

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 10 月

市场概述

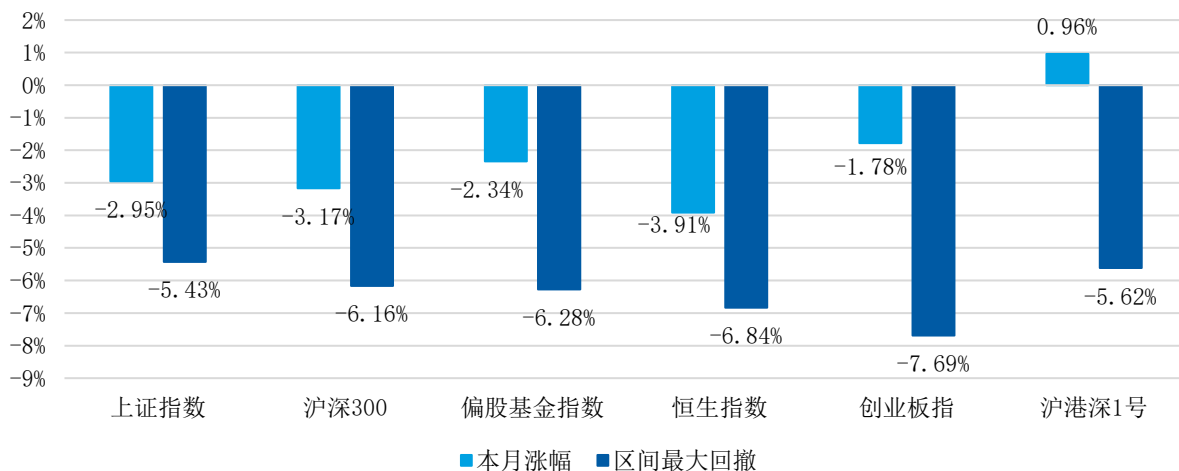
10 月份市场连续第三个月下跌，所有指数跌幅均有不同幅度下跌，其中红利指数也出现较大跌幅补跌，跌幅超过 3%。具体来看，偏股基金指数下跌 2.34%，万得全 A 指数下跌 2.16%，上证综指下跌 2.95%，深证成指下跌 2.43%，沪深 300 指下跌 3.17%，上证 50 下跌 3.81%，创业板 50 下跌 1.93%，科创 50 下跌 1.51%，涨跌幅排名居前的行业包括电子、医药生物、汽车、农林牧渔、钢铁等，排名靠后的行业包括传通信、美容护理、社会服务、房地产、建筑材料等。

香港市场亦继续下跌，恒生指数下跌 3.91%，中信港股通指数下跌 4.07%；美股市场亦继续下跌，标普 500 下跌 2.20%，纳斯达克下跌 2.78%。

本月的产品净值录得正收益，表现强于万得全 A 指数，强于偏股基金指数。贡献正收益来源主要包括了电子、医药等行业的投资标的，而社会服务、电力设备、轻工制造、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，2023.10.1 至 2023.10.31。

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。

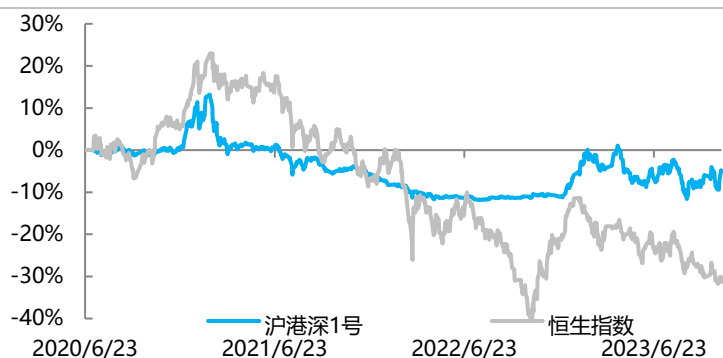
产品全景分析

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	75%

成立以来累计净值表现图（对比相关指数）

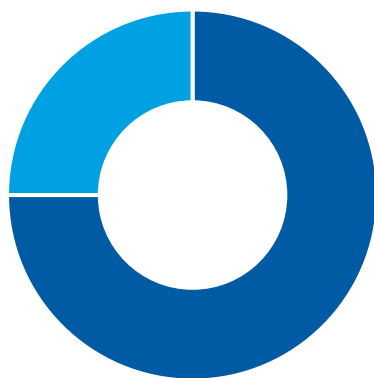


备注：本产品合同约定权益类资产仓位上限为 80%。产品的过往业绩并不预示其未来表现，不构成产品业绩表现的保证。
 数据来源：Wind，摩根士丹利基金，数据截至 2023. 10. 31。

2. 组合管理情况

(1) 大类资产配置

截至 10 月末，产品组合配置中，股票资产占比为 70-80%，其他为现金类及其他资产。



■ 股票 ■ 现金及其他类资产

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. 10. 31。

(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
医药 HK(中信)	8.06	10%-20%	↑
电子	4.43	10%-20%	↑
纺织服装 HK(中信)	-3.67	0%-10%	↓
通信 HK(中信)	-6.81	0%-10%	↑
传媒 HK(中信)	-6.70	0%-10%	↑

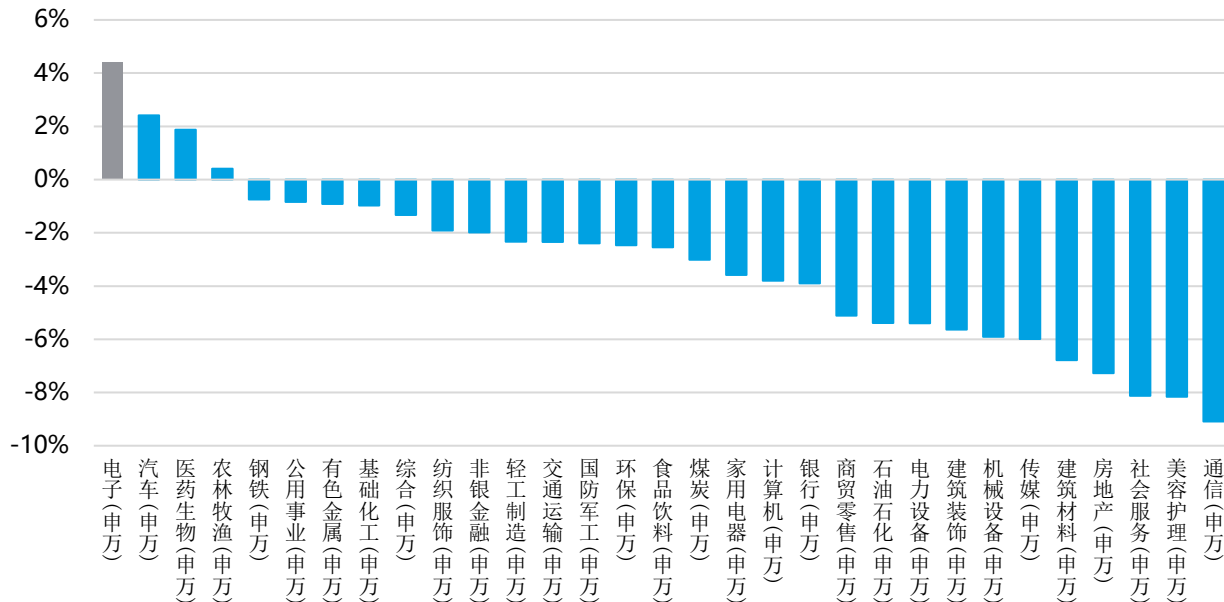
备注：以上前五大重仓行业包含 A 股和港股持仓行业，A 股采用申万证券一级行业分类，港股采用中信证券港股行业分类。行业表现数据，A 股采用申万证券一级行业指数，港股采用中信证券港股通指数。具体 A/H 股市场的重仓行业及当月表现见下文“细分行业表现”。数据来源：Wind，摩根士丹利基金，2023.10.1 至 2023.10.31。

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。

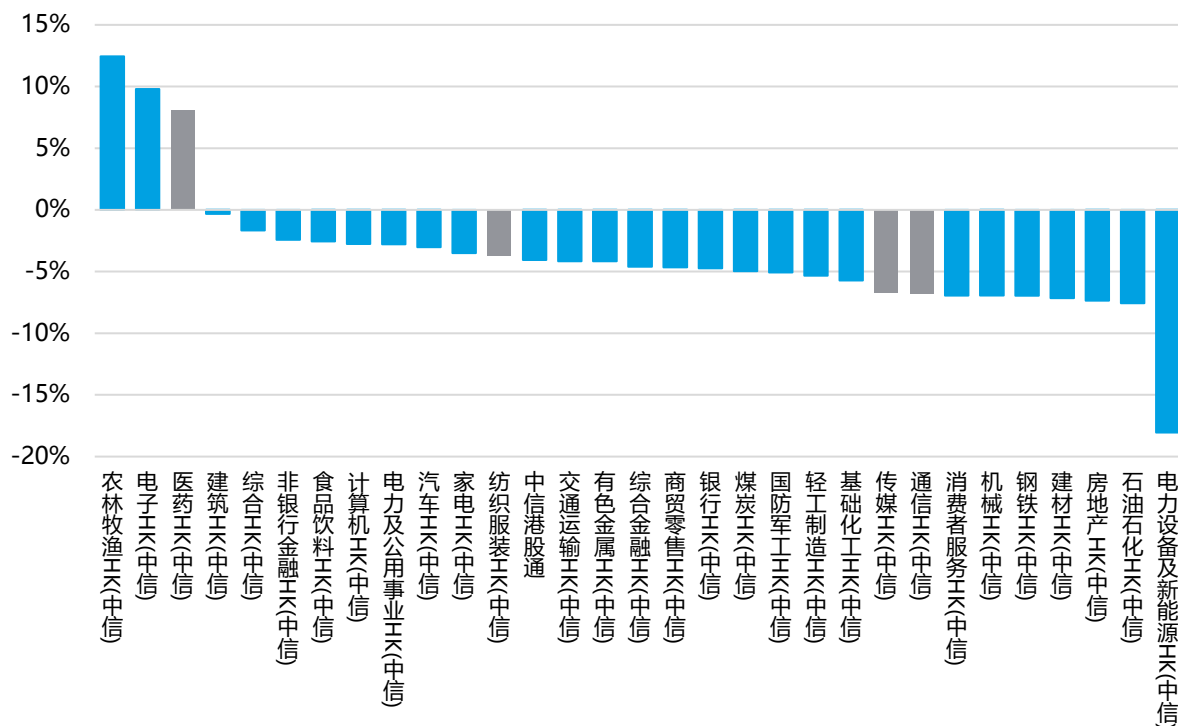
(3) 行业表现

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，2023.10.1至2023.10.31。

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，持仓行业涨跌互现。

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：内部经济企稳，化债工作推进。

根据10月底最新公布的工业企业产成品存货数据，其同比增速从8月的2.40%反弹至9月的3.10%，与此同时，9月工业部门企业收入增速从8月的1.04%反弹至2.16%，这是自8月份转正之后的继续上行。虽然目前收入增速（2.16%）仍然低于产成品库存增速（3.10%），但收入存货差相比上个月的-1.36%继续收缩至-0.94%，该差额最大负值出现在2022年的4月份（-18.30%），当时正处于经济基本面供需失衡的最差时点，经过近一年多的周期下行消化，这种失衡的关系也趋向缓和，而一旦收入存货差转正，则将是值得重视的经济转好的积极信号。

10月以来各地与化解债务相关的特殊再融资债发行明显加速，截至10月20日，22个省、自治区或直辖市合计披露的已发行、待发行规模达到9438亿元，大幅超出此前市场预期。在超预期供给的影响下，短期债市资金面明显偏紧，截至10月20日，5年期和10年期中债国债到期收益率相较8月21日的低点分别

上升了 25.3bps 和 16.5bps。尽管化债工作提速导致短期资金面偏紧，但其直接目标是为了打破地方政府、央企及民企之间的债务拖欠链条，这是当前促进经济恢复的关键一环，对于市场而言应是短空长多。

3. 行业配置思路

关键词：聚焦成长行业

10 月份产品围绕符合低估值和成长特征的通信、保险、电子、机械、医药生物、社会服务、化工等方向进行配置，同时兼顾高股息策略。

4. 投资总结及计划

10 月份的市场延续了 8 月份以来的下跌趋势，随着十年美债收益率突破 5% 的本轮新高，上证综指也一度跌破 3000 点，尤其是红利资产亦出现了补跌。基于经济周期底部的考虑，且 8 月和 9 月已经大幅下跌，本月我们继续选择了用积极仓位坚守，结构上继续保持“成长+红利”的均衡策略，比重上略微减配了红利，增加了成长，重点是加仓了电子，同时根据三季报的最新业绩变化情况加仓了家电和酒店。

虽然 10 月份的 PMI 数据再次回到荣枯线以下，印证了复苏的经济动能确实疲弱，但好在投资者本就处于悲观预期当中，反而市场风险偏好受地缘政治的变化可能会有所转暖。10 月份中美经济金融工作组举行第一次会议，叠加王毅外长赴美访问，先后与总统国家安全事务助理沙利文、国务卿布林肯、总统拜登及战略界人士举行会谈，由此 11 月份的 APEC 峰会或值得期待，预计年内中美关系维持回暖趋势。综合来看，随着上市公司三季报的披露完毕，同时最新美债利率受 11 月份美联储会议停止加息以及失业率数据超预期的影响而出现显著回落，投资者的风险偏好大概率会见底回升。A 我们维持偏积极的投资看法，结构上继续保持“成长+红利”的均衡策略，行业配置上以电子、通信、创新药、保险、化工为主，根据三季报的变化，计划加仓低位布局的酒店和传媒。

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。