

# 上投摩根 每周市场洞察报告

---

2020年01月13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

2019年成长股优于价值股，价值股优于周期股



资料来源：Wind；数据截至：2019年12月27日。

## 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	25.2	20.5	32.9
MSCI发达市场	0.6	26.2	21.5	33.6
MSCI新兴市场	0.9	17.4	13.5	28.0
MSCI亚太不含日本	1.4	18.3	15.3	27.8
MSCI欧洲	-0.3	19.8	15.2	19.7
标普500	0.9	30.3	25.8	43.9
<b>上证综指</b>	0.3	24.0	22.0	-2.2
英国	-0.5	12.8	9.3	4.3
德国	2.0	27.7	23.5	16.4
香港	0.7	10.8	8.0	25.9
日本	0.8	19.2	18.3	23.6
澳大利亚	2.9	22.7	19.6	20.3
韩国	1.4	8.1	6.9	7.9
台湾	-0.7	23.6	23.7	28.6
印度	0.3	15.3	15.2	54.6
俄罗斯	3.2	51.1	41.4	37.4
巴西	-1.9	31.4	23.1	85.9

#### 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)	1.83	3.00	-2.00	-9.00
10年中债收益率 (bps)	3.08	-6.09	-9.57	-5.46
中证全债指数 (%)	-	0.1	0.4	0.1
中证国债指数 (%)	-	0.3	0.8	0.2
中证国开债指数 (%)	-	0.1	0.4	0.1
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(%)	-	-0.4	5.5	0.9

#### 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	-5.1	1.2	10.2	-1.4
伦铜	1.2	1.7	7.3	0.5
CRB商品指数	1.6	3.6	5.0	1.4
COMEX黄金	0.7	6.5	4.2	2.6
COMEX白银	-0.1	8.5	3.0	1.2
富时发达市场REITs	-1.1	-1.4	-0.6	22.7

#### 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	-0.8	-1.6	-2.7	-0.7
美元指数	0.5	-0.1	-1.4	1.0

资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至2020/1/10

## 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	24.0	22.0	-2.2
沪深300	0.4	38.3	35.5	24.0
中证800	0.8	36.6	33.7	12.4
中证500	1.9	31.5	28.0	-14.3
中小板指	2.2	48.4	44.3	6.9
创业板指	3.7	52.3	51.2	-2.4
恒生指数	0.7	10.8	8.0	25.9
恒生国企	0.1	11.3	8.4	16.6
中概股 <sup>1)</sup>	2.3	41.2	28.9	3.2
MSCI中国	1.7	25.3	20.6	44.4

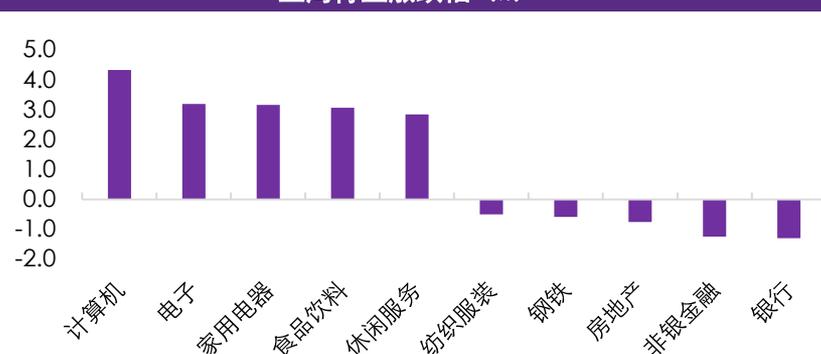
#### 风格指数<sup>2)</sup>

	过去一周%	今年至今%	过去一年%	过去三年%
大盘成长	2.1	55.8	49.2	18.9
大盘价值	-0.8	26.9	25.4	32.9
中盘成长	2.4	45.5	43.7	1.7
中盘价值	-0.1	22.2	19.4	-9.8
小盘成长	3.4	36.7	33.4	-23.5
小盘价值	1.4	17.8	15.4	-15.5

#### 上周成交量（亿元）



#### 上周行业涨跌幅（%）



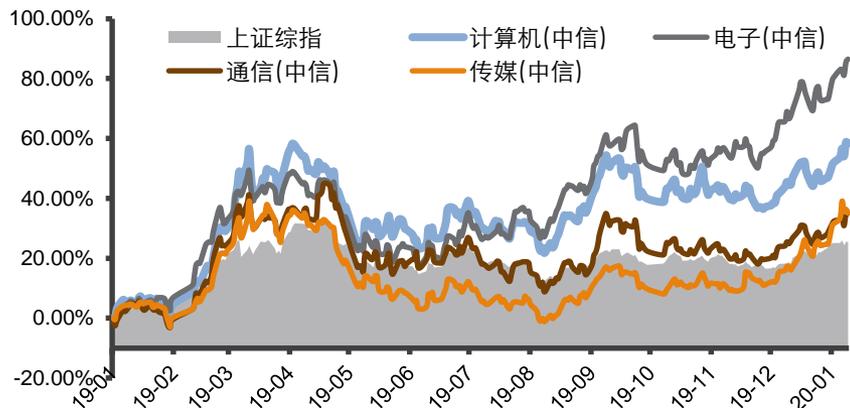
资料来源：Wind；1) 纳斯达克中国金龙指数；2) 巨潮风格系列指数。数据截至2020/1/10

## 市场观察(1) 科技股

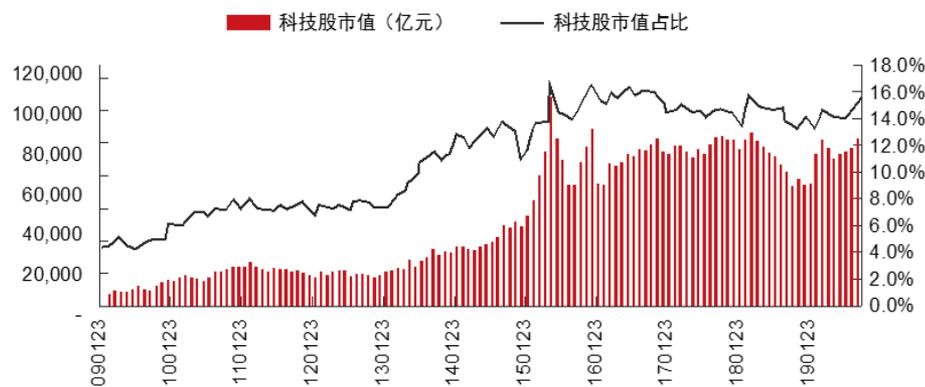
### 科技股2019涨势如虹，2020看好科技周期核心需求驱动带来的业绩提升潜力

- **科技股2019涨势如虹，未来市值仍具增长空间：**2019年以来，伴随着宏观调控政策大量出台、科创板快速落地、5G商业化建设提速、贸易摩擦刺激国产替代等多因素共振，A股科技股整体领跑市场。分板块看，受益于5G、自主可控逻辑，电子、计算机行业表现较强，而通信、传媒行业表现稍弱。从科技股市值占比来看，A股科技板块（电子、计算机、通信、传媒）市值持续提升，占比从2009年4%提升至当前14%。但是对比美股的26%仍具有一定差距，未来具备提升的空间。
- **2020科技行业分化或将加剧，看好科技周期核心需求驱动带来的业绩提升潜力：**科技股经历2019年的估值修复以及业绩驱动行情后，部分板块估值吸引力相对较弱。中期逻辑或可关注由于产业链转移及核心需求驱动带来业绩提升的公司；具体来看，预计5G产业链、云计算、自主可控、新能源车等相关领域内具有较好市场竞争力和盈利能力的企业值得关注。

2019年以来科技行业表现优秀



从科技股市值占比来看，A股市场仍具备提升空间



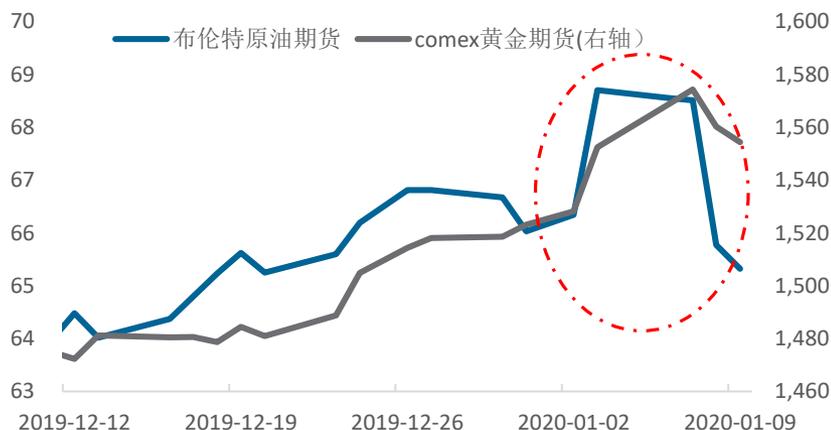
数据来源：Wind，上投摩根；左图数据区间2019.1.1-2020.01.10；右图数据区间2009.01-2019.11；指数过往表现不是未来走势的可靠指引。

## 市场观察(2) 地缘政治

### 地缘政治冲突加剧波动，多元配置、着眼长期投资

- **中东地缘政治风险攀升，欧美股市波动中创新高**：伊拉克巴格达机场上周末遭遇美军无人机导弹袭击，事件造成包括伊朗高级将领苏莱曼尼等多人身亡。此事引发伊朗袭击美国在中东的军事基地等报复行为，引发中东冲突会全面升级的担忧，原油、贵金属以及全球股票市场大幅波动。截至周五，对抗升级的风险有所缓解，欧美股市相继创出新高，但美军空袭造成的地缘政治风险升级仍然远未平息。
- **经济后周期情况复杂多变，多元配置、着眼长期投资**：从经济基本面来看，2019年全球经济增长减速。但有初步迹象显示，货币宽松政策及库存重建活动都有助支持增长趋稳，投资者对经济衰退的担忧近期已显著缓解。不过，随着经济周期进入较后阶段，美国以至全球经济仍然容易受到冲击。展望2020年，投资市场的风险情绪或会摇摆不定。在此环境下，投资者应采取较灵活、多元的方针建构投资组合，充分运用各种可选择的资产类别。固定收益工具及高息股所提供的收益潜力，对于稳定总回报也十分重要。此外，投资者也可留意全球各地的长期增长及发展主题，从中把握机会。

地缘政治冲突导致原油与贵金属巨震



衰退担忧缓解，欧美股市再创新高



数据来源：Wind，上投摩根；左图数据区间2019.12.12-2020.01.09；右图数据区间2012.01.09-2020.01.09；指数过往表现不是未来走势的可靠指引。

## 市场观察(3) 公募基金规模

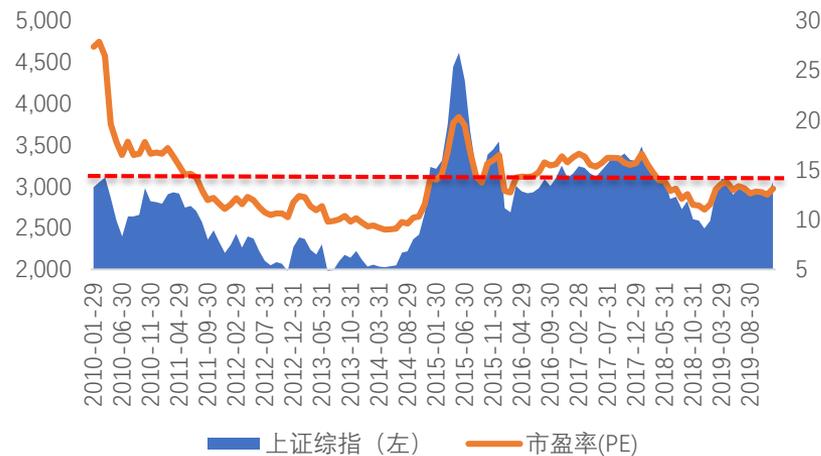
### 公募基金规模14.8万亿创历史新高，权益基金发行火爆

- **公募基金规模14.8万亿创新高，权益基金猛增超万亿：**根据中国基金业协会公布2019年底资产管理业务统计，截至2019年底，公募基金管理机构管理公募基金6544只，份额13.7万亿，规模约14.8万亿元，同比增加1.7万亿元，其中封闭式基金增加7039亿元，股票基金增加4748亿元，混合基金增加5289亿元，债券基金增加5032亿元。**开放式股票和混合基金规模增长超过1万亿元大关，合计超过3万亿。时隔10个月，公募基金总规模又一次刷新历史高点。**
- **A股估值水平处于历史低位，投资价值凸显：**2019年偏股混合型、股票型基金平均收益率都超过了40%，权益型爆款基金的发行也是层出不穷。无论是基金市场整体规模还是投资者信心，均呈稳步上升的趋势。目前上证综指的估值处于10年均值以下，A股仍是性价比较高的资产。加上中国宏观经济和企业盈利均呈现企稳改善的迹象，对于风险偏好相对积极的投资人来说，A股资产仍然值得中长期配置，可通过权益基金或较高目标收益的多元基金组合来参与。

2019年基金市场规模变化与上证综指走势比较



上证综指当前估值水平处于10年均值以下



数据来源：Wind；左图数据区间2019.01-2019.12；右图数据区间2010.01-2019.12。指数过往表现不是未来走势的可靠指引

## 下个十年专题 | 洞悉他人所未见

布局中国是最核心的战略策略，我们将尽最大努力让投资变得更简单



王大智

上投摩根总经理

### ■ 全球视角下的中国布局

中国是个很有潜力的市场，从外资的角度来看，会考虑几个方面：

第一，他们会看**中国市场的规模**。要够大、够深，才能容纳更多外资的资金。中国作为全球第二大经济体，肯定有能力去吸收这些外资。

第二，看**估值**。现在A股市场的估值是在历史平均水平以下的，所以现在进场一点都不晚。**A股市场的估值非常具备吸引力**。

第三，看中国市场**总体的增长速度**。中国市场具备很大的潜力，值得做长期投资。5%、6%看上去不多，但其实很多欧美市场每年的经济增长，大约仅仅维持在1%。未来十年，中国市场的确是对于我们来说最重要的、最核心的战略策略。

### ■ 受托责任 陪伴客户成长

投资人把他们辛苦积累下来的钱交给我们，我们的责任就是好好把它管理好。

首先，**我们的投研必须要持续地投入**，我们必须开发一些符合现在市场环境的投研策略，加强我们的基金经理人、研究部门的研究能力，希望可以更深入地把每一档的股票，把每个行业都研究好。其次，关于投资人的教育，我觉得非常重要，毕竟这个市场还很年轻。我们要尽我们最大的努力，把我们对于投资的理解，以及对于市场宏观的看法，以及每一档产品的优势，基金经理的想法等，一一和我们的投资人分享。

### ■ 如何迈向下一个十年

未来十年，中国投资人对于产品的需求，应该会越来越专业。所以对于上投摩根来讲，我们未来十年会持续开发不同类型、多元化的产品和策略，去配合投资人的需要。我们希望可以持续地将海外一些好的策略，好的产品，引进国内，让国内的投资人可以持续地去投资一些与过往不一样的产品。未来十年，上投摩根希望让投资变得更简单，让投资人距离投资更近。

## 其他观察

### ■ 美联储官员口径一致：贸易风险消退或预示2020年经济更好

多名美联储官员表示，由于贸易风险开始减轻以及企业面对新的贸易环境进行调整，经济可能已度过了最糟糕的时期。在各自进行的演讲和专访中，包括美联储副主席克拉里达在内的决策者一致表示，美墨加新贸易协定的批准等发展，让他们对来年的经济更有信心。

### ■ 欧美12月服务业PMI终值均上修，英国业者乐观情绪大幅升温

美国12月ISM制造业PMI大幅下滑，美国周一公布的一份行业报告显示，12月MARKIT服务业采购经理人指数(PMI)终值为52.8，高于初值52.2，且触及去年7月以来最高。欧元区的调查报告则显示区内企业活动在去年底依然接近停滞，因服务业活动增长只是部分抵消了制造业的持续下滑。12月欧元区综合PMI终值为50.9，较11月50.6仅略为上升。12月服务业PMI终值从11月的51.9升至52.8，高于初值的52.4。而英国方面的调查则显示，首相约翰逊上月在选举中大获全胜之后，英国服务业企业乐观情绪大幅升温，尽管经济继续表现迟滞。英国12月服务业PMI从初值49.0升至50.0，预期分项指数触及2018年9月以来最高位，同时订单量四个月来首次出现增长。

### ■ OPEC12月石油日产量下降，因尼日利亚和伊拉克加大减产力度

路透调查显示，石油输出国组织(OPEC)12月石油产量下降，因尼日利亚和伊拉克更严格地遵守减产承诺，而最大石油出口国沙特阿拉伯在达成限制产量的新协议前进一步减产。2020年，原油价格已回升至每桶70美元以上，得益于OPEC正在实施的限产措施，以及伊朗一名高级将领被杀后中东紧张局势加剧。人们越来越担心冲突可能会进一步削减供应。

### ■ 英国议会通过脱欧协议法案，结束三年多来围绕退欧条款的纷争

英国议会通过一项法案，使得英国能够于1月31日在有协议的情况下退出欧盟，从而结束了三年多来围绕史无前例的退欧条款的纷争。该法案目前已提交至议会上院，预计将在未来几周内成为法律，从而使英国有足够的时间在本月底在有协议的情况下退欧，将对经济的影响降至最低。

## 大事前瞻

### 下周主要国家议程、经济数据

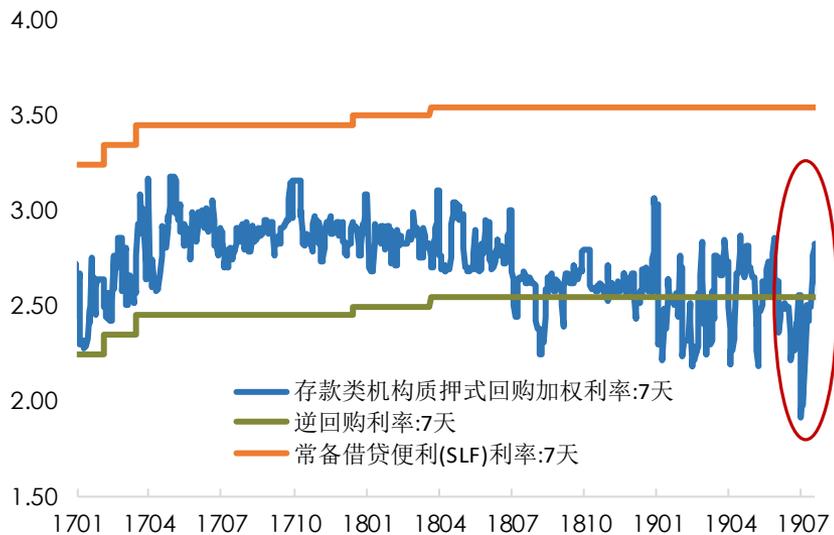
事项	日期	重点摘要
央行议程	--	--
经济数据	1月13日	中国12月M0、M1、M2，国内信贷和社融规模；英国11月工业生产指数和贸易差额；美国12月财政赤字
	1月14日	中国12月贸易差额；美国12月CPI、红皮书商业零售销售年率
	1月15日	英国、法国12月CPI；英国12月RPI、PPI；德国、欧盟11月工业生产指数；欧盟11月贸易差额；美国12月PPI、1月纽约PMI
	1月16日	日本12月商品价格指数；德国12月CPI；美国12月出口物价指数、进口价格指数、零售总额；美国11月商业库存；中国12月大中城市住宅销售价格报告
	1月17日	中国12月工业增加值、固定资产投资；德国12月WPI；欧盟12月CPI；美国12月新屋开工、制造业产出指数
、	1月13日	东京证券、商品交易所休市

## 趋势跟踪

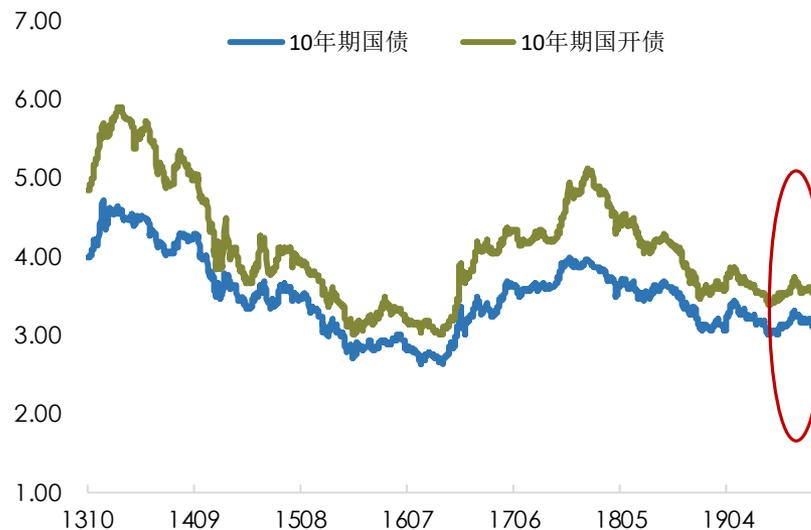
### 市场利率反弹，国债收益率下行

- 截至2020/1/10，存款类机构7天质押式回购利率较前一周上升35.6bps
- 10年期国债和国开债收益率分别较前一周下降6.1个bps和5.7个bps

#### 中国利率走廊



#### 中国10年期国债收益率



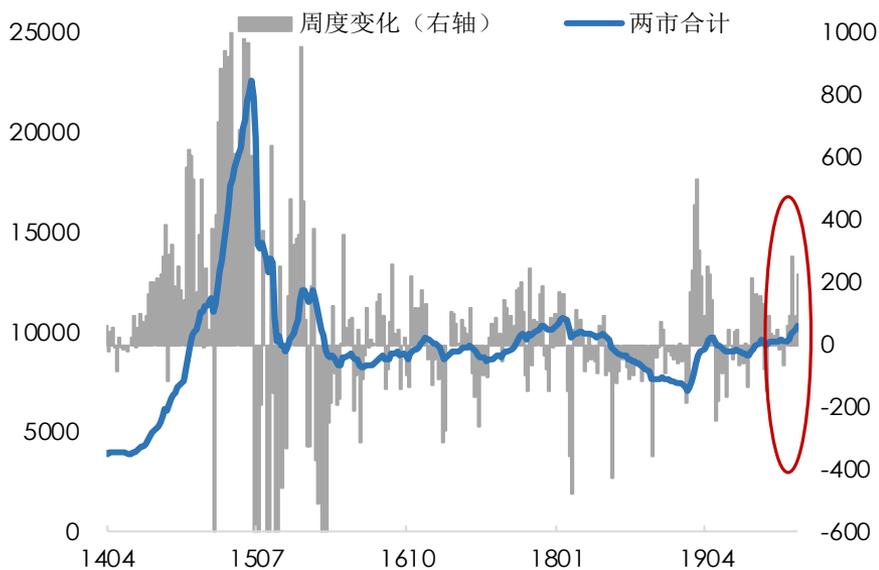
资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2020/1/10

## 趋势跟踪

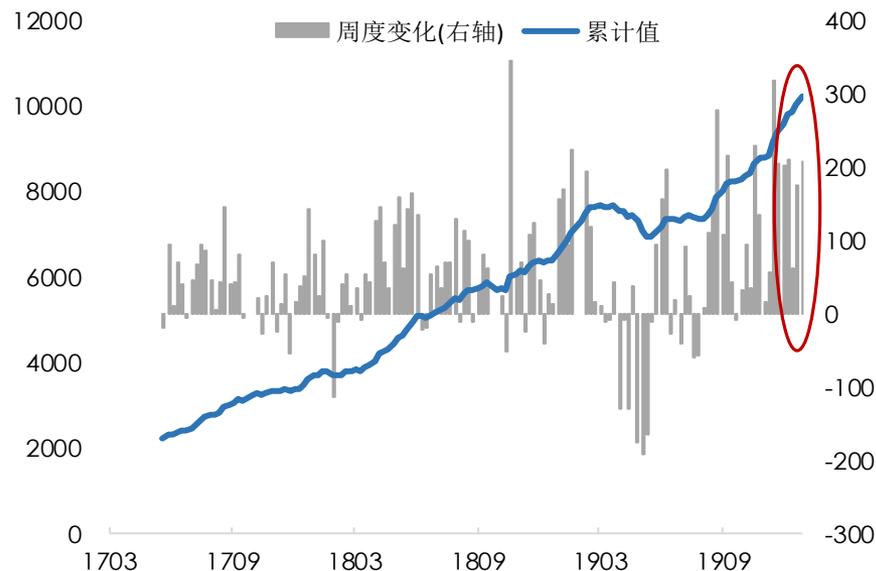
### 融资余额反弹，北上资金继续流入

- 截至2020/1/10，融资余额较前一周上升226.2 亿元，表明上周国内投资者风险偏好升温
- 沪深港通北上资金上周继续大幅净流入177.74亿元，继续连续多日持续流入

#### 融资余额（亿元）



#### 北上资金（亿元）



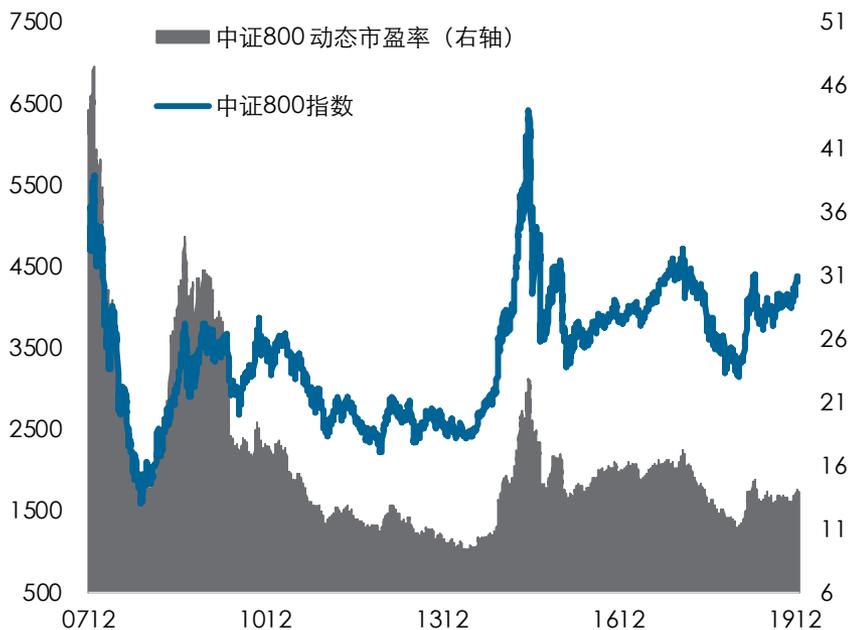
资料来源：Wind, Bloomberg; 数据截至 2020/1/10

## 趋势跟踪

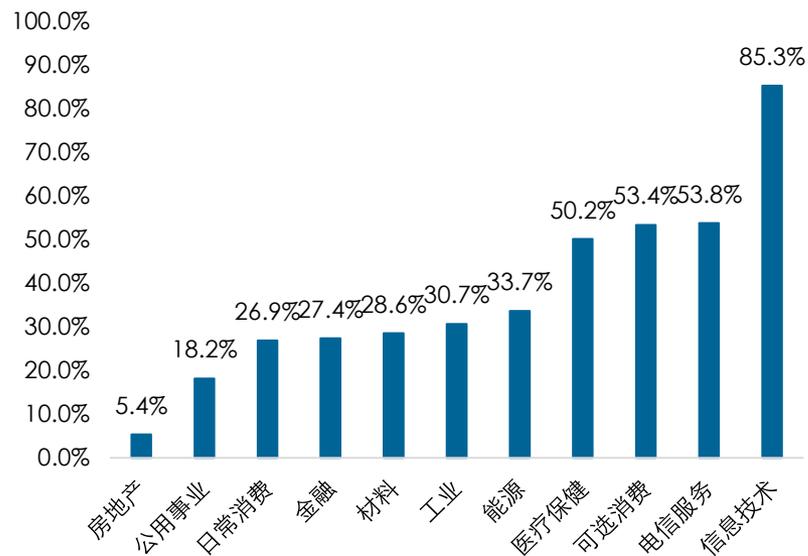
### A股估值水平仍处于历史低位

- 截至 2020/1/10，中证800指数估值为13.95倍
- 房地产、材料、金融等行业估值仍在底部区间

#### 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：1999.12.31-2020/1/10

\*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。

# 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。