

上投摩根 每周市场洞察报告

2021年7月19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	-0.6	11.3	31.6	39.8
MSCI发达市场	-0.9	12.4	32.1	41.8
MSCI新兴市场	1.7	3.8	28.1	25.2
MSCI亚太不含日本	1.6	3.5	27.6	27.4
MSCI欧洲	-1.1	10.0	25.7	17.4
标普500	-1.0	15.2	34.6	54.6
上证综指	0.4	1.9	10.3	25.8
英国	-1.6	8.5	12.1	-7.8
德国	-0.9	13.3	20.7	23.7
香港	2.4	2.8	12.2	-1.9
日本	0.2	2.0	23.0	23.9
澳大利亚	1.0	11.6	22.2	17.7
韩国	1.8	14.0	50.1	42.4
台湾	1.3	21.5	47.2	65.4
印度	1.4	11.3	45.7	46.3
俄罗斯	-2.0	15.5	31.4	35.8
巴西	0.4	5.8	25.3	64.3

资料来源: Wind, Bloomberg; 数据截至2021.07.16

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)	1.31	-6.00	-26.00	38.00
10年中债收益率 (bps)	2.94	-6.73	-18.69	-19.97
中证全债指数 (%)	-	0.3	0.8	1.2
中证国债指数 (%)	-	0.4	1.1	1.4
中证国开债指数 (%)	-	0.2	0.7	0.7
AAA信用债指数 (%)	-	0.0	0.1	0.0
AA信用债指数 (%)	-	0.0	-0.2	-0.7
中证转债 (%)	-	1.4	4.4	6.6

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	-3.0	-1.5	9.8	41.5
伦铜	-0.8	-2.3	2.6	21.6
CRB商品指数	1.0	0.2	8.8	26.3
COMEX黄金	0.1	-2.6	1.8	-4.4
COMEX白银	-2.0	-7.6	-1.6	-2.7
富时发达市场REITs	0.1	1.3	8.5	36.9

外汇

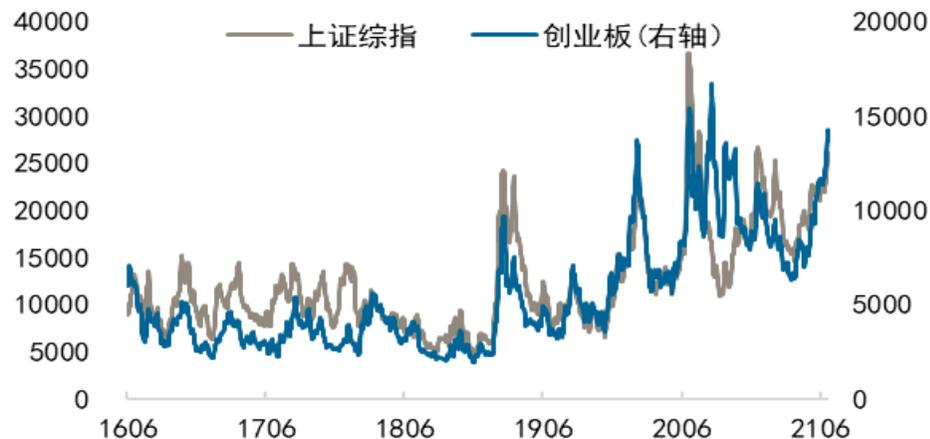
	过去一周%	过去一月%	过去三月%	今年至今%
离岸人民币兑美元	0.0	0.6	-0.8	-0.4
美元指数	0.7	1.4	1.3	3.1

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	0.4	1.9	10.3	25.8
沪深300	0.5	-2.2	12.8	46.7
中证800	0.8	0.2	11.9	43.3
中证500	1.8	8.8	9.6	33.3
中小板指	0.0	1.8	12.2	49.4
创业板指	0.7	15.7	29.7	112.3
恒生指数	2.4	2.8	12.2	-1.9
恒生国企	2.7	-5.5	0.2	-5.2
中概股1)	-1.7	-15.4	6.1	25.3
MSCI中国	2.3	-4.0	12.0	22.4

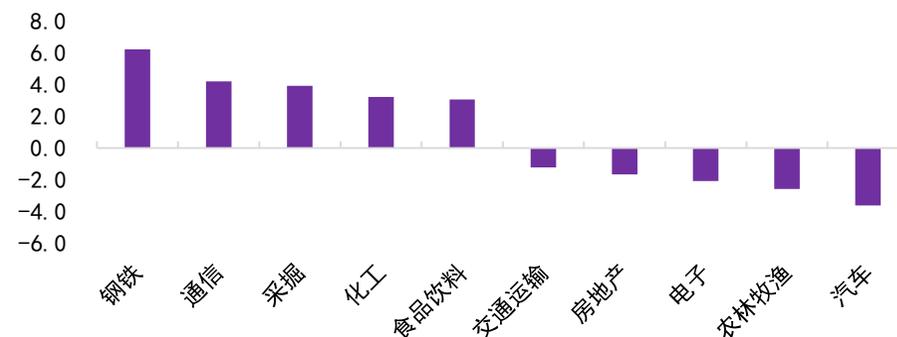
上周成交量（亿元）



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	0.7	5.6	33.3	104.4
大盘价值	-0.6	-7.7	2.8	14.1
中盘成长	1.1	12.3	21.8	59.3
中盘价值	2.3	4.2	8.2	12.6
小盘成长	1.4	15.5	21.7	41.2
小盘价值	3.6	10.8	12.4	22.9

上周行业涨跌幅 (%)



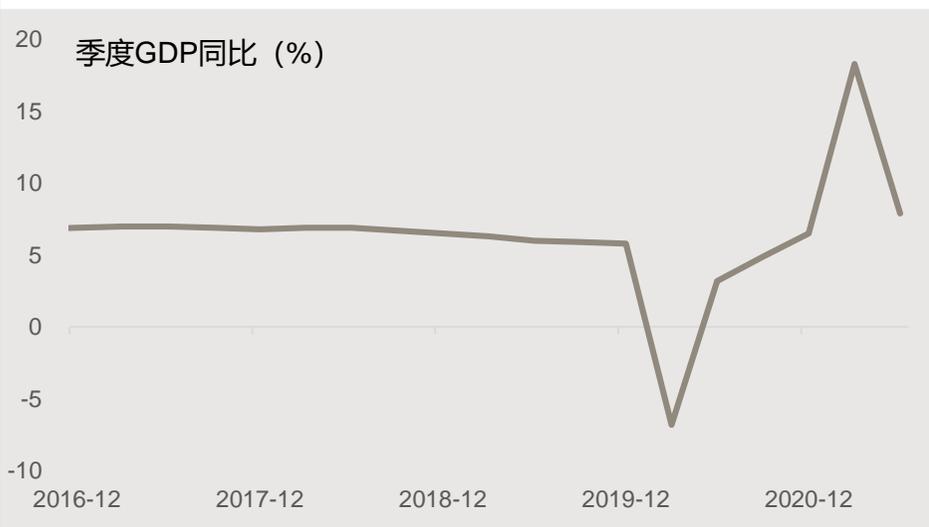
资料来源：Wind；1) 纳斯达克中国金龙指数；2) 巨潮风格系列指数。数据截至2021.07.16

市场观察(1) 中国宏观

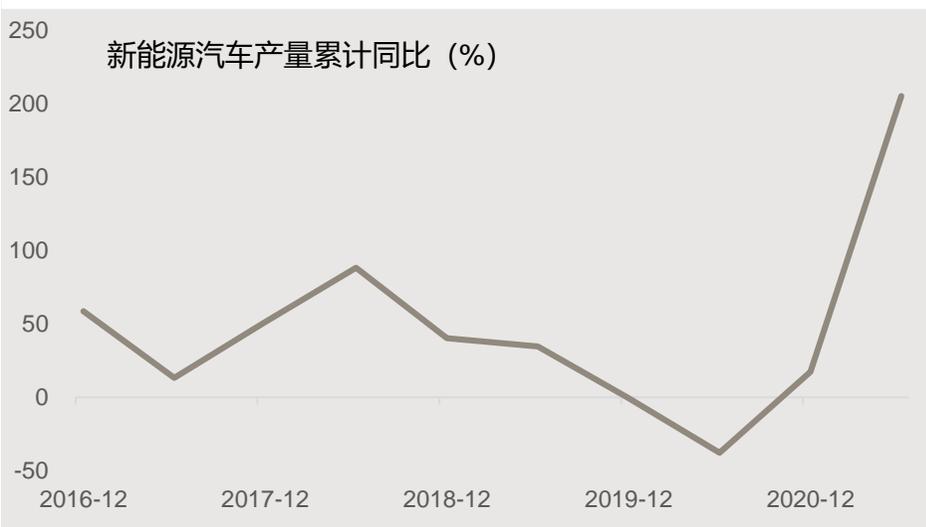
二季度GDP增速回落，政策支持有望加码

- **二季度GDP增速回落，下半年或进一步放缓：**统计局15日公布数据显示，中国二季度实际GDP同比增速回落至7.9%，剔除了基数影响后的两年复合增长为5.5%，较一季度提高0.5个百分点；**结构性增长亮点突出，上半年新能源汽车、工业机器人、集成电路产量同比分别增长205.0%、69.8%、48.1%，两年平均增速均超过30%。**随着低基数效应进一步褪去，地产调控的滞后影响逐渐显现，以及海外疫情受控后的生产恢复降低对中国出口的依赖，下半年经济增速或进一步放缓。
- **政策支持有望加码，成长风格相对受益：**与此同时，货币、政策支持有望随着经济回落压力增大而加强，例如上周的意外降准，以及本周在降准的基础上，仍然投放了少部分的中期借贷便利（MLF），虽然未完全对冲到期的LMF，但呵护之心溢于言表。财政方面，下半年各地仍有3万亿新增政府债待发行，财政支持空间较大，且三季度为项目建设传统旺季，项目融资需求旺盛，基建投资增速值得期待。整体而言，相对宽松的环境更有利于成长股投资，但更重要的是关注企业的盈利增长和估值的相匹配。

向常态回归，二季度GDP增速回落至7.9%



结构性增长亮点突出，上半年新能源汽车产量同比大增205%



资料来源：万得，国家统计局，数据区间2016.12-2021.06

市场观察(2) A股

浦东发展新规划公布，多举措促进产业升级

- 浦东发展新规划公布，大力发展新兴产业：国务院15日印发《关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》（简称《意见》）。“创新”成为浦东新发展阶段的重要关键词，产业发展方向聚焦集成电路、生命科学、人工智能、生物医药、民用航空等领域，并且提出税收优惠、外贸便利等配套支持性措施。
- 成长性行业中长期配置价值进一步凸显：推动市场改革方面，《意见》提出研究在全证券市场稳步实施以信息披露为核心的注册制，在科创板引入做市商制度。《意见》与十四五规划一脉相承，旨在推动中国经济、产业结构进一步转型升级，重点提及的集成电路、生命科学、人工智能、生物医药等行业中长期配置价值进一步凸显，行业当前较高的景气度有望延续。二季度以来成长再次领跑的行情或延续，半导体、生物医药、新能源汽车、新能源等高景气产业链值得继续关注。

随着经济见顶回落，二季度以来成长股再次领跑



集成电路维持较高景气度，上半年产量同比大增48%



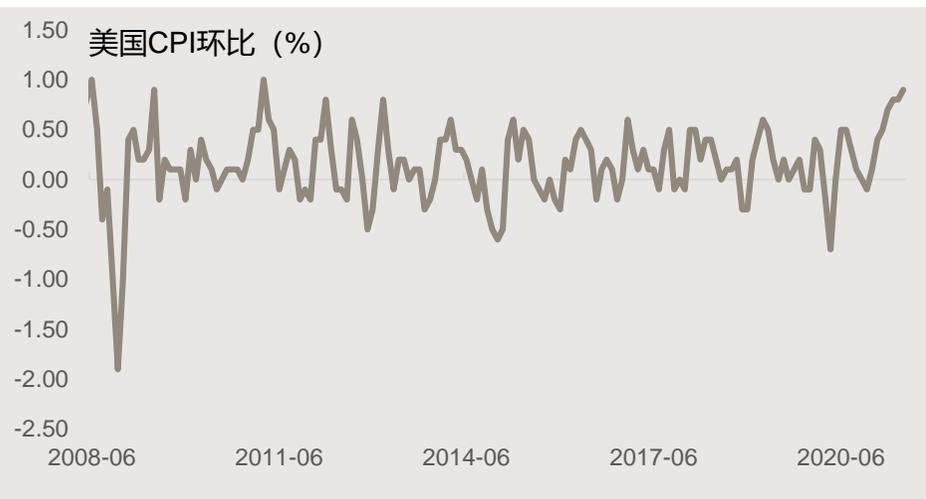
资料来源：万得，（左）国证指数，数据区间2010.01.01-2021.07.16；（右）统计局，数据区间2012.06-2021.06

市场观察(3) 海外

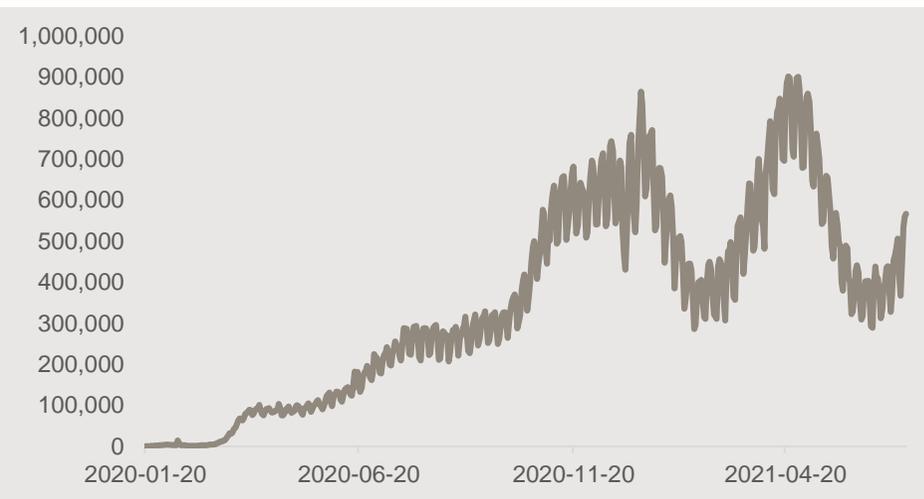
美国CPI环比创13年新高，美债收益率创5个月新低

- **CPI环比涨幅创10年新高，美债收益率创5个月新低：**本周披露的美国6月通胀数据仍然高企，消费者价格指数(CPI)较5月增长0.9%，为2011年3月以来的最大涨幅；生产者物价指数(PPI)亦加速上涨，较上年同期上升7.3%，创自2010年11月以来最大同比涨幅。但与此同时，近期美债收益率却持续下挫，周三更一度跌至1.1%的2月初以来新低。
- **经济与通胀前景不确定性上升，关注亚洲中长期结构性主题：**通胀数据继续上升，而美债收益率却持续回落，主要原因包括：一是随着德尔塔变异毒株扩散，近期海外确诊病例持续上升；二是市场担心美国复苏高点已过；三是基数效应对通胀的影响或已触顶。就目前而言，美国经济和通胀数据仍然强劲，但前景会面临一些不确定性。**投资者可以更多关注一些中长期趋势较为明确的主题和区域，例如中产阶级崛起的亚洲市场的大消费和科技领域。**

美国6月CPI环比涨幅创2011年以来新高



德尔塔变种肆虐，全球新冠新增确诊病例近期再次攀升



资料来源：万得，（左）数据区间2008.06-2021.06；（右）数据区间2020.01.20-2021.07.15

大咖观市：降准影响偏正面，相对宽松的环境利好成长股投资



杜猛

上投摩根投资总监

近期美股迭创新高，A股也震荡向上。而此前大家比较担心的通胀影响似乎也就没人再提了我们的观点一直都比较明确，市场总有各种因素扰动，事后看，多是没有必要的担心。每隔一段时间，这些扰动因素就会出现，有时还会造成较大波动，但纠结在这些上面，往往不容易做好投资。

对于最近降准和社融数据对市场的影响，我们觉得是偏正面的，但也不用过于解读。就是政策的正常调节，但相对宽松的环境是更有利于成长策略投资的。

今年是很多A股上市公司业绩增长较快的一年，投资于业绩持续超预期的优秀公司是获取超额收益的主要来源。

我们会更聚焦在行业和公司上，哪些行业能够发展得更长远，哪些公司能够成长得更快？这才是最重要的。**我们此前就已提出未来1-3年，最看好新能源车产业链。**

下半年新能源车将迎来持续需求和库存周期的共振。预计中游供需将持续放量。美国加入新能源车大潮将进一步提升国内新能源产业链的景气度。

量化宽松（QE）的收缩是下半年最大的政策变量。但我们认为投资的风险最主要是来自行业和个股盈利不达预期的风险。我们会更加密切的进行标的跟踪，尽量防止出现组合里品种业绩低于预期的情况发生。与此同时，我们的投资视野会放得更长，在更为广阔的行业里挑选和配置公司。

我们认为，随着无风险收益的下移，国内已经进入居民配置转移的时代，而且A股的机会还是很多，对未来3-5年的国内权益市场投资，我们还是很有信心的。

资料来源：上投摩根

其他观察

■ 加拿大央行维持利率不变，但缩减购债规模

加拿大央行维持利率不变，并削减了购债步伐，称在从新冠大流行中复苏的过程中，经济需要的帮助减少，但警告称，近期通胀水平将高于此前的预期。加拿大央行一如预期地将隔夜指标利率维持在0.25%的历史低点，并将每周净购买加拿大公债的步伐从30亿加元降至20亿加元。

■ 美联储褐皮书：经济持续复苏，就业劲增但通胀高于平均水平

美联储周三发布的最新褐皮书称，5月下旬至7月初，愈发强劲的美国经济复苏推动了广泛的就业增长，低技能岗位的增长尤为显著。不过，物价也以“高于平均水平的步伐”强劲上涨，美联储表示，其企业联系人显然不确定高通胀会很快消退。

■ 中国商务部：外贸形势错综复杂但机遇大于挑战，有信心实现全年量稳质升目标

中国海关周二将公布上半年进出口数据。中国商务部副部长助理任鸿斌周一表示，展望全年外贸走势，中国面临的机遇大于挑战，有信心实现全年量稳质升的目标；但也要看到，中国外贸发展形势依然错综复杂，全球疫情形势依然严峻，经济复苏存在不确定性，产业链供应链风险增多，贸易问题政治化倾向加剧。

■ 中国总理：坚持不搞大水漫灌，加强区间调控做好跨周期调节

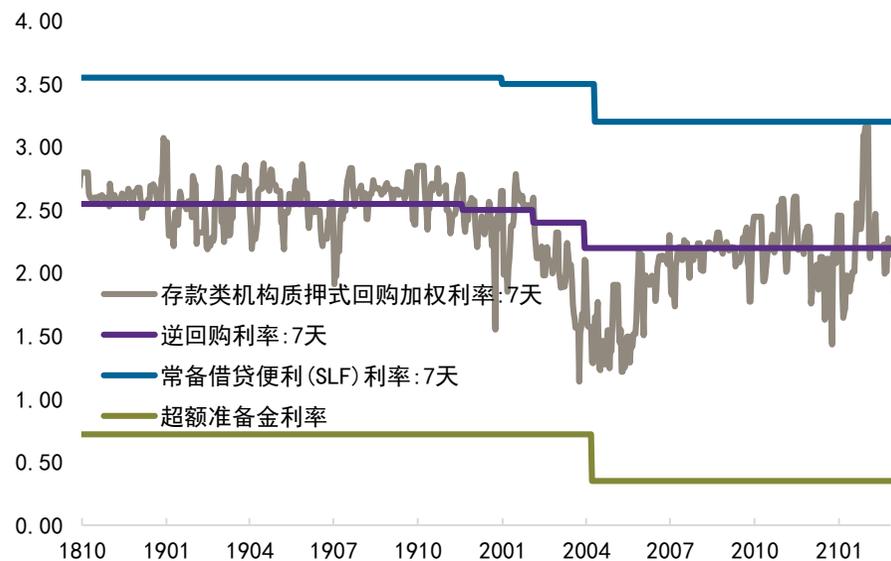
中国国务院总理李克强表示，要统筹今年下半年和明年经济运行，着力保持在合理区间，保持宏观政策连续性稳定性，坚持不搞大水漫灌，增强前瞻性精准性，加强区间调控，做好跨周期调节。中央人民广播电台援引他在周一召开的经济形势专家和企业家座谈会上的讲话并称，今年以来经济运行稳中加固，符合预期，就业前景向好，但国内外形势依然错综复杂。

资料来源：路透，彭博

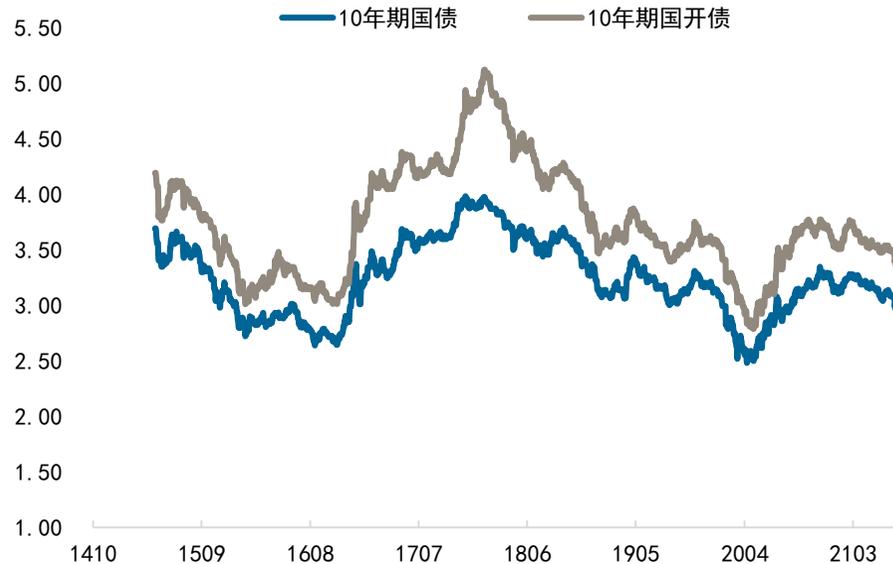
趋势跟踪：市场利率下行，国债收益率下行

- 截至2021.07.16，存款类机构7天质押式回购利率较前一周下降3.8个bps
- 10年期国债和国开债收益率分别较前一周下降6.7个bps和7.2个bps

中国利率走廊



中国10年期国债收益率

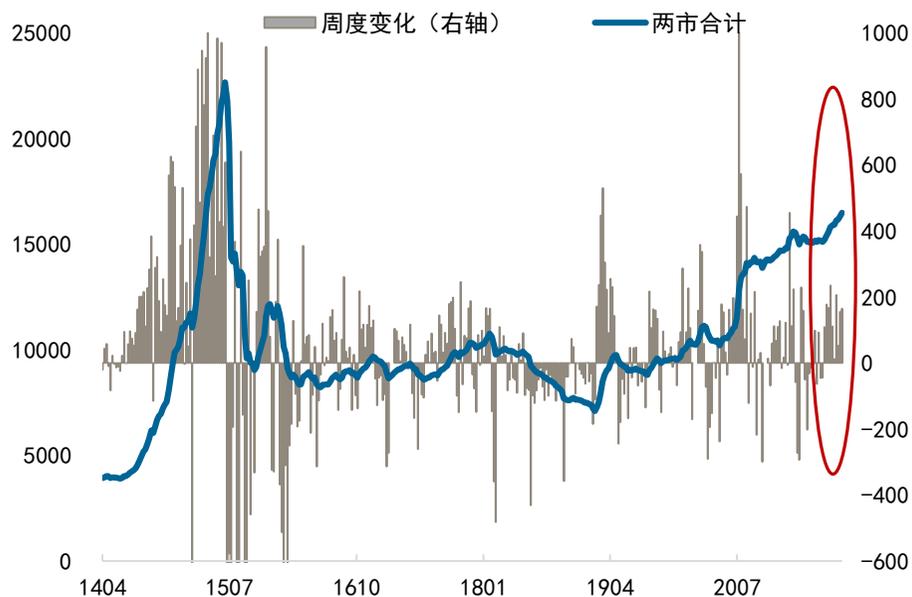


资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至2021.07.16

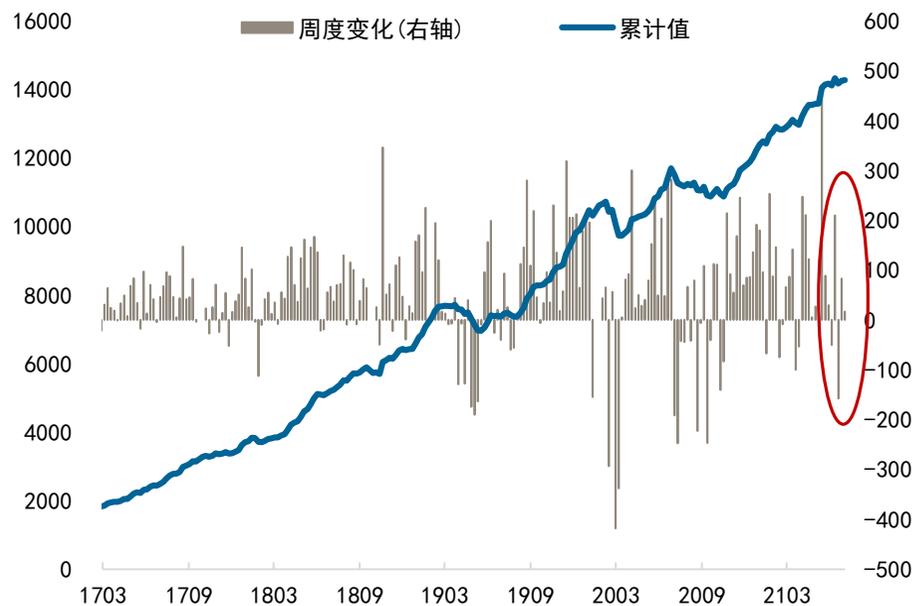
趋势跟踪：融资余额上升，北上资金净流入

- 截至2021.07.16，融资余额较前一周上升164.4亿元，存量规模续创六年新高
- 沪深港通北上资金上周净流入16.69亿元

融资余额（亿元）



北上资金（亿元）



资料来源：Wind, Bloomberg; 数据截至2021.07.16

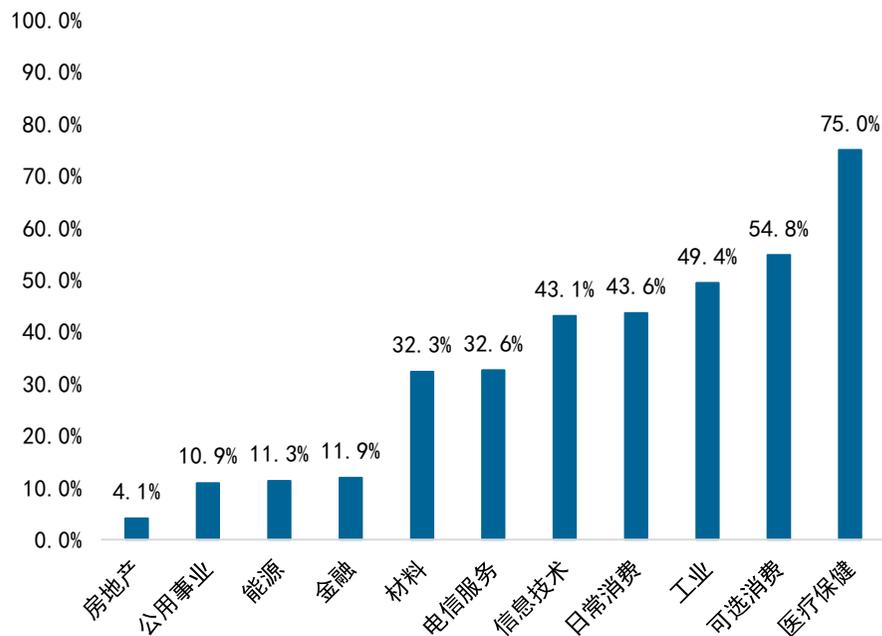
趋势跟踪:A股估值结构分化

- 截至2021.07.16，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：1999.12.31-2021.07.16

*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

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

医疗健康基金
(001766)

专注A股医药机遇
立足长期投资赛道

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

成长先锋基金
(378010)

把握成长机会
注重均衡配置

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

双核平衡基金
(373020)

追求股债平衡
长期收益稳健

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)。

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。