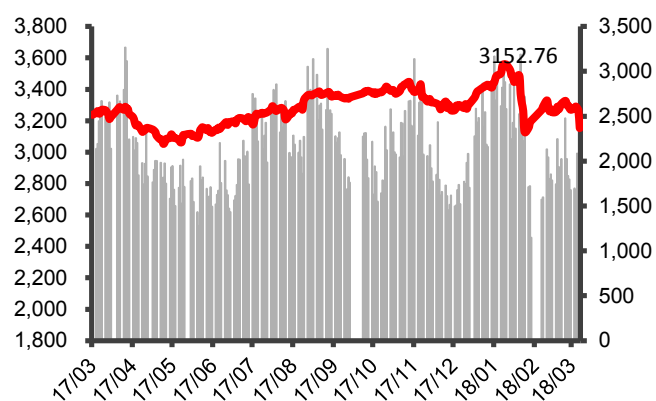


2018年3月26日

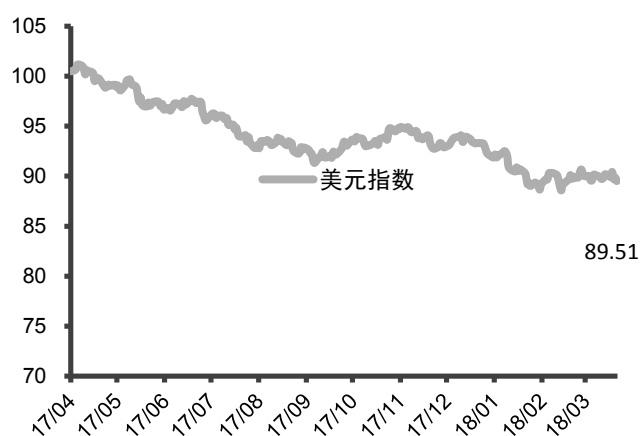
2018年第12期（总第686期）

基金视窗

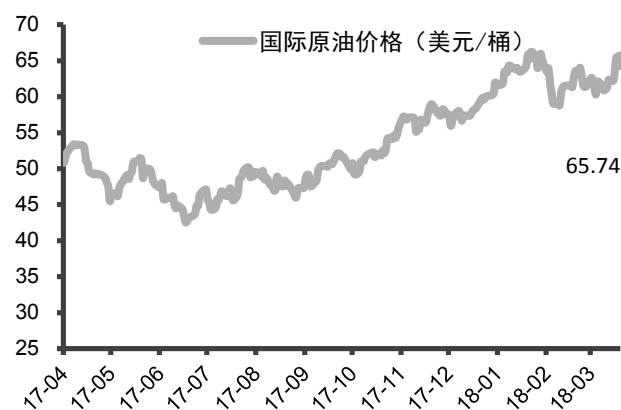
上证综合指数近一年走势图



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3月23日

市场点评：“贸易战”引担忧，全球股市受挫

上周全球市场表现出了对中美“贸易战”爆发的强烈担忧，美股三大股指重挫，3月22-23日，道琼斯工业指数、纳斯达克指数和标普500指数分别下跌4.7%、4.8%、4.6%。A股同样大幅下跌，上周五上证综指跌幅超过3个百分点。美元指数跌破90，中国国债收益率明显下行，这表明市场对于贸易战阴影笼罩下的全球经济前景展望偏悲观。

仅从本次贸易摩擦涉及的规模来看，事件实际影响有限。对中国而言，对出口额600亿美元的高科技产品征收25%的关税，该部分产品占我国2.2万亿美元的总出口比例为2.7%，影响有限。但市场所担忧的或许不仅仅是事件本身，而是担忧贸易争端进一步扩大，甚至影响中美两国之间的关系。当前的股票市场已经部分反映了事态升级的风险。但从历史经验来看，贸易摩擦走向极端方向对两国经济而言会是“双输”局面，在双方保障本国利益的前提下，事态发展仍有趋于缓和的可能。

从中长期看，中国需要扩大与其他贸易伙伴的经贸关系，降低对美出口依赖度；同时，需要加强创新发展，促进产业升级，力争进口替代，掌握大国博弈间的主动权。

基金经理论市：全球贸易战加剧，央行部署金融开放

上周 A 股有所调整，上证综指下跌 3.58%，深证成指下跌 5.53%，中小板指数下跌 5.33%，创业板指数下跌 5.23%。分板块看，农业、医药、银行、休闲服务和国防军工等板块表现较好，这几个板块上周跌幅较小；钢铁、建材、家电、通信和煤炭等板块表现相对较差。

海外经济方面，特朗普政府挑起中美贸易战。3 月 23 日美国总统特朗普签署备忘录，对中国对美国年出口额 600 亿美元左右的商品加征关税。而后中国政府很快出台反制措施，对美国向中国出口 30 亿美元左右的商品加征关税。从美国向中国加征关税商品来看，主要集中在高端制造业，显示美国贸易制裁目标旨在限制中国高端制造业发展。中美贸易冲突引发市场强烈担忧，全球股市再度出现连环下跌。

国内经济方面，央行部署金融开放。新任的央行行长易纲表示，人民银行和金融业要落实国务院对金融开放的部署。放宽或取消外资股比限制，实际上是减少了对外资机构歧视性待遇，这并不意味着放松监管。央行在金融政策制订和监管中，将发挥更大的作用。易行长也将面临更加艰巨的挑战，特别是如何平衡强监管、紧货币、稳增长三者之间的关系，以达到宏观稳杠杆、化解金融风险、实现经济高质量增长的目的。

总体上，我们对国内经济继续保持中性乐观态度，尽管上周 A 股以及全球股市受到美国政府贸易战的影响出现巨幅震荡，但从川普政府历次的新政看，大部分都是雷声大雨点小。目前市场对于贸易战可能引发的后果做了过度悲观的预期，市场的过度调整或将带来良好的买入机会。

专栏：美联储加息对国内债市影响

北京时间 3 月 22 日凌晨，美联储宣布 2018 年第一次加息，也是美联储自 2015 年以来的第六次加息。FOMC 声明称，基于劳动力市场环境、通胀表现以及未来的预期，将联邦基金目标利率区间由 1.25%-1.5% 上调到 1.5%-1.75%。这是鲍威尔任美联储主席以来的首个利率政策决定。

对于国内债市而言，我们认为加息影响有限。一般来说，国际债市联动通过中美利差来传导。从中美经济周期的运行来看，今年中美利差理应收窄，一方面，美国经济已经持续复苏八年左右，目前正在从复苏走向过热的阶段，失业率创历史低位，税改进一步刺激短期经济，薪资水平上涨带来通胀隐忧，这些都是影响美债收益率上升的因素。特别是税改进一步加剧了美国赤字，可能将加大国债发行规模，促进美债收益率走高。另一方面，中国经济呈现从库存周期高点回落之势，2016 年以来的经济复苏，可能已经在 2018 年初达到本轮库存周期的高点。我们看到今年基建投资将放缓的迹象特别明显，政府稳增长的动力也出现边际下降，而地产销量持续下滑可能影响到后续固定资产投资，这些都支持国内债券走强。特别是目前国内信用政策偏紧，表外融资回流表内，实体经济延续去杠杆，赤字率目标下调等，有利于改善债券供求情况，促进收益率走低。因此，两国经济周期的定位不同，决定了今年中美利差可能出现收窄的走势。因此我们仍然对国内债市持相对乐观的态度。

从去年以来的货币政策的操作来看，一般联储加息，中国会通过 OMO 利率跟随。本次加息后，国内仍可能小幅上调 OMO 利率 5-10BP，但目前人民币持续升值，国内资本市场有吸引力，联储加息带来的资本外流压力不大，也留下了很多货币政策独立操作的空间。另外基准利率的调整可能性很小。这是由于广谱利率已经上行了相当长的时间和幅度，社会融资成本已经处于高位，目前通过紧缩的信用政策管控可能性较大。

（本文作者：摩根士丹利华鑫基金固定收益投资部 李轶）

基金净值一周表现

基金名称	基金代码	数据类型	0319	0320	0321	0322	0323
大摩基础	233001	基金净值	0.9755	0.9836	0.9812	0.9714	0.9443
		累计净值	2.5205	2.5286	2.5262	2.5164	2.4893
大摩资源	163302	基金净值	1.3213	1.3355	1.3266	1.3140	1.2702
		累计净值	4.1479	4.1621	4.1532	4.1406	4.0968
大摩领先	233006	基金净值	2.2134	2.2286	2.2151	2.1906	2.1174
		累计净值	2.2134	2.2286	2.2151	2.1906	2.1174
大摩成长	233007	基金净值	2.1878	2.2072	2.2026	2.1849	2.1287
		累计净值	2.5598	2.5792	2.5746	2.5569	2.5007
大摩强债	233005	基金净值	1.6983	1.6986	1.6987	1.6991	1.6994
		累计净值	1.7333	1.7336	1.7337	1.7341	1.7344
大摩消费	233008	基金净值	0.8659	0.8659	0.8600	0.8524	0.8300
		累计净值	0.8659	0.8659	0.8600	0.8524	0.8300
大摩多因子	233009	基金净值	1.2730	1.2770	1.2680	1.2630	1.2080
		累计净值	2.2900	2.2940	2.2850	2.2800	2.2250
大摩深 300	233010	基金净值	1.5960	1.5960	1.5850	1.5690	1.5190
		累计净值	1.5960	1.5960	1.5850	1.5690	1.5190
大摩主题	233011	基金净值	2.0930	2.1060	2.1000	2.0740	2.0170
		累计净值	2.5730	2.5860	2.5800	2.5540	2.4970
大摩多元 (A)	233012	基金净值	1.6850	1.6850	1.6840	1.6840	1.6730
		累计净值	1.6850	1.6850	1.6840	1.6840	1.6730
大摩多元 (C)	233013	基金净值	1.6430	1.6430	1.6420	1.6420	1.6310
		累计净值	1.6430	1.6430	1.6420	1.6420	1.6310
大摩量配	233015	基金净值	1.7170	1.7190	1.7110	1.7000	1.6490
		累计净值	2.1170	2.1190	2.1110	2.1000	2.0490
大摩双利 (A)	000024	基金净值	1.0880	1.0880	1.0890	1.0890	1.0890
		累计净值	1.3520	1.3520	1.3530	1.3530	1.3530
大摩双利 (C)	000025	基金净值	1.0770	1.0770	1.0770	1.0780	1.0780
		累计净值	1.3410	1.3410	1.3410	1.3420	1.3420
大摩 18 个 月	000064	基金净值	-	-	-	-	1.0370
		累计净值	-	-	-	-	1.3970
大摩品质	000309	基金净值	1.8420	1.8440	1.8450	1.8180	1.7620
		累计净值	1.8420	1.8440	1.8450	1.8180	1.7620
大摩进取	000594	基金净值	1.6780	1.6930	1.6880	1.6670	1.6200
		累计净值	1.6780	1.6930	1.6880	1.6670	1.6200
大摩添利 18 个月 A	000415	基金净值	-	-	-	-	1.1560
		累计净值	-	-	-	-	1.2560
大摩添利	000416	基金净值	-	-	-	-	1.1400

18个月C		累计净值	-	-	-	-	1.2400
大摩优质信 价A	000419	基金净值	1.1890	1.1930	1.1930	1.1930	1.1950
		累计净值	1.1890	1.1930	1.1930	1.1930	1.1950
大摩优质信 价C	000420	基金净值	1.1760	1.1800	1.1800	1.1810	1.1820
		累计净值	1.1760	1.1800	1.1800	1.1810	1.1820
大摩量化多 策略一	001291	基金净值	0.9250	0.9260	0.9220	0.9160	0.8880
		累计净值	0.9250	0.9260	0.9220	0.9160	0.8880
大摩新机遇	001348	基金净值	1.1230	1.1300	1.1260	1.1120	1.0820
		累计净值	1.1230	1.1300	1.1260	1.1120	1.0820
大摩增值 18个月A	001859	基金净值	-	-	-	-	1.0850
		累计净值	-	-	-	-	1.0850
大摩增值 18个月C	001860	基金净值	-	-	-	-	1.0760
		累计净值	-	-	-	-	1.0760
大摩健康 产业	002708	基金净值	1.1080	1.1280	1.1220	1.1120	1.0890
		累计净值	1.1080	1.1280	1.1220	1.1120	1.0890
大摩兴利 18个月	003094	基金净值	-	-	-	-	1.0388
		累计净值	-	-	-	-	1.0388
大摩睿成中 小盘弹性	003312	基金净值	0.9713	0.9724	0.9669	0.9643	0.9173
		累计净值	0.9713	0.9724	0.9669	0.9643	0.9173
大摩睿成大 盘弹性	003311	基金净值	1.1426	1.1426	1.1384	1.1279	1.0942
		累计净值	1.1426	1.1426	1.1384	1.1279	1.0942
大摩新趋势	001738	基金净值	0.9679	0.9682	0.9648	0.9592	0.9354
		累计净值	0.9679	0.9682	0.9648	0.9592	0.9354
大摩万众创 新	002885	基金净值	0.9548	0.9582	0.9530	0.9427	0.9171
		累计净值	0.9548	0.9582	0.9530	0.9427	0.9171
大摩科技领 先	002707	基金净值	0.9525	0.9561	0.9506	0.9416	0.9103
		累计净值	0.9525	0.9561	0.9506	0.9416	0.9103

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	-3.31%	6.75%	-4.00%	6.94%	26.43%	-0.67%	70/119
大摩领先优势	-4.72%	4.05%	-4.87%	7.41%	27.56%	25.62%	73/322
大摩强收益债券	1.53%	1.55%	1.58%	3.35%	6.54%	19.42%	5/75
大摩卓越成长	-2.57%	1.50%	-1.76%	-3.71%	8.70%	12.22%	115/322
大摩消费领航	-9.52%	-10.56%	-8.78%	-13.84%	-22.53%	-40.53%	119/119
大摩多因子	-6.72%	-13.28%	-6.50%	-25.09%	-12.23%	4.59%	159/322
大摩深证300	-5.12%	-2.63%	-4.65%	2.29%	8.27%	-7.38%	28/32
大摩基础行业	-4.76%	1.94%	-4.56%	3.04%	25.94%	34.98%	12/119
大摩主题优选	-6.88%	-3.26%	-6.05%	2.74%	25.06%	23.35%	81/322

大摩多元收益 A	1.33%	0.00%	1.39%	0.60%	4.63%	19.07%	12/105
大摩多元收益 C	1.18%	-0.24%	1.30%	0.18%	3.69%	17.42%	8/72
大摩量化配置	-3.34%	-3.28%	-3.34%	-2.37%	10.09%	4.21%	163/322
大摩双利增强 A	1.30%	1.49%	1.21%	3.09%	5.57%	16.61%	8/31
大摩双利增强 C	1.22%	1.32%	1.22%	2.76%	4.84%	16.43%	5/21
大摩增利	1.96%	2.56%	1.86%	4.06%	7.95%	18.47%	11/40
大摩品质生活	-8.28%	-3.19%	-7.31%	-8.80%	20.27%	21.60%	10/39
大摩进取优选	-6.03%	-1.76%	-5.21%	0.50%	8.87%	-3.69%	26/39
大摩添利 A	1.76%	2.21%	1.67%	4.14%	7.74%	21.55%	5/40
大摩添利 C	1.60%	2.15%	1.60%	3.83%	6.94%	20.17%	4/25
大摩优质信价 A	1.88%	2.84%	1.79%	4.55%	7.37%	17.85%	3/50
大摩优质信价 C	1.72%	2.60%	1.63%	4.05%	6.49%	16.80%	2/38
大摩量化多策略	-4.52%	-7.88%	-4.31%	-14.86%	-3.06%	-	-
大摩增值 A	1.69%	1.78%	1.78%	3.53%	8.61%	-	-
大摩增值 C	1.70%	1.61%	1.70%	3.16%	7.71%	-	-
大摩新机遇	-7.91%	-3.91%	-6.80%	-0.64%	-	-	-
大摩健康产业	0.65%	5.73%	1.68%	1.21%	-	-	-
大摩多元兴利	0.58%	0.43%	0.75%	2.61%	-	-	-
大摩睿成中小盘	-6.70%	-9.83%	-7.09%	-8.11%	-	-	-
大摩睿成大盘	-4.18%	-1.64%	-3.77%	-	-	-	-
大摩新趋势	-6.60%	-	-6.88%	-	-	-	-
大摩万众创新	-8.35%	-	-8.41%	-	-	-	-
大摩科技领先	-9.02%	-	-9.12%	-	-	-	-

注：2018年3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156只)，大摩新机遇及大摩新趋势属于灵活配置型基金(A类，共459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154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361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233只)，大摩多元收益(C)为普通债券型基金(二级非A类，共165只)，大摩双利(A)为普通债券型基金(可投转债A类，共85只)，大摩双利(C)为普通债券型基金(可投转债非A类，共47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119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67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。