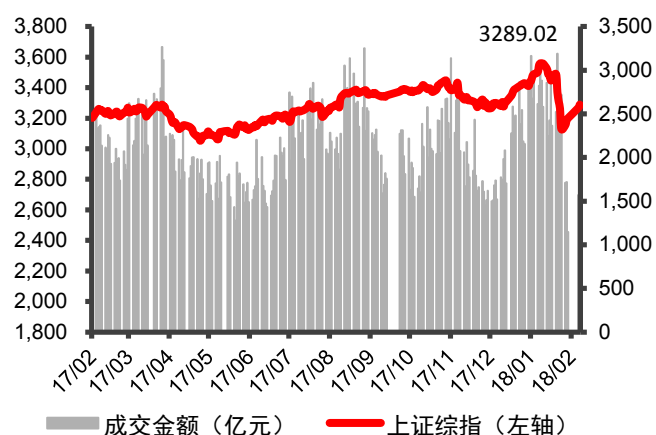


2018年2月26日

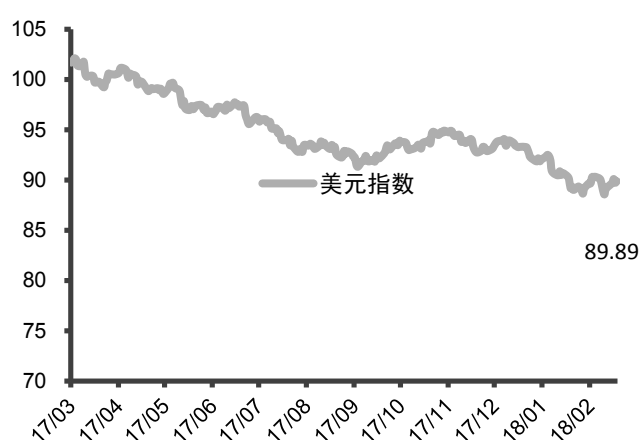
2018年第8期(总第682期)

基金视窗

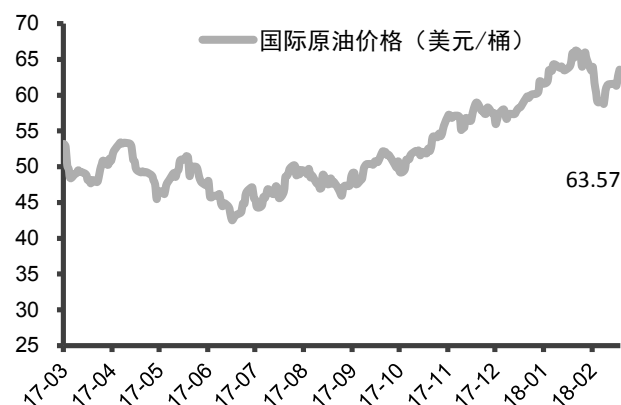
上证综合指数近一年走势图



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2月23日

公司动态

◇ 摩根士丹利华鑫纯债稳定增利18个月定期开放债券型证券投资基金(基金代码: 000064)于2月22日至3月7日期间(共10个工作日)开放申购与赎回业务,具体内容详见公司网站最新公告。

市场点评: 内外因素均向好, 市场情绪或修复

春节期间外围市场情绪转暖。虽然2月22日美联储公布的议息纪要要释放比较强烈的鹰派信号,美债收益率重新突破2.9%。但从股票市场的反应来看,美股先跌后涨,上周四和周五连续上涨,三大指数均创本轮反弹收盘新高,反映出加息预期逐渐被市场消化,美债收益率抬升对股市影响边际趋弱。

节后A股市场延续反弹,节假日期间外围股市普涨及国内外经济数据向好推动市场情绪修复。本轮全球经济的复苏仍在持续,从最新公布的美联储货币政策报告来看,美国经济保持强劲。国内方面,除了与全球经济复苏密切相关的出口之外,制造升级和消费升级的支撑日趋显著,经济提质增效大势所趋。

政策暖风不断。春节后两会前的窗口期,政策暖风不断。股票发行注册制决定期限拟延长两年,对于重组上市类交易(俗称借壳上市),企业IPO被否决后至少应运行3年才可筹划重组上市。结合近期IPO审核不断趋严,市场的供求关系有望进一步改善。在注册制推迟的两年中,市场制度如退市、并购重组、大股东减持、股权质押等将得到完善,市场环境将进一步得到净化,整体的风险偏好有望抬升。

基金经理论市：市场缩量反弹筑底，改革周期或将进入新世代

上周市场缩量反弹，上证综指最终收涨于 3289 点。过去 5 个交易日，国内主要股票指数均为上涨，中小板指、上证 50、沪深 300 和创业板综等指数分别上涨 7.20%、5.24%、6.00%和 4.25%。春节期间，海外市场表现为温和反弹行情，个股小幅上涨，10 年期美债收益率也仅上到 2.9%。国内市场，消费和周期等行业表现较好，反弹排名居前，总体来看所有板块均呈现上涨态势，再现普涨行情。个股活跃度不高，盘中板块转换较快，“跷跷板”现象依旧。两市总成交量较前一周减少 34.9%，受前期市场大幅调整和春节假期因素影响，市场缩量明显，交易清淡，资金观望情绪较重，大盘指数在逐步企稳。

2018 年适逢改革开放 40 周年，改革周期或将进入新世代。十九大之后，政府进行的一系列改革措施，可以看出我国以供给侧改革为主线的新一轮改革周期在加快推进，并已经在多个方面取得了卓有成效的成绩。近期出台了一系列改革、发展相关的指导文件，内容涵盖金融监管、乡村振兴战略、智能制造、国有企业改革、对外开放等方方面面，这里面的许多措施都是着眼于提升经济质量、促进转型升级，目标是发展更好的经济。官方代表人物近期在达沃斯论坛问答部分提及，中国将利用改革开放 40 周年的机会，推出新的、更大力度的改革开放措施，充分显示高层对于未来改革推进的决心和信心。随着两会的召开，各项措施或将继续加快落实推进，改革红利释放进入新世代。

展望未来，市场风格有望继续延续当前态势。短中期来看市场在大幅下跌后，泡沫并不大，风险已经大部分释放，短期指数或将宽位震荡来筑底。中长期来看，有两个因素支撑股市上行，一是上市公司的盈利在复苏的上升趋势中，估值将逐渐被消化；二是政策红利有望释放，带领中国经济进入新世代。市场存在的风险方面需要注意的是监管政策去杠杆的力度。

专栏：正确看待上市公司业绩变脸

今年以来，随着 A 股大部分上市公司年度业绩预告出炉，一些业绩巨亏，乃至部分因业绩变脸而严重不达预期的公司纷纷占据了各家媒体报道的重要篇幅，再加上一些财务造假的新闻爆出，在不断刷新我们眼球的同时，也让一些后知后觉的投资者直接面临着财富的损失。事实证明，上述公司无一例外地迎来了投资者“用脚投票”的结果，公告日后价格普降，这不仅意味着绝大部分的投机资金在面对业绩“滑铁卢”时开始变得理性，也预示着在业绩公告前“不幸”买入“地雷股”的投资者只能暗自神伤。因此，如何能够回避业绩变脸的上市公司，避免踩中业绩地雷，也就逐渐成为了投资者关注的重要问题。

从往年的案例来看，业绩地雷对股价的影响并不算大，除了个别的极端案例外，经营巨亏或业绩变脸的上市公司在二级市场的股价与业绩表现关联度并不显著，甚至常有出现公告日后价格不降反升的情况。回过头来看，不难想到其中较为重要的一个原因就在于当时的壳资源炒作氛围浓厚。正是因为那些经营亏损，甚至面临着退市风险的上市公司往往有机会能够通过股权收购等方式摇身一变，继而成为其他非上市公司寻求上市的跳板，才会使得投机资金趋之若鹜。但随着近年来 A 股上市制度的逐步完善，壳资源的炒作机会正在受到持续挤压，也就使得那些业绩长熊的公司被逐渐打回现实，不得不直面经营的压力和市场的拷问。

但如何能在事前甄别业绩地雷却远比想象中的要复杂和困难，甚至在很多时候只能依靠投资者自身的经验。究其原因，这是上市公司和投资者之间天然存在的信息不对称导致的，一方面上市公司没有要求也没有动力向投资者过多透露未来可能出现的负面信息，以避免股价波动对公司经营的影响；另一方面在目前标准化的信息披露制度下，投资者也较难从中获取或分析出未来公司可能面临的经营困境，至少对大部分投资者而言都是这样的。不过相信依然存在着部分有经验的投资者是能够通过财务报表上的细微变化、公司公告中的经营状况来推断出上市公司可能存在的一些问题，或是未来的一些举措的，只是离不开长期投资经验的积累和对上市公司细心的研究与观察。

当然，无法完全做到对“地雷股”的提前规避也是可以理解的，毕竟每个人的时间和精力有限，但我们还是可以通过分散化的投资来尽可能降低踩中业绩地雷对整体投资业绩的影响，做到不把鸡蛋放在同一个篮子里。此外，我们还应该尽量避免对壳公司抱有炒作幻想，这样在广大投资者的驱使下资金也会自然流向更有投资价值的公司，进而激励其他上市公司也要做大做强，并最终反哺投资者。

（本文作者：摩根士丹利华鑫基金量化投资部 王联欣）

基金净值一周表现

基金名称	基金代码	数据类型	0212	0213	0214	0222	0223
大摩基础	233001	基金净值	0.9472	0.9585	0.9651	0.9860	0.9897
		累计净值	2.4922	2.5035	2.5101	2.5310	2.5347
大摩资源	163302	基金净值	1.2801	1.2898	1.2999	1.3294	1.3299
		累计净值	4.1067	4.1164	4.1265	4.1560	4.1565
大摩领先	233006	基金净值	2.1337	2.1565	2.1772	2.2222	2.2207
		累计净值	2.1337	2.1565	2.1772	2.2222	2.2207
大摩成长	233007	基金净值	2.0935	2.1204	2.1357	2.1789	2.1831
		累计净值	2.4655	2.4924	2.5077	2.5509	2.5551
大摩强债	233005	基金净值	1.6882	1.6895	1.6906	1.6928	1.6932
		累计净值	1.7232	1.7245	1.7256	1.7278	1.7282
大摩消费	233008	基金净值	0.8540	0.8609	0.8765	0.8918	0.8940
		累计净值	0.8540	0.8609	0.8765	0.8918	0.8940
大摩多因子	233009	基金净值	1.2100	1.2160	1.2210	1.2400	1.2440
		累计净值	2.2270	2.2330	2.2380	2.2570	2.2610
大摩深 300	233010	基金净值	1.5110	1.5230	1.5340	1.5640	1.5650
		累计净值	1.5110	1.5230	1.5340	1.5640	1.5650
大摩主题	233011	基金净值	1.9890	2.0150	2.0220	2.0620	2.0590
		累计净值	2.4690	2.4950	2.5020	2.5420	2.5390
大摩多元 (A)	233012	基金净值	1.6300	1.6320	1.6340	1.6410	1.6410
		累计净值	1.6300	1.6320	1.6340	1.6410	1.6410
大摩多元 (C)	233013	基金净值	1.5900	1.5920	1.5940	1.6010	1.6010
		累计净值	1.5900	1.5920	1.5940	1.6010	1.6010
大摩量配	233015	基金净值	1.6710	1.6840	1.6930	1.7200	1.7190
		累计净值	2.0710	2.0840	2.0930	2.1200	2.1190
大摩双利 (A)	000024	基金净值	1.0830	1.0840	1.0840	1.0850	1.0850
		累计净值	1.3470	1.3480	1.3480	1.3490	1.3490
大摩双利 (C)	000025	基金净值	1.0720	1.0730	1.0730	1.0740	1.0750
		累计净值	1.3360	1.3370	1.3370	1.3380	1.3390
大摩 18 个 月	000064	基金净值	-	-	-	-	1.0250
		累计净值	-	-	-	-	1.3850
大摩品质	000309	基金净值	1.7270	1.7530	1.7690	1.8130	1.8130
		累计净值	1.7270	1.7530	1.7690	1.8130	1.8130
大摩进取	000594	基金净值	1.5760	1.5950	1.5980	1.6350	1.6330
		累计净值	1.5760	1.5950	1.5980	1.6350	1.6330
大摩添利 18 个月 A	000415	基金净值	-	-	-	-	1.1470
		累计净值	-	-	-	-	1.2470
大摩添利	000416	基金净值	-	-	-	-	1.1310

18个月C		累计净值	-	-	-	-	1.2310
大摩优质信 价A	000419	基金净值	1.1840	1.1840	1.1850	1.1860	1.1870
		累计净值	1.1840	1.1840	1.1850	1.1860	1.1870
大摩优质信 价C	000420	基金净值	1.1720	1.1720	1.1720	1.1740	1.1740
		累计净值	1.1720	1.1720	1.1720	1.1740	1.1740
大摩量化多 策略一	001291	基金净值	0.8960	0.9020	0.9070	0.9210	0.9220
		累计净值	0.8960	0.9020	0.9070	0.9210	0.9220
大摩新机遇	001348	基金净值	1.0700	1.0830	1.0870	1.1080	1.1070
		累计净值	1.0700	1.0830	1.0870	1.1080	1.1070
大摩增值 18个月A	001859	基金净值	-	-	-	-	1.0790
		累计净值	-	-	-	-	1.0790
大摩增值 18个月C	001860	基金净值	-	-	-	-	1.0700
		累计净值	-	-	-	-	1.0700
大摩健康 产业	002708	基金净值	1.0010	1.0030	1.0060	1.0150	1.0110
		累计净值	1.0010	1.0030	1.0060	1.0150	1.0110
大摩兴利 18个月	003094	基金净值	-	-	-	-	1.0252
		累计净值	-	-	-	-	1.0252
大摩睿成中 小盘弹性	003312	基金净值	0.9203	0.9275	0.9308	0.9469	0.9509
		累计净值	0.9203	0.9275	0.9308	0.9469	0.9509
大摩睿成大 盘弹性	003311	基金净值	1.1025	1.1140	1.1204	1.1417	1.1463
		累计净值	1.1025	1.1140	1.1204	1.1417	1.1463
大摩新趋势	001738	基金净值	0.9431	0.9492	0.9530	0.9656	0.9678
		累计净值	0.9431	0.9492	0.9530	0.9656	0.9678
大摩万众创 新	002885	基金净值	0.9137	0.9255	0.9288	0.9459	0.9448
		累计净值	0.9137	0.9255	0.9288	0.9459	0.9448
大摩科技领 先	002707	基金净值	0.9309	0.9362	0.9450	0.9598	0.9591
		累计净值	0.9309	0.9362	0.9450	0.9598	0.9591

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	4.75%	14.35%	0.51%	14.31%	35.02%	29.43%	46/119
大摩领先优势	0.66%	11.44%	-0.22%	15.49%	40.63%	54.44%	64/321
大摩强收益债券	1.13%	1.44%	1.21%	2.94%	7.12%	19.97%	7/74
大摩卓越成长	0.46%	3.67%	0.75%	1.92%	19.24%	36.53%	114/321
大摩消费领航	-6.03%	-3.73%	-1.75%	-5.45%	-18.74%	-19.94%	117/119
大摩多因子	-4.67%	-7.85%	-3.72%	-21.97%	1.23%	29.37%	151/321
大摩深证300	-3.28%	2.96%	-1.76%	6.97%	20.48%	10.21%	26/31
大摩基础行业	0.97%	9.01%	0.03%	10.72%	37.46%	60.93%	11/119
大摩主题优选	-4.54%	-0.64%	-4.10%	8.92%	33.72%	49.77%	74/321

大摩多元收益 A	-0.97%	-2.09%	-0.55%	-1.14%	4.06%	21.47%	16/105
大摩多元收益 C	-1.05%	-2.26%	-0.56%	-1.54%	3.22%	19.93%	11/72
大摩量化配置	-0.23%	1.90%	0.76%	1.96%	24.50%	23.85%	176/321
大摩双利增强 A	0.93%	1.40%	0.84%	2.40%	5.92%	18.01%	7/30
大摩双利增强 C	0.94%	1.32%	0.94%	2.17%	5.29%	17.84%	4/21
大摩增利	1.08%	1.37%	0.69%	3.05%	7.80%	18.08%	9/40
大摩品质生活	-5.82%	-0.28%	-4.63%	-3.26%	34.50%	45.16%	10/36
大摩进取优选	-4.50%	-0.24%	-4.45%	3.03%	14.44%	21.41%	21/36
大摩添利 A	1.15%	1.77%	0.88%	3.43%	7.57%	21.31%	5/40
大摩添利 C	1.07%	1.62%	0.80%	3.01%	6.77%	19.91%	4/24
大摩优质信价 A	1.45%	2.24%	1.11%	4.03%	7.42%	17.52%	2/52
大摩优质信价 C	1.29%	1.91%	0.95%	3.53%	6.53%	16.35%	1/37
大摩量化多策略	-1.71%	-2.02%	-0.65%	-11.52%	10.68%	-	-
大摩增值 A	1.22%	1.60%	1.22%	3.15%	-	-	-
大摩增值 C	1.04%	1.33%	1.13%	2.69%	-	-	-
大摩新机遇	-5.06%	-1.34%	-4.65%	3.17%	-	-	-
大摩健康产业	-4.53%	-0.79%	-5.60%	-3.44%	-	-	-
大摩多元兴利	-0.99%	0.23%	-0.57%	1.30%	-	-	-
大摩睿成中小盘	-3.11%	-3.39%	-3.69%	-5.07%	-	-	-
大摩睿成大盘	-1.55%	4.93%	0.81%	-	-	-	-
大摩新趋势	-	-	-3.65%	-	-	-	-
大摩万众创新	-	-	-5.64%	-	-	-	-
大摩科技领先	-	-	-4.24%	-	-	-	-

注：2018年2月23日银河净值增长率数据，大摩品质、大摩进取、大摩多策略、大摩睿成中小盘及大摩睿成大盘属于标准股票型基金(A类，共167只)，大摩新机遇及大摩新趋势属于灵活配置型基金(A类，共513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165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379只)，大摩深300为增强指数股票型基金(A类，共77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241只)，大摩多元收益(C)为普通债券型基金(二级非A类，共169只)，大摩双利(A)为普通债券型基金(可投转债A类，共98只)，大摩双利(C)为普通债券型基金(可投转债非A类，共56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156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72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35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。