

## 摩根士丹利华鑫基金-鑫道沪港深 1 号集合资产管理计划

### 月度运作报告

2023 年 3 月

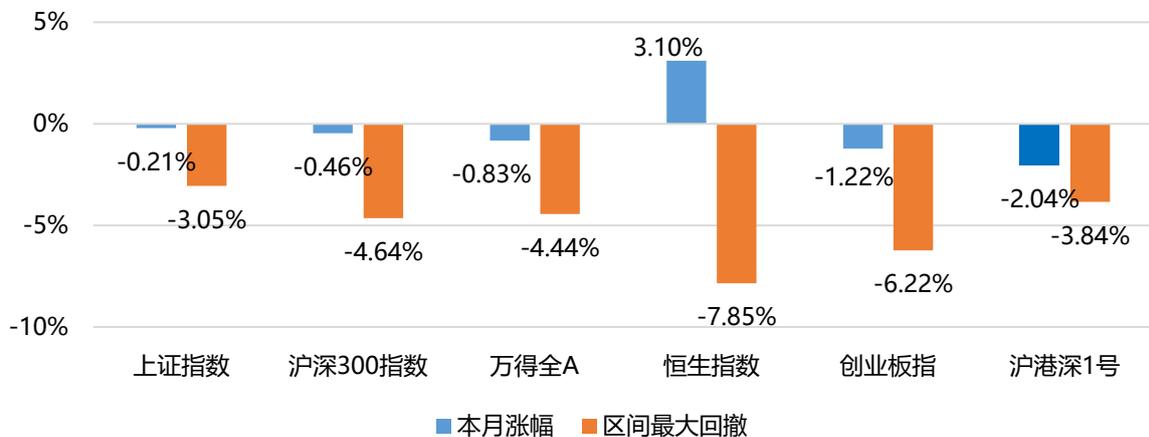
#### 一、 整体市场概述

3 月份市场整体性调整，内部结构继续分化，大盘成长和大盘价值风格下跌幅度较大，红利板块也结束上涨出现小幅调整，表现突出的仅有科创板。具体来看，偏股基金指数下跌 1.55%，上证综指下跌 0.21%，深证成指下跌 0.49%，沪深 300 指下跌 0.46%，上证 50 下跌 2.75%，创业板 50 下跌 2.92%，科创板 50 上涨 9.20%，涨跌幅排名居前的行业包括传媒、计算机、通信等，排名靠后的行业包括房地产、钢铁、轻工制造等。

港市场出现反弹，恒生指数上涨 3.10%，中信港股通指数上涨 2.55%；美股市场大幅反弹，标普 500 上涨 3.51%，纳斯达克上涨 6.69%。

本月的产品净值录得负收益，同步于市场平均水平，贡献正收益来源主要包括了电子、贵金属、机械、通信等行业的投资标的，而基础化工、钢铁、机械等行业的投资标的为负贡献。港股的医疗服务和半导体标的贡献了正贡献，而医药生物行业的标的则主要是负贡献。

本月主要指数及本产品业绩表现 (单位%)

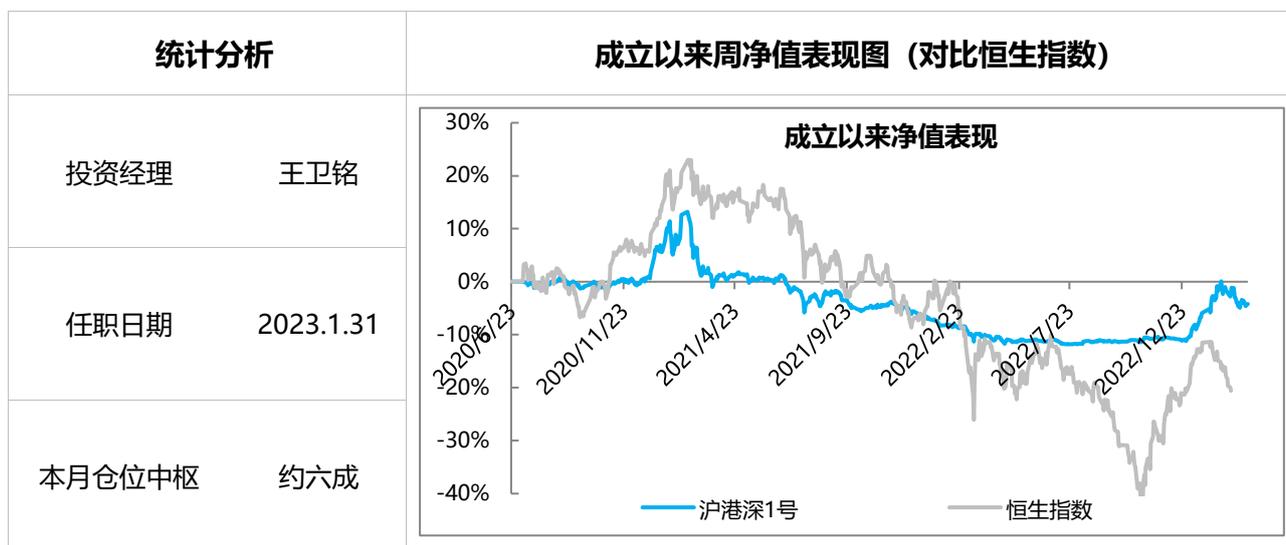


数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2023.3.1 至 2023.3.31。

备注：回撤数据为月内最大日回撤，产品的过往业绩并不预示其未来表现，不构成产品业绩表现的保证。

## 二、 产品全景分析

### 1. 产品表现



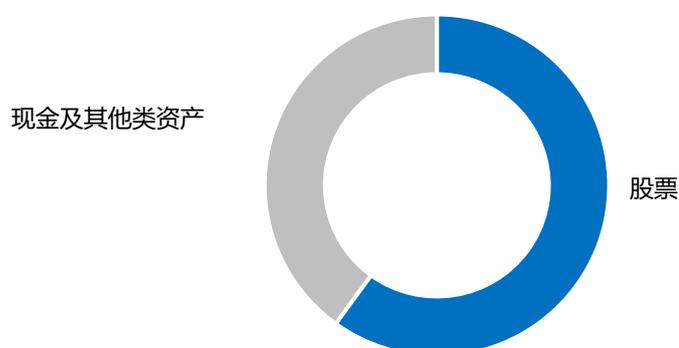
数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，数据截至 2023.3.31。本产品投资经理自 2022 年 12 月 30 调整。

备注：本产品合同约定权益类资产仓位上限为 80%。产品的过往业绩并不预示其未来表现，不构成产品业绩表现的保证。

### 2. 组合管理情况

#### (1) 大类资产配置

截至 3 月末，产品组合配置中，股票资产占比为六成，其他为现金类及其他货币类资产。



备注：以上数据仅作为产品历史运作情况回溯参考，不代表当前持仓情况或未来持仓计划，不构成对投资人的承诺或保证。

数据来源：摩根士丹利华鑫基金，数据截至 2023.3.31。



获取公司更多资讯，欢迎访问 [www.msfnfunds.com.cn](http://www.msfnfunds.com.cn)

客服热线：400-8888-668

## (2) 行业整体配置

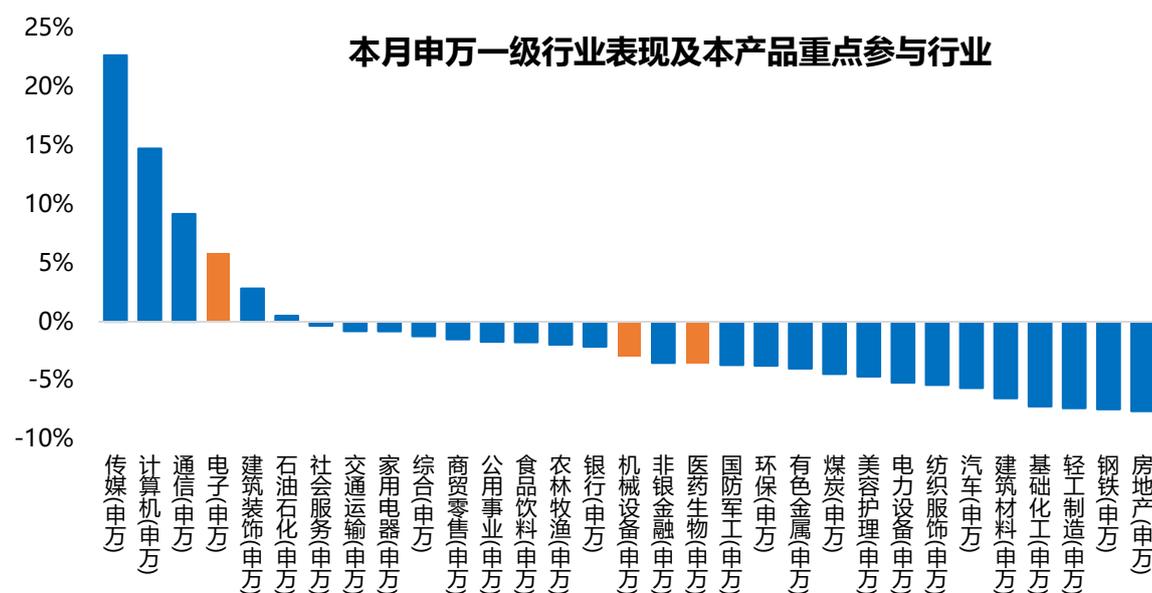
前五大重仓行业 (申万一级&中信港股通一级)	本月行业表现 (%)	月末组合仓位占比	仓位环比变化
电子	5.85	10%-20%	↑
医药 (中信港股通)	-5.86	0%-10%	↑
机械设备	-2.89	0%-10%	↓
电子 (中信港股通)	4.44	0%-10%	↓
医药生物	-3.53	0%-10%	↑

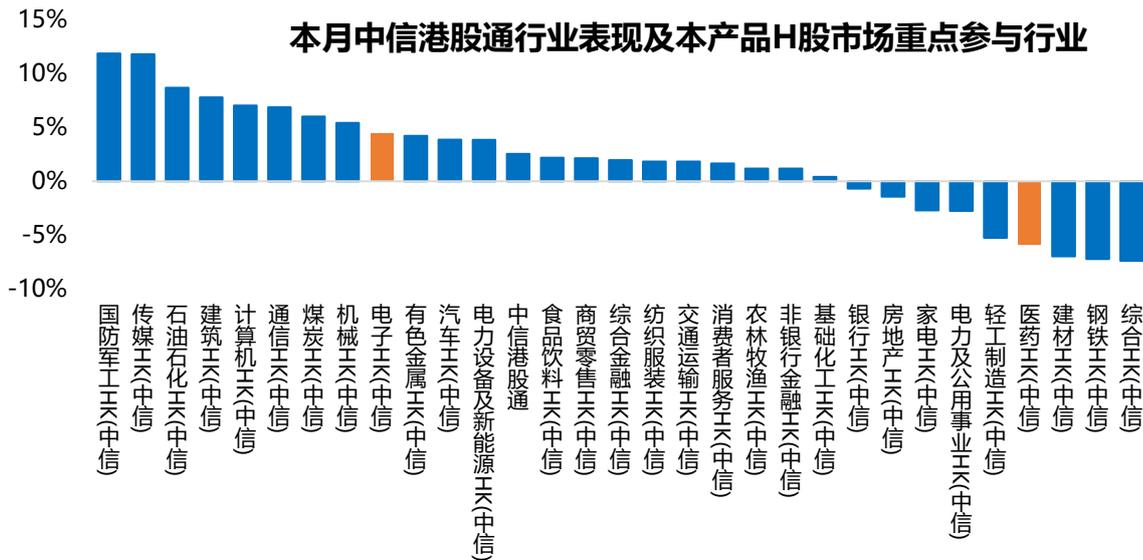
备注：以上前五大重仓行业包含 A 股和港股持仓行业，A 股采用申万证券一级行业分类，港股采用中信证券港股行业分类。行业表现数据，A 股采用申万证券一级行业指数，港股采用中信证券港股通指数。具体 A/H 股市场的重仓行业及当月表现见下文“细分行业表现”。

数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2023.3.1 至 2023.3.31。

风险提示：以上数据仅作为产品历史运作情况的回溯参考，不代表当前持仓情况或未来持仓的计划，不构成对投资人的承诺或保证。

## (3) 细分行业表现





备注：以上数据仅作为产品历史运作情况的回溯参考，不代表当前持仓情况或未来持仓计划，不构成对投资人的承诺或保证。  
数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2023.3.1至2023.3.31。

橙色的柱状图为本产品本月末持仓参与的行业，组合在行业分布上较为分散，持仓行业涨跌不一。

### 三、投资全景回顾

#### 1. 整体理念、策略概述

本计划通过持续跟踪具有长期成长逻辑的行业，坚持选择同时具备产生现金流能力和稳定成长能力的优质企业，以此择股标准来建立结构相对均衡、价值型成长导向的投资组合，力求实现计划净值的稳健增长。

#### 2. 大类资产配置及仓位管理

**关键词：短期修复有所放缓，二季度仍可积极期待。**

相比于1、2月经济修复的高斜率，3月以来国内供需两端修复有所放缓。3月制造业PMI从2月的52.6小幅降至51.9，仍处于扩张区间。具体来看，3月生产子指数从2月的56.7小幅回落至54.6，但表现仍相对坚挺，从高频数据来看，春节假期后制造业一直在引领整体经济的复产复工浪潮。3月新订单子指数从2月的54.1微降至53.6，这表明需求端也保持着相对稳健的态势。值得注意的是，3月新出口订单子指数从52.4的高点收窄至50.4，横向来看，3月韩国和越南的出口同比增速分别为-13.6%和-13.2%，较两地的1-2月平均值均有所回落，或反映海外需求整体趋弱。



另外，3月1-26日，乘联会乘用车批发、零售同比增速分别为-8%和-1%；其他耐用品如家电的线上线下销售额同比也在负值区间。而3月份的非制造业PMI从56.3进一步上扬至58.2，触及2011年5月以来新高，说明服务业的修复情况好于商品消费，这与大家的直观感受也是相符的。

总体来看，虽然短期需求端仍显疲弱，但从库存周期所处的位置来看，经济处于衰退末期或是复苏早期的确定性还是比较高的。

### 3. 行业配置思路

**关键词：聚焦成长行业**

3月份产品围绕符合低估值和成长特征的电子、医药生物、建筑装饰、机械设备、液流电池、基础化工等方向进行配置。

### 4. 投资总结及计划

进入3月份，统计局公布1-2月的工业企业利润总额同比大幅下滑22.9%，国内复苏线的逻辑被弱化，同时人工智能主题在自我加强的效应下不断吸引存量资金，导致除TMT之外的绝大多数行业均出现了较大的回撤。经过1-2月份的市场整体性上涨后，加上台湾因素的影响，我们也认为3-4月的市场趋向于震荡调整，系统性下跌的风险也较小，因此在3月我们维持了原有的股票仓位水平，主要是调整持仓结构，方向上加仓了电子、贵金属，减仓了基础化工、液流电池、轻工制造，港股方面主要逢低加仓了医药。

自2022年10月份以来，我们提出从历史经验上来看，当时的市场已经具备了大底部的基本特征，股债收益率差处于-2倍标准差的极低位置，投资价值的性价比非常高。站在当下，市场的整体估值水平已经有所恢复，股债收益率差处于-1倍标准差的位置，总体仍然不高。另外，尽管短期经济修复有所减弱，但是从库存周期所处的位置来看，经济处于衰退末期或是复苏早期的确定性还是比较高的。因此，我们将仍将保持积极的仓位进行运作，更多地希望通过内部结构的调整，努力控制回撤风险并积极寻找机会。我们将继续坚持“长线优质成长”的投资理念和“结构相对均衡”的配置思路，围绕“核心制造+安全可控”的投资思路挖掘被市场低估的优质成长标的，具体而言，我们看好电子、医药



生物、建筑装饰、机械设备、基础化工、新能源等细分领域，并积极关注港股通中的投资机会。<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> 风险提示：本资料仅作为客户服务材料，不构成具体基金的宣传推介材料或法律文件。摩根士丹利华鑫基金管理有限公司（“本公司”或“基金管理人”）严格审查本资料的内容，但不就其准确性、完整性及适用性做出保证。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用计划资产，但不保证资管计划一定盈利，也不保证最低收益。产品的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他产品的业绩并不构成产品业绩表现的保证。在任何情况下本资料中测算的数据、信息或所表达的意见并不等同于实际投资结果，不构成任何要约或要约邀请，也不构成任何对投资人的投资建议、投资承诺或担保。本公司或本公司关联方、雇员或代理人不对任何人使用此全部或部分内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。基金管理人与股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与基金财产的投资运作。本公司郑重提醒您注意投资风险，合格投资者购买本公司管理的资产管理计划，应参考专业意见，详细阅读资产管理计划相关法律文件，并请根据自身财务状况、风险承受能力及投资目标谨慎选择。本资料版权归本公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何个人或机构不得对本资料内容进行任何形式的发布、复制、引用或转载，或对本资料内容进行任何有悖原意的删节或修改。

\*合格投资者是指具备足够的风险识别和风险承担能力，最近 1 年末净资产不低于 1000 万元的法人单位或者具有 2 年以上投资经历，家庭金融净资产不低于 300 万元，家庭金融资产不低于 500 万元，或者近 3 年本人年均收入不低于 40 万元的自然人。



获取公司更多资讯，欢迎访问 [www.msfn.com.cn](http://www.msfn.com.cn)  
客服热线：400-8888-668