

上投摩根 每周市场洞察报告

2020年7月6日

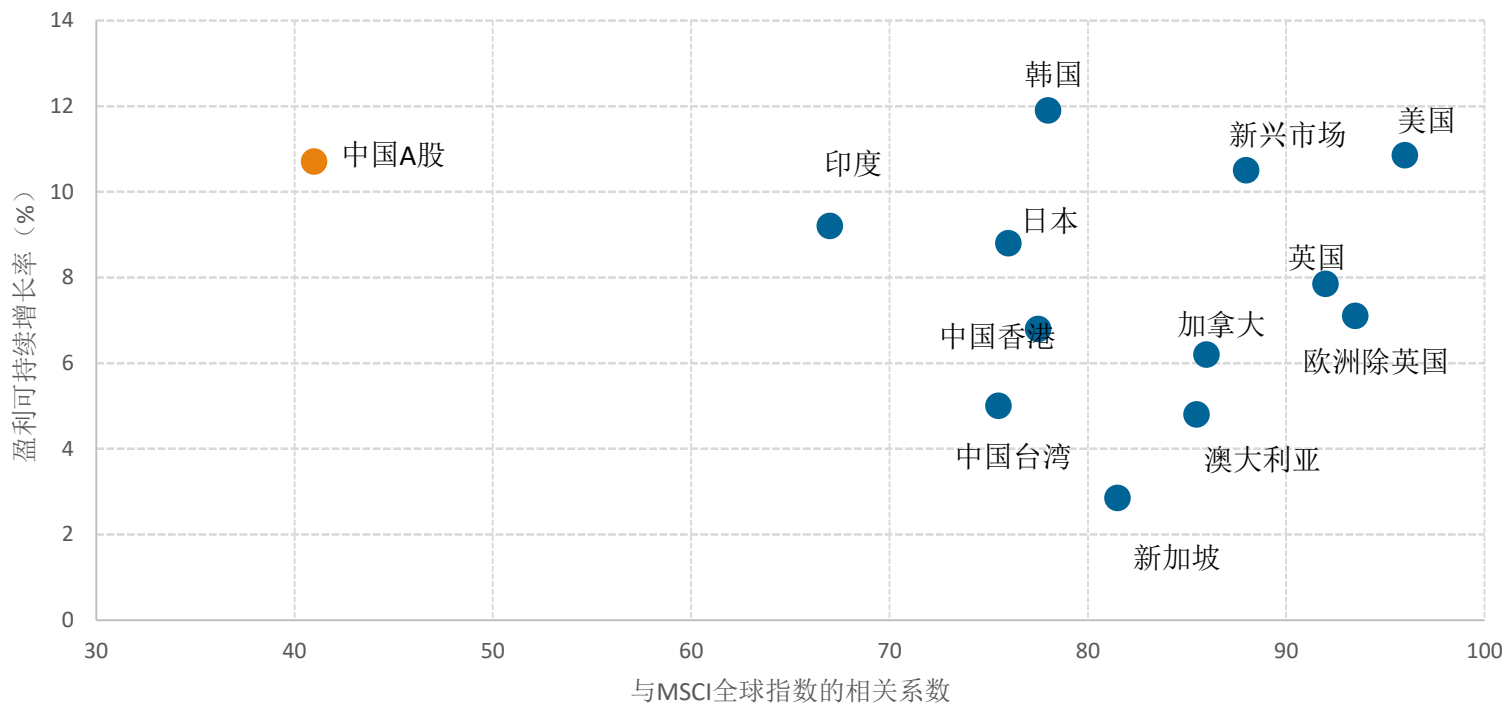
每周洞察

- 每周图观
- 数据纵览
- 市场观察
- 大咖观市
- 大事前瞻
- 趋势跟踪

每周图观

高增长与低相关兼顾，A股资产配置效果显著

全球各大指数中，仅有中国A股同时具备高增长和与MSCI全球指数低相关度



资料来源：MSCI，均为MSCI相应的国家或地区指数，数据截至2019.6.30

数据纵览

全球主要资产表现回顾

全球股票指数

	过去一周%	今年至今%	过去一年%	过去三年%
MSCI全球	3.2	-5.8	0.3	14.2
MSCI发达市场	3.2	-5.6	0.6	15.9
MSCI新兴市场	3.4	-7.3	-2.5	1.9
MSCI亚太不含日本	3.5	-3.6	0.2	5.6
MSCI欧洲	2.2	-12.8	-8.5	-7.2
标普500	4.0	-3.1	4.5	28.9
上证综指	5.8	3.4	4.6	-1.3
英国	0.0	-18.4	-19.1	-16.5
德国	3.6	-5.4	-0.7	0.4
香港	3.4	-10.0	-12.1	-1.6
日本	-0.9	-5.7	3.1	11.2
澳大利亚	2.6	-9.4	-9.4	6.6
韩国	0.8	-2.1	2.7	-10.1
台湾	2.1	-0.7	10.8	14.4
印度	2.4	-12.7	-9.6	15.4
俄罗斯	-0.9	-20.3	-11.9	22.4
巴西	3.1	-16.3	-5.2	52.9

债券指数

	收益率	过去一周	过去一月	今年至今
10年美债收益率 (bps)	#N/A	#N/A	#N/A	-124.00
10年中债收益率 (bps)	2.90	3.60	10.73	289.74
中证全债指数 (%)	-	0.1	-0.6	0.6
中证国债指数 (%)	-	-0.1	-0.6	0.8
中证国开债指数 (%)	-	0.0	-0.4	0.6
AAA信用债指数 (%)	-	-0.1	-0.2	0.8
AA信用债指数 (%)	-	0.2	0.2	0.9
中证转债(%)	-	4.3	3.6	2.3

大宗商品和另类

	过去一周%	过去一月%	过去三月%	今年至今%
布伦特原油	4.5	7.5	25.4	-35.2
伦铜	1.0	8.9	24.3	-2.6
CRB商品指数	0.5	-2.0	-0.7	-10.2
COMEX黄金	0.4	4.8	8.6	17.3
COMEX白银	1.2	1.7	26.0	1.9
富时发达市场REITs	4.1	-2.3	25.3	-0.9

外汇

	过去一周%	过去一月%	过去三月%	今年至今%
离岸人民币兑美元	-0.3	-0.7	-0.6	1.5
美元指数	-0.3	-0.1	-3.4	0.8

资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至2020/7/3

数据纵览

中国主要指数及行业表现回顾

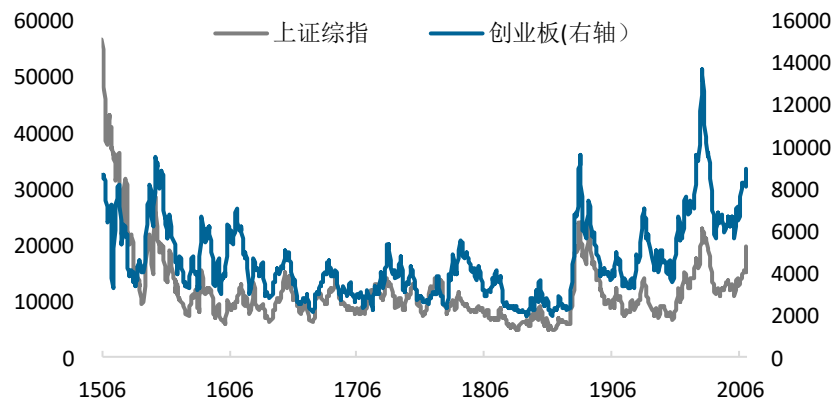
市场指数

	过去一周%	今年至今%	过去一年%	过去三年%
上证综指	5.8	3.4	4.6	-1.3
沪深300	6.8	7.9	13.5	21.1
中证800	6.2	9.6	15.1	14.7
中证500	4.5	14.9	20.1	-2.0
中小板指	5.4	25.0	42.2	19.5
创业板指	3.4	37.0	59.5	34.1
恒生指数	3.4	-10.0	-12.1	-1.6
恒生国企	4.0	-8.3	-6.2	-1.6
中概股 ¹⁾	2.8	21.5	32.4	17.0
MSCI中国	4.9	7.7	15.1	26.2

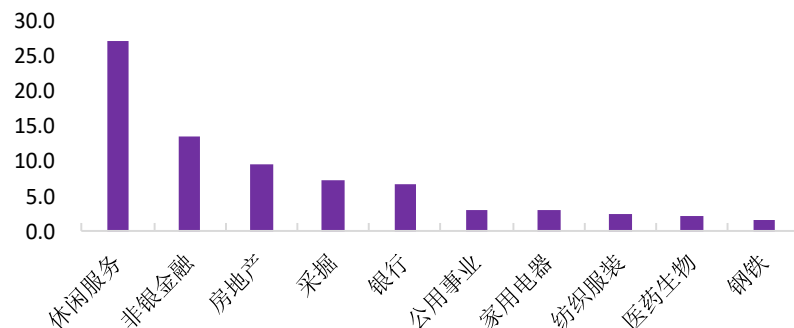
风格指数²⁾

	过去一周%	今年至今%	过去一年%	过去三年%
大盘成长	6.1	21.2	34.3	31.8
大盘价值	6.4	-6.3	-4.7	8.8
中盘成长	3.4	20.5	36.9	14.6
中盘价值	6.4	-2.2	-1.3	-16.5
小盘成长	3.9	13.5	22.2	-11.1
小盘价值	5.3	7.3	4.4	-9.0

上周成交量（亿元）



上周行业涨跌幅（%）



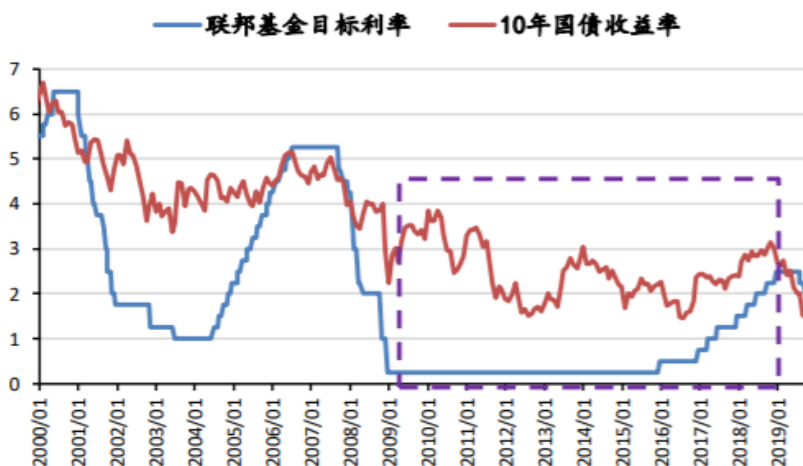
资料来源：Wind；1) 纳斯达克中国金龙指数；2) 巨潮风格系列指数。数据截至2020/7/3

市场观察(1) A股

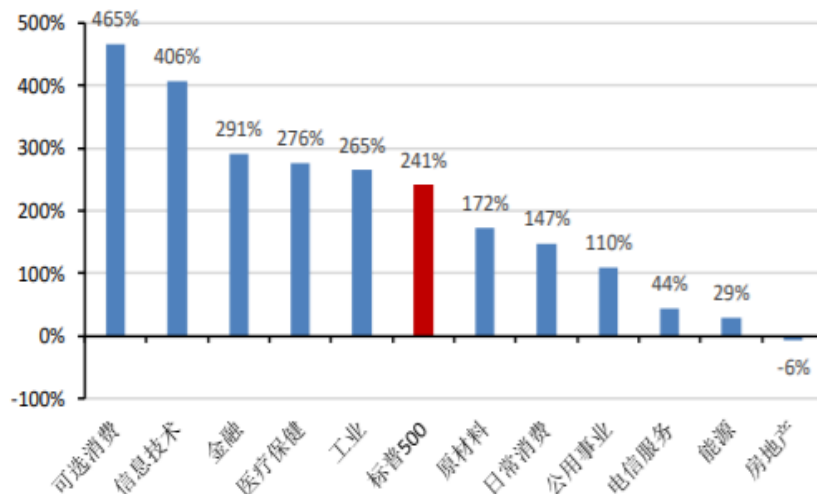
低增长、低通胀和低利率环境下，消费、医疗、科技板块值得关注

- **疫情爆发冲击全球经济，利率水平进一步下行：**当前全球经济运行最大的特征是低增长、低通胀和低利率。今年新冠疫情的爆发对全球经济带来了不小的冲击，全球经济深度探底，为了应对疫情带来的负面影响，各国政府纷纷采取十分宽松的政策，导致全球利率进一步下行。
- **“三低”环境下，消费、医疗、科技板块往往有良好表现：**参考美国先例，过去10年美国利率中枢持续走低，整体维持在0.25%的低水平，消费、科技、医药行业涨幅整体超200%，大幅跑赢标普500指数；“三低”环境中，赛道长、盈利稳定性以及成长性的行业的配置价值会更加突出。从A股市场的表现来看，以万得一级行业为例，今年上半年医疗保健、日常消费和信息技术行业领涨，涨幅分别达到了40.7%、24.8%和22.9%。鉴于当前中国也处于“三低”的环境中，消费、医药、科技板块中稳定性更强、壁垒更高，值得投资者重点关注。

过去十年美国整体维持低利率环境（%）



过去十年美国可选消费、信息技术、医疗保健涨幅超200%



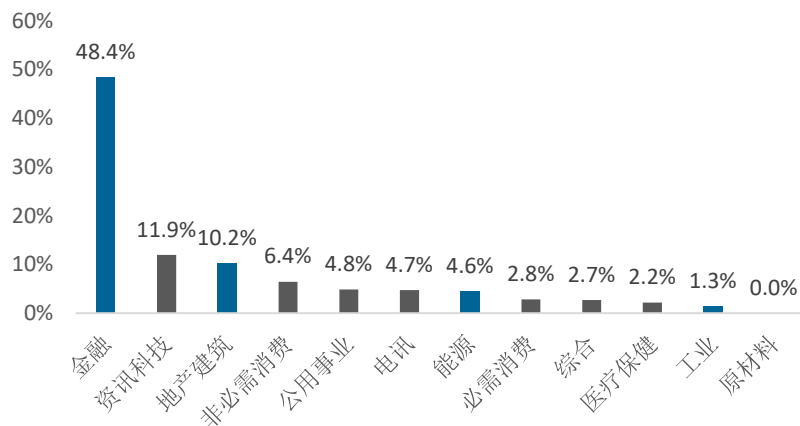
资料来源：兴业证券经济研究所整理，左图数据区间为2000.01.01-2019.12.31，右图数据区间为2010.01.01-2019.12.31，行业分类为GICS一级行业分类

市场观察(2) 港股

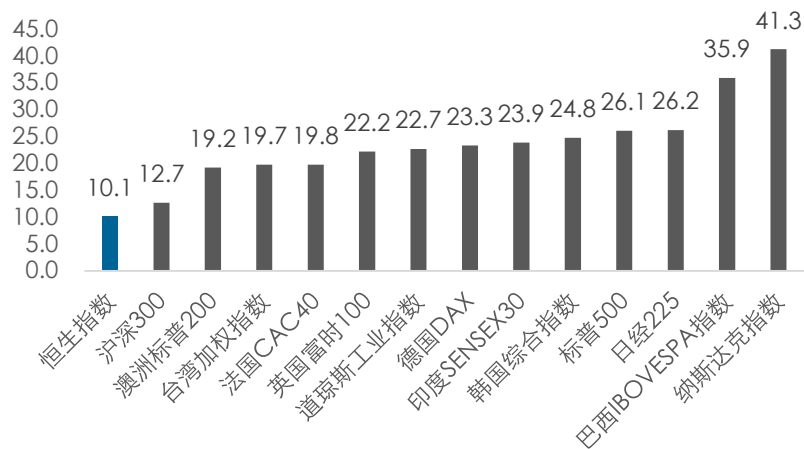
新法助力香港长治久安，港股长期配置价值凸显

- **相关立法落地，助力香港长治久安：**本周二有助于香港长治久安的相关立法在全国人大常委会获得表决通过。尽管美国特朗普政府声称将取消香港独立关税地位，但从贸易和金融两个方面来看，美国取消香港独立贸易地位对香港的整体影响可控。贸易方面，香港独立关税地位是受WTO成员国认可的法律地位，美国单方面取消香港独立贸易地位并不影响香港作为自由港和其他国家地区的贸易；金融方面，也不太可能撼动香港作为国际金融中心的地位，在南下资金不断涌入的背景下，也难以出现资金大幅流出香港的情况。
- **上半年港股表现落后，下半年表现可期：**受疫情冲击等因素影响，上半年港股表现相对落后，恒生指数累计下跌13.3%，而同期沪深300上涨了1.6%，标普500仅下跌4.0%。本周A股金融、地产等与经济周期更紧密的板块相继大涨，相关行业权重更高、且估值更有优势的恒生指数后市可期。从估值看，截至6月底，恒生指数动态市盈率为10.1倍，为全球主要股指中最低。随着中国以及海外疫情渐渐得到控制，经济逐渐步入复苏，与经济周期更紧密的港股下半年表现可期。

恒生指数行业分布，与经济周期更紧密



港股估值为全球主要指数中最低



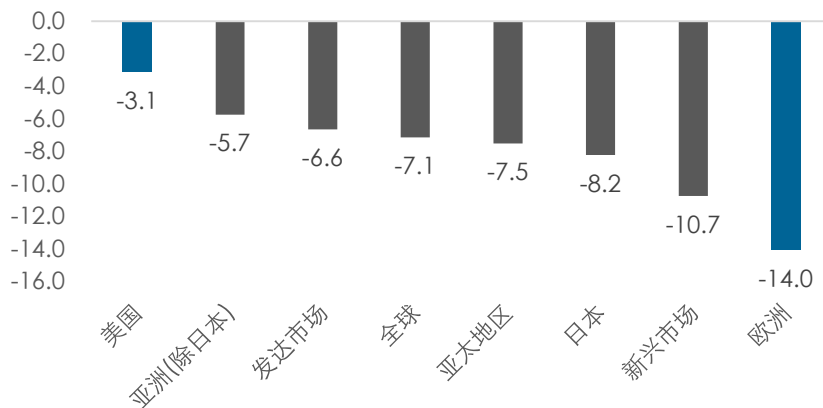
资料来源：左图来自恒生指数官网，数据截至2020.05.31；右图来自万得，数据截至2020.06.30

市场观察(3) 海外市场

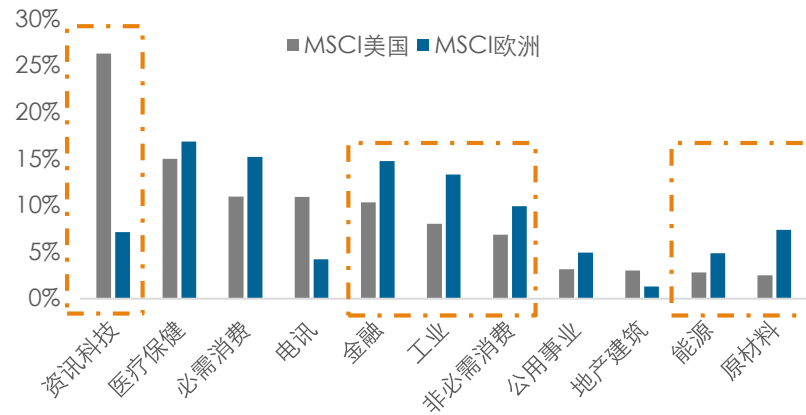
上半年美股继续领跑，下半年欧股补涨可期

- **美股领跑上半年，欧股垫底海外市场：**上半年在突如其来的疫情、对经济衰退的担忧和大幅波动的市场中悄然落后，所幸全球主要经济体及时推出了力度空前的货币和财政刺激措施，帮助缓和疫情对经济与市场的冲击，海外主要股票市场也呈现了深V走势。整体而言成熟市场表现好于新兴市场，尤以美股跌幅最小。具体来看，MSCI美国指数下跌3.1%，中国疫情防控得到、A股表现相对抗跌帮助MSCI亚洲指数以5.7%的跌幅居第二，因疫情冲击严重且上市公司、产业结构与经济周期更为紧密，MSCI欧洲以-14%的跌幅垫底。
- **疫情防控与经济形势好转，欧股下半年补涨可期：**展望下半年，随着疫情防控形势好转，货币、财政刺激逐渐产生效果，3月以来落后美股较多的欧洲市场具备较大的补涨潜力。目前除英国外，欧洲整体疫情控制良好，多个国家已经重新开放边界，有利于欧盟和申根区国家之间的商业和旅游活动；在经济基本面方面，6月欧元区综合PMI指数回升至47.5，好于市场预期，而法国和英国的制造业PMI都重新站上50的荣枯线，其他欧元区国家虽然仍处在收缩区间，但也都显示出明显改善的趋势，在企业基本面方面，虽然欧洲Stoxx 600指数2020年预测每股盈利同比为-11.6%，但预期2021年能达到35.4%，加上欧洲相关股指三月低点以来的反弹幅度落后于美股和日股，未来修复空间可期。

上半年不同区域股市的表现 (%)



行业分布：欧洲科技股占比相对低，金融、工业、能源、原材料、非必需消费占比远高于美国



资料来源：左图来自万得，均为MSCI相应的国家或者区域指数，美元计价；右图来自MSCI官网相关指数的2020年5月份的月报

其他观察

■ 美国6月就业增长创纪录，但疫情复燃令劳动力市场前景堪忧

随着更多的餐馆和酒吧重新开业，美国经济在6月份创造了创纪录的480万就业岗位，但在6月中仍有3,150万美国人领取失业支票，而新冠病毒感染病例的再度激增表明，劳动力市场可能在7月份遭遇挫折。失业率从5月份的13.3%降至6月份的11.1%。另一项报告显示，6月27日当周初请失业金人数经季节调整后减少5.5万人至142.7万人。特朗普称赞就业增长是“我们的经济正在快速复苏”的证据。

■ 美联储6月会议纪要：美联储考虑重拾特定条件满足前维持低利率的承诺

美联储政策制定者正在考虑重拾大衰退时期的承诺，即在满足某些条件之前都保持低利率，以推动经济更快地从新冠病毒大流行引发的衰退中复苏。6月9-10日政策会议记录显示，政策制定者“普遍表示支持”将利率政策与具体经济指标捆绑在一起。“多位委员”倾向于承诺保持低利率，直到通胀达到或甚至略高于美联储2%的目标。几位政策制定者倾向于将利率调整与达到特定的失业率水平捆绑在一起。但对包括收益率曲线控制在内的其他替代政策，决策者的支持要少得多，而且问题多多。

■ 中国国常会：允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金

中国国务院召开常务会议，决定着眼增强金融服务中小微企业能力，在今年新增地方政府专项债限额中安排一定额度，允许地方政府依法依规，通过认购可转换债券等方式，探索合理补充中小银行资本金新途径。

■ 经济增添回暖迹象，中国5月工业利润年内首次同比转正

继中国工业增加值连续两月正增长，5月工业企业利润同比亦由负转正，为去年12月以来首次。不过分析人士亦指出，鉴于国内外需求复苏仍有不确定性，5月指标显示工业销售增速有所放缓，利润回升的可持续性仍待观察。中国国家统计局公布，5月规模以上工业企业实现利润总额5,823.4亿元人民币，同比增长6.0%，逆转去年12月以来的跌势；1-5月利润总额18,434.9亿元，同比下降19.3%，降幅比前四月收窄8.1个百分点。

资料来源：路透、彭博、万得

大事前瞻

下周主要国家议程、经济数据

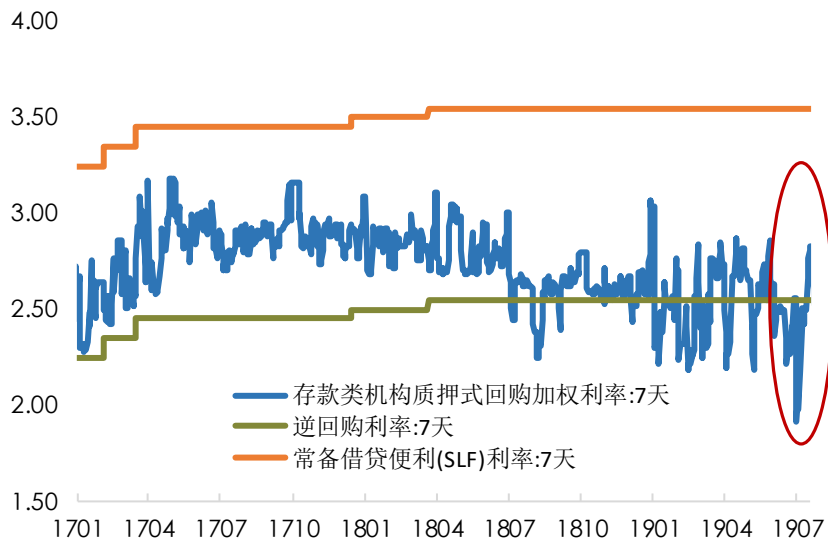
事项	日期	重点摘要
央行议程	7月7日	7月澳洲联储公布利率决议
经济数据	7月6日	美国6月非制造业PMI
	7月7日	中国6月外汇储备(亿美元)
	7月9日	中国6月CPI、PPI；美国7月4日当周初次申请失业金人数
	7月10日	中国M0/M1/M2、社会融资规模、新增人民币贷款；美国PPI、核心PPI

趋势跟踪

市场利率下行，国债收益率上行

- 截至2020/7/3，存款类机构7天质押式回购利率较前一周下降30.7个bps
- 10年期国债和国开债收益率分别较前一周上升3.6个bps和3.0个bps

中国利率走廊



中国10年期国债收益率



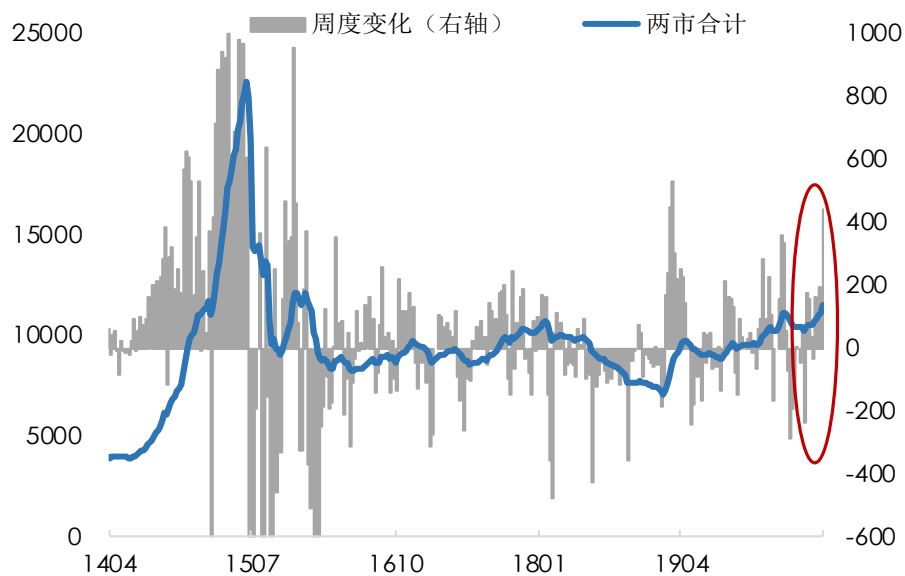
资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2020/7/3

趋势跟踪

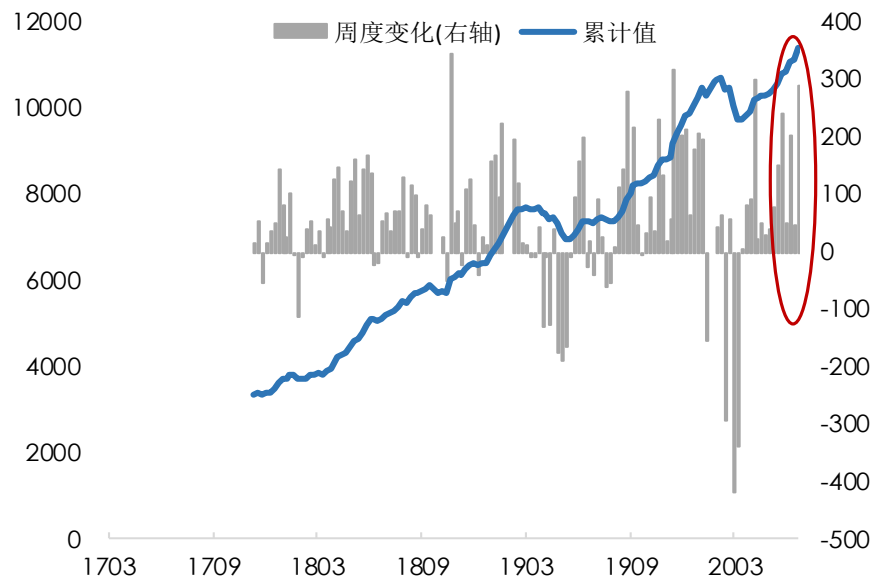
融资余额大幅增长，北上资金加速净流入

- 截至 2020/7/3，融资余额较前一周上升444.9亿元
- 沪深港通北上资金上周大幅净流入288.6亿元，显示外资加速流入A股市场

融资余额（亿元）



北上资金（亿元）



资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2020/7/3

趋势跟踪

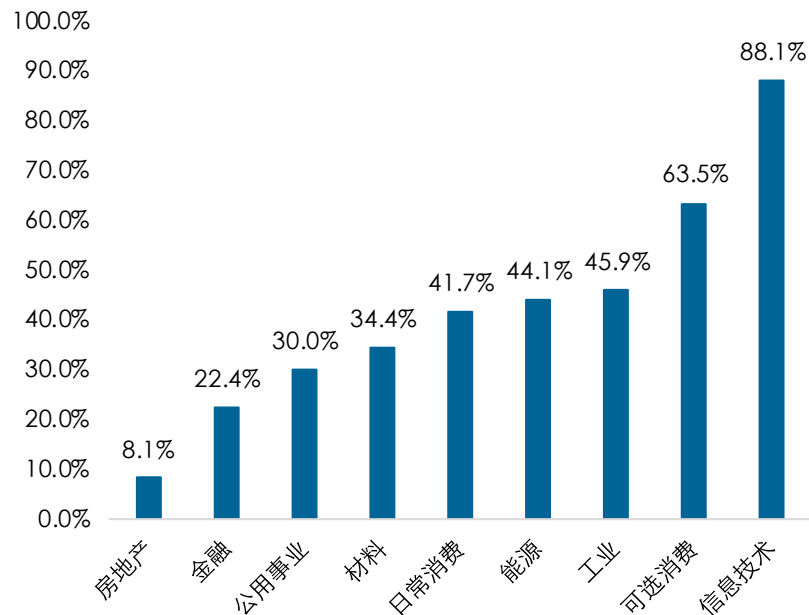
A股估值水平仍处于相对低位，结构分化

- 截至 2020/7/3 ，中证800指数估值为15.1倍
- 房地产、金融等行业估值仍在相对低位

中证800指数估值（倍）



A股主要行业动态市盈率分位数*



资料来源：Wind，右图行业分类为wind一级行业；数据区间：1999.12.31-2020/7/3

*注释：右图市盈率分位数的测算方式为以过去20年行业的历史最低估值为0%，并以最高估值为100%建立坐标轴。按照当前估值给予分位数。

2020年三季度焦点基金

波动中宜稳健航行，把握入市好时机

布局A股成长潜力

新兴动力基金
(377240) 高集中高成长
长期爆发力可期

核心优选基金
(370024) 挖掘结构性机遇
追踪中国发展趋势

成长先锋基金
(378010) 把握成长机会
注重回撤控制

把握行业转型机遇

科技前沿基金
(001538) 布局长线核心资产
回避短期市场噪音

中国生物医药
(001984) 打包中华好药企
过去一年同类冠军

卓越制造基金
(001126) 聚焦制造升级
把握产业转移机遇



股债混合，争取稳收益

双核平衡基金
(373020) 追求股债平衡
长期收益稳健

安隆回报基金A
(004738) 稳健理财新招式
多资产严控风险

中国生物医药基金排名资料来源：银河证券，截至2020.06.30，同类分类为QDII混合基金，一共36只；上投摩根中国生物医药基金（QDII）由上投摩根智慧生活灵活配置混合型证券投资基金转型而来，转型始于2019年2月22日，并已将投资目标、投资范围和投资策略作出更改。基金业绩比较基准为申银万国医药生物行业指数收益率*45%+恒生医疗保健行业指数收益率*35%+中债总指数收益率*20%。基金2019年度累积净值回报为38.9%，业绩比较基准增长率为16.6%。上投摩根双核平衡基金成立日期为2008-05-21，基金业绩比较基准为沪深300指数收益率*50%+上证国债指数收益率*50%，基金2019年、2018年、2017年、2016年、2015年、2014年、2013年、2012年、2011年、2010年、2009年度累积净值回报分别为56.6%、-22.2%、14.4%、-8.3%、50.3%、15.6%、26.3%、6.9%、-21.9%、4.7%、42.0%，对应年度的基金业绩比较基准增长率分别为20.2%、-9.9%、11.2%、-4.0%、5.8%、28.0%、-2.5%、5.5%、-10.5%、-4.7%、48.8%。

上投摩根
基金 管理

关注上投摩根「领航者」市场消息跟着走

想随时掌握全球各类资产第一手消息吗？
立即关注上投摩根「领航者」微信订阅号，享有以下三大福利！

立即扫描
关注我们



每天提供

全球市场热点资讯
优质基金推荐



每月更新

焦点基金运作解读
精彩有奖活动



每季发布

全球资产配置展望报告
大咖直播室

上投摩根

基金 管理

风险提示：投资有风险，在进行投资前请参阅相关基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。本资料为仅为宣传材料，不作为任何法律文件。基金管理人承诺以诚实信用，勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，同时基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现。基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成对新基金业绩表现的保证。上述资料并不构成投资建议，或发售或邀请认购任何证券、投资产品或服务。所刊载资料均来自被认为可靠的信息来源，但仍请自行核实有关资料。投资涉及风险，不同资产类别有不同的风险特征，过去业绩并不代表未来表现。本演讲稿属于上投摩根基金管理有限公司所有，未经同意请勿引用或转载，投资前请参阅销售文件所载详情，包括风险因素。观点和预测仅代表当时观点，今后可能发生改变。