

上投摩根 每周市场洞察报告

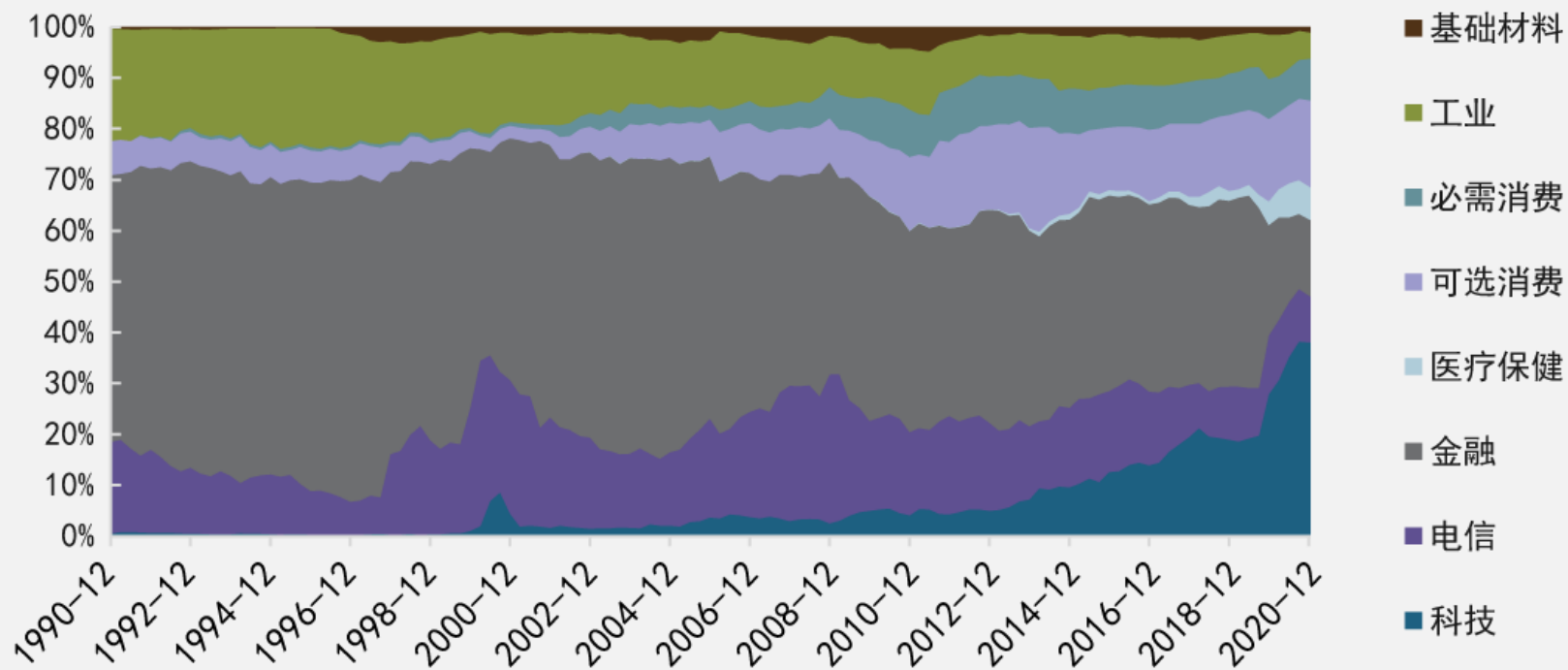
2021年2月1日

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：长期优质资产为市场走牛基础，港股“新经济”提供有力支撑

2018年以来，港股行业市值结构显著优化，已初步实现科技、医药、新消费为主导的转型



资料来源：DataStream，兴业证券经济与金融研究院整理

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	-3.6	13.7	13.3	17.6
MSCI发达市场	-3.4	12.9	12.1	19.1
MSCI新兴市场	-4.5	19.3	21.1	4.9
MSCI亚太不含日本	-4.7	23.9	25.0	11.6
MSCI欧洲	-3.4	1.6	2.8	-4.5
标普500	-3.3	15.0	13.5	30.2
上证综指	-3.4	14.2	17.0	-1.1
英国	-4.3	-15.0	-14.4	-16.5
德国	-3.2	1.4	0.7	0.8
香港	-4.0	0.3	4.1	-14.2
日本	-3.4	16.9	18.3	17.1
澳大利亚	-2.8	-1.1	-6.0	8.8
韩国	-5.2	35.4	36.2	14.5
台湾	-5.5	26.2	24.9	34.9
印度	-5.3	12.2	12.3	27.6
俄罗斯	-3.6	-11.7	-12.9	7.2
巴西	-2.0	-0.5	-0.3	35.9

资料来源: Wind, Bloomberg; 数据截至 2021/1/29

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)	1.11	1.00	17.00	18.00
10年中债收益率 (bps)	3.18	6.01	2.32	3.57
中证全债指数 (%)	-	-0.3	0.1	0.0
中证国债指数 (%)	-	-0.4	0.0	-0.2
中证国开债指数 (%)	-	-0.4	-0.3	-0.4
AAA信用债指数 (%)	-	0.0	0.0	0.0
AA信用债指数 (%)	-	0.1	0.2	0.0
中证转债 (%)	-	-3.8	0.4	-1.4

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	-0.6	7.6	44.0	6.4
伦铜	-2.3	-0.6	16.1	0.6
CRB商品指数	0.2	3.4	11.4	3.1
COMEX黄金	-0.3	-1.8	-1.0	-2.4
COMEX白银	5.9	3.2	15.8	2.5
富时发达市场REITs	0.3	1.7	17.7	12.8

外汇

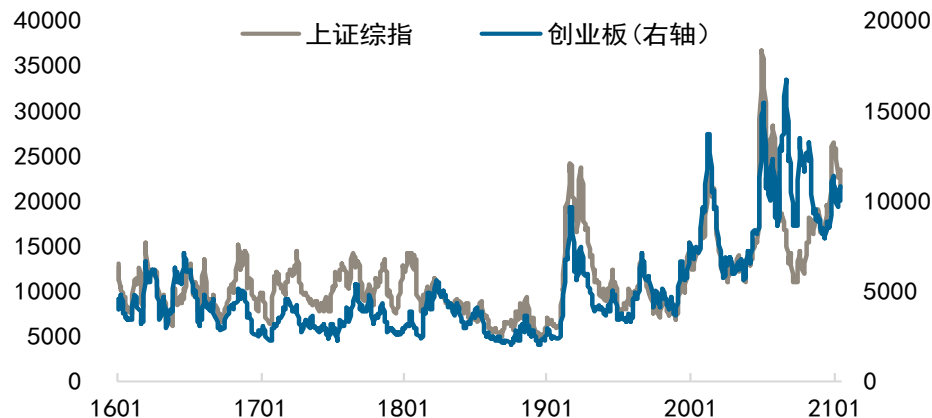
	过去一周%	过去一月%	过去三月%	今年至今%
离岸人民币兑美元	-0.7	-1.1	-3.9	-0.8
美元指数	0.4	0.6	-3.6	0.6

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	-3.4	14.2	17.0	-1.1
沪深300	-3.9	30.6	33.7	24.4
中证800	-4.0	28.3	29.9	18.4
中证500	-4.4	20.5	18.0	0.6
中小板指	-4.9	50.7	41.9	32.6
创业板指	-6.8	74.0	62.3	73.8
恒生指数	-4.0	0.3	4.1	-14.2
恒生国企	-4.0	0.4	5.6	-17.9
中概股1)	-4.5	67.7	66.6	61.4
MSCI中国	-4.0	36.7	39.3	15.8

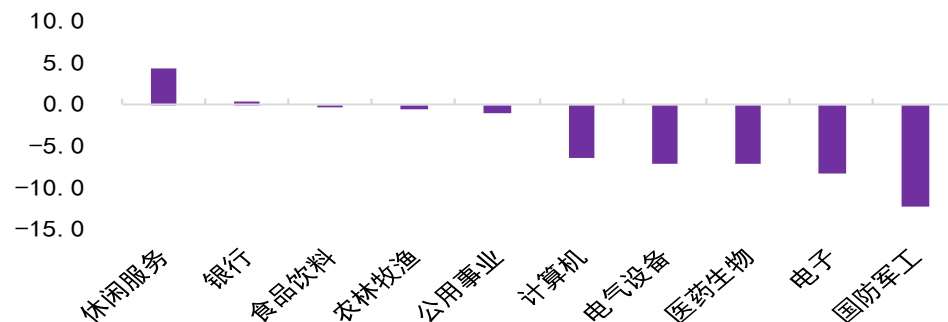
上周成交量（亿元）



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	-3.9	68.6	71.3	60.9
大盘价值	-2.9	3.6	8.5	-3.6
中盘成长	-4.7	40.1	35.0	26.8
中盘价值	-4.0	5.6	10.6	-15.8
小盘成长	-5.4	23.4	17.6	-0.3
小盘价值	-4.5	9.3	10.9	-13.9

上周行业涨跌幅（%）



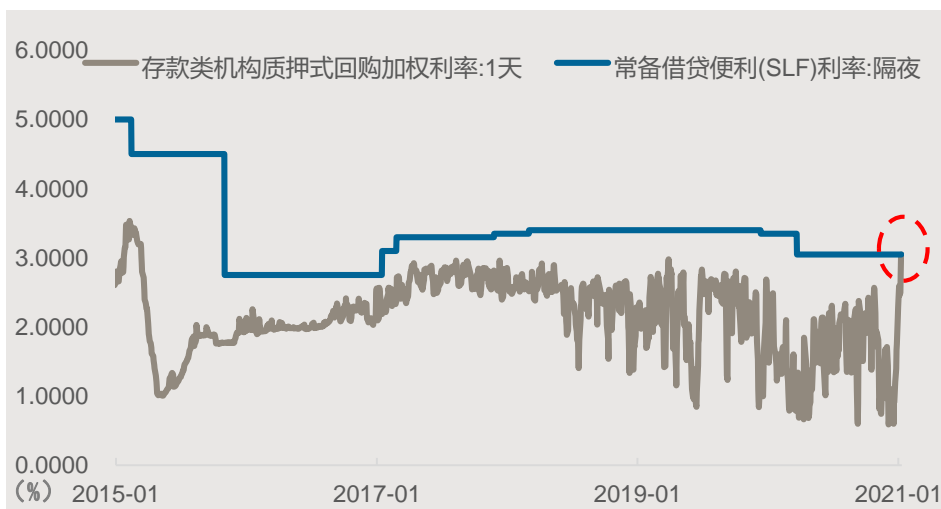
资料来源：Wind；1) 纳斯达克中国金龙指数；2) 巨潮风格系列指数。数据截至 2021/1/29

市场观察(1) A股

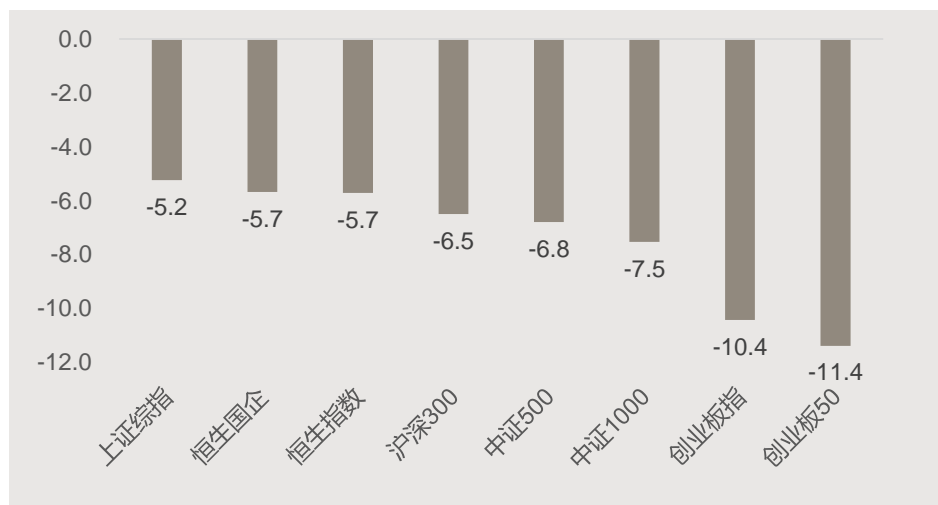
市场利率阶段性冲高，获利了结致A股回调

- 市场利率阶段性冲高，获利了结致A股回调：主要受资金面收紧和短线涨幅较大带来获利了结压力等因素的影响，本周A股在周一冲高后震荡回落，创业板指和沪深300指数自高点下调，最大回撤超过了10%和6%。本周央行在公开市场上净回笼资金逾5500亿元，与上周净投放近6000亿元形成鲜明反差，导致货币市场利率快速攀升，国债逆回购利率升创两年新高，1天期国债逆回购利率盘中最高达到年化9.80%，从而对股债市场均形成了一定冲击。
- 政策基调以稳为主，关注盈利与估值相匹配的板块：根据去年底中央定下的政策“不急转弯”的基调，流动性冲击更可能是阶段性的，随着春节临近央行有望增加短期流动性的投放。当前市场对经济基本面分歧不大，2021年中国经济将进一步走出疫情冲击。全球疫苗积极进展，将有利于服务业修复与出口韧性的保持，以及顺周期行业产品价格提升、盈利改善。综合景气趋势和估值角度，顺周期的金融、周期、可选消费行业短期仍有较大空间，中长期而言，新能源、科技等成长性板块仍然值得重要关注。

市场利率触及利率走廊上限，显示资金面较为紧张



中国主要股票指数本周最大回撤 (%)



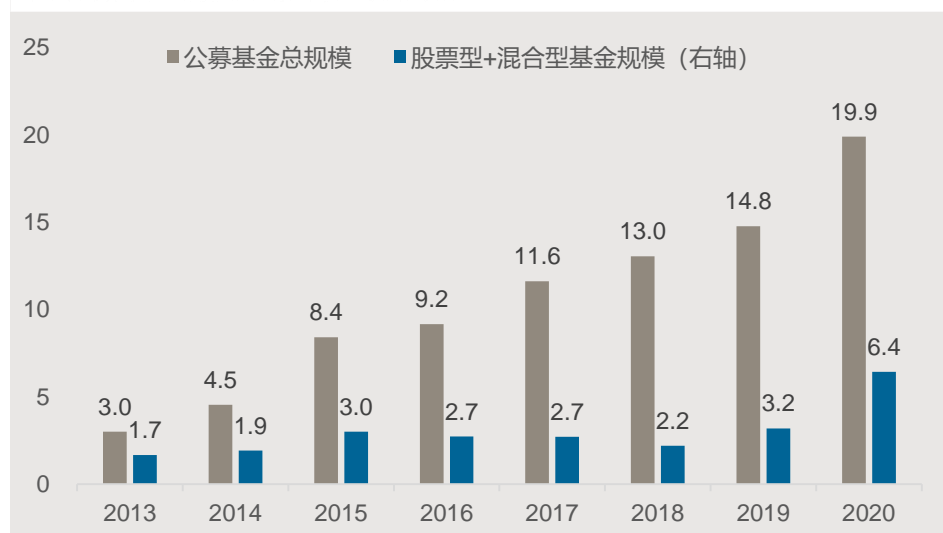
资料来源：万得，左图数据区间2015.01.01-2021.01.28；右图数据区间2021.01.25-2021.01.29

市场观察(2) 公募基金

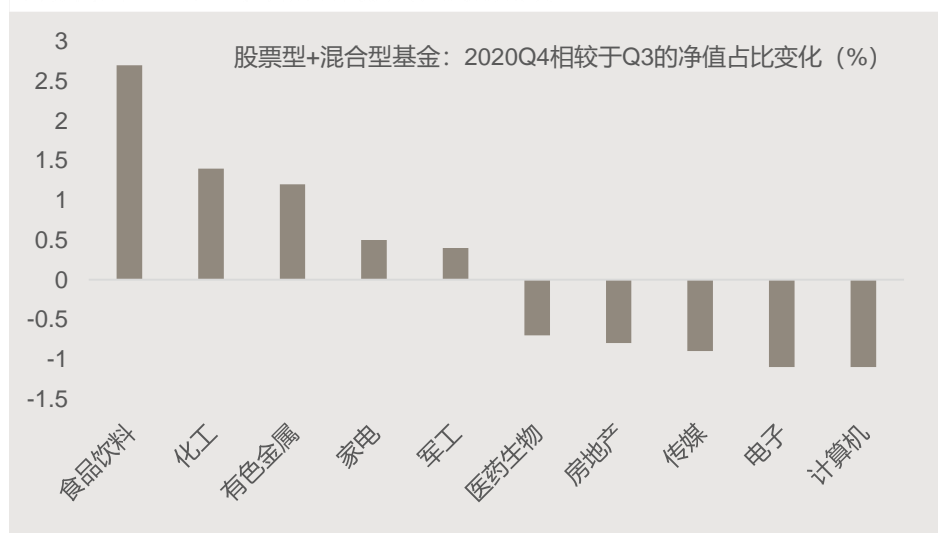
公募基金规模创历史新高，四季度加仓周期板块与港股

- **投资者“借基”入市，公募规模创历史新高：**受益于强劲的赚钱效应和产品结构逐步改善，2020年公募基金规模快速增长，创下近20万亿元的纪录新高。根据中国证券投资基金业协会发布的数据，截至去年12月底，我国公募基金资产管理规模达到19.89万亿元，较2019年末增长34.7%，股票型和混合型基金的规模更是翻倍至6.4万亿元。随着A股市场机构化、国际化和注册制全面推进提速，专业机构投资者的优势日益凸显，普通投资者更愿意“借基”入市。
- **加仓消费与周期板块，港股持仓市值增近1倍：**本周公募基金四季报已全部披露完毕，消费、周期行业以及港股成为加仓的主要方向。以全部股票型和混合型基金为样本，公募基金四季度相较于三季度持仓市值增长前五的行业分别为食品饮料、化工、有色金属、家用电器、国防军工，减仓前五的行业分别为计算机、电子、传媒、房地产、医药生物。此外，港股也得到了大力加配，截至2020年四季度持仓接近4000亿元，较三季度的约2000亿元增长近一倍，净值占比也从3.97%提升至4.75%。从季报展望来看，整体而言，基金经理们认为中国经济将逐渐走出疫情的影响，中国权益市场仍蕴藏巨大的潜力，具备核心竞争力的优秀企业值得持续跟踪与关注。

中国公募基金规模升创纪录（万亿元）



公募基金2020年四季度加仓消费与顺周期板块



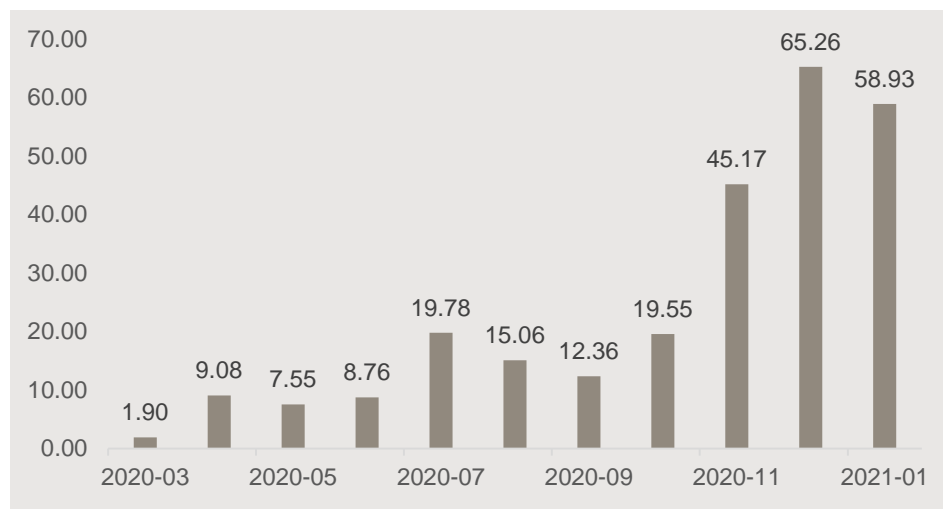
资料来源：（左）万得，中国证券投资基金业协会；（右）万得，东吴证券

市场观察(3) 海外

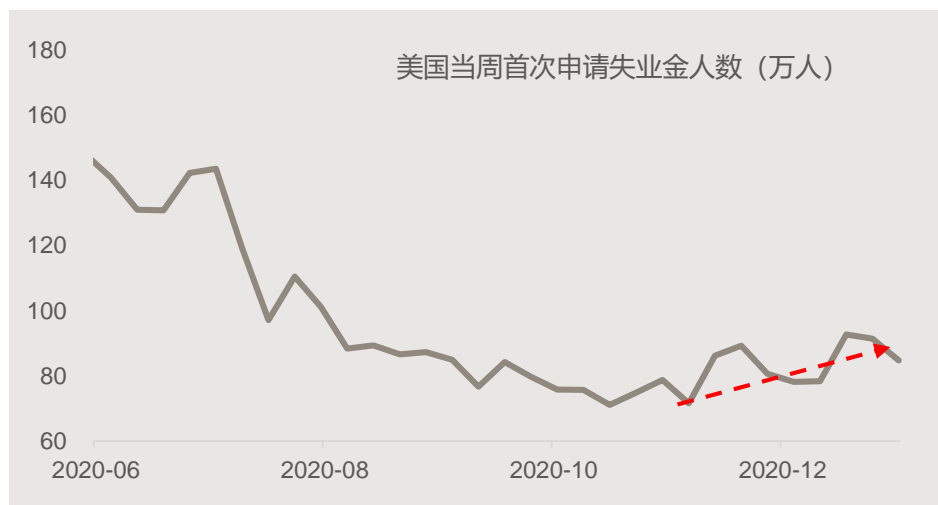
美联储按兵不动，分散投资捕捉轮动机遇

- **美联储按兵不动，坦诚复苏步伐已放缓：**美联储1月货币政策会议决定按兵不动，维持联邦基金目标利率和资产购买规模不变，直到经济从疫情引发的衰退中全面反弹。美联储还在1月份的声明中承认，复苏的步伐已经放缓，但也同时表示最近经济弱势主要集中在疫情敏感区域。除此之外，美联储还强调了疫苗的接种情况也是接下来经济发展的决定性因素。决议和声明公布后，美债收益率快速下行，周中一度跌破了1.0%，美股全周也呈现冲高回落的态势。
- **复苏仍是全年主旋律，分散投资捕捉轮动机遇：**就全年而言，2021年经济可能会逐步复苏，但疫苗分发效率的提升将有机会推动复苏步伐在年内加快，投资者需要在短期忧虑和长期乐观中寻求平衡点。复苏的大背景有助于提振市场的风险偏好，为股票、企业信用债和新兴市场债券提供支撑。同时，复苏的不平衡也可能催生全球股市的地区间和行业间轮动，使2020年表现落后的地区和行业在投资回报方面有所提升。分散和多元化仍是股票投资的主旋律。

美国月新增确诊病例仍在高位（万人）



10月二次疫情爆发以来，美国申请失业金人数震荡走高



资料来源：万得，（左）数据区间2020.03-2021.01，其中2021年1月数据截至28日；（右）2020.06.23-2021.01.23

大咖观市：2021年A股仍将受益外资流入，港股价值与成长有望齐飞



胡迪

上投摩根指数及量化投资部总监

展望2021年的A股市场，虽然存在不确定性，但仍是充满希望的。从基本面看，随着新冠疫苗的推出，2021年疫情对于经济的影响会渐行渐远，企业的盈利水平恢复增长，驱动上市公司收入及利润率的扩张。在2020年信贷水平显著扩张后，2021年宏观的流动性水平预计会逐步恢复常态，并可能中性偏紧，不过居民对于股票资产的配置及海外资金的流入，对股市的流动性仍有一定的支持作用。

谈到2021年的投资机会，横向对比，目前A股市场和港股市场仍是全球价值洼地，价值龙头的配置意义显现，而“互联互通”机制下A股和港股有望迎来更多机遇。首先，在全球仍具备较高投资价值的A股，有望吸引更多外资的流入，也带来更多投资机会。Wind数据显示，截至2021年1月22日，自沪港通开通以来北上资金累计买入金额超过1.2万亿元，尤其是2018年以来，外资加速通过陆股通流入A股，叠加QFII资金，外资成为国内市场举足轻重的投资者。从过去几年外资配置的行业来看，其更偏好食品饮料、医药、计算机、电子等行业，未来这些行业或仍将享受两股资金流入的红利。

另外，随着互联互通机制的加深，港股和A股正在成为更加一体化的市场，国内投资者可以通过港股通在A股和港股选择更具性价比的资产，投资人对两地互联互通的ETF产品有较高的配置需求。在国内经济持续复苏的大背景之下，港股的投资价值正在不断凸显。首先，港股估值处于全球的“洼地”，具有较高的安全边际；其次，海外资金回流，叠加南下资金大量流入，较高的流动性有望推动港股进一步上涨。

从配置的板块来看，南下资金除了青睐低估值的大盘蓝筹股以外，更多配置了代表“新经济”的成长性核心资产，有望实现传统价值股和“新经济”为代表的成长股双轮驱动。尤其是在2018年港交所发行制度改变以及中美博弈的大背景下，越来越多的优质中概股回归港股市场，包括一些大家耳熟能详的科技巨头，国内投资人可以放宽视野，通过港股通配置不在A股上市的优质科技企业，充分分享中国经济转型升级的红利。

资料来源：上投摩根

其他观察

■ IMF上调2021年全球增长预测，但不确定性仍“异常高”

国际货币基金组织(IMF)上调2021年的全球经济增长预估，最新预测2020年全球经济萎缩3.5%，2021年全球经济增长率为5.5%。IMF称2020年新冠疫情引发的经济衰退将比预期的严重程度低近一个百分点。但IMF也警告，全球经济继续面临“异常高的不确定性”，新一轮感染和病毒变异带来风险，全球经济活动水平仍远低于一年前在疫情爆发前所做的预测。

■ 苹果财报因iPhone营收创纪录而优于预期，中国市场销售劲升

苹果公布季度营收和获利优于华尔街预期，因新的5G iPhone协助推升手机营收至纪录新高，在中国市场的销售劲升了57%。苹果截至12月26日的季度营收增长21%至1,114.4亿美元。每股盈余从1.25美元增至1.68美元。iPhone营收为656亿美元，预估为598亿美元，且优于苹果前次在2018财年第一季度创下的历史高位615.8亿美元。

■ 美国1月消费者信心指数小幅上升，去年11月房价同比飙升11%

美国1月世企研消费者信心指数小幅上升至89.3，但对疫情的担忧挥之不去，导致家庭对劳动力市场的看法进一步恶化，这增加了就业岗位连续第二个月减少的风险。消费者在未来六个月购买房屋和汽车的意愿高于预期，显示楼市和制造业将继续支撑经济。美国11月联邦住房金融局(FHFA)房价较上年同期上涨11.0%。

■ 中国银保监会：大力打击非法金融及“无照驾驶”

2021年中国银保监会工作会议26日召开。会议强调，2021年要加大对非法金融及“无照驾驶”打击力度。切实加强对互联网平台金融活动监管。推进保险资金运用市场化改革和保险营销体制转型变革。会议强调，要为构建新发展格局提供有力支持。全力支持国内国际双循环。积极探索促进科技创新的各种金融服务。持续促进扩大内需。推动巩固拓展脱贫攻坚成果与乡村振兴有效衔接。积极发展绿色信贷、绿色保险、绿色信托。加强外贸领域综合金融服务。稳步推进银行业保险业高水平对外开放。

资料来源：路透，Wind，中国证券报

大事前瞻：本周主要国家议程、经济数据

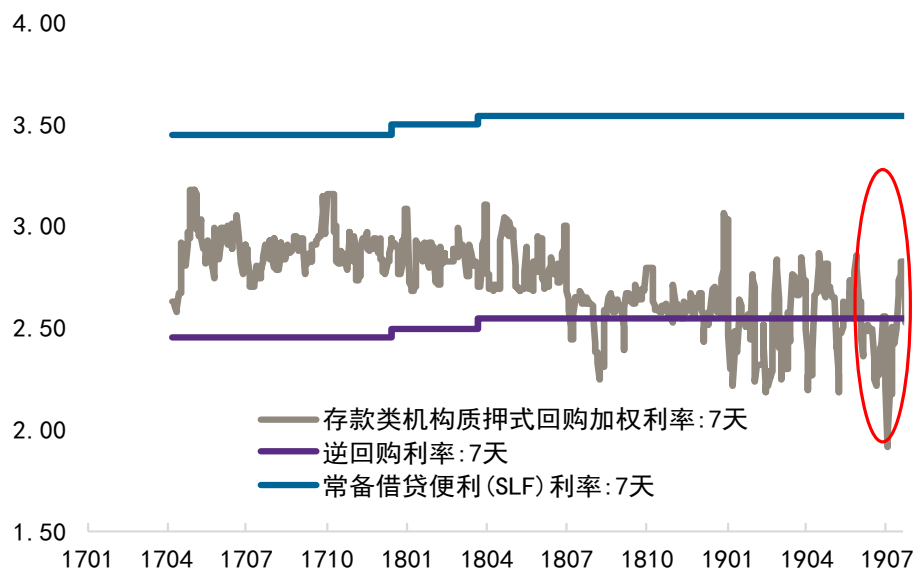
事项	日期	重点摘要
央行议程	2月2日	澳大利亚2月澳洲联储公布利率决议
经济数据	2月1日	法国1月制造业PMI、德国1月制造业PMI、欧盟1月欧元区制造业PMI、英国1月制造业PMI、欧盟12月失业率、美国1月制造业PMI
	2月2日	新加坡1月29日轻质馏分油库存、新加坡1月29日燃料油库存、欧盟第四季度欧元区实际GDP
	2月3日	中国2月3日沥青库存率、欧盟12月PPI、美国1月ADP就业人数、美国1月非制造业PMI、美国1月29日EIA库存周报：商业原油增量
	2月4日	美国1月29日EIA库存周报：成品汽油、美国1月29日柴油产量、俄克拉荷马库欣原油库存量、含渣燃料油产量及库存量、航空煤油库存量、馏分燃料油产量及库存量、汽油产量及库存量、商业原油库存量、原油产量、原油和石油产品库存量、中国2月4日石油焦港口库存、中国2月4日苯乙烯工厂库存、美国12月耐用品：新增订单、美国1月30日当周初次申请失业金人数、美国12月全部制造业：新增订单
	2月5日	美国1月29日天然气库存、美国1月失业率、美国1月新增非农就业人数
其他	-	-

资料来源：Wind

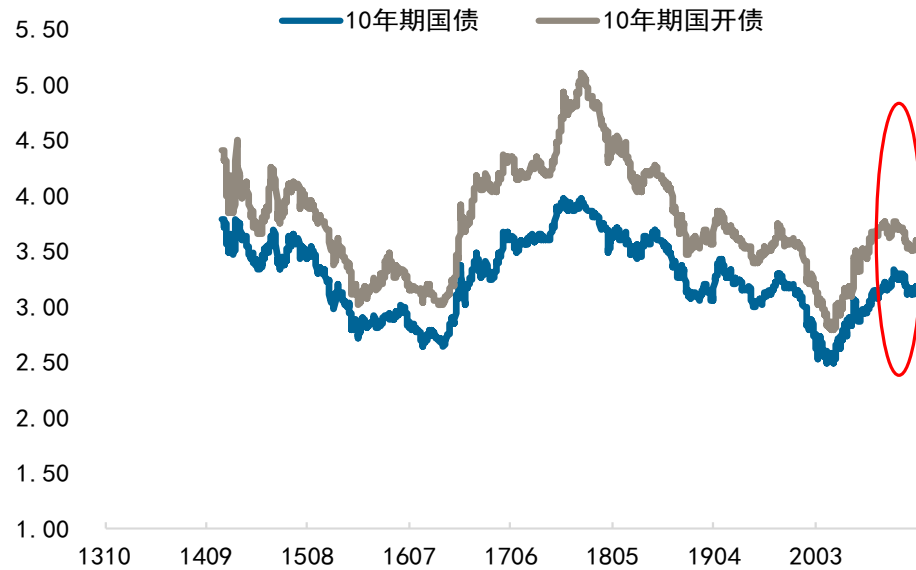
趋势跟踪：市场利率上升，国债收益率上升

- 截至 2021/1/29，存款类机构7天质押式回购利率较前一周上升80个bps
- 10年期国债和国开债收益率分别较前一周上升6个bps和8个bps

中国利率走廊



中国10年期国债收益率

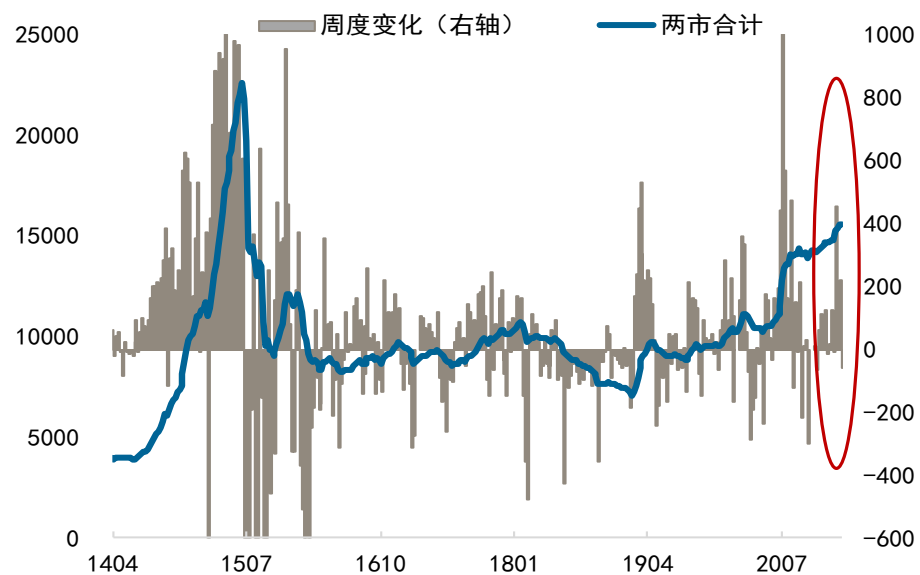


资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2021/1/29

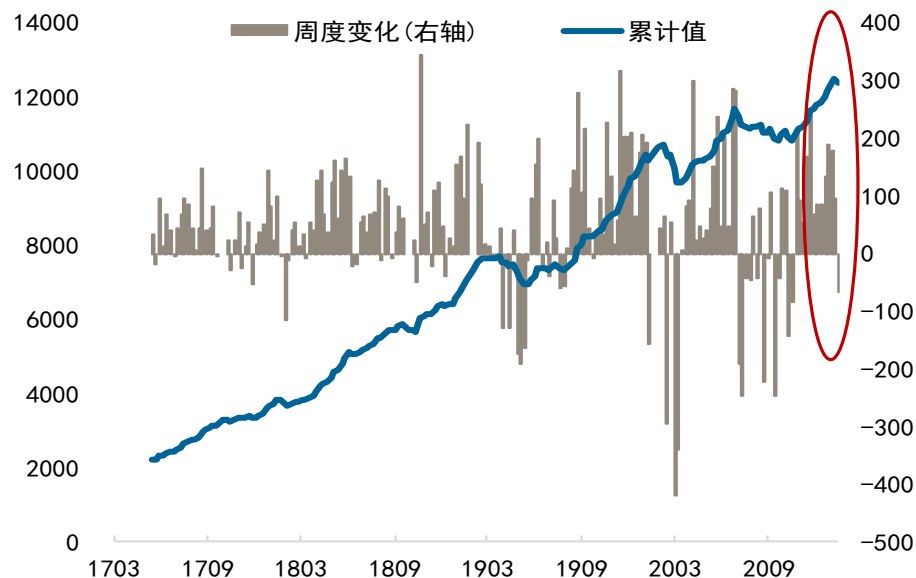
趋势跟踪：融资余额下降，北上资金净流出

- 截至2021/1/29，融资余额较前一周下降57.8亿元
- 沪深港通北上资金上周净流出67.4亿元，显示外资流出A股市场

融资余额（亿元）



北上资金（亿元）

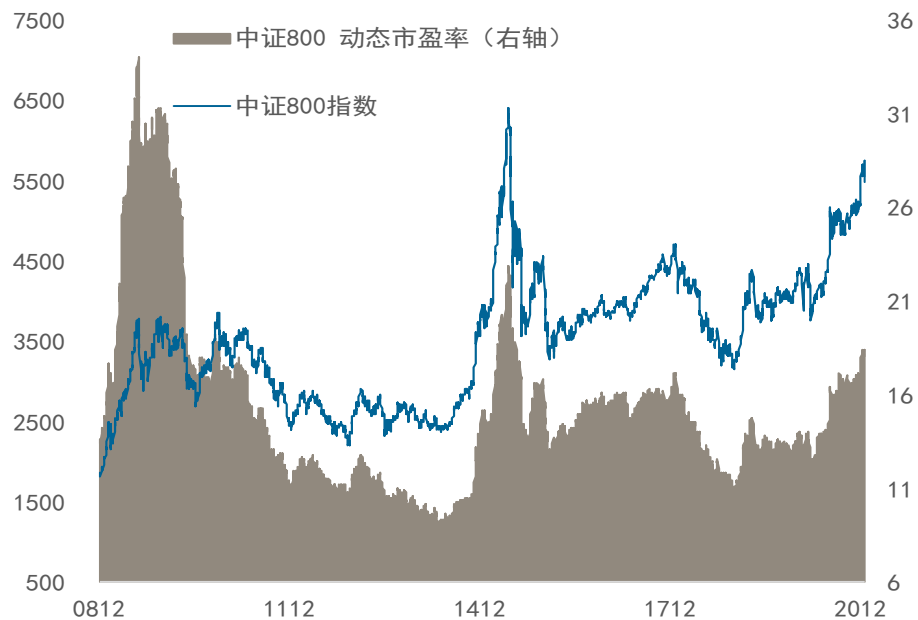


资料来源：Wind, Bloomberg; 数据截至2021/1/29

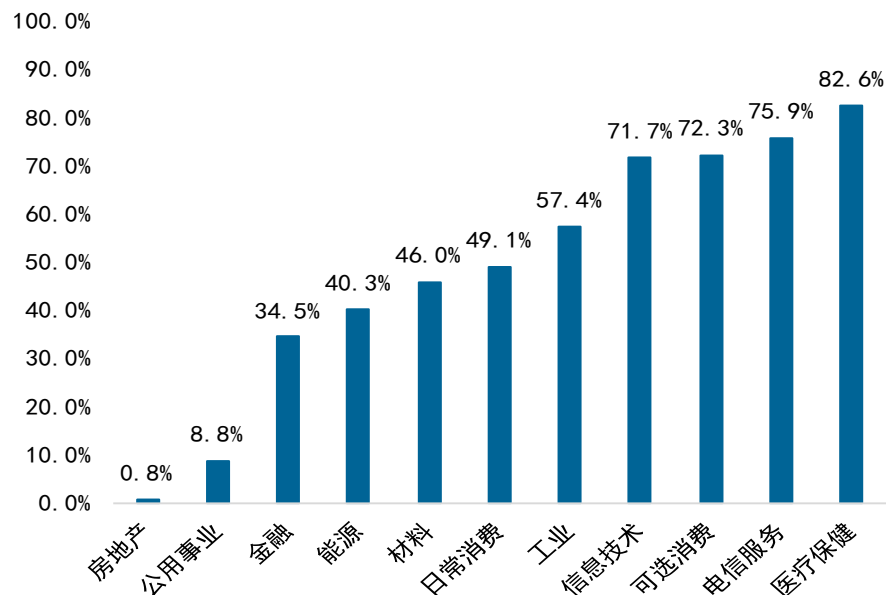
趋势跟踪：A股估值结构分化

- 截至2021/1/29，中证800指数估值为17.7倍
- 房地产、公用事业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：1999.12.31-2021/1/29

*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。

2021年一季度焦点基金

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

科技前沿基金
(001538)

布局长线核心资产
回避短期市场噪音

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

均衡布局攻守有道

大盘蓝筹基金
(376510)

行业个股分散布局
追求持续超赢

双核平衡基金
(373020)

追求股债平衡
长期收益稳健

多元配置，争取稳收益

安隆回报基金A
(004738)

投资理财新招式
多资产严控风险

摩根亚洲总收益债券
基金* (968000)

网罗收益机遇
尽显亚债实力

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%，2020年、2019年、2018年、2017年、2016年累计净值回报分别为62.43%、56.58%、-22.15%、14.35%、-8.32%，对应区间的基金业绩比较基准增长率分别为15.44%、20.21%、-9.85%、11.22%、-3.95%。上投摩根双核平衡基金历任基金经理为芮崑(20080521-20091024)、梁钧(20080521-20090613)、罗建辉(20091024-20150130)、卢扬(20141030-20151120)、陈思郁(20150804至今)、李德辉(20180330-20190719)。*投资涉及风险。投资前请参阅销售文件所载详情，包括风险因素。投资价值及收益可出现波动，投资者的投资并无保证，过去的业绩并不预示未来表现。汇率波动可导致有关海外投资的价值升跌。新兴市场投资的波动程度或会较其他市场更高，并通常对价格变动较敏感，而投资者的资本损失风险也因此而较大。本文件所述摩根亚洲总收益债券基金为内地与香港基金互认中获得中国证监会正式注册的香港基金，在内地市场向公众销售。该基金依照香港法律设立，其投资运作、信息披露等规范适用香港法律及香港证监会的相关规定。摩根基金（亚洲）有限公司是本文件所载的基金的基金管理人。上投摩根基金管理有限公司作为本文件所述基金在中国内地发售的主销售商及代理人刊发本文件。本文件并未由中国证券监督管理委员会或香港证券及期货事务监察委员会审阅。

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。