

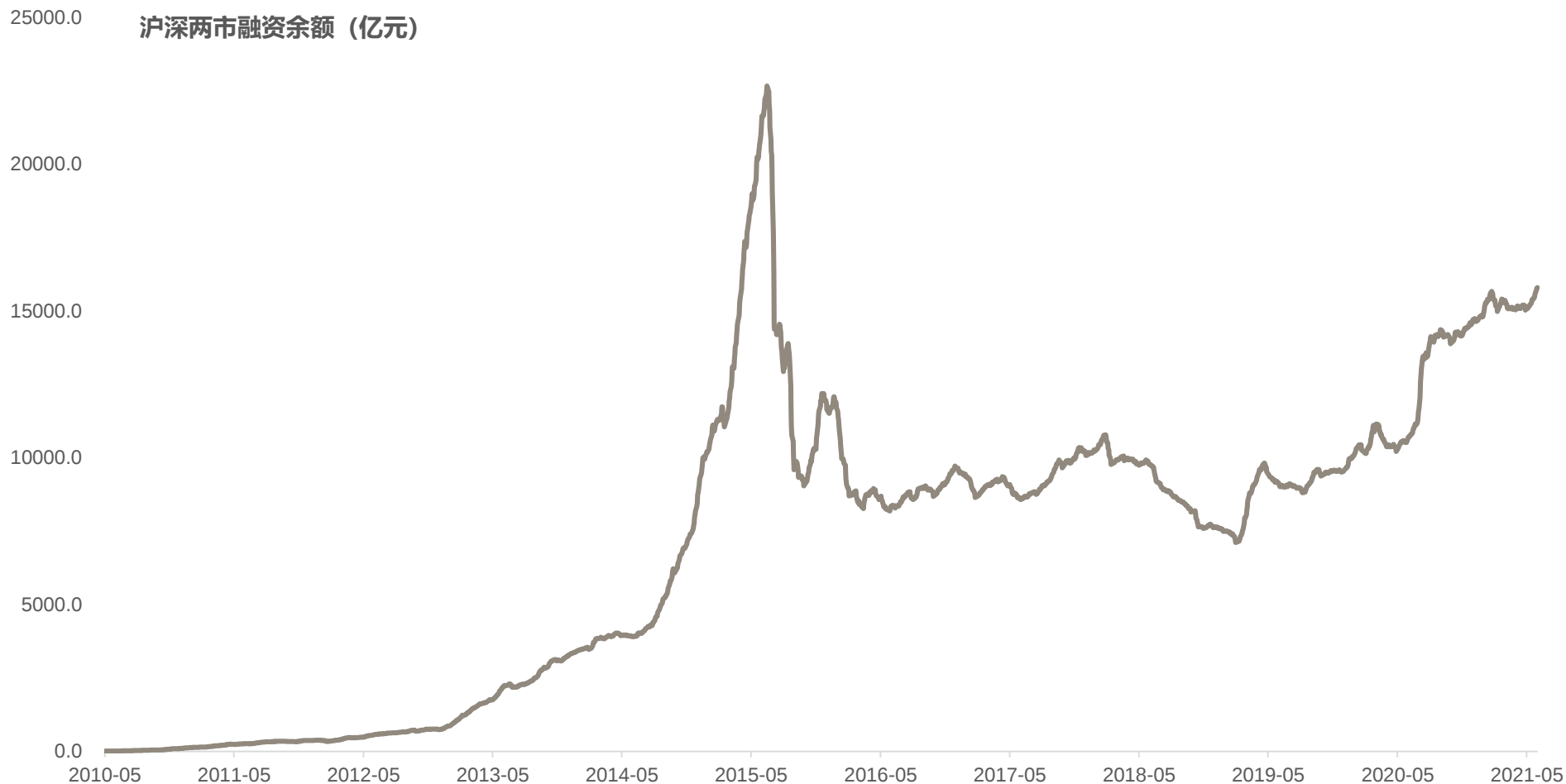
上投摩根 每周市场洞察报告

2021年6月7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：投资者情绪高涨，融资余额升创近6年新高



资料来源：万得，上投摩根，数据区间2010.05.04-2021.06.03

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	10.8	35.7	38.7
MSCI发达市场	0.6	11.4	35.1	41.3
MSCI新兴市场	1.5	7.0	39.7	20.5
MSCI亚太不含日本	0.9	6.5	38.8	23.1
MSCI欧洲	0.7	12.7	31.8	19.0
标普500	0.6	12.6	35.9	54.0
上证综指	-0.2	3.4	23.0	16.2
英国	0.7	9.4	11.5	-8.7
德国	1.1	14.4	26.2	22.9
香港	-0.7	6.2	18.7	-6.7
日本	-0.7	5.5	27.5	28.8
澳大利亚	1.6	10.8	21.8	21.1
韩国	1.6	12.8	50.6	32.4
台湾	1.6	16.4	50.5	54.3
印度	1.3	9.1	53.3	48.8
俄罗斯	2.7	18.7	31.0	39.6
巴西	3.6	9.3	38.7	65.6

资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2021/6/4

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)	1.56	-2.00	-5.00	63.00
10年中债收益率 (bps)	3.09	1.00	-7.15	-5.04
中证全债指数 (%)	-	-0.1	0.3	0.6
中证国债指数 (%)	-	-0.1	0.3	0.7
中证国开债指数 (%)	-	-0.1	0.2	0.2
AAA信用债指数 (%)	-	-0.1	0.0	0.0
AA信用债指数 (%)	-	0.0	0.1	-0.5
中证转债 (%)	-	0.1	3.1	4.0

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	4.5	4.3	7.6	38.6
伦铜	-2.9	-0.1	11.8	28.3
CRB商品指数	0.5	3.1	13.1	24.2
COMEX黄金	-0.6	6.6	11.4	-0.1
COMEX白银	-0.3	5.1	9.7	5.7
富时发达市场REITs	2.2	3.8	15.2	33.5

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	0.5	-1.4	-1.6	-1.7
美元指数	0.1	-1.3	-1.6	0.2

数据纵览：中国主要指数及行业表现回顾

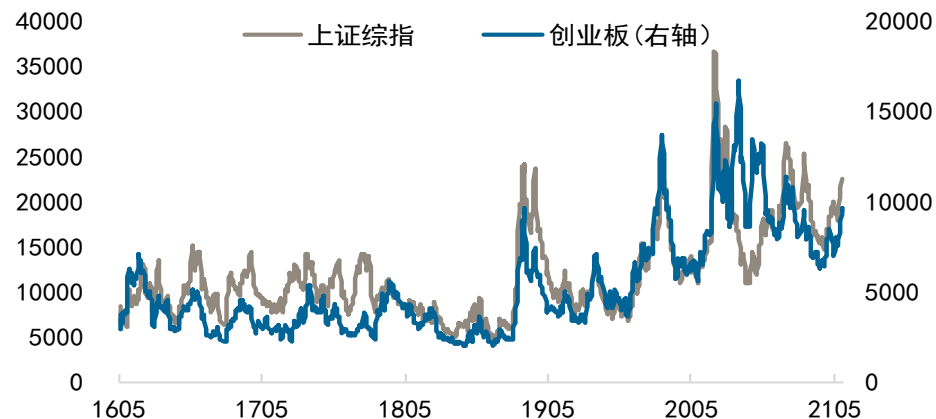
市场指数

	过去一周%	今年至今%	过去一年%	过去三年%
上证综指	-0.2	3.4	23.0	16.2
沪深300	-0.7	1.4	32.6	38.7
中证800	-0.5	2.2	29.5	33.5
中证500	0.4	5.1	20.0	17.8
中小板指	0.6	0.2	31.2	36.8
创业板指	0.3	9.3	50.7	90.4
恒生指数	-0.7	6.2	18.7	-6.7
恒生国企	0.1	0.6	8.4	-11.8
中概股1)	-0.2	-5.8	33.6	39.5
MSCI中国	0.7	0.7	28.9	16.0

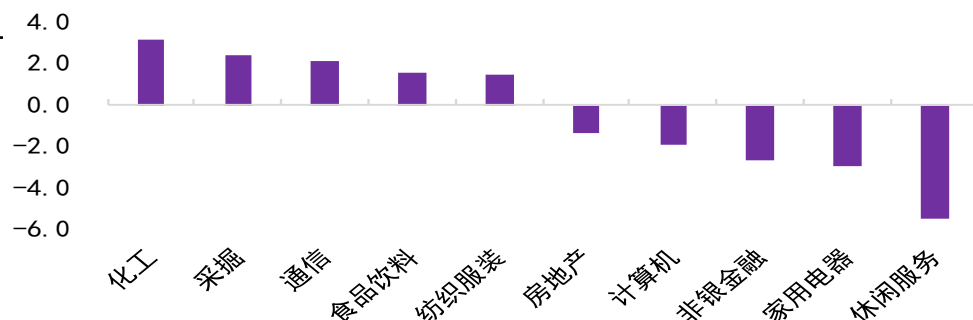
风格指数 2)

	过去一周%	今年至今%	过去一年%	过去三年%
大盘成长	-0.2	6.3	58.3	87.6
大盘价值	-1.4	0.3	16.5	12.2
中盘成长	2.1	9.0	34.0	42.8
中盘价值	-0.3	5.3	21.8	3.1
小盘成长	1.7	10.1	29.1	22.7
小盘价值	-0.2	8.8	25.0	9.7

上周成交量（亿元）



上周行业涨跌幅（%）



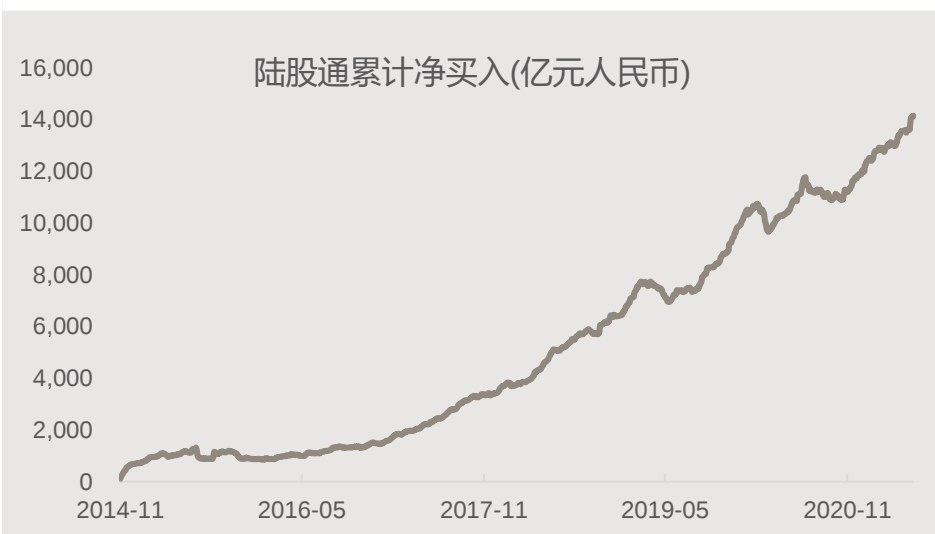
资料来源：Wind；1）纳斯达克中国金龙指数；2）巨潮风格系列指数。数据截至 2021/6/4

市场观察(1) 中国

人民币升创3年新高，中国资产吸引力凸显

- **人民币升创3年新高，央行出手为市场降温：**在人民币兑美元近期快速升值并创下逾三年新高后，中国央行周一宣布上调金融机构外汇存款准备金率，为2007年以来首次使用该政策工具。此举通过回收小部分境内美元流动性，从而帮助缓解人民币升值压力，这是近期监管层连续发声管理汇率预期后采取的实质性举措。自2021年一季度末以来，人民币相对美元升值近3%，在岸人民币周一一度突破6.36元人民币兑1美元，创下2018年5月以来新高。截至周五收盘，人民币汇率较周一触及的高点适度回落，收于6.40附近。
- **人民币偏强运行，有助外资加码中国资产：**强劲的经济基本面和国际资本持续流入中国股市和债市，是二季度以来人民币表现强势的重要推动因素。人民币维持强势波动，有助于缓解国际投资者面临的投资风险，使其关注的重点放在股市和债市的基本面上。中国已经完成逾6亿剂疫苗的接种，疫苗接种的加速将进一步加强中国经济的稳定性。从长期来看，消费、科技进步和碳减排政策等关键的增长驱动因素会继续发挥作用。在债市，国内货币政策持续趋向正常化，使中国债券保持了具有吸引力的息差，对收益率的追逐有望驱使更多的海外投资者增持中国债券。

4月中旬以来北向资金加速流入，累计净买入规模再创新高



随着中国资本市场开放提速，A股与人民币的联动性显著强化



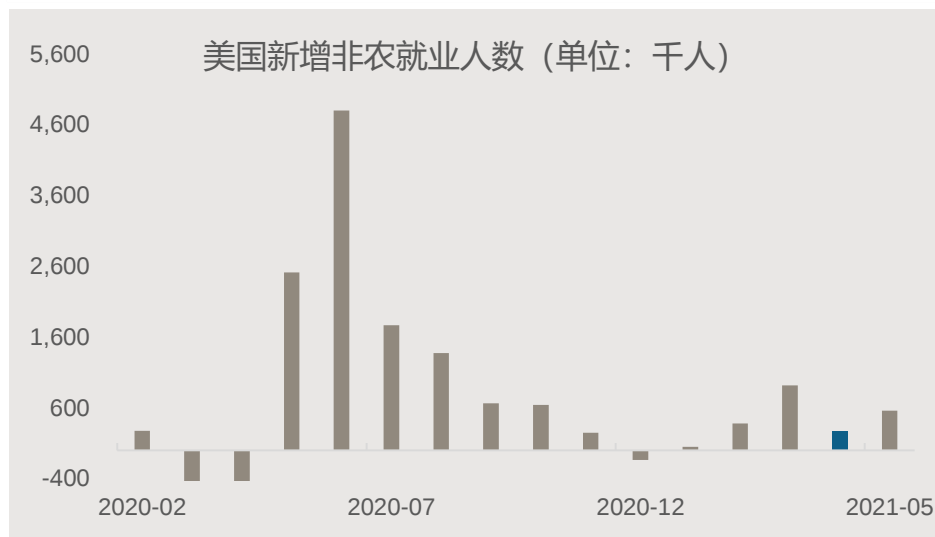
资料来源：万得，（左）数据区间2017.01.01-2021.05.28；（右）数据区间2010.05.01-2021.06.04

市场观察(2) 海外

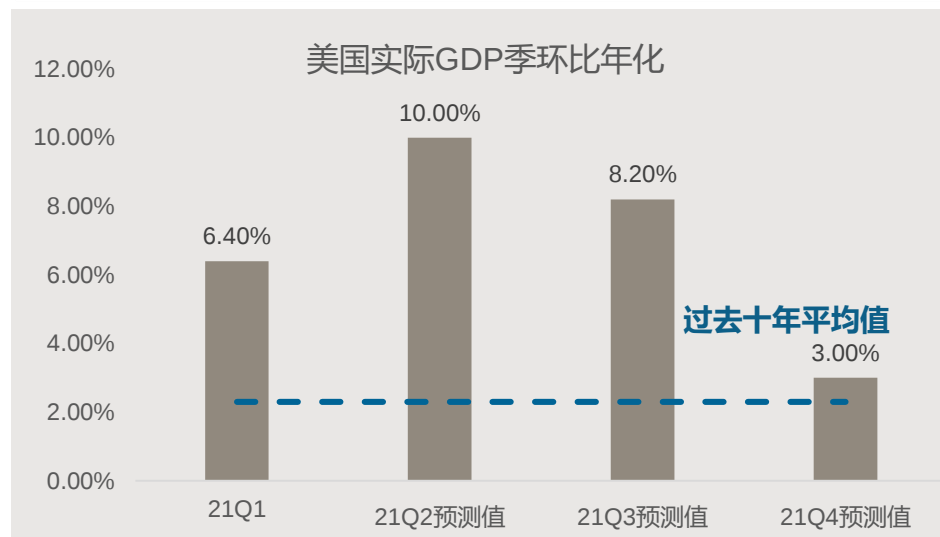
经济有望延续较高增长，避免短线波动遮望眼

- **主要经济数据先扬后抑，5月非农就业差强人意：**本周美国主要经济数据呈现先扬后抑的格局，整体而言显示美国经济走在持续复苏的道路：周初5月ISM制造业PMI回升0.7至61.2，前瞻性指标新订单分项指数更从4月份的64.3跃升至67.0；周四ADP就业报告显示，5月民间就业岗位增加97.8万个，增幅为11个月最大；惟周五5月非农就业数据不及市场预期，新增就业55.9万人，逊于预期的67.5万人，失业率下降0.3个百分点至5.8%。尽管5月非农数据并不差，但4月份疲弱的数据令投资者对5月期待较高，从而令5月数据显得差强人意。
- **高于趋势的增长有望延续，避免短线波动遮望眼：**经济数据的参差走势，令市场预期在美国货币政策是否提前收紧的担忧之中摇摆，本周从美股、美债到贵金属均呈现较大波动，尤其是非农数据公布以后，市场几乎反转了此前数日的走势。实际上，数据引发的市场波动今年以来并不少见，但美股为代表的海外主要股票市场皆在短线调整之后走向新高，因为股票、大宗商品、信用债等风险性资产是经济复苏的主要受益者。未来数个季度，美国经济仍然有望保持高于长期趋势的增长。在向上波动的实况中，投资者除了看清复苏大势、提升对波动的容忍度之外，还可以通过区域和行业的多元化配置提供抗波动能力，例如中国市场和欧洲市场就值得重点关注。

4月数据疲弱抬高市场预期，5月新增就业差强人意



未来数个季度，美国有望维持高于趋势的增长



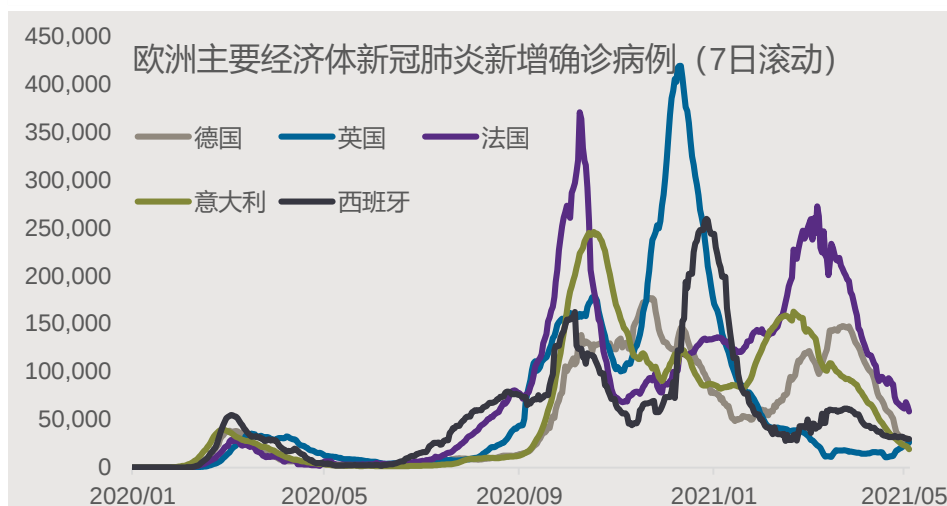
资料来源：万得，（左）数据区间2020.1.1-2021.5.28；（右）Q2-Q4为摩根大通全球股票策略团队的预测值，报告日期2021年5月24日，过去十年均值计算区间2011Q2-2021Q1

市场观察(3) 欧洲

疫情防控形势好转，乐观预期推动欧洲股汇齐扬

- **疫苗接种普及率提升，欧洲疫情获得控制：**随着疫苗普及率扩大，欧洲疫情再度获得控制。据世界卫生组织的数据，截至5月底，欧洲已接种至少一剂疫苗的民众超过四成，英国甚至超过六成。欧盟委员会主席冯德莱恩近日通过社交媒体表示，欧盟有望在今年夏季实现70%成年人口接种疫苗的目标。为推动欧盟境内人口恢复流动和经济复苏，欧盟定于7月1日全面使用“新冠通行证”，并敦促成员国对已接种新冠疫苗的欧盟居民免除入境限制。自6月1日起，包括捷克、希腊、德国、丹麦和波兰等国已开始发放“新冠通行证”。
- **疫情好转、经济复苏，欧洲股汇齐扬：**尽管欧洲一季度经济因为疫情的反复再度陷入技术性衰退，但随着疫苗施打、疫情受控，市场对欧洲经济前景相对乐观，如摩根证券(数据日期:2021.5.21)预估今年欧洲实质经济增长率将接近5%。乐观情绪推动MSCI欧洲指数本周再创2008年初以来新高，并且近期欧股走势上较美股更具韧性，欧元兑美元也自4月9日以来的阶段性低点1.1704显著反弹至1.2100上方。在全球经济周期性复苏的大环境下，周期性行业占比相对较高的欧股有望受益，是投资者分散配置及捕捉全球差异化复苏机遇时值得重点关注的市场。

新增确诊病例显著放缓，欧洲疫情防控形势好转



资料来源：万的，（左）数据区间2020.1.24-2021.06.03；（右）数据区间2021.01.01-2021.06.04

5月以来欧洲股市较美股更具韧性



大咖观市：碳中和并非简单的主题投资，将对很多行业产生深远影响



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

资料来源：上投摩根

碳中和并非简单的主题投资，而是会对很多行业产生深远的影响。

首先，碳中和是顶层意志，最重要的是其本身也符合产业趋势发展，而非凭空出来的东西；它只是对很多产业现有趋势的强化和加速，例如原本需要十年演变，经过强力助推后只需要五年。

在这一过程中，很多行业 and 企业的盈利弹性会发生很大变化，也会有些企业衍生出新的盈利模式。这些都需要资本市场进行重新定价，这不是一阵子的主题投资就能够反映的。

能源结构的变化一定是碳中和最直接的结果，许多行业会因此而受到影响、产生变化，从而带来巨大的机会。我们将持续关注以下领域投资机会：

新能源汽车：波动大、估值高是过去几年投资者参与新能源行业持续要面对的问题，尤其是最近一年。具有爆发性成长空间，加之中国具有非常显著的全球竞争力，这两大特性奠定了行业相对较高的估值。

新能源汽车已从政策周期驱动变成了产品周期驱动，即终端变成了To C，而且是消费者根据经济性购买选择的结果，其销售、盈利会更稳定，这些都决定了产业未来的估值中枢可以保持在较高的水平。中国企业在这条产业链中在全球竞争力的不断加强，市场份额现在已经是全球第一，并且达到三分之一以上的水平。这样的竞争力地位可以给予更高的信任度和估值。

光伏：行业增长很快，优秀的、具备全球竞争力的公司众多。过去两年光伏开始平价上网，不管有没有政策，行业都会进入到快速发展的阶段。在行业发展过程中，中国企业变成了全球最大的企业和最有竞争力的企业。

其他观察

■ 美联储褐皮书：招聘困难和价格上涨未阻碍经济加速复苏

美联储官员在最新的经济情况评估中表示，尽管美国经济面临供应链麻烦、招聘困难和价格上涨等一系列问题，但复苏在最近几周仍加速。美联储发布褐皮书称，从5月初到月底，经济增速“有所加快”，官员们指出，“疫苗接种率提高和保持社交距离的措施放松对经济产生了积极影响。”不过，美联储官员报告称，让规模达20万亿美元的经济恢复快速增长这件事本身就构成挑战。美联储报告称，价格正不断上涨，且从目前的情况看可能会继续上涨。

■ 美国5月制造业活动回升，原材料和劳动力短缺致未完成订单堆积如山

美国5月制造业活动回升，经济重启释放了积压的需求，提振订单，但原材料和劳动力短缺导致未完成的订单堆积如山。5月ISM制造业活动指数从4月的60.7升至61.2。数据发布后，美国股市走高。美元兑一篮子货币下跌。美国公债价格下跌。此外，美国5月Markit制造业采购经理人指数(PMI)终值为62.1，高于初值和上月终值。

■ OPEC+坚持逐步增产计划，称美中需求复苏且伊朗供应将有序回归

石油输出国组织(OPEC)和其盟友组成的OPEC+联盟的两名消息人士称，该联盟同意维持现有的逐步放松石油供应限制的步伐不变，产油国试图平衡需求复苏预期和伊朗供应可能增加的前景。OPEC秘书长巴尔金都表示，他预计如果德黑兰与西方大国达成核协议，换取放松对其石油行业的制裁，伊朗供应增加也不会造成问题。三位消息人士称，OPEC+周二并未就8月以后的产量水平进行讨论。该联盟将于7月1日举行下一次会议。

■ 中国商务部：上半年出口有望延续良好势头，将做好大宗商品保供稳价工作

中国商务部发言人高峰表示，从对地方、行业和企业调研的情况来看，上半年中国出口有望延续良好势头；商务部将持续做好大宗商品保供稳价工作，推进进口多元化，加强国际合作，构建互利共赢的大宗商品稳定贸易渠道，在保障运力、加强运价监管等方面，继续加大工作力度。

资料来源：路透，彭博

大事前瞻：本周主要国家议程、经济数据

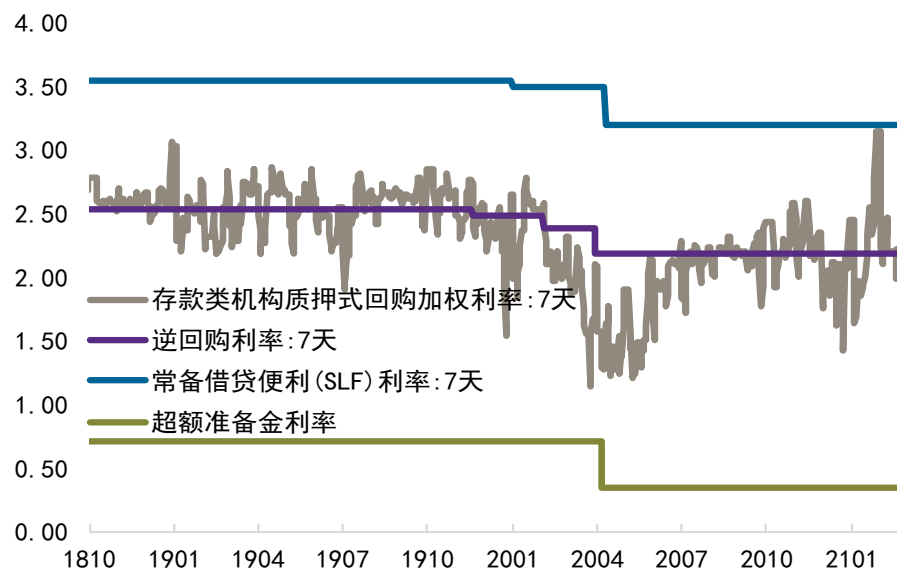
事项	日期	重点摘要
央行议程	6月10日	欧洲央行6月利率决议及行长拉加德召开新闻发布会
经济数据	6月7日	中国5月官方外汇储备、德国4月制造业订单指数、
	6月8日	日本第一季度GDP修正值、德国6月ZEW经济景气指数、欧元区第一季度GDP终值、欧元区第一季度就业人数、美国4月贸易帐、美国4月职位空缺数、
	6月9日	德国4月进出口、美国6月4日当周EIA原油库存、
	6月10日	中国5月金融数据、美国5月CPI、美国6月5日当周首次申请失业金人数
	6月11日	美国6月11日当周原油钻机数量、美国5月财政赤字、美国6月密歇根大学消费者预期指数
其他		

资料来源：万得

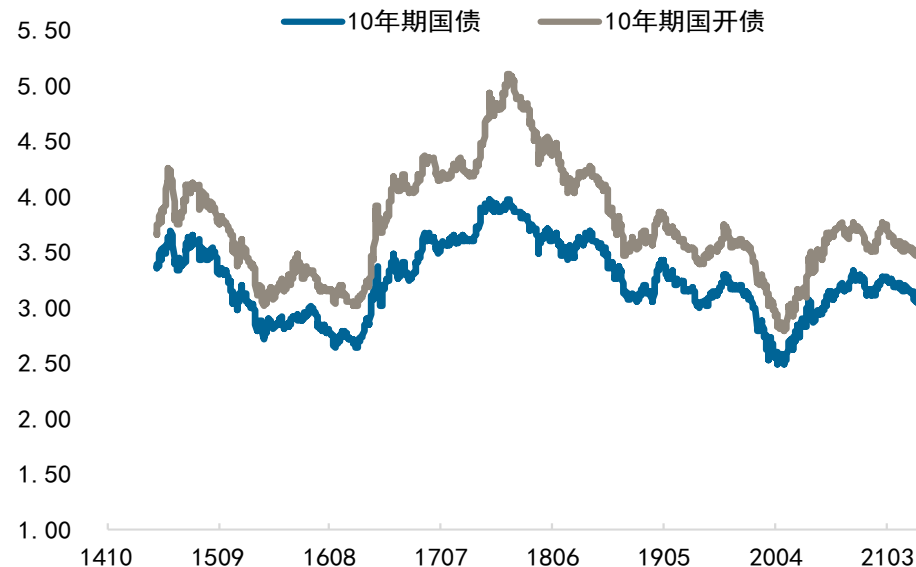
趋势跟踪：市场利率下行，国债收益率反弹

- 截至 2021/6/4，存款类机构7天质押式回购利率较前一周下降13.5个bps
- 10年期国债和国开债收益率分别较前一周上升1.0个bps和上升3.5个bps

中国利率走廊



中国10年期国债收益率

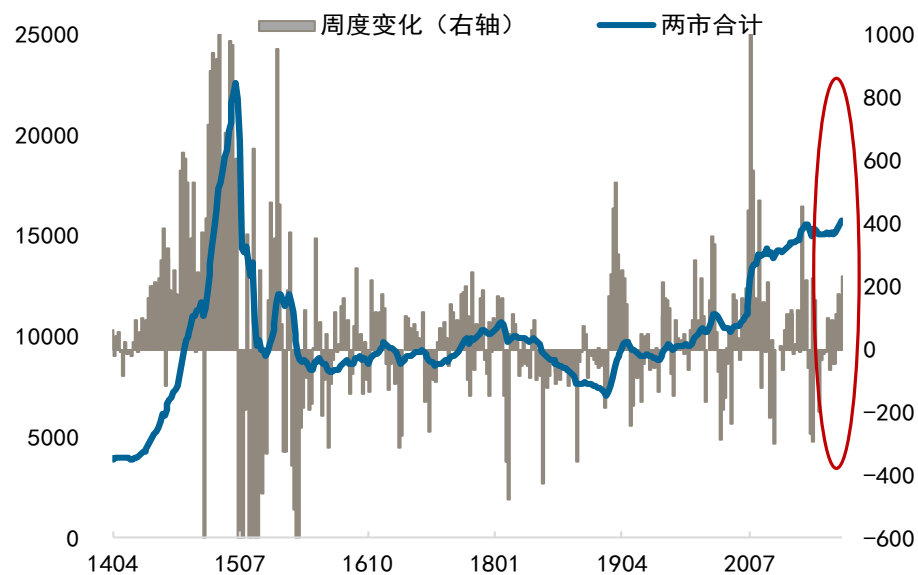


资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2021/6/4

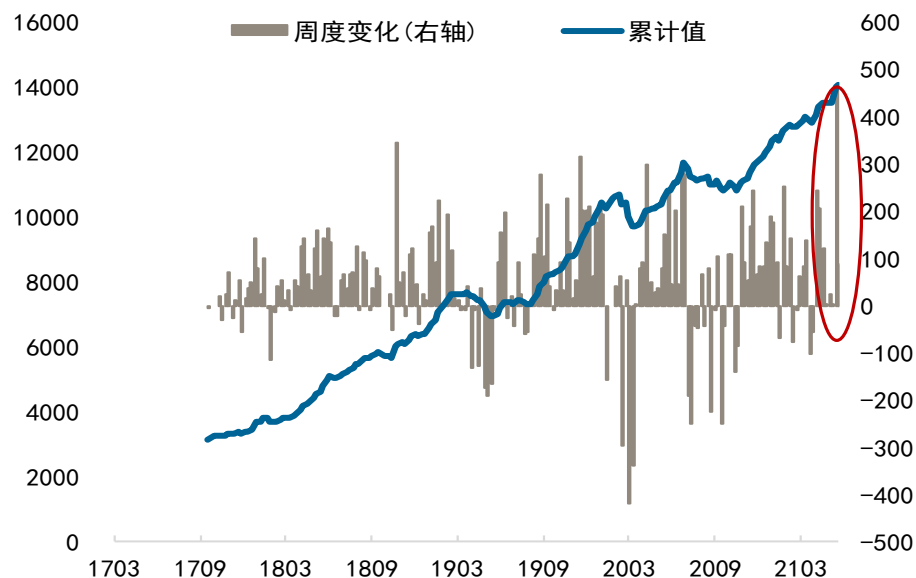
趋势跟踪：融资余额上升，北上资金净流入

- 截至2021/6/4，融资余额较前一周上升234.9亿元，存量规模创六年新高
- 沪深港通北上资金上周大幅净流入88.9亿元，显示外资加速流入A股市场

融资余额（亿元）



北上资金（亿元）

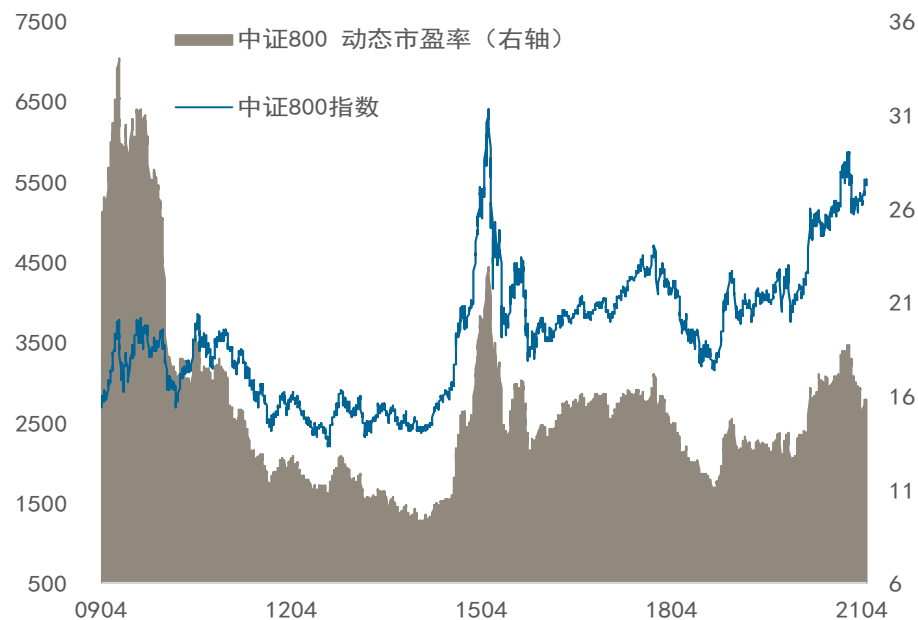


资料来源：Wind, Bloomberg; 数据截至2021/6/4

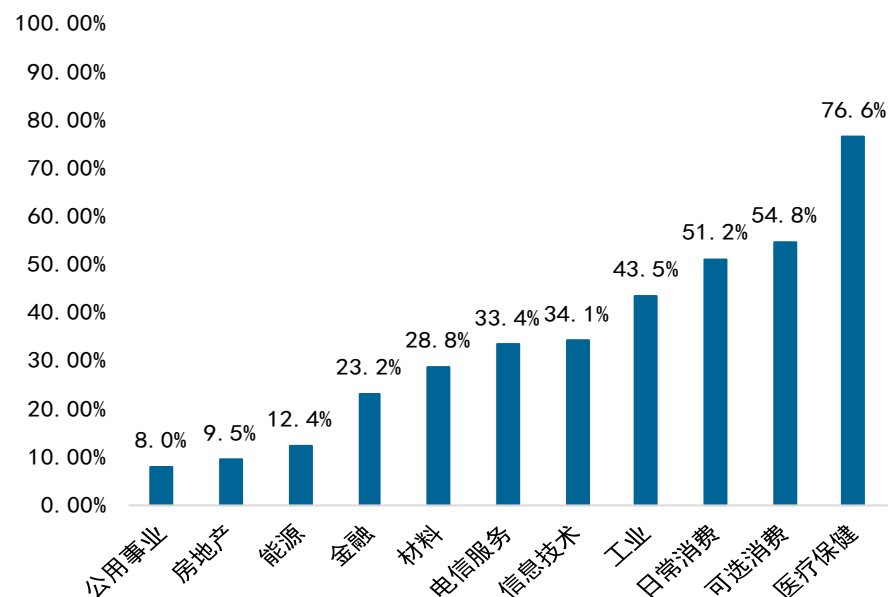
趋势跟踪：A股估值结构分化

- 截至2021/6/4，中证800指数估值为15.76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：1999.12.31-2021/6/4

*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崧(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。投资价值及收益可能出现波动，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》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。