

上投摩根 每周市场洞察报告

2021年7月26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	0.5	11.8	30.8	40.1
MSCI发达市场	0.7	13.3	32.0	42.4
MSCI新兴市场	-1.0	2.7	23.1	24.0
MSCI亚太不含日本	-0.7	2.7	23.2	26.8
MSCI欧洲	0.1	10.2	23.7	17.2
标普500	0.9	16.3	35.0	55.6
上证综指	0.3	2.2	6.8	24.2
英国	-0.6	7.9	12.2	-9.0
德国	-0.2	13.1	18.4	23.6
香港	-2.4	0.3	8.2	-3.3
日本	-1.6	0.4	21.1	23.0
澳大利亚	0.6	12.3	21.3	18.7
韩国	-0.7	13.3	46.8	43.4
台湾	-1.8	19.3	41.6	60.5
印度	-0.6	10.7	38.5	43.9
俄罗斯	-0.2	15.3	26.8	41.6
巴西	0.1	6.0	23.3	61.7

资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2021/7/23

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)	1.30	-1.00	-20.00	37.00
10年中债收益率 (bps)	2.91	-2.98	-17.19	-22.95
中证全债指数 (%)	-	0.2	1.0	1.4
中证国债指数 (%)	-	0.2	1.1	1.6
中证国开债指数 (%)	-	0.1	0.8	0.9
AAA信用债指数 (%)	-	-0.1	-0.1	0.0
AA信用债指数 (%)	-	0.0	-0.2	-0.7
中证转债 (%)	-	1.2	4.1	7.8

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	0.1	-1.1	11.4	42.2
伦铜	0.3	-0.2	-1.0	21.8
CRB商品指数	-0.3	1.1	6.6	26.1
COMEX黄金	-0.4	1.3	1.7	-4.6
COMEX白银	-1.2	-2.4	-2.2	-3.5
富时发达市场REITs	-0.3	1.8	7.2	36.6

外汇

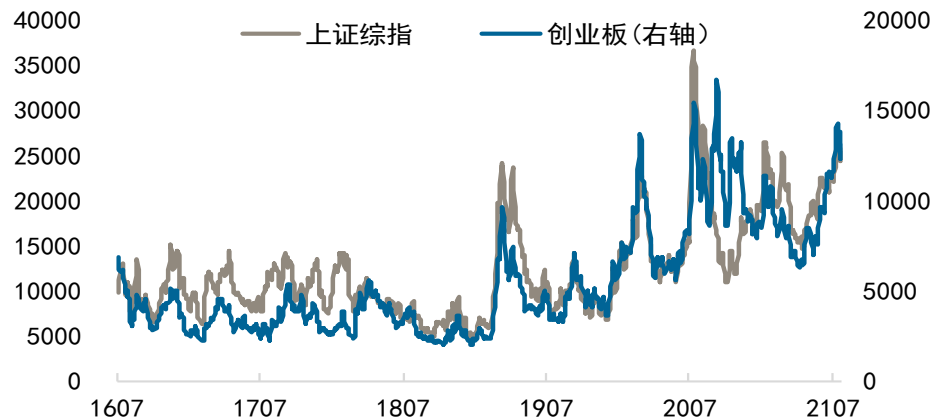
	过去一周%	过去一月%	过去三月%	今年至今%
离岸人民币兑美元	0.0	0.0	-0.2	-0.4
美元指数	0.1	1.1	2.2	3.2

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	0.3	2.2	6.8	24.2
沪深300	-0.1	-2.3	8.0	44.3
中证800	0.1	0.3	7.3	41.7
中证500	0.9	9.7	5.5	34.0
中小板指	0.9	2.7	8.0	50.1
创业板指	1.1	17.0	23.9	114.1
恒生指数	-2.4	0.3	8.2	-3.3
恒生国企	-3.1	-8.4	-4.7	-8.3
中概股1)	0.9	-14.7	8.9	26.4
MSCI中国	-1.0	-5.0	7.1	23.1

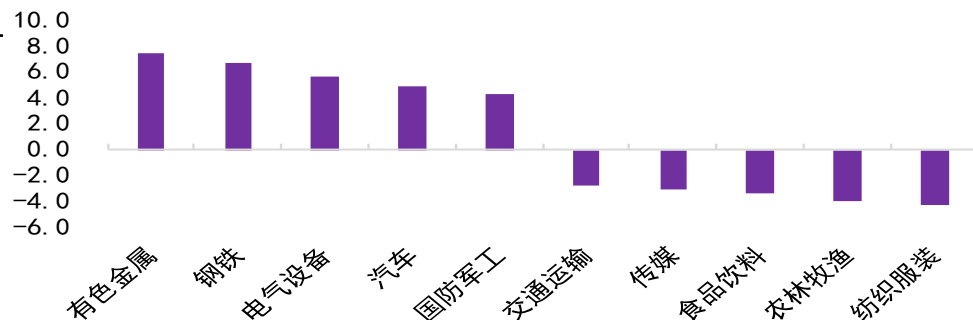
上周成交量（亿元）



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	-0.2	5.4	24.4	101.3
大盘价值	-1.7	-9.3	-1.1	8.1
中盘成长	-0.1	12.2	16.3	60.1
中盘价值	-1.2	3.0	2.4	10.3
小盘成长	1.7	17.4	17.7	43.5
小盘价值	0.8	11.7	8.3	23.1

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 2021/7/23

市场观察(1) A股

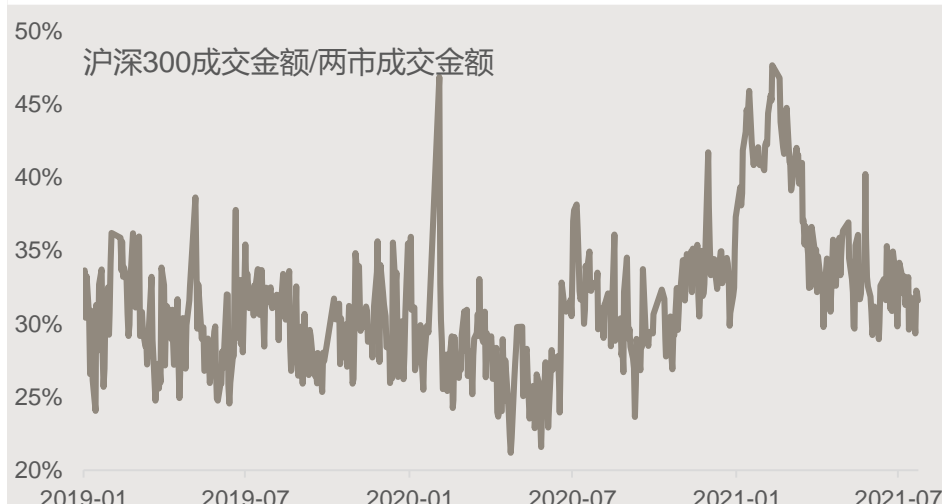
牛市扩散中小盘领涨，两市成交额创一年新高

- **牛市扩散中小盘领涨，两市成交额创一年新高：**近期A股持续放量并呈现出较强韧性，截至周五的30个交易日中，有25个交易日的成交突破万亿元，周五两市高达1.379万亿元的成交量为2020年7余额以来新高。周初海外股票市场大幅波动，但A股相对抗跌，尤其是中小盘股表现强劲，且成交占比持续提升，凸显了中国扎实基本面、受海外疫情影响小的优势。
- **具备戴维斯双击的基础，中小盘股值得重点关注：**从过去几年的“以大为美”到近几个月来的中小盘迎头赶上，A股的牛市在扩散。一方面是因为中小盘股在过去几年涨幅落后，估值较低，有较强的补涨需求；另一方面，在经济周期性复苏的大环境下，中小盘股的业绩弹性更高，具备戴维斯双击的基础。本周披露完的公募基金二季报显示，中小盘股的配置比例在上升。当前中证500指数为代表的中小盘股的估值仍在历史偏底部的位置，值得投资者重点关注。

牛市扩散：从以大为美，到中小盘迎头赶上

规模指数	本周	7月至今	近3个月	近6个月	近1年	近5年
中证100	-1.1	-4.8	-5.9	-13.1	5.5	66.0
上证50	-0.4	-4.0	-4.7	-12.7	2.2	55.6
沪深300	-0.1	-2.6	-0.9	-8.6	8.0	57.8
中证500	0.9	2.6	8.1	5.2	5.5	9.3
国证2000	2.1	5.1	14.6	15.1	5.9	-8.9
中证1000	2.1	4.2	14.4	9.8	3.7	-17.4

中小盘贡献近期火爆成交，沪深300成交占比较年初高点回落近1/3

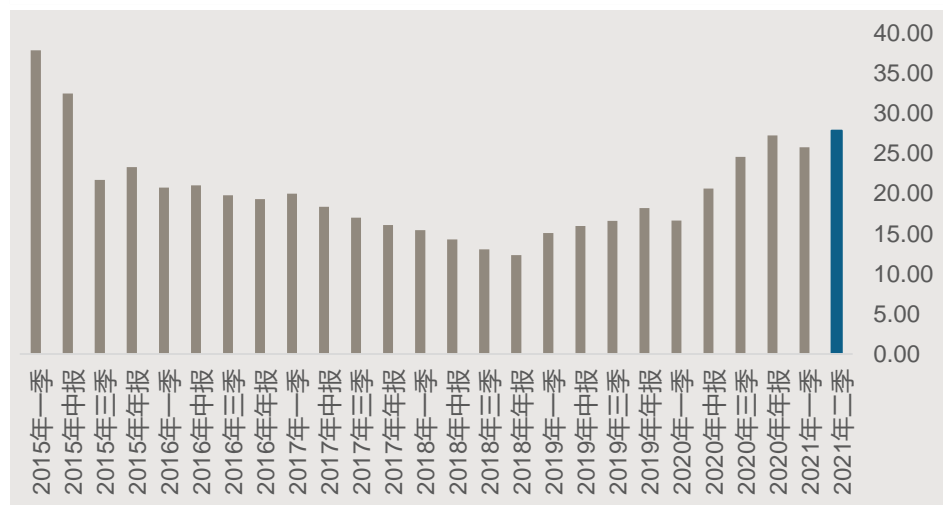


资料来源：万得，数据截至2021.07.23；（右）数据起始于2019.01.01

市场观察(2) 公募二季报 重归中长期结构性机遇，加仓景气成长板块

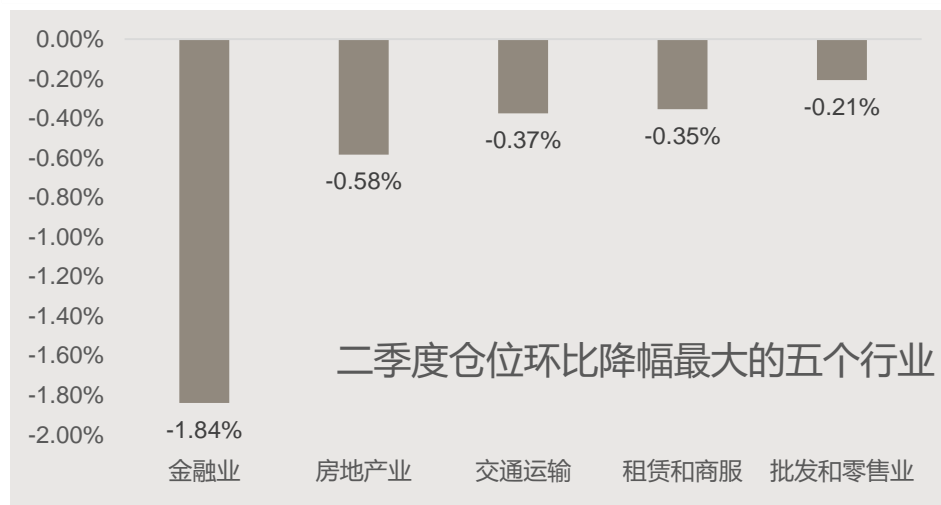
- **公募规模再创新高，二季度加仓股票：**公募基金二季报本周披露完毕，行业管理规模从一季度的21.50万亿元提升至23.04万亿元，再创历史新高。随着二季度股票市场大幅反弹，公募基金持有的股票类资产总额从5.45万亿元提升至6.29万亿元，A股持仓市值从4.81万亿元提升至5.56万亿元。股票类资产占全部资产的比重由25.76%回升至27.85%，为2015年中报以来最高。
- **加仓景气成长板块，减仓消费与金融：**从股票仓位来看，主动股票型基金较一季度末回升2.38%至88.81%，偏股混合型基金股票仓位较一季度末提升1.65个百分点至78.38%，分别较去年底低约1个百分点，但仍处于历史高位。从板块来看，二季度公募基金加仓景气成长板块，减仓消费与金融板块，尤以新能源、医药和电子行业最受青睐，这与科创、成长板块领涨的情形相符。此外，中小市值股票也得到了加配。在经济触顶回落的、政策逐渐放松的背景下，投资者重回中长期景气和成长确定性更高的品种的趋势有望延续。

股票资产在公募基金资产净值中的占比升至2015年中以来最高



资料来源：万得，上投摩根

行业配置：从旧经济向新经济切换



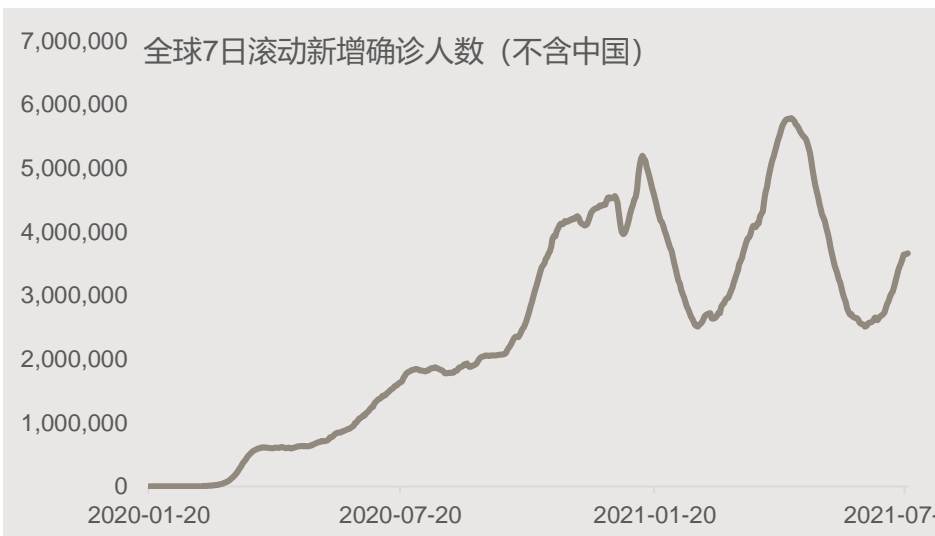
二季度仓位环比降幅最大的五个行业

市场观察(3) 海外

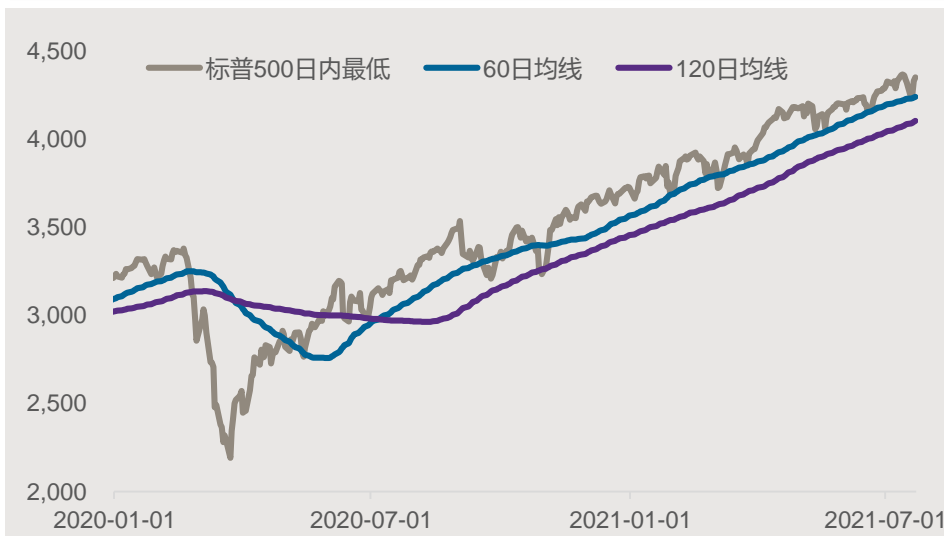
担忧新一轮疫情拖累经济，海外市场波动加大

- **担忧新一轮疫情拖累经济，海外市场波动加大：**德尔塔变种引发新一轮疫情，导致本周海外市场出现较大波动，因疫情导致复苏前景再蒙阴影，尤其是在投资者本就担忧美国复苏高点已过之际，10年期美债收益率一度跌破1.2%，股票和商品市场也在周初大幅下挫。但随着恐慌情绪集中释放，投资者逐渐回归理性和基本面，全周无论美债收益率、大宗商品还是股票市场，均呈现探底回升的走势。
- **复苏继续利好风险资产，区域多元化、择优布局：**尽管在中美两国，最为强劲的复苏阶段可能已经结束，但是从全球经济表现的对比来看，两国仍然领先。在欧洲，疫苗接种率的提高和欧洲复苏基金的支出也开始支持地区经济增长。经济复苏应该会继续利好风险资产，但复苏步调不一意味着投资者在进行跨区域配置时应采取更加主动的做法。欧洲市场在2021年上半年表现强劲，预计周期性板块的持续反弹将进一步提供助力，政策有较大空间的中国的成长板块也值得重点关注。

德尔塔变种引发海外新一轮疫情



在60日均线获得支撑，标普500指数全周探底回升



资料来源：万得，（左）数据区间2020.01.20-2021.07.22；（右）数据区间2020.01.01-2021.07.23

大咖观市：以年度的角度来看，新能源行业的景气将会持续居高



孙芳

上投摩根副总经理、投资副总监，上投摩根行业睿选基金、核心优选基金、双息平衡基金、行业轮动基金基金经理

2021年上半年市场跌宕起伏，指数波动较大，行业和风格之间也有所切换。从时间序列来说，市场指数表现为两头高、中间低，优势资产从年初的核心资产轮动到价值风格，而后再切换到成长风格。

从行业层面来看，上半年涨幅居前的行业既有电力设备新能源、电子（半导体）等成长类行业，也有钢铁、化工、采掘、有色等周期性行业，但每个行业的驱动因素差异较大，对市场节奏的把握和投资标的的选择是具有较大难度的。

整体而言，表现较好的都是利润增长较高、未来预期较明确的方向；而落后的行业或为产品价格大幅下跌、或为利润增幅无望的领域。说明市场还是围绕着基本面在运行。

展望下半年，我们认为宏观经济的轨迹不会大幅变化，政策也以稳定为主。在系统性风险出现之前，市场预计将继续维持成长占优的风格。在投资框架应用中，宏观面的因素目前给予的权重较少，我们的投资策略仍是精选个股。

投资方向上，我们长期看好消费、科技、医药等行业，这些行业受益于我国消费升级的大环境和人口素质的红利，在这些领域会诞生若干具备全球竞争力的中国公司。特别是以年度的角度来看，新能源汽车、清洁能源、碳减排相关行业的景气将会持续居高。

资料来源：上投摩根

其他观察

■ OPEC+同意从8月起增加石油供应，沙特和阿联酋达成妥协

OPEC+周日同意从8月起增加石油供应，以遏制油价涨势。在沙特等国同意了阿联酋提出的要求之后，由石油输出国组织(OPEC)成员国和俄罗斯等盟国组成的OPEC+联盟就2022年5月开始新的产量分配计划达成关键性一致。OPEC+声明称，从8月到2021年12月，该组织将进一步增加200万桶/日供应，约为每月增加40万桶/日。它的目标是在2022年9月左右完全结束减产。

■ CBO警告称国会两党扯皮恐致美国在10月或11月触及债务上限

美国国会预算办公室(CBO)表示，预计美国财政部将在10月或11月触及债务上限。民主党和共和党就是否提高美国债务上限在国会爆发争论。“如果发生这种情况，政府将无法完全履行其义务，并将推迟为其各项活动拨款，出现债务违约，或两种情况都出现。”无党派的CBO在声明中称。CBO指出，这一时间表可能会根据税收和政府支出的速度而作出调整。

■ 美副国务卿谢尔曼将访华，并会晤中国国务委员王毅等官员

美国国务院周三表示，副国务卿谢尔曼将于7月25-26日访问中国。美国国务院声明称，与中国会谈将是“美国正在努力进行的坦诚交流的一部分...旨在推进美国的利益和价值观，并负责任地管理两国关系。”新华社周三援引中国外交部发言人的话报道称，美方提出希安排美国常务副国务卿谢尔曼近期访华，同中方就中美关系交换意见。

■ 中国国常会：抓好金融业对外开放承诺落实，保持进出口稳定增长

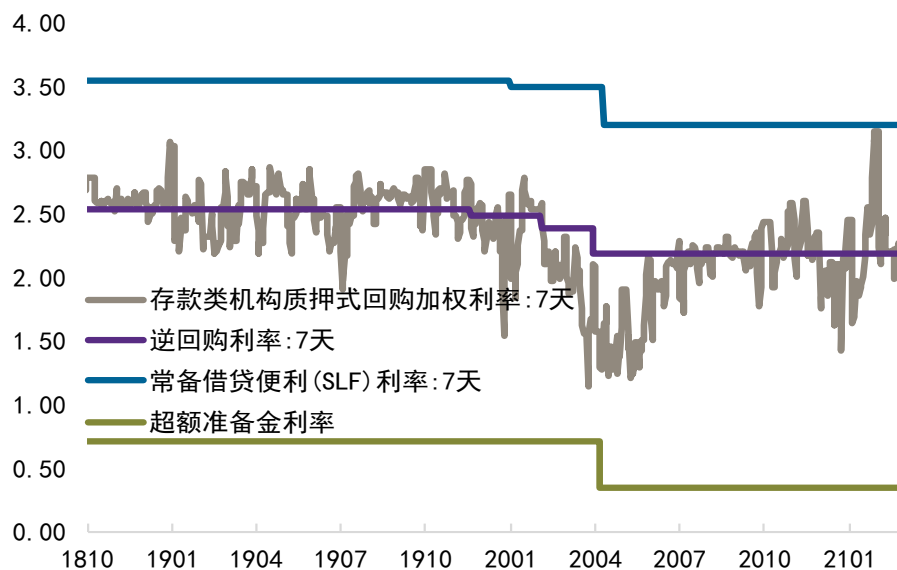
中国总理李克强主持召开的国务院常务会议称，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；完善宏观审慎政策框架，构建系统性金融风险监测、评估和预警机制；保持进出口稳定增长。央视晚间新闻联播援引会议内容并指出，要持续抓好金融业对外开放承诺落实，对标开放程度较高的国际标准，推动形成以负面清单为基础的更高水平金融开放。

资料来源：路透，彭博

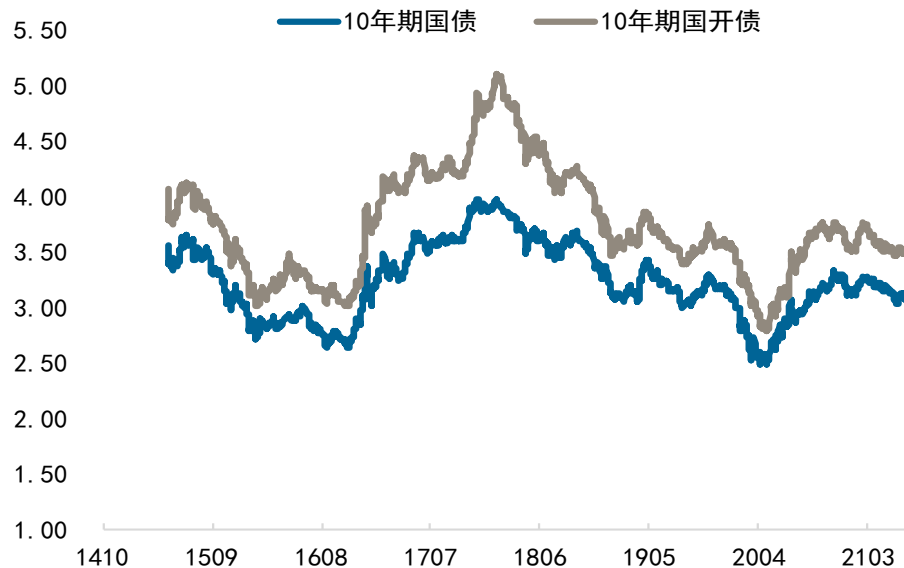
趋势跟踪：市场利率下行，国债收益率下行

- 截至 2021/7/23，存款类机构7天质押式回购利率较前一周下降7个bps
- 10年期国债和国开债收益率分别较前一周下降3个bps和3.8个bps

中国利率走廊



中国10年期国债收益率

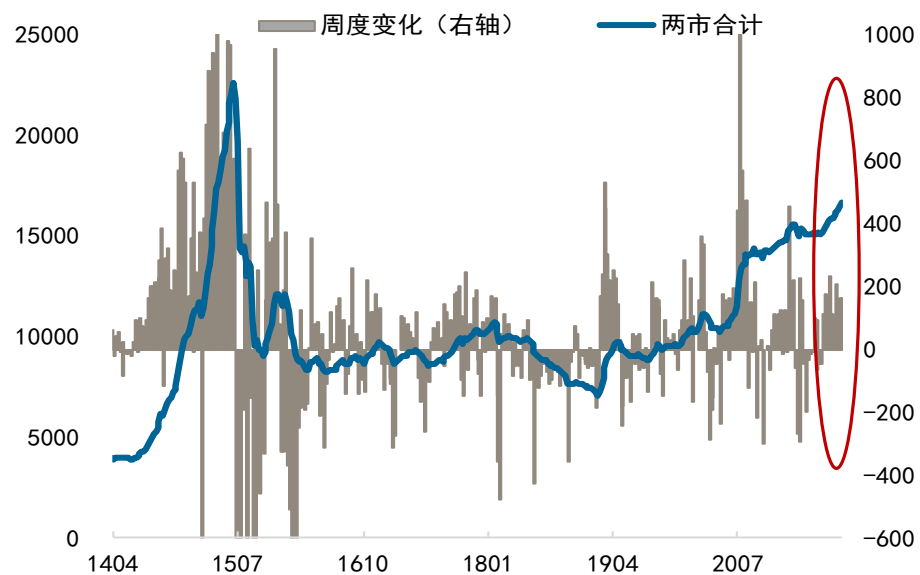


资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2021/7/23

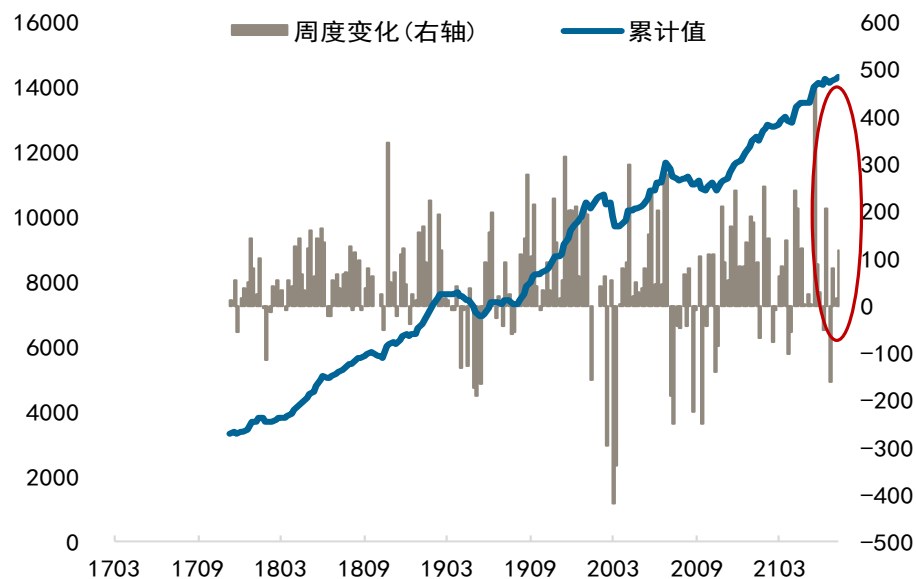
趋势跟踪：融资余额上升，北上资金净流入

- 截至2021/7/23，融资余额较前一周上升162.6亿元，存量规模续创六年新高
- 沪深港通北上资金上周净流入118.22亿元

融资余额（亿元）



北上资金（亿元）

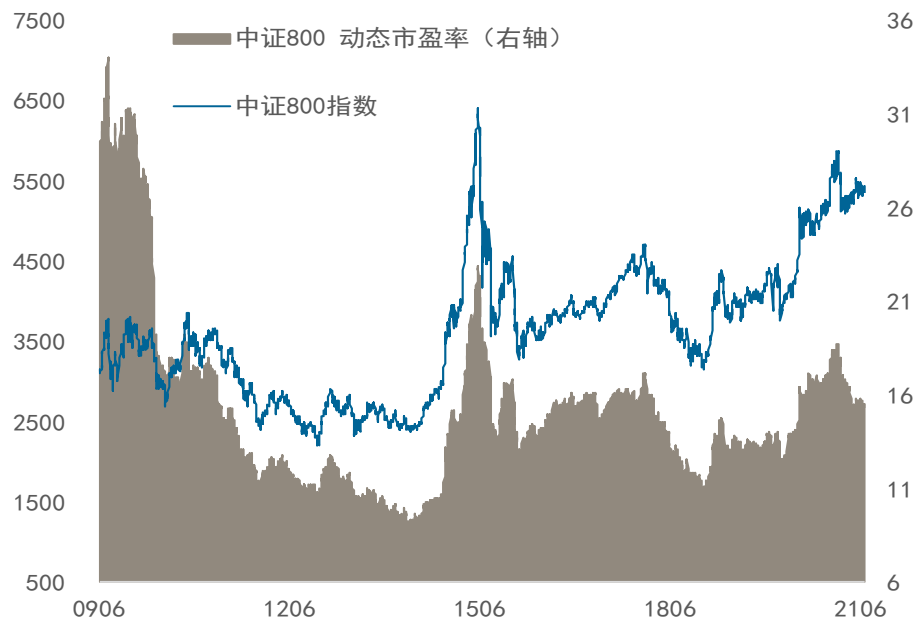


资料来源：Wind, Bloomberg; 数据截至 2021/7/23

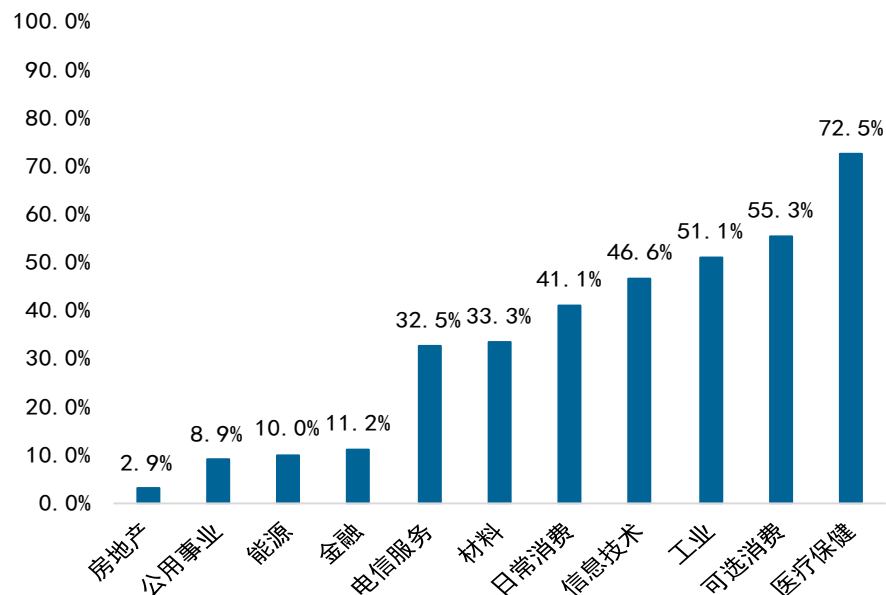
趋势跟踪:A股估值结构分化

- 截至2021/7/23，中证800指数估值为15.42倍
- 房地产、公用事业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：1999.12.31-2021/7/23

*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。