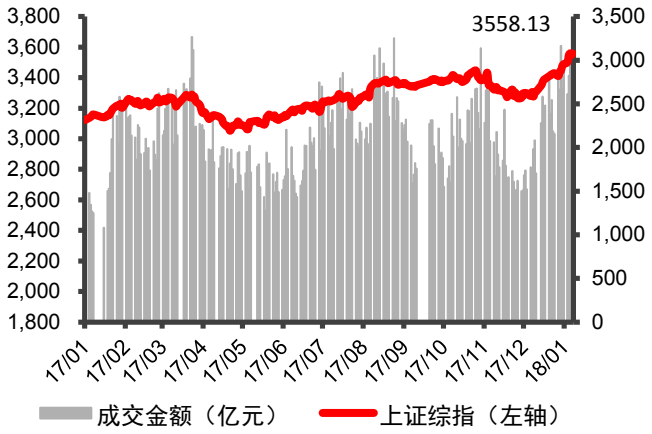
2018 年 1 月 29 日

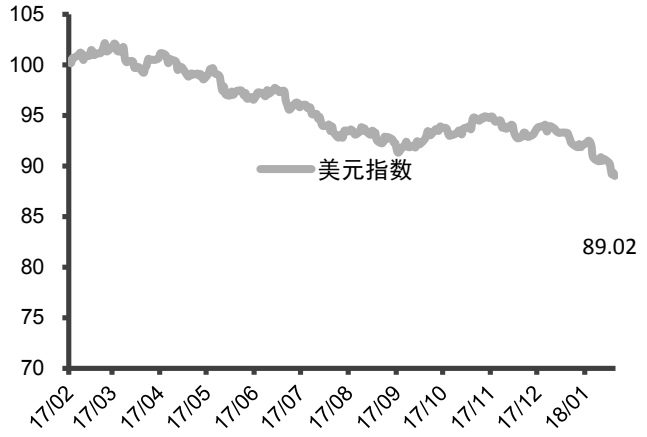
2018 年第 5 期（总第 679 期）

基金视窗

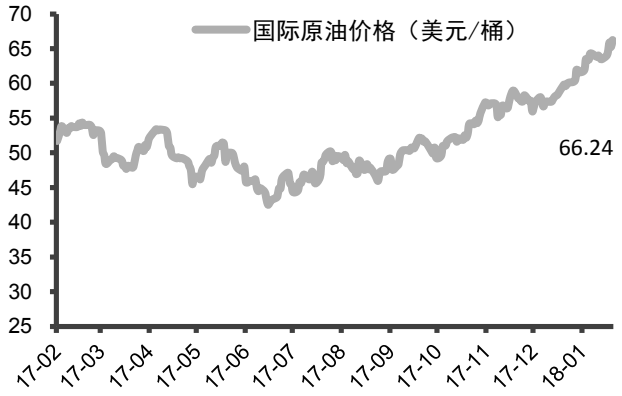
上证综合指数近一年走势图



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，截至日期：2018 年 1 月 26 日

市场点评：乐视网“靴子落地”，创业板领涨

上周的 A 股市场重现普涨行情，主要指数均实现不同程度的上涨。其中上证综指涨幅超过 2%；同时上周乐视网复牌“靴子落地”，创业板结束连续两周的下跌，涨幅超过 5%，主要指数中周涨幅最高。从行业上来看，除非银金融板块小幅下跌外，其他行业均实现不同程度上涨。

成交金额方面，上周 A 股日均成交金额约 5440 亿元，较前一周 5511 亿元小幅下降，结束了上月底以来的四连升。

对上周创业板指进一步分析可知，创业板指成分股中共有 15 支涨幅超过 10%，其中 10 只过去一年跌幅明显，可见本轮创业板的回升主要呈现超跌反弹的趋势。而创业板的上涨也侧面说明，市场在坚持价值投资为主线的同时，关注度逐渐从大盘权重股，部分转向前期超跌的中小盘股。其本质仍在于不断发掘低估值板块。

近期进入年报披露季。截至 1 月 28 日，可比口径下，已披露 17 年报业绩预告的 A 股（非金融）17 年报业绩增速较三季报略有提升。预计 A 股（非金融）2017 年业绩增速有超预期可能。在经济基本面向好，流动性边际放松的背景下，可以关注年报行情。

基金经理论市：上证指数六连阳，对市场走势保持乐观

上证指数周线六连阳，中小市值股票强劲反弹。沪深 300 指数收 4381.30 点，上涨 2.24%；上证综指收 3558.13 点，上涨 2.01%；深证成指收 11557.82 点，同比下跌 2.32%；创业板指收 1816.80 点，大幅反弹 5.13%；中小板指收 7675.40 点，同比上涨 1.52%。风格上，家电板块经历短暂回调后再度表现强势，上周领涨市场，前期表现落后的中小市值股票强劲反弹，低迷已久的传媒、计算机等 TMT 板块大幅反弹，非银金融、通信则相对疲弱。

全球增长形势良好，国内经济具备韧性。种种迹象显示，全球经济基本面向好的趋势正在确立，海外方面，主要经济体的长端国债利率都在快速上升，并且收益率曲线陡峭化，以油、铜为代表的工业品价格持续上涨，国内方面，低库存、保障房建设使得房地产投资不差、朱格拉周期带来制造业投资提升，整体经济显现韧性。

我们维持对市场走势的乐观判断。目前看，流动性相比去年年底已经有所改善，包括：1）年初至今新增投资者数量持续攀升；2）基金发行支数和规模均有所加速；3）两融余额稳步攀升，突破万亿；4）互联互通北向资金踊跃。业绩角度看，中小板公司已经全部披露 2017 年业绩预告， 918 家上市公司中，有 752 家业绩正向变动（40 家扭亏、251 家预增、300 家略增、161 家续盈），占比为 81.9%；159 家业绩负向变动（82 家略减、6 家续亏、44 家预减、27 家首亏），占比为 17.3%，可见业绩向好的公司仍占大部分。结合流动性、基本面和估值看，我们认为本轮市场的上涨仍有一定的持续性。

专栏：牛熊判断的一些参考

开年以来尚不足 1 个月的时间，上证 50 指数就已经累计上涨了超过 10%，再加上去年全年 25%的涨幅，相信有不少人开始感慨是不是牛市已经悄然来临了，要知道自上证 50 指数发布以来，上一次的连续两年上涨还要追溯到 2006-2007 年，那可谓是一次货真价实的全面牛市。与此同时，我们也可以进一步的观察到，不少消费、周期板块的个别股票更是在 2015 年 A 股的一次大幅调整以来收获了极其惊人的涨幅，毫无疑问带动了包括食品饮料、家电等传统行业，上证 50、沪深 300 等权重指数的不断攀升。但截至目前，对这一轮行情进行“牛市”断定似乎还是少了些什么，就拿以新兴成长板块为代表的创业板指、中证 1000 指数来说，它们相比 2015 年的高点而言目前仍处于腰斩的位置，始终缺乏有力反弹，更难言收复失地。

那牛市的衡量标准究竟是什么呢？首先毋庸置疑的是，我们在判断一个市场是否处于牛市状态时，更多的会去关注它最近一段时间的价格走势，即是否呈现出明显的价格持续上涨或是大涨小跌、总体运行趋势向上的情况。但股票市场往往存在着风格分化、板块轮动的现象，这就使得我们总有机会在 A 股市场中寻找到至少一个存在着明显上涨趋势的行业或板块，比如 2013 年的创业板和 2017 年的上证 50 指数等。这样来看单纯以个别指数或行业作为标准，来对市场状态进行牛熊判断显然是不够的，尤其是在我国股票市场风格差异明显的基础上。

为此我们常常听到的一个词是“赚钱效应”，它指的是排除掉股票市场自身的波动规律外，股市的持续向上依然能够吸纳源源不断的资金进来抢夺筹码、抬高价格，甚至是鼓吹泡沫。虽然从行为金融学的角度来看，这属于非理性的交易行为，但作为是否是牛市的判断标准，却卓有成效。比如我们可以更多的去关注一些诸如市场成交量、新增开户数、两融余额等表征市场投资活跃度的指标，这样就可以分辨出市场的上涨是否受到了绝大部分人的追捧。

另外，从估值分析的角度来看，股票的价格还可以由它的估值水平和盈利能力来决定。在估值水平相对稳定的基础上，利润的增长可以推动价格上升；而在利润相对稳定的条件下，价格的持续上涨则主要由估值水平的抬升来解释。因此在我们观察到一波牛市来临的情况下，可以尝试去研究究竟是上市公司整体业绩的提升还是市场估值的修复。当然，反之我们也可以通过这二者来对市场的牛熊状态进行验证，进而为下一步的操作提供参考。

（本文作者：摩根士丹利华鑫基金数量化投资部 王联欣）

基金净值一周表现

基金名称	基金代码	数据类型	0122	0123	0124	0125	0126
大摩基础	233001	基金净值	1.0477	1.0556	1.0589	1.0517	1.0544
		累计净值	2.5927	2.6006	2.6039	2.5967	2.5994
大摩资源	163302	基金净值	1.4063	1.4150	1.4164	1.4080	1.4071
		累计净值	4.2329	4.2416	4.2430	4.2346	4.2337
大摩领先	233006	基金净值	2.3683	2.3849	2.3870	2.3724	2.3739
		累计净值	2.3683	2.3849	2.3870	2.3724	2.3739
大摩成长	233007	基金净值	2.2801	2.2960	2.3030	2.2958	2.2949
		累计净值	2.6521	2.6680	2.6750	2.6678	2.6669
大摩强债	233005	基金净值	1.6897	1.6903	1.6930	1.6928	1.6926
		累计净值	1.7247	1.7253	1.7280	1.7278	1.7276
大摩消费	233008	基金净值	0.9482	0.9547	0.9586	0.9543	0.9565
		累计净值	0.9482	0.9547	0.9586	0.9543	0.9565
大摩多因子	233009	基金净值	1.3240	1.3260	1.3310	1.3300	1.3320
		累计净值	2.3410	2.3430	2.3480	2.3470	2.3490
大摩深 300	233010	基金净值	1.6770	1.6890	1.6920	1.6830	1.6850
		累计净值	1.6770	1.6890	1.6920	1.6830	1.6850
大摩主题	233011	基金净值	2.2040	2.2140	2.2210	2.2080	2.2150
		累计净值	2.6840	2.6940	2.7010	2.6880	2.6950
大摩多元（A）	233012	基金净值	1.6520	1.6500	1.6530	1.6540	1.6540
		累计净值	1.6520	1.6500	1.6530	1.6540	1.6540
大摩多元（C）	233013	基金净值	1.6110	1.6100	1.6130	1.6130	1.6140
		累计净值	1.6110	1.6100	1.6130	1.6130	1.6140
大摩量配	233015	基金净值	1.8200	1.8350	1.8410	1.8350	1.8440
		累计净值	2.2200	2.2350	2.2410	2.2350	2.2440
大摩双利（A）	000024	基金净值	1.0840	1.0840	1.0850	1.0850	1.0850
		累计净值	1.3480	1.3480	1.3490	1.3490	1.3490
大摩双利（C）	000025	基金净值	1.0730	1.0730	1.0750	1.0740	1.0740
		累计净值	1.3370	1.3370	1.3390	1.3380	1.3380
大摩 18 个月	000064	基金净值	-	-	-	-	1.0220
		累计净值	-	-	-	-	1.3820
大摩品质	000309	基金净值	1.9840	1.9950	2.0030	1.9790	1.9830
		累计净值	1.9840	1.9950	2.0030	1.9790	1.9830
大摩进取	000594	基金净值	1.7540	1.7640	1.7700	1.7570	1.7620
		累计净值	1.7540	1.7640	1.7700	1.7570	1.7620
大摩添利 18 个月 A	000415	基金净值	-	-	-	-	1.1410
		累计净值	-	-	-	-	1.2410
大摩添利	000416	基金净值	-	-	-	-	1.1260

18 个月 C		累计净值	-	-	-	-	1.2260
大摩优质信价 A	000419	基金净值	1.1800	1.1800	1.1800	1.1800	1.1810
		累计净值	1.1800	1.1800	1.1800	1.1800	1.1810
大摩优质信价 C	000420	基金净值	1.1680	1.1680	1.1680	1.1680	1.1690
		累计净值	1.1680	1.1680	1.1680	1.1680	1.1690
大摩量化多策略	001291	基金净值	0.9780	0.9840	0.9870	0.9850	0.9890
		累计净值	0.9780	0.9840	0.9870	0.9850	0.9890
大摩新机遇	001348	基金净值	1.1830	1.1890	1.1920	1.1850	1.1890
		累计净值	1.1830	1.1890	1.1920	1.1850	1.1890
大摩增值 18 个月 A	001859	基金净值	-	-	-	-	1.0720
		累计净值	-	-	-	-	1.0720
大摩增值 18 个月 C	001860	基金净值	-	-	-	-	1.0630
		累计净值	-	-	-	-	1.0630
大摩健康产业	002708	基金净值	1.0790	1.0780	1.0870	1.0710	1.0670
		累计净值	1.0790	1.0780	1.0870	1.0710	1.0670
大摩兴利 18 个月	003094	基金净值	-	-	-	-	1.0343
		累计净值	-	-	-	-	1.0343
大摩睿成中小盘弹性	003312	基金净值	1.0134	1.0182	1.0212	1.0208	1.0205
		累计净值	1.0134	1.0182	1.0212	1.0208	1.0205
大摩睿成大盘弹性	003311	基金净值	1.2160	1.2282	1.2297	1.2245	1.2290
		累计净值	1.2160	1.2282	1.2297	1.2245	1.2290
大摩新趋势	001738	基金净值	1.0135	1.0169	1.0207	1.0190	1.0223
		累计净值	1.0135	1.0169	1.0207	1.0190	1.0223
大摩万众创新	002885	基金净值	1.0085	1.0131	1.0160	1.0104	1.0134
		累计净值	1.0085	1.0131	1.0160	1.0104	1.0134
大摩科技领先	002707	基金净值	1.0116	1.0173	1.0149	1.0128	1.0140
		累计净值	1.0116	1.0173	1.0149	1.0128	1.0140

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
大摩资源优选	10.92%	19.35%	6.34%	24.71%	50.85%	47.73%	44/118
大摩领先优势	8.43%	18.69%	6.66%	27.27%	55.88%	73.35%	67/321
大摩强收益债券	0.97%	1.69%	1.17%	2.93%	7.50%	22.27%	8/73
大摩卓越成长	3.79%	7.68%	5.91%	11.17%	30.70%	57.22%	111/321
大摩消费领航	1.36%	3.10%	5.12%	3.76%	-19.92%	-4.85%	113/118
大摩多因子	-3.69%	0.23%	3.10%	-13.18%	13.00%	49.69%	140/321
大摩深证 300	3.88%	11.66%	5.78%	19.42%	30.62%	27.55%	26/31
大摩基础行业	6.68%	15.02%	6.57%	21.88%	52.48%	79.50%	9/118
大摩主题优选	-0.35%	7.78%	3.17%	20.69%	47.74%	76.02%	61/321

大摩多元收益 A	-1.66%	-0.96%	0.24%	0.06%	5.08%	25.02%	13/104
大摩多元收益 C	-1.71%	-1.10%	0.25%	-0.31%	4.13%	23.30%	8/71
大摩量化配置	6.22%	10.02%	8.09%	12.73%	34.25%	38.84%	176/321
大摩双利增强 A	0.93%	1.59%	0.84%	2.32%	6.25%	20.10%	5/30
大摩双利增强 C	0.85%	1.42%	0.85%	1.92%	5.44%	19.83%	4/21
大摩增利	0.78%	1.27%	0.39%	2.85%	8.09%	18.28%	10/38
大摩品质生活	2.53%	7.42%	4.31%	10.11%	53.84%	76.27%	8/35
大摩进取优选	-0.23%	7.97%	3.10%	15.39%	32.78%	35.23%	24/35
大摩添利 A	0.62%	1.42%	0.35%	2.79%	7.47%	21.38%	4/38
大摩添利 C	0.54%	1.35%	0.36%	2.46%	6.67%	20.08%	4/23
大摩优质信价 A	1.37%	1.81%	0.60%	3.51%	7.17%	17.28%	–
大摩优质信价 C	1.21%	1.56%	0.52%	3.09%	6.37%	16.20%	–
大摩量化多策略	1.75%	6.12%	6.57%	-2.27%	21.35%	–	–
大摩增值 A	0.28%	1.13%	0.56%	2.39%	–	–	–
大摩增值 C	0.09%	0.76%	0.47%	1.92%	–	–	–
大摩新机遇	-1.08%	6.64%	2.41%	14.00%	–	–	–
大摩健康产业	-3.26%	6.06%	-0.37%	4.40%	–	–	–
大摩多元兴利	-0.95%	1.52%	0.31%	2.73%	–	–	–
大摩睿成中小盘	-0.77%	5.72%	3.36%	1.98%	–	–	–
大摩睿成大盘	6.81%	14.43%	8.08%	–	–	–	–
大摩新趋势	–	–	1.77%	–	–	–	–
大摩万众创新	–	–	1.21%	–	–	–	–
大摩科技领先	–	–	1.24%	–	–	–	–

注：2018 年 1 月 26 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。