615	1.4599
		累计净值	4.0896	4.1069	4.1058	4.1345	4.1329
大摩领先	233006	基金净值	2.1628	2.1976	2.1960	2.2303	2.2223
		累计净值	2.1628	2.1976	2.1960	2.2303	2.2223
大摩成长	233007	基金净值	2.1485	2.1720	2.1648	2.1854	2.1849
		累计净值	2.5205	2.5440	2.5368	2.5574	2.5569
大摩强债	233005	基金净值	1.6717	1.6730	1.6727	1.6736	1.6738
		累计净值	1.7067	1.7080	1.7077	1.7086	1.7088
大摩消费	233008	基金净值	0.8945	0.9144	0.9127	0.9187	0.9173
		累计净值	0.8945	0.9144	0.9127	0.9187	0.9173
大摩多因子	233009	基金净值	1.2870	1.2950	1.2880	1.2950	1.2950
		累计净值	2.3040	2.3120	2.3050	2.3120	2.3120
大摩深 300	233010	基金净值	1.5780	1.5940	1.5870	1.6050	1.6010
		累计净值	1.5780	1.5940	1.5870	1.6050	1.6010
大摩主题	233011	基金净值	2.1230	2.1530	2.1430	2.1740	2.1660
		累计净值	2.6030	2.6330	2.6230	2.6540	2.6460
大摩多元(A)	233012	基金净值	1.6490	1.6500	1.6470	1.6500	1.6510
		累计净值	1.6490	1.6500	1.6470	1.6500	1.6510
大摩多元(C)	233013	基金净值	1.6100	1.6110	1.6080	1.6110	1.6120
		累计净值	1.6100	1.6110	1.6080	1.6110	1.6120
大摩量配	233015	基金净值	1.6890	1.7030	1.7010	1.7100	1.7060
		累计净值	2.0890	2.1030	2.1010	2.1100	2.1060
大摩双利(A)	000024	基金净值	1.0750	1.0750	1.0750	1.0750	1.0750
		累计净值	1.3390	1.3390	1.3390	1.3390	1.3390
大摩双利(C)	000025	基金净值	1.0650	1.0650	1.0650	1.0650	1.0650
		累计净值	1.3290	1.3290	1.3290	1.3290	1.3290
大摩 18 个月	000064	基金净值	-	-	-	-	1.0280
		累计净值	-	-	-	-	1.3770
大摩品质	000309	基金净值	1.8920	1.9140	1.9020	1.9280	1.9210
		累计净值	1.8920	1.9140	1.9020	1.9280	1.9210
大摩进取	000594	基金净值	1.6930	1.7150	1.7090	1.7340	1.7240
		累计净值	1.6930	1.7150	1.7090	1.7340	1.7240
大摩添利 18 个月 A	000415	基金净值	-	-	-	-	1.1360
		累计净值	-	-	-	-	1.2360
大摩添利 18	000416	基金净值	-	-	-	-	1.1220

个月 C		累计净值	-	-	-	-	1.2220
大摩优质信	000419	基金净值	1.1730	1.1730	1.1730	1.1730	1.1730
价 A		累计净值	1.1730	1.1730	1.1730	1.1730	1.1730
大摩优质信	000420	基金净值	1.1620	1.1620	1.1620	1.1620	1.1620
价 C		累计净值	1.1620	1.1620	1.1620	1.1620	1.1620
大摩量化多	001291	基金净值	0.9220	0.9290	0.9260	0.9320	0.9300
策略		累计净值	0.9220	0.9290	0.9260	0.9320	0.9300
大摩新机遇	001348	基金净值	1.1510	1.1670	1.1620	1.1790	1.1750
		累计净值	1.1510	1.1670	1.1620	1.1790	1.1750
大摩增值 18	001859	基金净值	-	-	-	-	1.0670
个月 A		累计净值	-	-	-	-	1.0670
大摩增值 18	001860	基金净值	-	-	-	-	1.0580
个月 C		累计净值	-	-	-	-	1.0580
大摩健康	002708	基金净值	1.0630	1.0710	1.0700	1.0810	1.0820
产业		累计净值	1.0630	1.0710	1.0700	1.0810	1.0820
大摩兴利 18	003094	基金净值	-	-	-	-	1.0328
个月		累计净值	-	-	-	-	1.0328
大摩睿成中	003312	基金净值	0.9759	0.9836	0.9762	0.9820	0.9832
小盘弹性		累计净值	0.9759	0.9836	0.9762	0.9820	0.9832
大摩睿成大	003311	基金净值	1.1279	1.1396	1.1370	1.1444	1.1419
盘弹性		累计净值	1.1279	1.1396	1.1370	1.1444	1.1419
大摩新趋势	001738	基金净值	1.0010	1.0010	1.0010	1.0010	1.0015
		累计净值	1.0010	1.0010	1.0010	1.0010	1.0015
大摩万众创	002885	基金净值	1.0003	1.0003	1.0003	1.0003	1.0007
新		累计净值	1.0003	1.0003	1.0003	1.0003	1.0007
大摩科技领	002707	基金净值	1.0001	1.0001	1.0001	1.0001	1.0005
先		累计净值	1.0001	1.0001	1.0001	1.0001	1.0005

## 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	7.04%	10.17%	13.76%	15.12%	13.04%	75.39%	16/118
大摩资源	10.41%	11.40%	17.56%	17.86%	4.86%	42.88%	52/118
大摩领先	9.20%	11.67%	18.54%	19.98%	12.51%	71.74%	79/320
大摩强债	0.02%	1.12%	2.32%	2.54%	7.48%	22.05%	8/72
大摩成长	4.18%	2.10%	5.39%	6.18%	-8.11%	62.99%	102/320
大摩消费	-1.15%	-0.48%	-2.01%	-2.81%	-38.35%	-12.09%	116/118
大摩多因子	-7.04%	-4.85%	-18.24%	-17.56%	-17.08%	51.15%	141/320
大摩深 300	2.63%	6.95%	12.99%	12.91%	-8.93%	25.47%	20/31
大摩主题	3.89%	8.24%	17.33%	18.77%	10.07%	87.01%	45/320

大摩多元 A	-1.32%	-0.18%	-0.42%	0.30%	4.69%	27.10%	10/103
大摩多元 C	-1.41%	-0.37%	-0.80%	-0.12%	3.73%	25.45%	7/70
大摩量配	0.06%	5.96%	6.16%	6.21%	-3.68%	33.16%	204/320
大摩双利 A	0.19%	1.22%	1.92%	2.23%	6.27%	18.47%	10/31
大摩双利 C	0.09%	1.14%	1.60%	1.84%	5.55%	18.30%	7/21
大摩 18 个月	0.58%	1.27%	2.64%	2.84%	8.78%	21.80%	4/36
大摩品质	5.55%	3.50%	6.31%	7.20%	12.34%	87.60%	6/33
大摩进取	4.55%	8.91%	15.32%	15.94%	-8.44%	39.26%	23/33
大摩添利 18 个月 A	0.44%	1.61%	2.71%	2.99%	8.31%	21.43%	5/36
大摩添利 18 个月 C	0.54%	1.54%	2.47%	2.75%	7.59%	20.12%	4/23
大摩量化多策略	-3.53%	0.43%	-8.46%	-8.37%	-13.00%	--	--
大摩新机遇	4.35%	7.60%	14.75%	14.86%	--	--	--
大摩增值 18 个月 A	0.09%	1.14%	2.40%	2.69%	--	--	--
大摩增值 18 个月 C	-0.09%	0.86%	1.93%	2.12%	--	--	--
大摩健康产业	5.05%	4.24%	4.74%	4.95%	--	--	--
大摩兴利 18 个月	-0.15%	2.07%	3.19%	3.49%	--	--	--

注：2017 年 12 月 22 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 160 只)，大摩新机遇属于灵活配置型基金(A 类，共 483 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 157 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 370 只)，大摩深 300 为增强指数股票型基金(A 类，共 55 只)，大摩强债为普通债券型基金(一级 A 类，共 94 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 104 只)，大摩双利(C)为普通债券型基金(可投转债非 A 类，共 59 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 127 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 33 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人的投资建议和担保。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