

上投摩根 每周市场洞察报告

2021年10月11日

每周洞察

- 数据纵览
- 市场观察
- 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	0.7	11.0	23.7	39.9
MSCI发达市场	0.7	13.1	25.4	42.0
MSCI新兴市场	0.8	-2.7	12.5	26.3
MSCI亚太不含日本	1.1	-3.7	10.4	29.0
MSCI欧洲	0.9	8.5	22.5	21.7
标普500	0.8	16.9	27.4	52.2
上证综指	0.7	3.4	11.6	32.2
英国	1.0	9.8	18.7	-1.9
德国	0.3	10.8	16.6	27.3
香港	1.1	-8.8	2.7	-5.2
日本	-2.5	2.2	18.6	17.9
澳大利亚	1.9	11.1	20.0	20.0
韩国	-2.1	2.9	23.6	31.2
台湾	0.4	13.0	29.1	59.1
印度	2.2	25.8	49.5	74.2
俄罗斯	5.0	34.1	60.6	60.7
巴西	-0.1	-5.2	15.2	31.1

资料来源: Wind, Bloomberg; 数据截至 2021/10/8

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)	1.61	13.00	26.00	68.00
10年中债收益率 (bps)	2.91	3.55	4.26	-22.43
中证全债指数 (%)	-	-0.1	-0.3	1.4
中证国债指数 (%)	-	-0.1	-0.1	1.8
中证国开债指数 (%)	-	-0.1	-0.2	0.9
AAA信用债指数 (%)	-	0.0	-0.1	-0.2
AA信用债指数 (%)	-	0.0	0.0	-0.9
中证转债 (%)	-	0.0	-4.0	10.7

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	4.2	13.7	11.4	59.4
伦铜	2.4	1.1	0.3	20.4
CRB商品指数	1.1	1.4	1.9	26.7
COMEX黄金	-0.1	-2.0	-2.4	-7.3
COMEX白银	0.7	-5.7	-12.7	-14.1
富时发达市场REITs	0.7	-4.6	0.0	34.6

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	0.2	-0.2	-0.7	-0.9
美元指数	0.0	1.5	1.9	4.6

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	0.7	3.4	11.6	32.2
沪深300	1.3	-5.4	7.5	49.8
中证800	0.9	-1.8	9.0	50.4
中证500	-0.2	11.4	14.5	52.6
中小板指	0.5	-1.0	9.0	72.3
创业板指	0.0	9.3	26.0	139.6
恒生指数	1.1	-8.8	2.7	-5.2
恒生国企	0.6	-18.3	-8.8	-15.6
中概股1)	6.3	-30.3	-17.9	27.2
MSCI中国	2.0	-16.3	-9.6	23.9

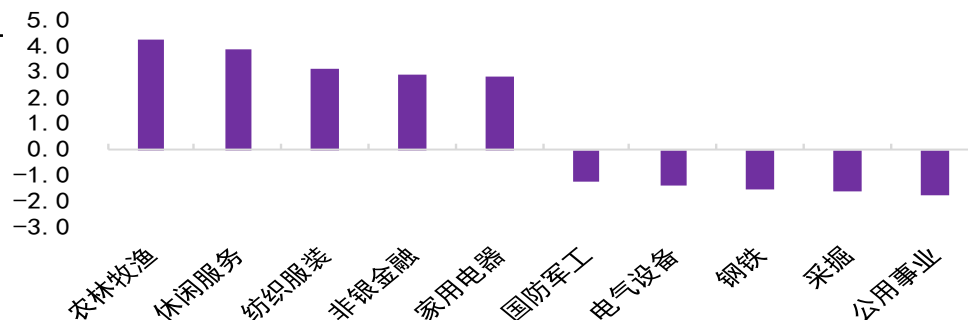
上周成交量（亿元）



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	-1.9	18.0	118.4
大盘价值	1.6	-7.4	2.0	11.8
中盘成长	-0.4	7.9	20.3	80.7
中盘价值	-0.8	9.6	15.2	28.1
小盘成长	-0.2	17.1	26.7	70.1
小盘价值	-0.4	23.1	27.3	48.9

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 2021/10/8

市场观察(1) A股

超跌板块扛反弹大旗，两市成交再破万亿

- **超跌板块扛反弹大旗，两市成交再度破万亿：**在海外市场的大幅波动之际，金融、消费和医药等前期超跌板块，扛起了本周A股的反弹大旗，而前期涨幅较大的有色钢铁煤炭等强周期品种及电力板块跌幅较大。两市成交额再度突破万亿元大关，但由于本周仅一个交易日且随之而来的又是周末，海外市场的能源短缺等风险因素也尚未完全解除，因此整体交投仍相对谨慎、未恢复至节前水平。
- **四季度轮动相对频繁，关注中长期确定性高的板块：**每年10月份到次年2、3月份，市场往往缺乏长期方向，从而呈现快速轮动的特征，例如暴涨板块的回调和超跌板块反弹会较为频繁出现。在这样的环境下，切忌短线思维、追涨杀跌，而应聚焦中长期确定性和景气度较高的结构性机会。当前景气度较高的新能源，以及部分新兴的消费、医药，仍然可以重点和长期关注。

超跌板块扛反弹大旗，结构性行情继续演绎

	本周涨幅%	三季度涨幅%
日常消费	2.6	-11.5
可选消费	2.6	-8.1
金融指数	2.1	-5.5
电信服务	1.6	-4.5
信息技术	0.7	-5.1
医疗保健	0.6	-14.3
工业	0.1	6.2
能源指数	-0.1	32.1
房地产指数	-0.2	1.5
材料指数	-1.2	18.1
公用事业	-2.4	30.3

资料来源：万得，（右）数据区间2010.01.01-2021.10.08

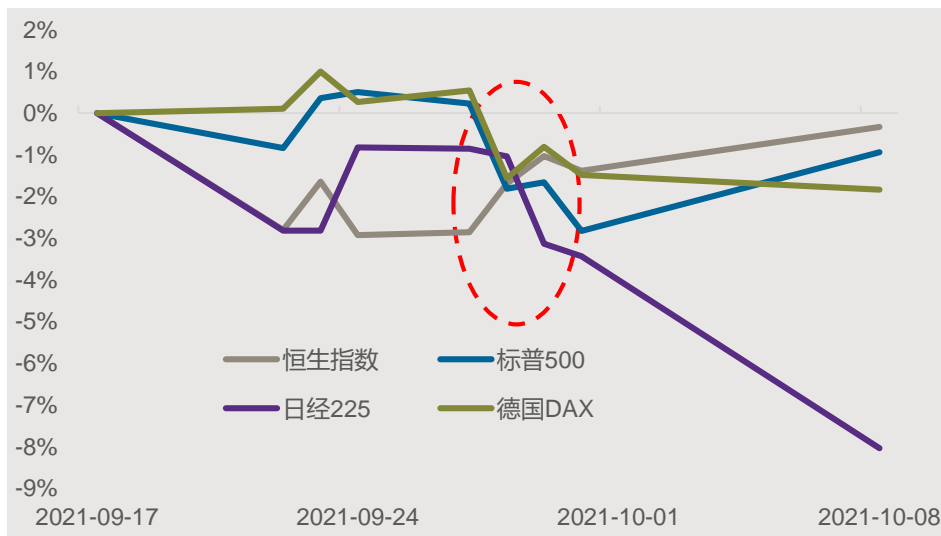
行情在交替中进行：大盘股遇支撑位反弹，小盘股碰阻力位回调



市场观察(2) 港股 利空因素逐渐落地，港股率先企稳反弹

- **利空因素逐渐落地，港股率先企稳反弹：**香港特区行政长官林郑月娥本周发表施政报告表示，将进一步扩大跨境人民币资金双向流通管道、离岸人民币产品和工具发展，包括研究提升发行及交易人民币证券需求、容许“港股通”南向交易的股票以人民币计价等等具体措施。相关举措显示香港作为中国资本市场对外开放的桥头堡地位继续稳固，叠加房地产政策边际放松、互联网强监管惩罚措施逐渐落地等因素，2月以来持续调整的港股市场呈现企稳迹象，在本周的全球市场调整之中率先企稳。
- **估值底部、盈利高增，港股配置价值凸显：**经过持续大半年的调整，港股已经具备较高的中长期投资价值。从盈利角度看，中报数据显示港股今年上半年业绩保持高增长，尤其是原材料与新经济板块的增速较高；从估值角度看，截至9月底，无论动态市盈率、市净率均处在历史底部区间，极低的估值表明市场已提前反映了经济下行压力等风险；政策层面，互联网强监管政策的处罚措施正在逐渐落地，短期看不到进一步强化的趋势，而地产政策却在边际上有所放松、个别地产公司的债务风险也已在释放中。港股短线跌深反弹的概率正在逐渐增加，中长期的配置价值则更加突出。

海外市场大幅波动之际，港股率先企稳反弹



港股估值处于历史底部区间，已提前反映经济下行等风险



资料来源：万得，（左）数据区间2021.09.17-2021.10.08（右）数据区间2002.01-2021.09

市场观察(3) 海外

多因素加剧波动，全球股市先抑后扬

- **多因素加剧波动，全球股市本周先抑后扬:**受美国债务上限问题、能源供给短缺造成的价格大涨和通胀担忧、美债利率和美元的再度走强等多个因素的扰动，本周全球市场呈现较大波动；但随着美国债务上限问题暂时缓解、及美发声称无意“激化”与中国的贸易紧张局势等多个利好消息，全球股市均迎来反弹，全周呈现先抑后扬的格局。
- **宏观环境仍利好股票投资，亚洲市场值得重点关注:**与年初类似，近期美债收益率的快速上行是美股呈现较大波动的主要原因，但历史数据显示造成股市波动的主要是美债收益率的变化速率，而非变化方向。实际上，由于美债收益率的上升主要由经济复苏推动，而复苏与企业盈利密切相关，因此当前的宏观环境仍然有利于股票投资，尤其是主要依靠盈利驱动的周期与价值型股票。亚洲市场（包括中国和日本）的相对估值较具吸引力，而且有机会推出更多刺激经济措施，加上控制疫情的表现较佳，值得投资者更加重视。

供求错配导致的能源价格飙涨，加剧了经济复苏受挫的担忧



美债收益率与美股大体同向运动，造成波动的主要是短期变化速度过快



资料来源：万得，（左）数据区间2009.06.01-2021.10.08；（右）数据区间2000.01-2021.09，根据月末收盘价做同比和同差

其他观察

■ 美国9月就业岗位增幅创九个月最少，受累于学校招聘减少和工人短缺

美国9月就业岗位增幅创九个月来最少，受学校招聘减少和劳动力短缺影响，但新病例回落和慷慨失业补贴计划结束可能会在未来几个月提振就业增长。调查显示，9月非农就业岗位增加19.4万个，预估为增加50万个；8月数据上修为增加36.6万个。失业率为4.8%，较8月下降0.4个百分点；平均时薪上涨0.6%，8月为上涨0.4%。每周平均工时增加0.2小时，至34.8小时。

■ 欧洲议会9月会议纪要：讨论更大幅度削减购债规模，通胀担忧程度加深

根据欧洲央行9月9日会议记录，政策制定者上月就更大幅度削减资产购买规模进行了辩论，他们对通胀的担忧也大于会后沟通所暗示的程度。欧洲央行上月决定“适度”削减债券购买，这是该行首次采取举措结束与疫情相关的刺激举措，尽管只是象征性的。但一些政策制定者提出了更大幅度削减购债的理由，认为央行的应对措施与经济复苏不同步。

■ 美方称无意“激化”与中国的贸易紧张局势，将启动针对性的关税豁免程序

美国贸易代表戴琪表示，美计划与中方就中美第一阶段经贸协议落实情况、产业政策等问题展开坦率对话。美方无意“激化”与中国的贸易紧张局势。美国政府以前处理对华经贸问题的手段未能解决美方根本关切，拜登政府将寻求以“全新、全面和务实”的方式处理对华经贸关系。美国将联合盟友制定“公平”的国际贸易规则，并利用所有政策工具保护美国经济不受“不公平”竞争行为的伤害。此外，美方将启动针对性的关税豁免程序，允许美国企业申请豁免某些中国输美商品的加征关税。

■ 美参议院朝批准暂时提高债务上限迈出一步，已设辩论和初步表决时间

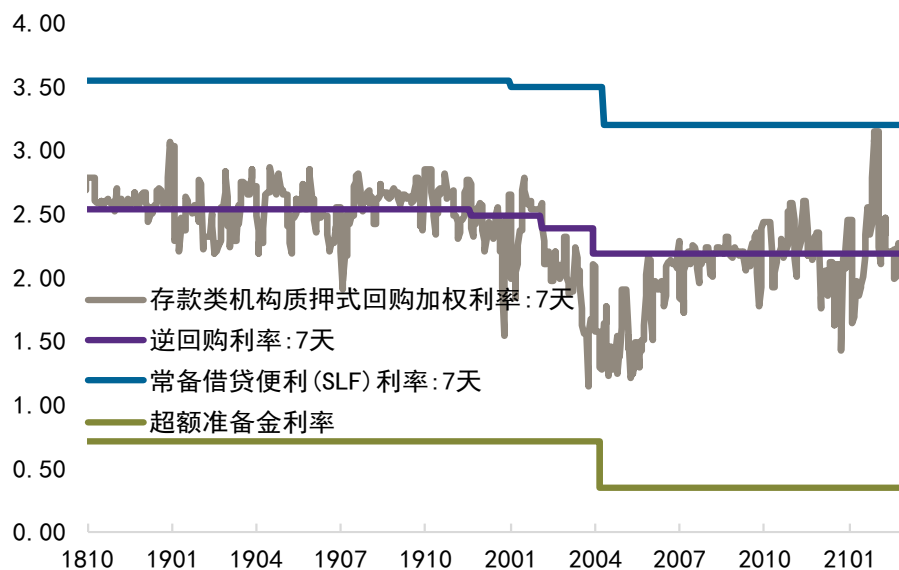
美国参议院周四朝着通过给财政部增加4,800亿美元借款权限的举措迈出了一步，议员们积极努力平息对美国在不到两周内出现债务违约的担忧。参议院民主党领袖舒默计划对这项议案进行四个小时的辩论，该议案将举债权限提高4,800亿美元，足以让财政部的借款和支出至少维持到12月初。这场辩论可能会持续到周五或周末。如果参议院批准这项议案，众议院随后将进行表决，众议院通过后将提交给拜登总统签署成法。

资料来源：路透，彭博

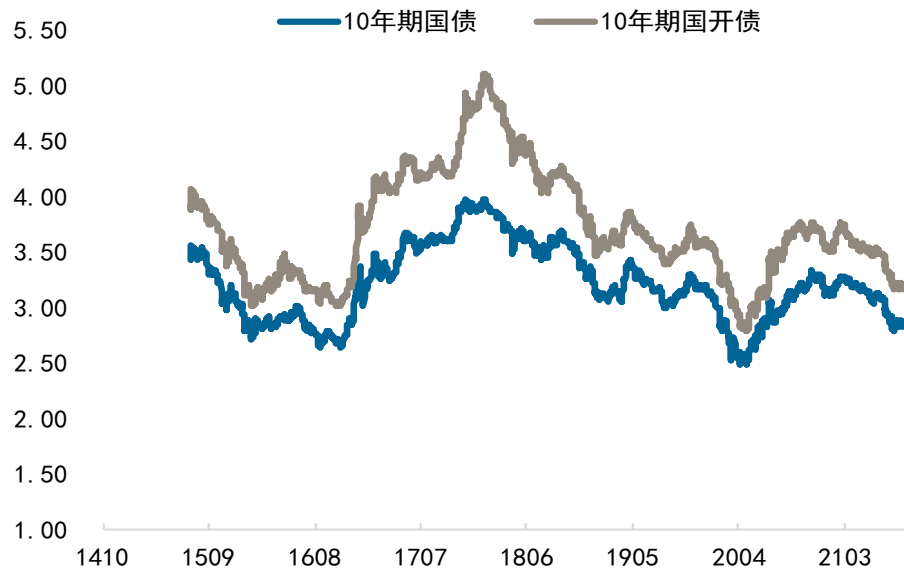
趋势跟踪：市场利率下行，国债收益率反弹

- 截至 2021/10/8，存款类机构7天质押式回购利率较前一周下降14.7个bps
- 10年期国债和国开债收益率分别较前一周上升3.5个bps和2.5个bps

中国利率走廊



中国10年期国债收益率

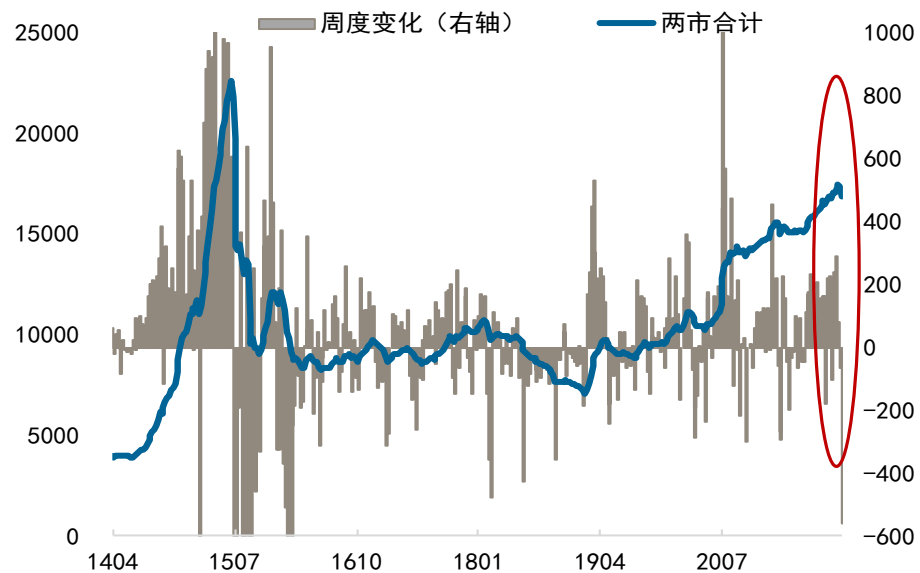


资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2021/10/8

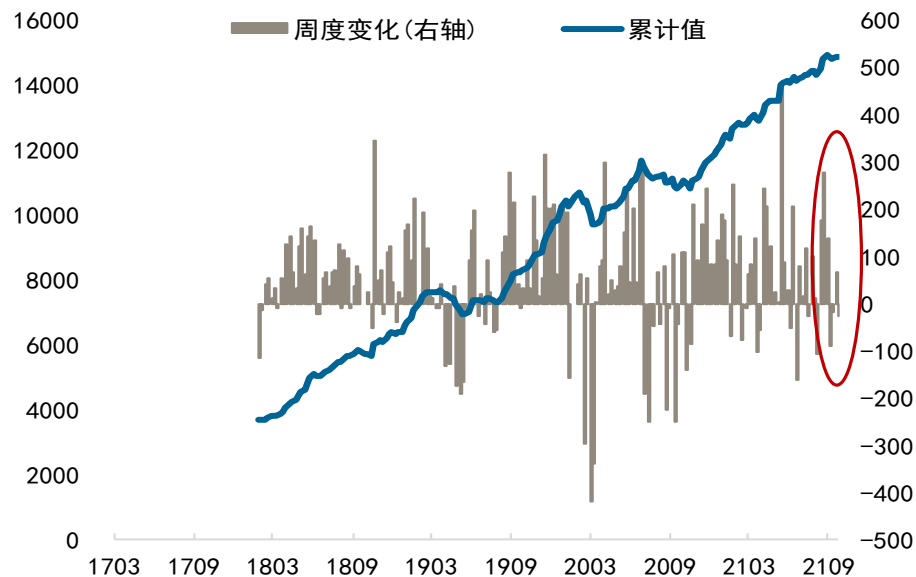
趋势跟踪：融资余额上升，北上资金净流出

- 截至2021/10/8，融资余额较前一周上升107.9亿元
- 沪深港通北上资金上周净流出25.7亿元

融资余额（亿元）



北上资金（亿元）

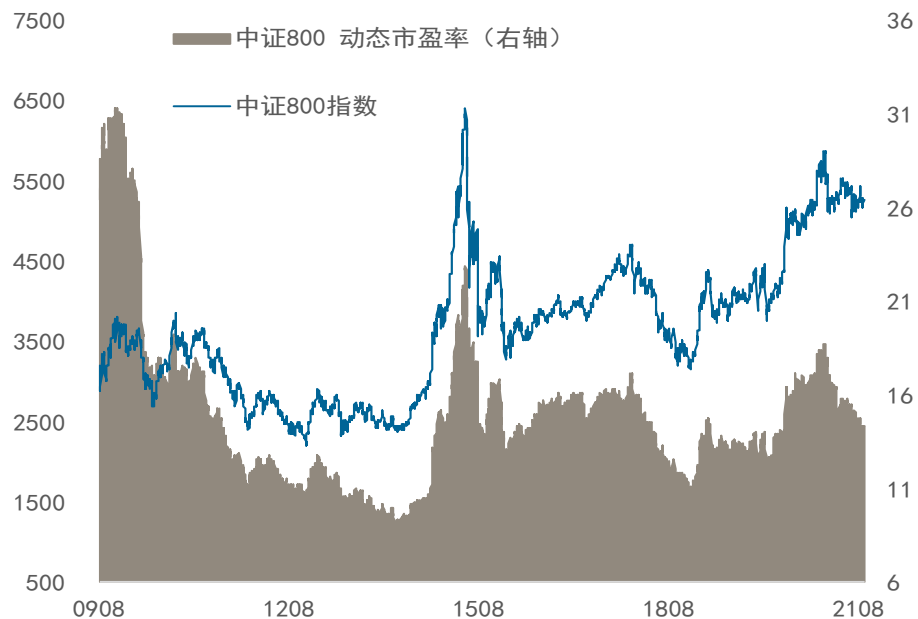


资料来源：Wind, Bloomberg; 数据截至 2021/10/8

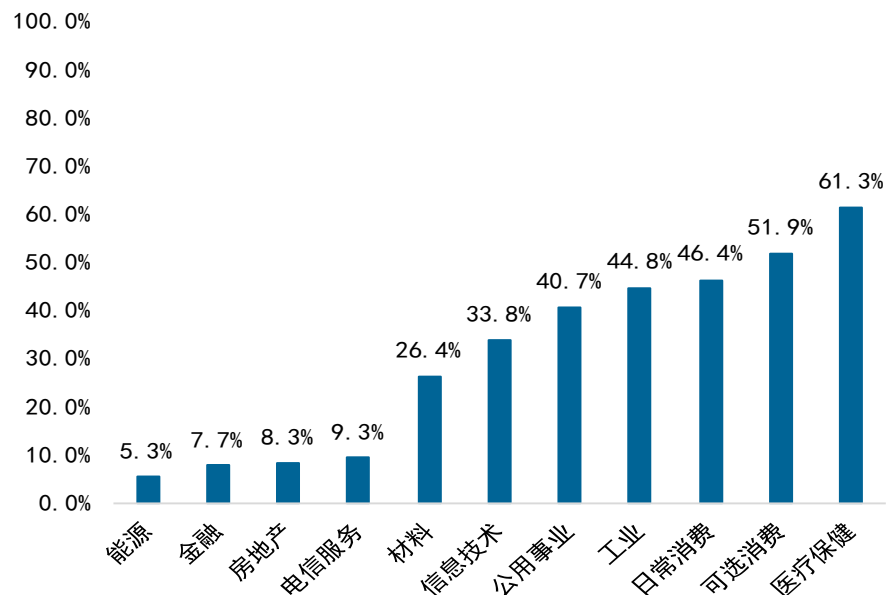
趋势跟踪:A股估值结构分化

- 截至2021/10/8，中证800指数估值为14.4倍
- 能源、房地产和金融等行业估值仍在相对低位，医疗保健与消费行业的估值近期有所回落

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：1999.12.31-2021/10/8

*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。