

上投摩根 每周市场洞察报告

2021年7月5日

每周洞察

- 数据纵览
- 市场观察
- 大咖观市
- 其他观察
- 趋势跟踪

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	0.4	12.1	36.2	44.0
MSCI发达市场	0.7	13.2	36.7	46.3
MSCI新兴市场	-1.8	5.0	32.4	27.9
MSCI亚太不含日本	-1.9	4.3	31.0	29.1
MSCI欧洲	-1.2	10.9	30.2	21.5
标普500	1.7	15.9	39.1	59.6
上证综指	-2.5	1.3	13.9	26.8
英国	-0.2	10.3	14.1	-5.6
德国	0.3	14.1	24.1	27.9
香港	-3.3	4.0	12.7	-2.2
日本	-1.0	4.9	30.0	32.0
澳大利亚	0.0	11.0	21.1	18.3
韩国	-0.6	14.2	53.7	44.5
台湾	1.2	20.2	50.0	64.3
印度	-0.8	9.9	46.4	48.8
俄罗斯	-0.7	19.6	33.0	44.1
巴西	0.3	7.2	32.6	75.2

资料来源: Wind, Bloomberg; 数据截至 2021/7/2

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)	1.44	-10.00	-15.00	51.00
10年中债收益率 (bps)	3.08	-0.24	1.53	-6.26
中证全债指数 (%)	-	0.1	-0.1	0.5
中证国债指数 (%)	-	0.0	-0.3	0.5
中证国开债指数 (%)	-	0.1	0.0	0.2
AAA信用债指数 (%)	-	0.0	0.0	0.0
AA信用债指数 (%)	-	-0.1	-0.1	-0.6
中证转债 (%)	-	-1.0	-0.7	3.2

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	0.8	6.5	17.1	46.7
伦铜	-0.4	-7.6	6.7	20.8
CRB商品指数	0.3	0.7	9.8	24.9
COMEX黄金	0.6	-6.4	3.4	-5.7
COMEX白银	1.9	-5.7	6.6	0.7
富时发达市场REITs	-1.3	-0.9	8.6	32.9

外汇

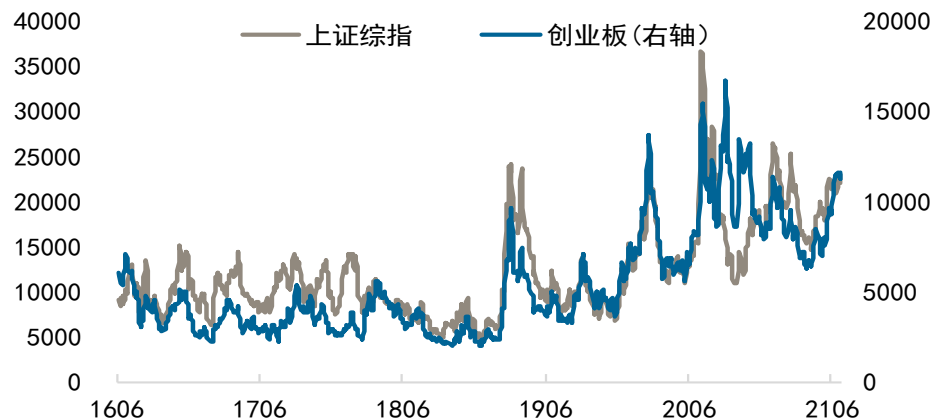
	过去一周%	过去一月%	过去三月%	今年至今%
离岸人民币兑美元	0.2	1.4	-1.6	-0.5
美元指数	0.5	2.6	-0.8	2.5

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	-2.5	1.3	13.9	26.8
沪深300	-3.0	-2.5	17.2	49.1
中证800	-2.9	-0.9	15.7	44.1
中证500	-2.3	4.6	11.4	29.6
中小板指	-2.5	0.2	17.0	50.2
创业板指	-0.4	12.4	37.5	109.9
恒生指数	-3.3	4.0	12.7	-2.2
恒生国企	-4.3	-3.0	3.6	-5.9
中概股1)	-2.0	-8.1	16.4	36.1
MSCI中国	-3.0	-1.6	17.9	23.7

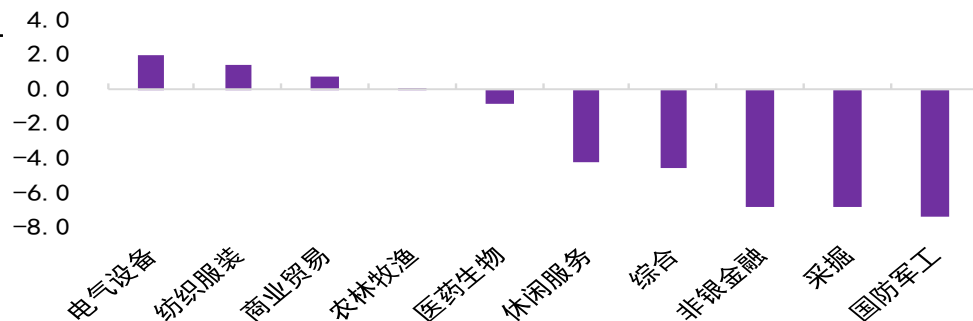
上周成交量（亿元）



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	-2.0	5.0	39.1	106.9
大盘价值	-3.0	-4.6	7.2	19.9
中盘成长	-1.8	7.8	21.7	55.4
中盘价值	-2.5	1.4	11.3	10.6
小盘成长	-1.2	9.6	20.1	35.0
小盘价值	-3.1	5.8	13.8	18.5

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 2021/7/2

市场观察(1) A股

二季度风格重回成长，创业板深V后创6年新高

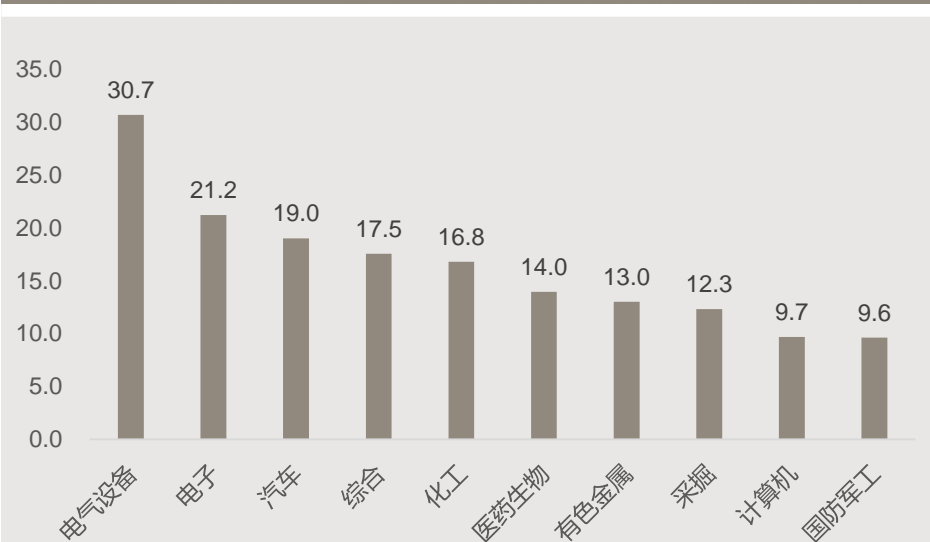
- **上半年A股波动中前行，创业板深V后创6年新高**：大幅波动的上半年，以沪指收涨3.4%落幕，而创业板指在深V后再创2015年6月以来新高，半年涨幅达17.2%。外资继续加仓A股，上半年陆股通净买入2236.6亿元，超过2020全年的2089.3亿元，历史累计净买入达1.4万亿元，再创新高。两市融资余额新增1461.3亿元，总规模达到1.63万亿元，创2015年7月以来新高，显示投资者风险偏好仍高。
- **二季度风格重回成长，业绩与估值匹配是主逻辑**：随着复苏和通胀预期拐点到来，二季度市场风格重回成长，尤以光伏和电动车为代表的新能源最受追捧。从二季度行业表现看，领涨的行业既有偏成长的，也有偏周期的，显示市场核心逻辑在于业绩增速与估值的相匹配。由于业绩弹性更大和前期给的估值较低，二季度中小盘股优于大盘股，也在传递类似的逻辑。预计三季度市场仍将围绕这一逻辑进行演绎。

二季度指数与风格表现(%)：成长优于价值，中小盘优于大盘

	上半年	一季度	二季度
创业板指	17.2	-7.0	26.1
中证1000	6.6	-5.3	12.6
国证2000	7.8	-3.3	11.5
中小板指	3.7	-6.9	11.3
中证500	6.9	-1.8	8.9
上证综指	3.4	-0.9	4.3
沪深300	0.2	-3.1	3.5
风格			
大盘成长	9.0	-3.3	12.7
大盘价值	-3.6	2.3	-5.7
中盘成长	11.2	-3.1	14.7
中盘价值	3.0	4.0	-1.0
小盘成长	12.0	0.1	11.9
小盘价值	7.0	4.7	2.2

资料来源：万得，数据截至2021.06.30，风格指数为国证风格指数，行业为申万一级行业

二季度行业涨幅前十(%)：成长、周期共舞，业绩与估值相匹配是主逻辑



市场观察(2) 新能源车

行业销售旺季将至，新能源车创历史新高

- **行业销售旺季将至，新能源车指数创历史新高：**本周锂电及上游材料板块运行较为平稳，在多个供需及竞争格局较好的细分板块带动下创出新高后，新能源车指数在周四五进入盘整观望阶段，等待中报及高频数据对行业景气度的持续验证。按往年经验，三季度末新能源车将进入终端销售旺季，7月开始行业将进入旺季备货阶段，环比排产将进一步提升，预计三季度起中游供需两端将进一步放量。
- **短线涨幅较大或加剧波动，美国入局强化中长期逻辑：**今年以来拜登政府加入新能源车大潮，推出多项刺激政策，将成为未来2-3年全球新能源车市场主要重要增量。参考2020年欧洲新能源车销量翻倍增长对国内新能源车产业链的刺激，目前美国新能源车渗透率仅为3%，远低于中欧的10%-15%，美国加入新能源汽车大潮将进一步提升国内新能源产业链景气度。由于二季度涨幅较大（国证新能源车指数上涨41.8%），板块短期可能在中报前后呈现较高波动，但行业的中长期增长确定性较高，值得投资者重点和持续关注。

国证新能源车指数创历史新高后，周四、周五进入盘整观望



资料来源：万得，（左）数据区间2019.01.01-2021.07.02；（右）国泰君安证券根据新闻或政府文件、官网整理

主要经济体电动车销量目标及燃油车禁售时间

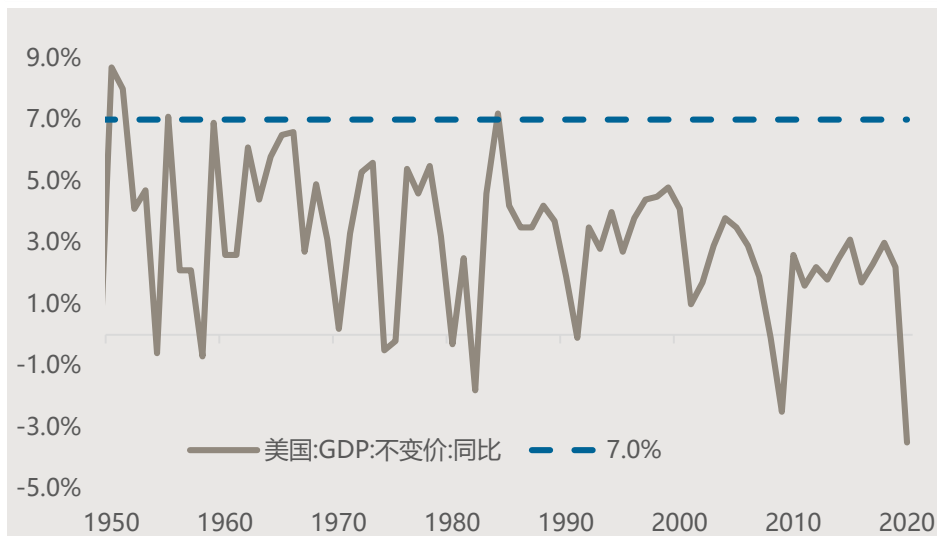
	电动车销量目标	燃油车禁售时间
德国	2022年累计达100万辆	2030年
法国	2022年较2017年提升5倍至20万辆	2040年
英国	2030年新车中电动化率达50%	2035年
荷兰	2020年电动乘用车市占率10%	2025年商用，2030年乘用车
挪威	2025年新车100%电动化	2025年商用，2030年乘用车
中国	2025年新能源车占比目标25%	2030年
其他	-	2030年：瑞士、爱尔兰、瑞典，2035年：比利时

市场观察(3) 海外

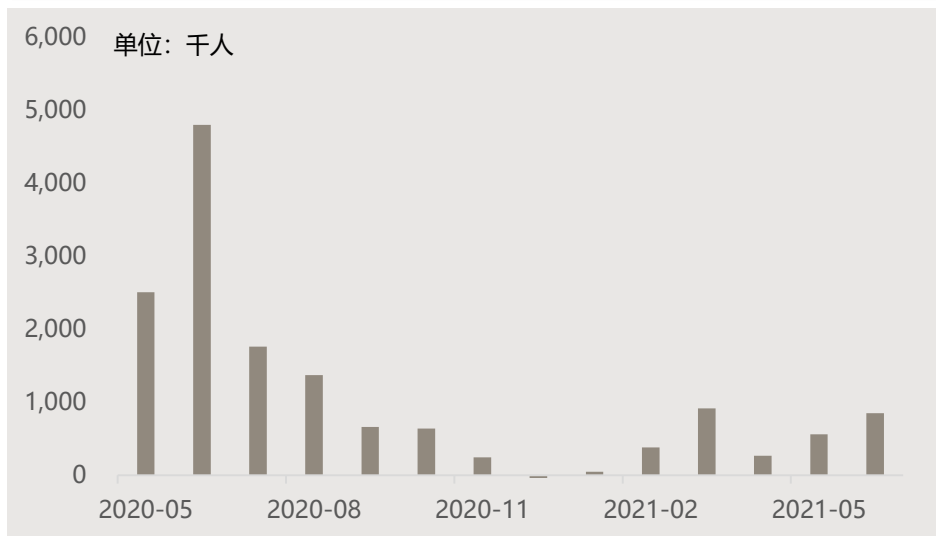
IMF上调美国今年增长预估，为数十年最快增长

- IMF上调美国今年增长预估，为1984年以来最快增长：因美国政府提供了空前的财政和货币支持，国际货币基金组织(IMF)在最新的报告中，将美国2021年经济增长预估从4月的4.6%大幅上调至7.0%，为美国数十年来最快的增速。与此同时，无论是最新的周度首次申请失业金人数、6月裁员人数降至21年新低，还是周五超预期的6月非农就业报告，皆显示美国就业市场复苏动能强劲。
- 借全球复苏阶段的分化，做风格的差异化布局：随着失业补贴退出和暑假过去，9月美国就业数据可能出现更明显的改善。就业和经济的持续复苏将让美联储削减量化宽松日渐摆上桌面，但真正落实可能要等待今年底或明年初，在此之前市场仍将处在“复苏向上、货币仍宽松”的有利环境。由于中美经济周期阶段的分化、复苏的区域差异化，拥有全球资产布局能力的投资者可以关注中国及亚洲的成长板块，及欧美市场的价值、周期板块。

美国GDP同比增速：7%意味着1984年以来的新高

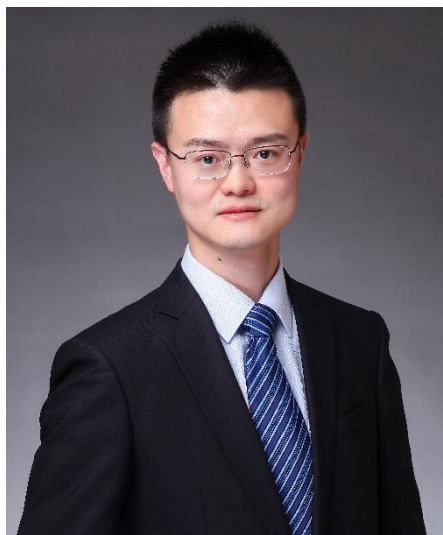


美国非农新增就业数据：6月远超市场预期



资料来源：万得，（左）数据区间1950-2020；（右）数据区间2020.05-2021.06

大咖观市：市场重回真成长，继续关注“双碳”目标下的“新”机会



赵隆隆

上投摩根核心精选基金基金经理

资料来源：上投摩根

整体看2021年经济复苏确定性强，周期股有很强的阶段性机会，但中长期来看，在经济增速逐步趋缓背景下，科技、消费等行业才是长期机会所在。

我们认为在经历春节后龙头白马估值的整体下跌后，市场正再次从寻找高性价比投资标的的逐步转向为投资更符合未来社会发展的“真成长”板块和公司。

我们基于产业周期视角，以科技为主，消费为辅，始终以寻找符合社会发展趋势、具备国际比较优势的行业为先，严判竞争格局和公司质地，注重政策加强和公司业绩逐步兑现的“行业公司信号验证机制”，前瞻研究真成长公司。

展望后市，继续重点关注“双碳”目标带来的新能源（车+光）的机会，关注经济转型过程中的制造业升级、供应链产业链自主可控机会（半导体等）。

首先，全球新能源汽车销量在经历2020年仅欧洲需求爆发后，2021年将迎来中、欧、美三大市场需求共振阶段，电动车渗透率将加速提升，从产业链竞争优势国际比较来看，优选中游电池及材料环节，并重视上游锂等资源品的布局。

其次，国家“双碳”背景下“构建以新能源为主体的新型电力系统”的定调将深刻改变中国未来四十年的能源格局，以光伏为代表的可再生能源以及储能将迎来较好的发展阶段，长期需求的成长性将远大于短期供需匹配的周期性，看好各环节最具技术成本优势的企业。

最后，制造业升级、供应链产业链自主可控意义突出，优选今明两年全球晶圆代工行业确定性资本扩张带来的半导体板块机会。

其他观察

■ 美联储副主席夸尔斯供应链失衡推高通胀是暂时的

美联储金融监管副主席夸尔斯表示，目前导致通胀上升的供应链失衡和需求上升是暂时的，如果通胀持续高企的时间长于预期，美联储有应对的工具。里奇蒙联储总裁巴尔金表示，美联储已朝着为开始缩减资产购买规模设定的通胀目标取得“进一步实质性进展”。他还指出美国就业数据可能很快跟进。

■ 中国5月工业利润稳定恢复，但大宗商品涨价加大下游成本压力

中国国家统计局27日公布，5月规模以上工业企业实现利润总额8,299.2亿元人民币，同比增长36.4%，比2019年同期增长44.6%，两年平均增长20.2%。中国5月工业企业利润两年平均同比增逾两成，工业企业效益状况延续稳定恢复态势，但不平衡状况仍较为突出。受大宗商品价格上涨等因素影响，工业新增利润主要集中在上游采矿和原材料制造行业，下游行业成本压力不断加大。

■ 中国央行：推动实际贷款利率进一步降低，加强政策协调防范外部冲击

中国央行官网周一发布新闻稿称，中国央行货币政策委员会上周五召开今年第二次例会称，当前中国经济运行稳中加固、稳中向好，但国内外环境依然复杂严峻；要要加强国内外经济形势的研判分析，加强国际宏观经济政策协调，防范外部冲击。新闻稿并称，要健全市场化利率形成和传导机制，推动实际贷款利率进一步降低；灵活精准实施货币政策，处理好恢复经济与防范风险的关系；深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性。

■ 今年首季美元在全球外汇储备中占比升至59.5%，人民币占比连增第五季——IMF

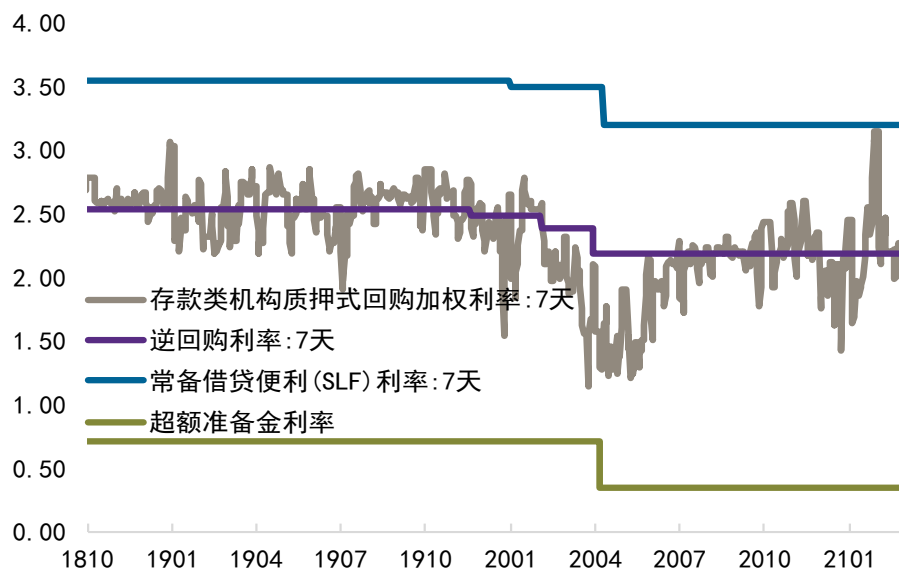
国际货币基金组织(IMF)数据显示，今年第一季度，美元在向其报告的外汇储备中的占比从上一季度的58.9%小幅升至59.5%。在全球央行持有的外汇储备中，美元的占比仍然最大。第一季度人民币在全球外汇储备中的占比从去年第四季度的2.2%升至2.4%。人民币占比连续五个季度增长，人民币储备环比增长7%，至2,870亿美元。

资料来源：路透，彭博

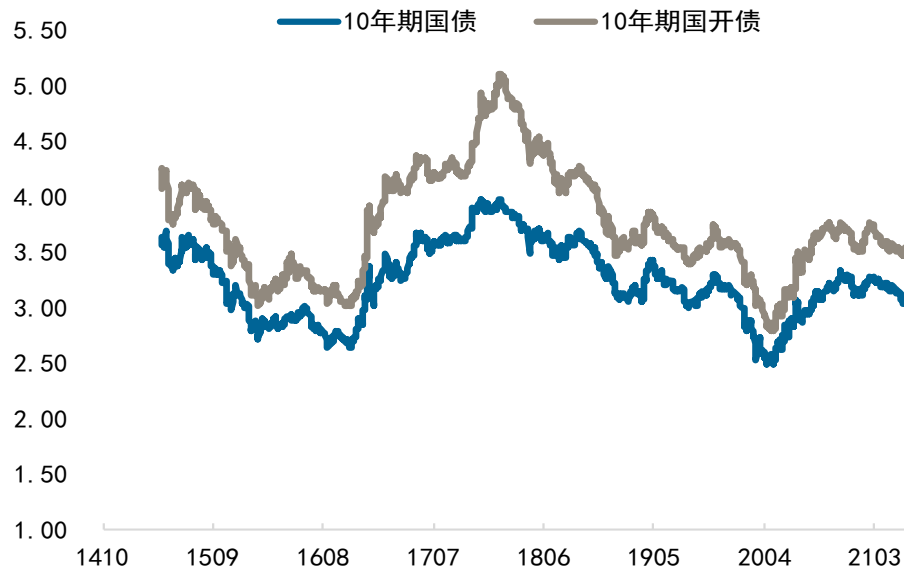
趋势跟踪：市场利率下行，国债收益率下行

- 截至 2021/7/2，存款类机构7天质押式回购利率较前一周下降30.8个bps
- 10年期国债和国开债收益率分别较前一周下降0.2个bps和1.4个bps

中国利率走廊



中国10年期国债收益率

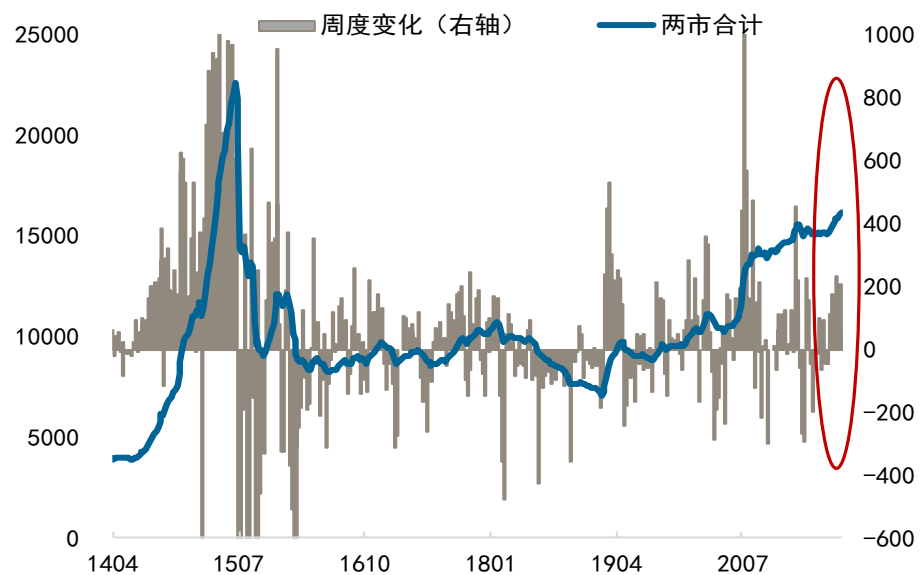


资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2021/7/2

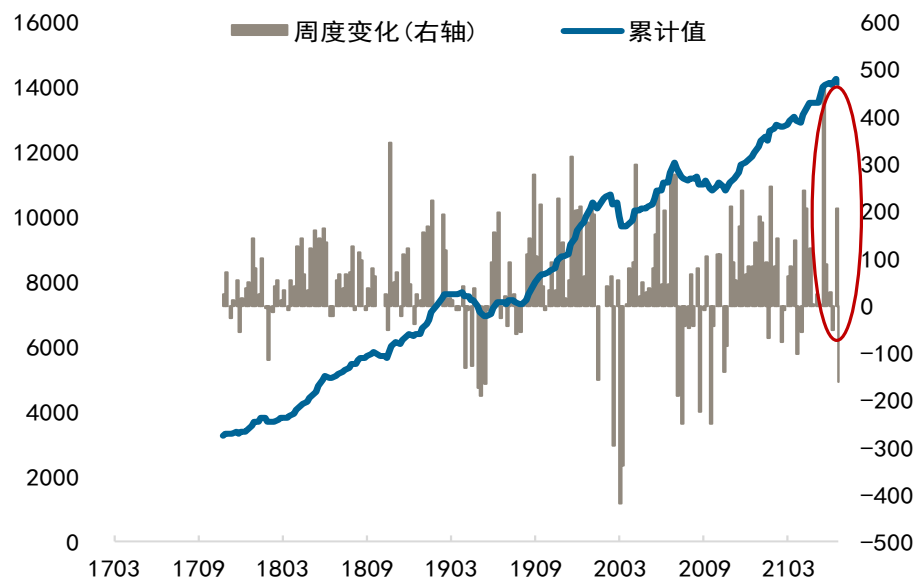
趋势跟踪：融资余额上升，北上资金净流出

- 截至2021/7/2，融资余额较前一周上升52.1亿元，存量规模续创六年新高
- 沪深港通北上资金上周净流出158亿元

融资余额（亿元）



北上资金（亿元）



资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至2021/7/2

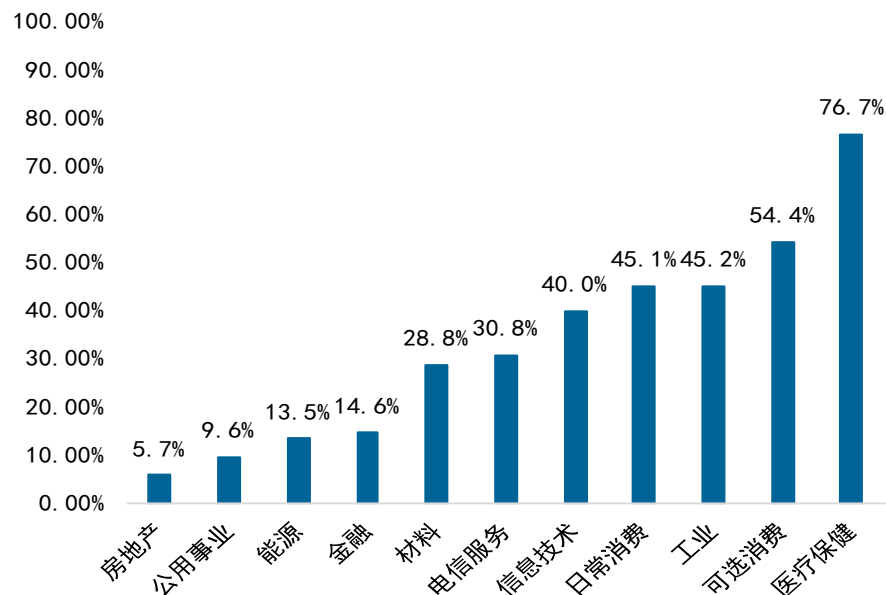
趋势跟踪：A股估值结构分化

- 截至2021/7/2，中证800指数估值为15.41倍
- 公用事业、房地产和能源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：1999.12.31-2021/7/2

*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年二季度焦点基金

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

多元配置争取稳健收益

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。

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》、《基金产品资料概要》等法律文件。本资料为仅为宣传用品，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。观点和预测仅代表当时观点，今后可能发生改变。