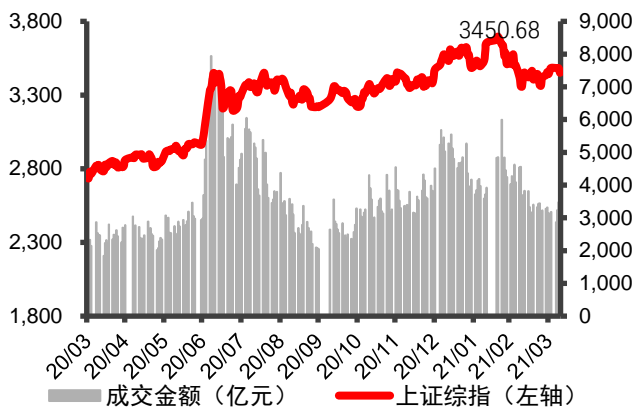


2021年4月12日

2021年第14期（总第840期）

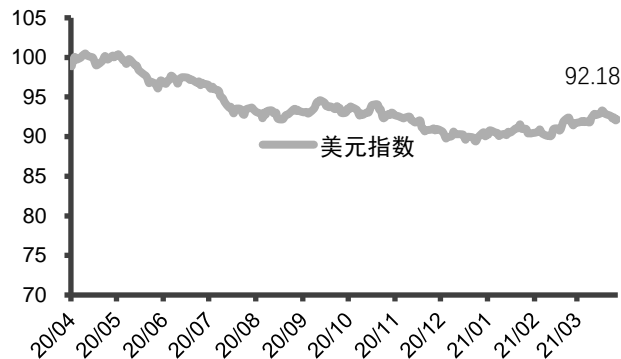
基金视窗

上证综合指数近一年走势图



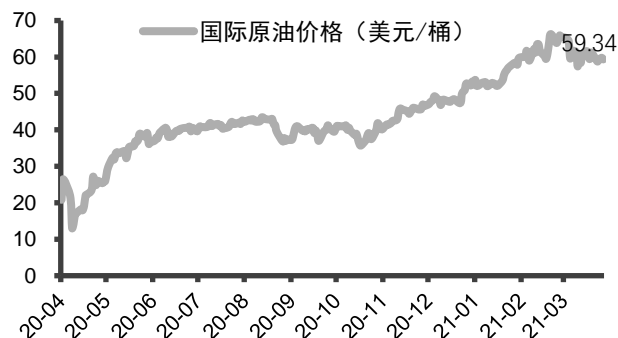
数据来源：万得，截止日期：2021.4.9

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.4.9

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.4.9

基金经理论市： 3月金融数据预期悲观，令市场短期承压

上周市场震荡下跌，全周来看上证指数下跌0.97%，沪深300和创业板分别下跌2.45%、2.42%。行业方面，涨价品种表现较好，钢铁（7.39%）、煤炭（3.58%）、有色（2.87%）、轻工（1.70%）、传媒（1.00%）涨幅居前；机构抱团股回调，消费者服务（-5.21%）、食品饮料（-4.96%）、电新（-3.16%）、家电（-3.09%）和农业（-2.38%）跌幅居前。

国家统计局发布3月物价指数，PPI同比超市场预期。3月CPI同比0.4%，前值-0.2%；环比-0.5%，前值0.6%；PPI同比4.4%，前值1.7%，环比1.6%，前值0.8%。3月CPI同比上行，主因为非食品项的明显回升，核心CPI在0.3%（前值0.0%），需求在温和回暖。CPI将受翘尾因素驱动继续上行，新涨价因素方面，食品项趋于回落。3月PPI同比超预期，主因大宗商品价格的上行，国际原油价格持续高位，国内黑色金属价格也受限产升级等因素的影响而大幅上涨。预计二季度物价指数有望延续上行。

当前国内经济金融数据向好，经济延续改善趋势，企业盈利延续上修趋势，基本面对股市有支撑。宏观流动性平稳，微观股市流动性边际继续走弱，4月前两周公募基金发行显著缩量，前期推动抱团股上涨的动力持续衰减，或将进一步引发抱团股弱势调整。本周即将公布3月金融数据，市场预期社融存量增速将大幅下行，市场整体估值承压。当前时点是一季报密集披露期，市场核心矛盾依旧聚焦企业盈利，预计市场表现为结构性行情。配置上主要关注一季报业绩高增的行业，机械、电子、军工、计算机、新能源、化工、有色；细分行业关注商用车、工业金属、新能源动力系统、生物医药、航空航天、其他化学制品、化学原料、化学纤维等。

专栏：浅析 2021 航运市场

对航运业来说，2020 是魔幻、难忘且不可预料的一年，上半年大规模停航，下半年全球供应链断裂，缺箱、运价暴涨、码头拥堵成了货代和班轮公司争论的话题，一个个属于航运业的新纪录接连产生。

货主和货代公司认为，高运价以及严重的集装箱设备短缺还有港口和内陆配送的延误，都是造成了货物在物流配送段产生额外成本的原因。

事实上，在过去的十年中，由于长期处于严重的供过于求局面，班轮运价长期在低位运行。船公司为了保障服务，即便是运价低也要维持和支撑庞大的运力规模和全球网络铺设。国际班轮业是完全开放、充分竞争的行业，但是，经过过去十年的整合，真正的全球承运人已缩减至 9 家，分为三大联盟，有关机构此前对船东的调查都未能证明有任何串通定价或操纵市场的行为。

据最新的统计数据显示，全球前十大班轮公司的运力规模已达到了 85%。但即便是全球班轮运力规模最大的马士基航运，其运力占比也只达到 17%。

当前全球贸易的反弹、订单的快速增长使得贸易商渴望在春节前夕承接更多的业务以弥补 2020 年上半年的亏损。出口增长、欧美澳等地区空箱调运困难、新箱产能不足等外部因素叠加，全球供应链确实面临巨大挑战。换言之，这些因素并不受航运物流公司控制，或者说已超出这些企业所掌控的范畴。

在新冠疫情开始之时，船公司在市场上采取缩减运力、停航的举措，并不是为提高运价，而是为了“生存”。随着下半年需求的反弹，生产线很快恢复了产能。到 2020 第三季度，已投放的航线运力已超出上年度同期运力。不仅如此，受供应链断裂影响，更有实力的货代公司租船租箱自开航线；还有将纸浆运输船货舱改造成具备装载集装箱货物运输功能的货舱。可见船东和货代都在为客户需求而不遗余力。即使当前已是农历新年前夕，与往年不同的是 2021 年的当下几乎没有停航的情况。另一面，由于所有可用运力的船舶都已投入使用，加之港口拥堵，班轮公司准班率接近历史最低点，而租船价格、运价均已达到历史最高点。所以，这不符合操纵市场的逻辑。

近期，苏伊士运河封锁 6 天后已于 2021 年 3 月 30 号恢复通行，苏伊士运河通航后，大批此前排队通过的集装箱船只（来自苏伊士运河和好望角）将密集抵达欧洲各大枢纽港，业内人士担忧港口集中卸货、集装箱数量激增或导致港口处理能力不堪重负，而这也给港口设施和内陆基础运输带来压力。

此外，欧洲一些国家本身由于第三波疫情的侵袭，目前的防疫政策、新的封锁措施、港口劳动力短缺等等问题，都让船舶的延误和未来船期的不确定性雪上加霜。

欧洲各大枢纽港的堵塞、船只的延误，也将影响亚洲可用集装箱的供给。如果后续海外船只延误严重，此前刚刚有所缓解的缺箱情况将再次转回“一箱难求”的局面。

除了对欧线的担忧，美线的拥堵从去年至今似乎也未有起色。目前长滩、洛杉矶、奥克兰、整个加州都处于拥堵状态，需要等 7 天以上，新兴市场的塞港问题也没有解决。

2021 年全球航运来看，高运价维持到二季度是大概率事件，在乐观的情况下会维持到三季度，因为三季度是行业旺季，在旺季的货量支持下，运价会有所支撑。另外欧洲的疫情在下半年如果没有好转，那么欧线高运价也可能维持到第三季度。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金研究管理部 朱迪奕）

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这固定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。