

摩根士丹利基金-沪港深 1 号集合资产管理计划

投资运作报告

[月度报告] | 2023 年 6 月

市场概述

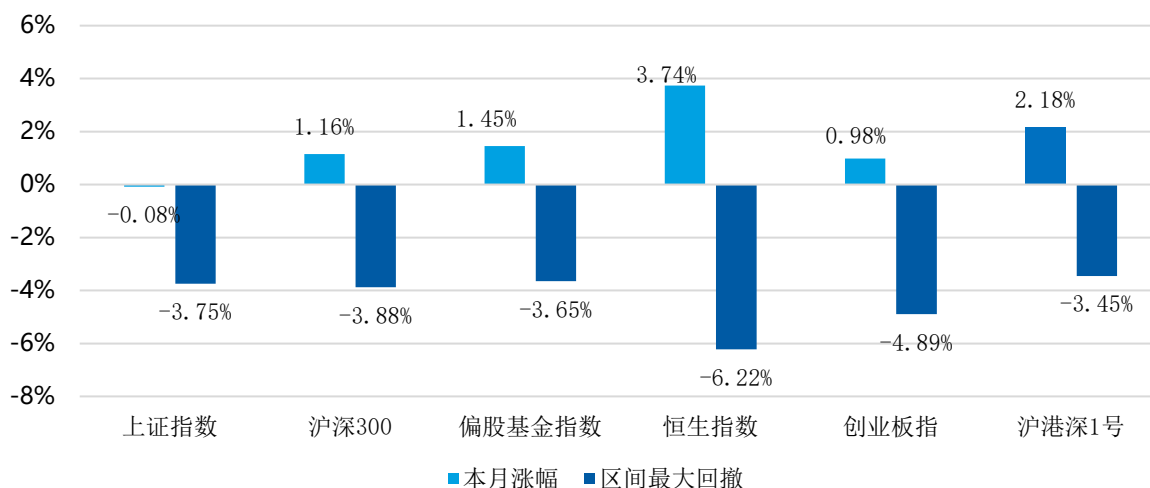
6 月份市场震荡反弹，以深 100 为代表的大盘绩优股表现较好，以科创 50 为代表的成长股跌幅较大。具体来看，偏股基金指数上涨 1.45%，上证综指下跌 0.08%，深证成指上涨 2.16%，沪深 300 指上涨 1.16%，上证 50 下跌 0.05%，创业板 50 上涨 1.20%，科创板 50 下跌 4.63%，涨跌幅排名居前的行业包括家用电器、通信、汽车、机械设备、电力设备等，排名靠后的行业包括医药生物、交通运输、商贸零售、银行、非银金融等。

香港市场亦大幅反弹，恒生指数上涨 3.74%，中信港股通指数上涨 3.72%；美股市场继续大幅反弹，标普 500 上涨 6.47%，纳斯达克上涨 6.59%。

本月的产品净值录得正收益，优于市场平均水平，贡献正收益来源主要包括了机械设备、医药生物、家用电器、汽车、电力设备等行业的投资标的，而医药生物、通信、建筑装饰、非银金融等行业的投资标的为负贡献。

本月主要指数及本产品业绩表现

单位 %



数据来源：Wind，摩根士丹利基金，2023.6.1 至 2023.6.30。

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。

产品全景分析

1. 业绩表现

统计分析

投资经理	王卫铭
任职日期	2023. 1. 31
本月仓位中枢	60%

成立以来净值表现图（对比相关指数）

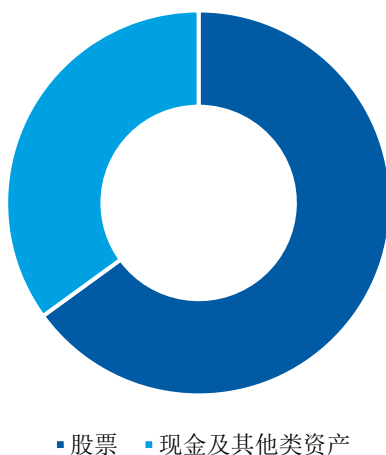


备注：本产品合同约定权益类资产仓位上限为80%。产品的过往业绩并不预示其未来表现，不构成产品业绩表现的保证。
数据来源：Wind，摩根士丹利基金，数据截至2023. 6. 30。

2. 组合管理情况

(1) 大类资产配置

截至6月末，产品组合配置中，股票资产占比为六到七成，其他为现金类及其他资产。



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的计划，不构成对投资人的承诺或保证。
数据来源：摩根士丹利基金，数据截至2023. 6. 30。

(2) 行业表现

前五大持仓行业

申万一级行业分类

	本月行业表现 (%)	月末仓位占比	仓位环比变化
机械设备	7.36	10%-20%	↑
电子	1.60	0%-10%	↑
医药 HK(中信)	-4.01	0%-10%	↓
电力设备	4.08	0%-10%	↓
汽车	8.89	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”。

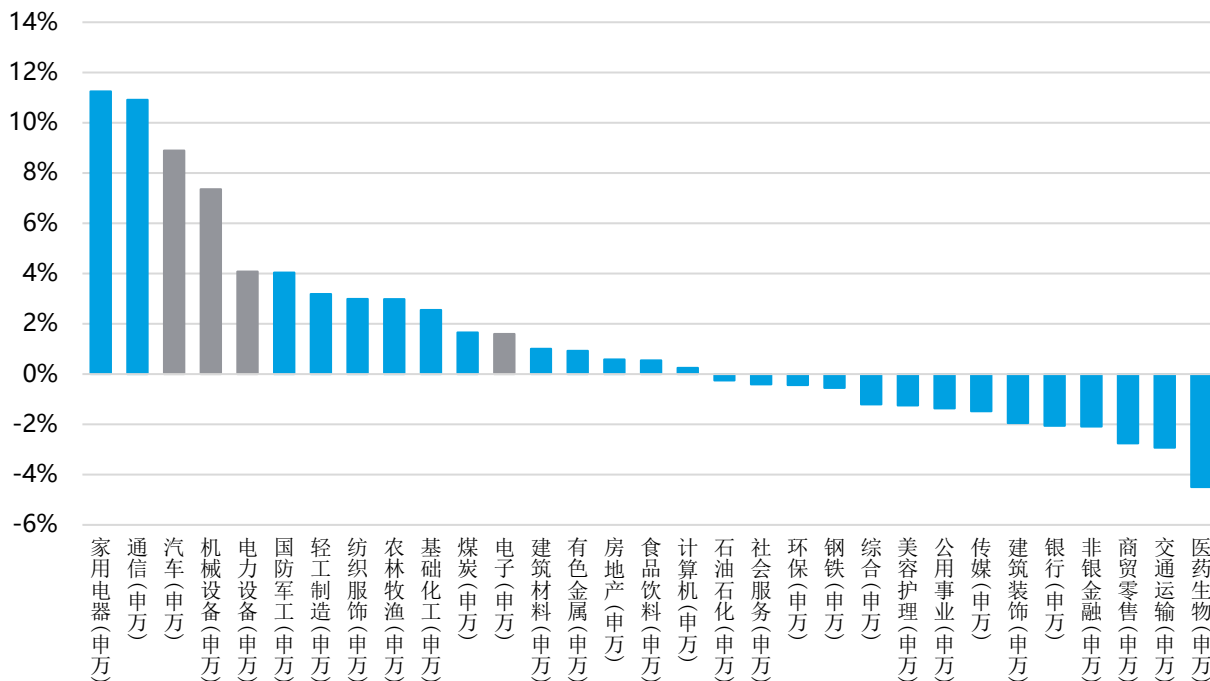
数据来源：Wind，摩根士丹利基金，2023.6.1 至 2023.6.30。

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。

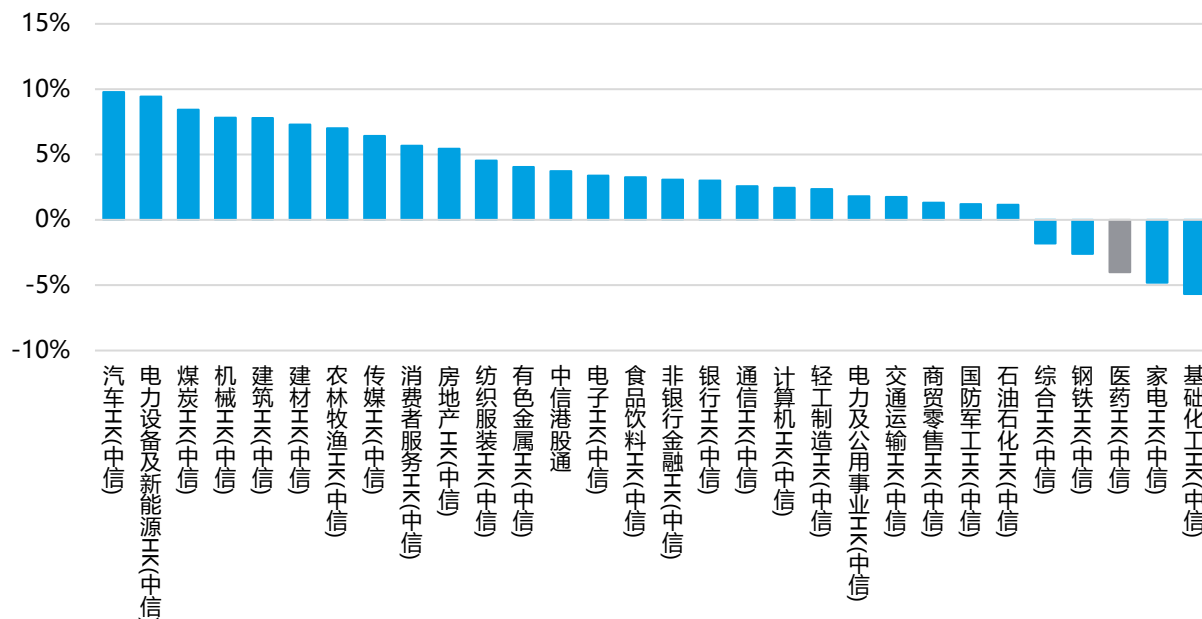
(3) 行业表现

本月重点参与行业表现

申万一级行业分类



中信港股通行业分类



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的计划，不构成对投资人的承诺或保证。
数据来源：Wind，摩根士丹利基金，2023.6.1至2023.6.30。

灰色的柱状图为本产品本月末持仓主要参与的行业。组合在行业分布上较为分散，持仓行业上涨居多。

投资回顾

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/仓位管理思路

关键词：经济进一步收缩，耐心等待库存见底。

6月制造业PMI结束了此前连续三个月下行态势，环比改善0.2个百分点至49.0%，仍处于收缩区间。总体来看需求层面则仍显不足，一是新订单分项仍处于收缩区间且绝对水平较低，其中新出口订单环比下降0.8个百分点至46.4%；二是在手订单环比下降0.9个百分点至45.2%，一方面体现了前期积压订单支撑效应的进一步消退，另一方面也已经低于去年同期水平，显示整体订单水平仍显相对不足。三是PMI生产经营活动预期环比下降0.7个百分点至53.4%，为连续第四个月回落。另外，值得关注的亮点是本月生产指数改善0.7个百分点重回扩张区间（50.3%），新订单指数环比上升0.3个百分点，至48.6%，两者均为今年3月以来首次出现环比改善，一般意味着制造业企业供需改善，究其原因可能是由汽车产业链、新能源产业链等少数高技术行业带动。根据国家统计局，装备制造业和高技术制造业PMI分别为50.9%和51.2%，汽车、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材、计算机通信电子设备等行业两个指数均位于扩张区间，产需释放较快。

6月份公布的最新工业企业产成品存货同比增速从4月的5.9%继续下降至5月的3.2%，与此同时，5月工业部门企业收入增速结束了过去三个月连续回升的势头，从4月的3.79%下降至-1.46%。另外，5月份PPI的同比增速从4月份的-3.60%进一步下降至-4.60%，有意思的是，从历史数据来看，PPI下探到-4.5%附近年份分别是：99年、02年、09年、15年、20年，除了02年之外这几年的市场均实现了上涨。我们认为当下的库存周期大概率处于底部位置，一旦PPI的同比增速出现掉头向上，市场有望边际上开始扭转对经济的悲观预期。

3. 行业配置思路

关键词：聚焦成长行业

6月份产品围绕符合低估值和成长特征的机械设备、医药生物、保险、通信、白色家电、电力设备、电子等方向进行配置。

4. 投资总结及计划

6月份的市场总体企稳反弹，我们的产品净值亦出现不错的回升，从归因上看，此前根据一季报业绩增长明朗且估值合理的选择标准布局的机械设备、电力设备以及汽车行业标的贡献突出。基于当下经济已经处于快速去库存的尾声阶段的看法，同时考虑到5月份的市场已经出现了较大幅度的下跌，市场的悲观情绪已经得到较大程度的释放，因此在操作上我们选择了小幅加仓，具体而言主要是增持了机械设备、电子、保险、通信、汽车，减仓了医药生物、建筑装饰、和基础化工。

2023年年初市场对经济复苏的乐观预期催生一波上升行情，但随后即进入了“弱现实”的证伪阶段，尤其在二季度，企业的谨慎防御心态更甚，并加快了主动去库存的速度，工业企业的产成品存货同比增速从年初的10.7%快速下降至5月份的3.2%，与此同时，市场表现和投资者情绪均出现显著的回落。我们认为企业去库阶段可能已经进入尾声，短期来看经济整体失速的风险较小，目前需要静待需求层面的缓慢恢复，而第三季度的市场可能因为投资者的悲观情绪得以缓和而再次出现不错的投资机会。因此，我们将仍将保持积极的仓位水平进行运作，密切跟踪中报业绩数据，并进行相应的持仓结构调整。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，积极挖掘业绩增长明朗的稳健成长标的。短期而言，我们相对看好机械设备、保险、航空、电子、通信等细分领域。并积极关注港股通中的投资机会。

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。摩根士丹利基金管理（中国）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。