

上投摩根 每周市场洞察报告

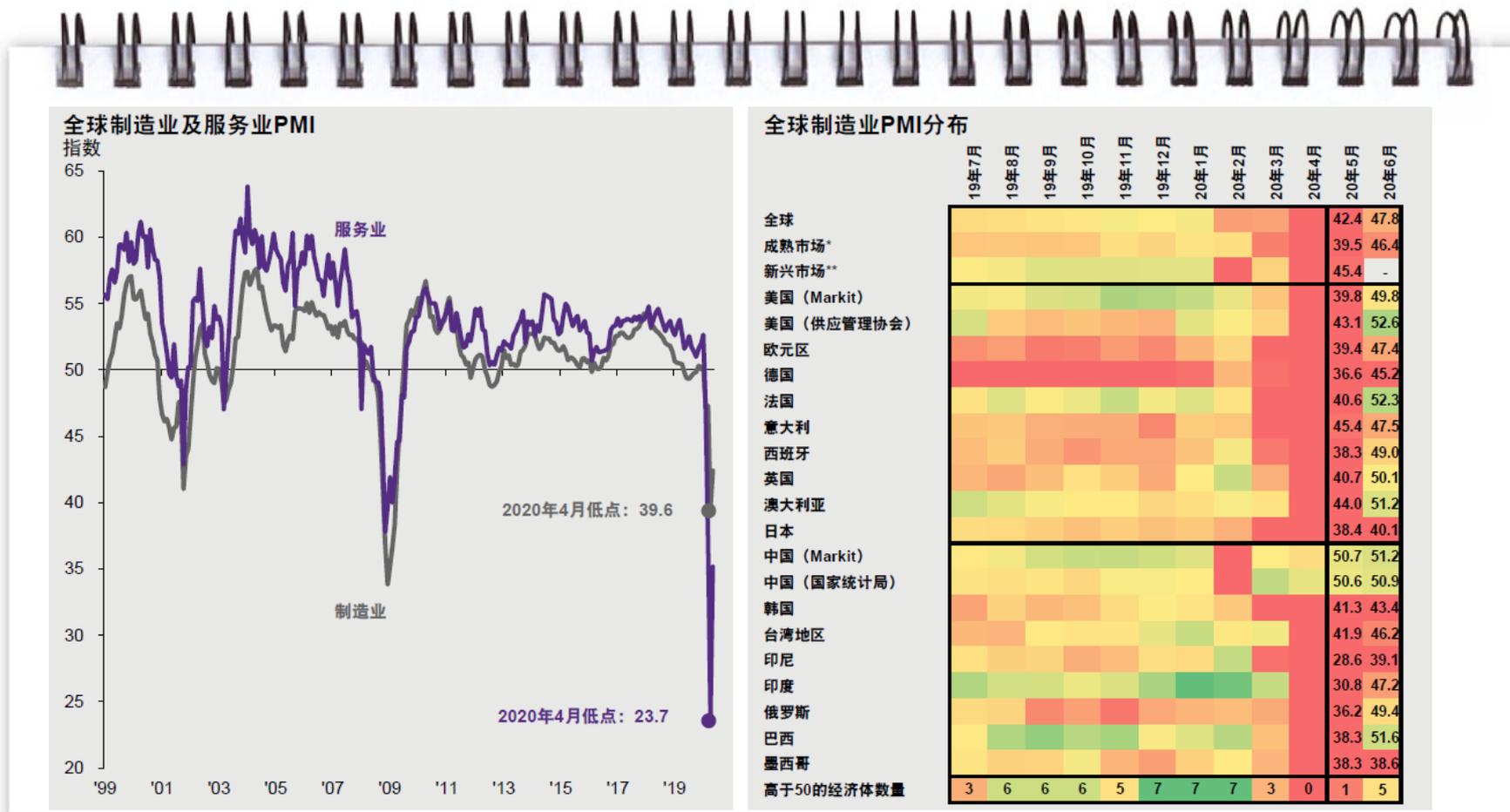
2020年8月17日

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

全球景气回温、财报助攻，权益市场或延续做多趋势



资料来源：Markit，澳大利亚工业集团，供应管理协会，摩根经济研究，摩根资产管理。PMI 低于50显示行业活动减速，高于50显示行业活动加速。热图颜色基于采购经理指数相对于50的情况，绿色（红色）对应加速（减速）。*成熟市场包括澳大利亚、加拿大、丹麦、欧元区、日本、新西兰、挪威、瑞典、瑞士、英国及美国。**新兴市场包括巴西、智利、中国、哥伦比亚、克罗地亚、捷克、香港、匈牙利、印度、印尼、以色列、韩国、马来西亚、墨西哥、菲律宾、波兰、罗马尼亚、俄罗斯、沙特阿拉伯、新加坡、南非、台湾地区、泰国、土耳其及越南。3《环球市场纵览—亚洲版》。反映截至30/06/20的最新数据。

上投摩根

基金管理

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	1.1	0.7	14.2	19.8
MSCI发达市场	1.2	1.1	14.3	22.1
MSCI新兴市场	0.4	-1.9	13.3	3.7
MSCI亚太不含日本	0.6	1.8	15.9	8.1
MSCI欧洲	1.7	-7.9	4.9	-3.6
标普500	0.6	4.4	18.7	36.8
上证综指	0.2	10.2	19.6	3.8
英国	1.0	-19.3	-14.8	-17.2
德国	1.8	-2.6	12.3	6.1
香港	2.7	-10.7	-0.5	-7.6
日本	4.3	-1.6	12.8	19.2
澳大利亚	2.0	-8.3	-7.1	6.9
韩国	2.4	9.5	24.2	3.1
台湾	-0.3	6.7	22.7	25.1
印度	-0.4	-8.2	1.5	20.4
俄罗斯	4.1	-14.5	5.1	28.4
巴西	-1.4	-12.4	1.1	48.4

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)	0.71	14.00	8.00	-121.00
10年中债收益率 (bps)	2.94	-5.49	-6.88	-19.96
中证全债指数 (%)	-	0.0	0.3	-0.2
中证国债指数 (%)	-	0.3	0.2	0.0
中证国开债指数 (%)	-	0.1	0.5	-0.4
AAA信用债指数 (%)	-	0.0	-0.2	0.5
AA信用债指数 (%)	-	-0.1	0.0	1.0
中证转债 (%)	-	-0.4	-0.7	6.2

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	1.2	4.8	44.4	-31.9
伦铜	0.9	-2.0	22.4	3.1
CRB商品指数	0.5	4.5	4.5	-5.3
COMEX黄金	-3.7	7.7	12.2	28.3
COMEX白银	-3.6	35.9	64.3	48.1
富时发达市场REITs	-0.8	4.7	18.4	0.6

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	-0.4	-1.0	-2.4	-0.3
美元指数	-0.3	-3.3	-7.2	-3.5

资料来源: Wind, Bloomberg; 数据截至 2020/8/14

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	0.2	10.2	19.6	3.8
沪深300	-0.1	14.8	27.8	27.3
中证800	-0.3	17.4	31.0	21.3
中证500	-1.0	25.7	41.4	5.3
中小板指	-0.8	36.1	62.0	27.5
创业板指	-3.0	48.4	73.7	48.8
恒生指数	2.7	-10.7	-0.5	-7.6
恒生国企	2.0	-8.1	4.1	-4.1
中概股1)	-1.6	23.0	50.5	18.4
MSCI中国	-0.4	12.5	33.1	22.3

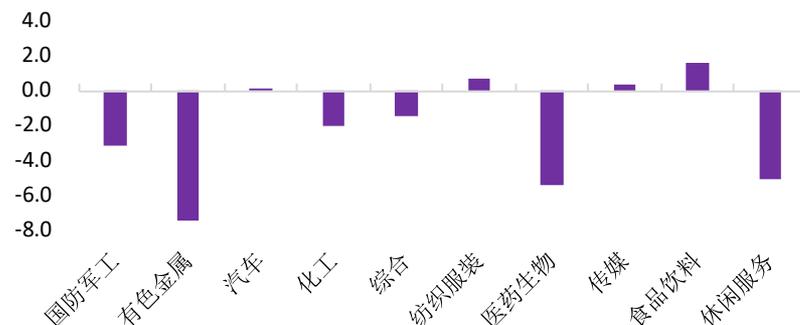
风格指数 2)

	过去一周%	今年至今%	过去一年%	过去三年%
大盘成长	-0.8	32.5	52.9	43.0
大盘价值	1.9	-3.8	4.8	11.4
中盘成长	-1.6	25.5	50.0	20.0
中盘价值	-0.1	6.7	17.1	-9.6
小盘成长	-2.3	21.2	40.2	-4.5
小盘价值	-0.9	17.2	25.6	-3.0

上周成交量（亿元）



上周行业涨跌幅（%）



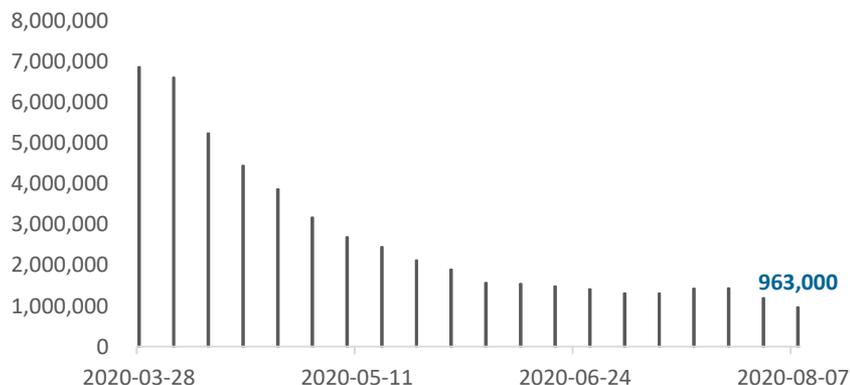
资料来源：Wind；1) 纳斯达克中国金龙指数；2) 巨潮风格系列指数。数据截至2020/8/14

市场观察(1) 海外

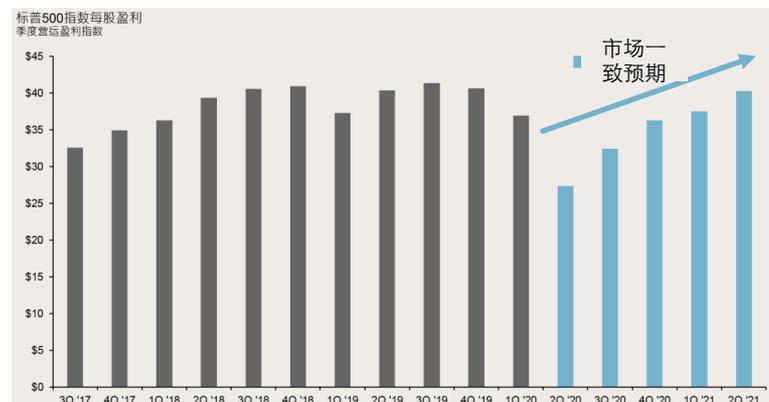
经济与企业盈利预期继续改善，关注新兴市场债券机遇

- **首申失业金人数低于百万，为疫情在美爆发以来首次：** 美国劳工部周四公布的数据显示，在截至8月8日当周，首次申请失业救济人数较前一周减少22.8万人，降至96.3万人，为3月份疫情在美爆发以来首次低于100万人。这表明随着疫情传播放缓，经济复苏的动力在增强。此外，随着第二季度财报季接近尾声，美国企业的盈利预期也在复苏。截至8月11日，86%的标普500成分公司已公布了盈利情况，其中77%的公司盈利超出预期，66%的公司收入超预期。而已公布财报的公司净利润下降32%，优于财报季开始前市场所预测的下降43%。
- **全球股债多元配置，新兴市场债券值得关注：** 虽然经济活动和盈利的增长可能在第三季度呈现振奋人心的回暖态势，但这一增势在第四季度可能有所放缓，经济活动和利润水平可能需要更长的时间才能回复到正常水平。能否研发出帮助人们恢复至疫前生活状态的疫苗或找到其他可行的医疗解决方案，对下一阶段的复苏至关重要。叠加近期不确定性因素的扰动，如美中关系以及即将举行的美国大选等等。在此背景下，一个在全球范围内合理布局的多元化股票和固定收益投资组合或能够有效缓释地缘政治风险，在固定收益方面，得益于低收益率的市场环境，信用债和新兴市场固定收益或仍处于强势地位。

当周首次申请失业金人数自3月以来首次跌破百万人



市场预期未来四个季度美国企业盈利将逐季改善



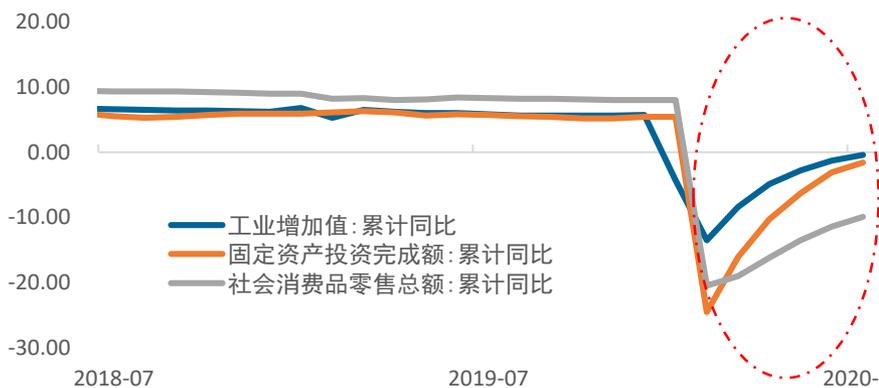
资料来源：左图来自万得，数据区间2020.03.28-2020.08.08；右图来自FactSet、摩根资产管理，盈利预测基于Factset市场总量预测，数据截至2020年8月11日

市场观察(2) A股

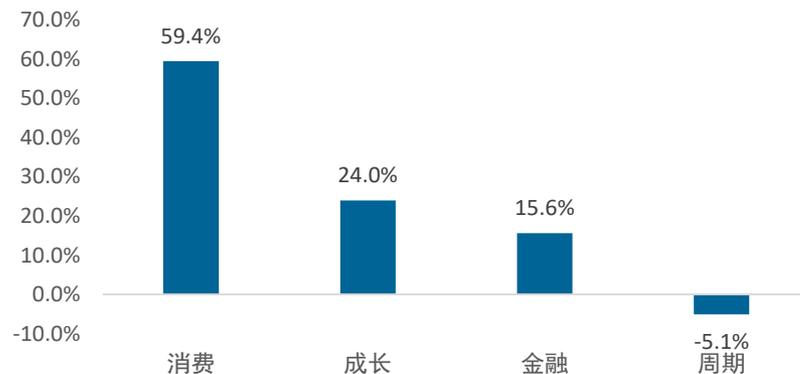
中国主要指标逐月改善，企业盈利向好“托底” A股

- **主要指标逐月改善，中国经济延续向好态势：**统计局14日发布7月份宏观经济数据显示，各项经济指标持续回暖，工业生产继续恢复，需求也在加快，商品零售增速年内首次转正，基建投资、制造业投资降幅进一步收窄。具体来看，向好态势还在持续主要表现在三个方面：一是产业升级态势没有改变。从工业来看，规模以上工业中，高技术制造业、装备制造业同比分别增长9.8%、13%，都明显快于整个规模以上工业的增长。二是发展新动能持续增强。在疫情冲击下，网络销售、互联网教育、医疗等快速发展，1-7月份实物商品网上零售额同比增长15.7%，增速比1-6月份在加快。三是市场预期在整体改善。7月份，中国制造业PMI是51.1%，比上月提高0.2个百分点。
- **上半年港股表现落后，下半年表现可期：**周中A股虽因7月金融数据不及预期以及外部因素的扰动而出现较大波动，但经济企稳、企业盈利向好的核心因素并未改变，助力上证综指最终周线收涨0.18%。鉴于经济仍处复苏趋势，A股盈利增速未来三个季度有望持续改善，外因导致的市场短期调整或将是新的入场时机。行业和风格上可以长短期兼顾、相对均衡，短期而言景气上行最确定的仍然是内需，整体仍建议聚焦对“六稳”政策敏感度高、业绩确定性强的板块，如新旧基建领域。与此同时，中长期维度依然看好行业趋势上行的科技成长。

中国主要经济指标逐月改善 (%)



过往3年不同风格指数的表现
关注复苏背景下的风格再平衡机会



资料来源：万得，左图数据区间2018.07-2020.07，右图为中信风格指数，数据区间2017.08.15-2020.08.14

大咖观市

流动性逐步边际收紧背景下，更加关注业绩增长指标



陈思郁

上投摩根双核平衡
基金基金经理

近期市场的调整，除中美外部矛盾外，我们认为市场对国内流动性边际性收紧的担心是主因。人民银行近期公布的数据已显示货币政策边际收紧，信贷投放节奏放缓，而根据央行行长此前在陆家嘴金融论坛上的讲话，市场也推测也相较于前5个月信贷的大幅扩张，未来7个月的人民币贷款增长会放缓。

当前市场是流动性低于预期和经济复苏超预期。在这一背景下，市场的风险偏好正在降低，预计市场会有一段时间的震荡调整，但流动性边际收紧是一个逐步的过程，目前七月底的M2数据仍有10.7%，流动性是受控的，且经济复苏确定性高，所以我们没有看到系统性风险，预计当前的调整幅度有限。

下半年到明年的国内市场可以称为后疫情的经济复苏年。在流动性逐步边际收紧和经济不断复苏的情况下，我们主要赚的是业绩增长的钱，而不是赚估值提升的钱（估值提升主要视流动性宽裕情况而定）

我们认为在经济复苏情况下的投资，和去年下半年至7月会有所区别，将会有更多的行业和公司可以选择。目前更加关注医疗，光伏，电子，机械，军工等多个版块和方向上投资机会。

其他观察

■ 中国央行行长：保持金融总量适度着力稳企业保就业，积极推进人民币国际化

中国央行行长易纲称，总的看中国经济潜力大、韧性足的特点并没有改变，下半年经济增长将延续复苏的态势，全年有望实现正增长；货币政策要更加灵活适度、精准导向，切实抓好已经出台的稳企业保就业各项政策落实见效。易纲并称，要继续执行好中美第一阶段经贸协议，落实好近年来宣布的金融改革和开放措施；而且当前人民币国际化的势头非常好，要继续积极稳妥地推进人民币国际化和资本项目的开放。

■ 美国7月PPI创逾一年半最大涨幅，但因需求脆弱整体通胀趋势仍低迷

美国7月生产者物价指数(PPI)较前月上升0.6%，这是自2018年10月以来的最大涨幅，但由于有迹象表明美国经济从新冠疫情引发的衰退中复苏的步履蹒跚，生产者物价通胀的整体趋势仍然低迷。总体而言，温和的通胀应该会让美联储在努力让经济体质恢复健康的同时，保持其异常宽松的货币政策。

■ 国际金融协会：中国经济有望持续复苏

总部位于华盛顿的国际金融协会12日发布报告说，中国经济第三季度和第四季度有望实现较高增幅。报告指出，得益于对新冠疫情的有效控制和政策支持，中国经济第二季度大幅反弹，其中占国内生产总值比重约28%的制造业增长率从第一季度的负值大幅反弹至4.4%。报告说，今年第二季度中国推出的相关货币和财政刺激措施仍在发挥作用。这些措施将帮助中国经济在今年接下来的时间里进一步复苏，并在今后两年内继续支持经济增长。

■ 中国国务院发文进一步稳外贸稳外资，扩大中小微外贸企业出口信贷投放

中国国务院日前发文称，当前国际疫情持续蔓延，世界经济严重衰退，中国外贸外资面临复杂严峻形势，要进一步加强稳外贸稳外资工作，稳住外贸主体，稳住产业链供应链；包括加大财税金融支持，进一步扩大对中小微外贸企业出口信贷投放，以多种方式为外贸企业融资提供增信支持。

大事前瞻

本周主要国家议程、经济数据

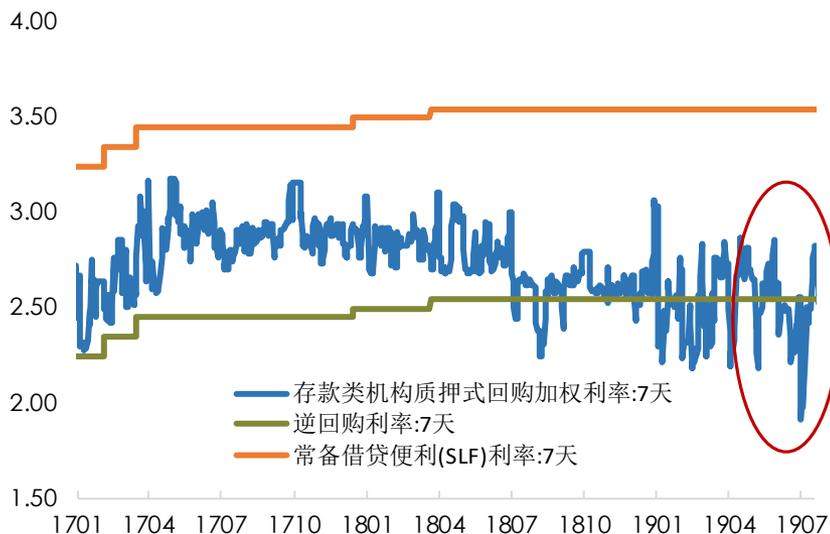
事项	日期	重点摘要
央行议程	8月18日	澳洲联储公布货币政策会议纪要
	8月20日	美联储公布会议纪要
经济数据	8月17日	日本第二季度GDP、美国8月纽约PMI
	8月18日	美国7月新屋开工（私人住宅）
	8月19日	英国7月CPI和PPI、欧盟7月CPI、欧盟7月欧元区CPI、德国7月WPI
	8月20日	美国8月15日当周初次申请失业金人数、德国7月PPI
	8月21日	日本7月CPI、法国8月制造业PMI、德国8月制造业PMI、欧盟8月欧元区制造业PMI
其他	--	--

趋势跟踪

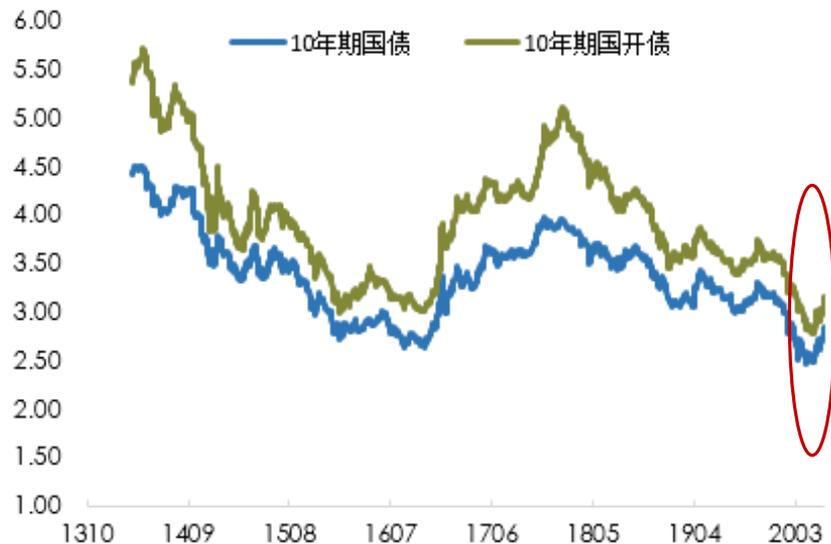
市场利率上行，国债收益率下行

- 截至2020/8/14，存款类机构7天质押式回购利率较前一周上升0.86个bps
- 10年期国债和国开债收益率分别较前一周下降5.49个bps和6.45个bps

中国利率走廊



中国10年期国债收益率



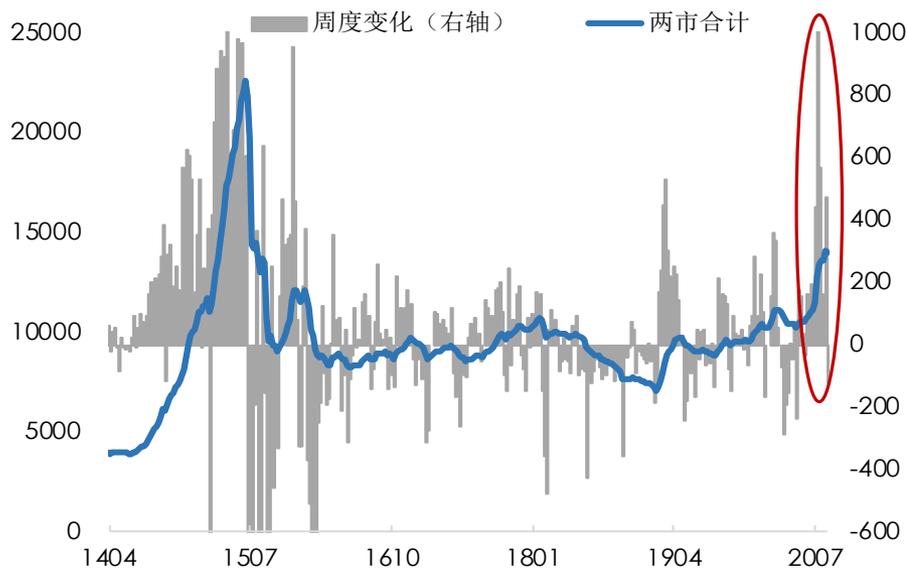
资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至2020/8/14

趋势跟踪

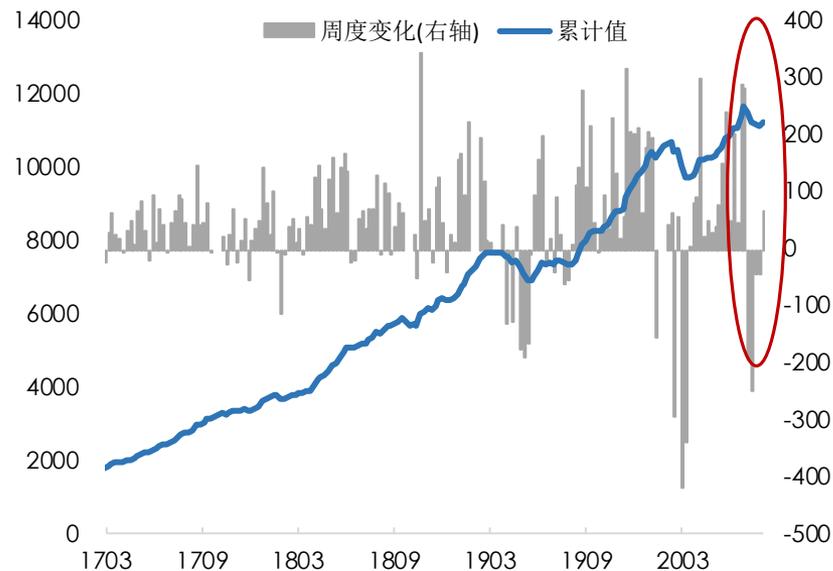
融资余额下降，北上资金净流入

- 截至2020/8/14，融资余额较前一周下降120.7亿元
- 沪深港通北上资金上周净流入66.65亿元，显示外资流入A股市场

融资余额（亿元）



北上资金（亿元）



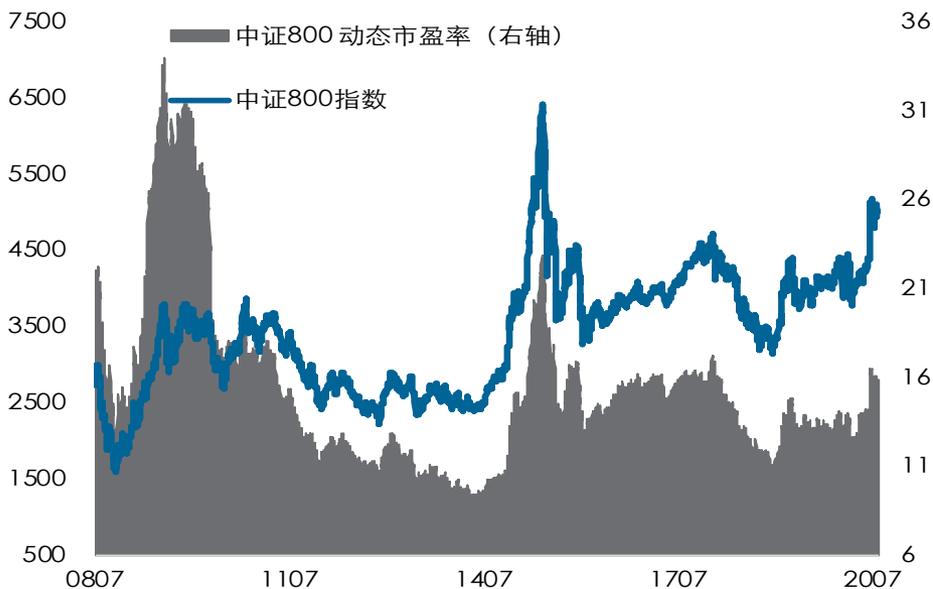
资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2020/8/14

趋势跟踪

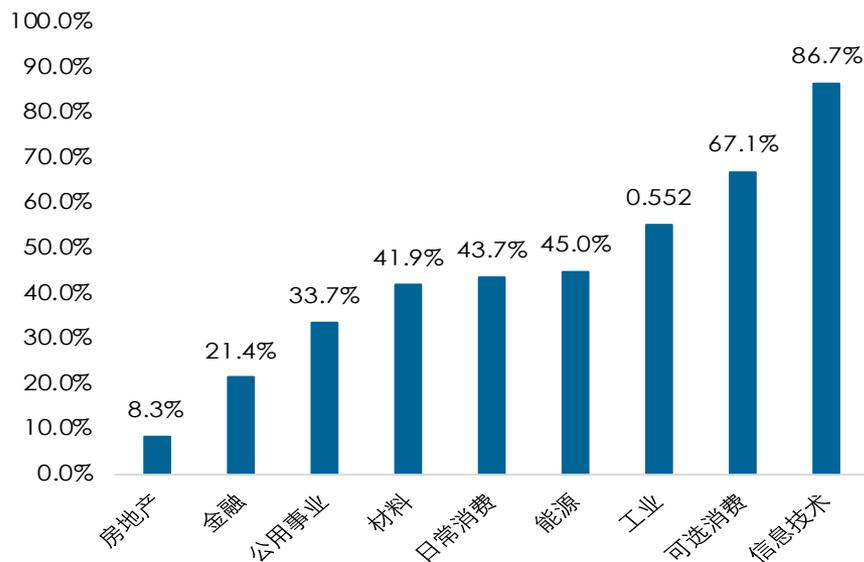
A股估值水平仍处于相对低位，结构分化

- 截至 2020/8/14，中证800指数估值为15.9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：1999.12.31-2020/8/14

*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
注重均衡配置

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) 投资理财新招式
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2020.07.31，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，并已对投资目标、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%。基金今年上半年、2019年度累积净值回报分别为63.6%、38.9%，业绩比较基准增长率分别为28.1%、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%，基金今年上半年、2019年、2018年、2017年、2016年、2015年、2014年、2013年、2012年、2011年、2010年累积净值回报分别为25.7%、56.6%、-22.2%、14.4%、-8.3%、50.3%、15.6%、26.1%、6.9%、-21.9%、4.7%，对应区间的基金业绩比较基准增长率分别为2.3%、20.2%、-9.9%、11.2%、-4.0%、5.8%、28.0%、-2.5%、5.5%、-10.5%、-4.7%。

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。