上投摩根
每周市场洞察报告

2021年9月6日

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。

上投摩根
基 金 管 理

每周洞察

- 数据纵览
- 市场观察
- 大咖观市
- 其他观察
- 趋势跟踪

上投摩根 基金管理

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	1.3	15.5	28.9	43.0
MSCI发达市场	1.0	17.6	30.4	45.6
MSCI新兴市场	3.4	1.9	18.7	25.7
MSCI亚太不含日本	3.4	1.3	16.9	26.3
MSCI欧洲	0.7	14.4	28.9	23.5
标普500	0.6	20.7	31.3	56.3
上证综指	1.7	3.1	5.8	31.6
英国	-0.1	10.5	22.0	-4.9
德国	-0.4	15.0	20.9	27.8
香港	1.9	-4.9	3.6	-6.5
日本	5.4	6.1	24.1	28.3
澳大利亚	0.5	14.2	23.1	19.2
韩国	2.1	11.4	33.6	38.8
台湾	1.8	18.9	37.3	59.8
印度	3.6	21.7	49.1	51.7
俄罗斯	4.2	25.0	41.8	59.8
巴西	-3.1	-1.8	16.1	53.5

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)	1.33	2.00	14.00	40.00
10年中债收益率 (bps)	2.83	-3.71	-0.10	-31.02
中证全债指数 (%)	-	0.1	0.0	1.8
中证国债指数 (%)	-	0.2	0.0	2.2
中证国开债指数 (%)	-	0.1	0.0	1.2
AAA信用债指数(%)	-	-0.1	0.1	0.0
AA信用债指数(%)	-	0.0	0.0	-0.9
中证转债(%)	-	2.2	4.8	12.9

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	1.1	0.1	1.6	39.9
伦铜	0.6	-0.7	-3.3	21.9
CRB商品指数	-0.6	-0.5	1.9	25.7
COMEX黄金	0.6	0.9	-2.3	-3.4
COMEX白银	3.0	-3.1	-9.8	-6.1
富时发达市场REITs	2.7	3.5	6.9	42.7

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	-0.4	-0.4	0.6	-1.0
美元指数	-0.6	0.1	1.8	2.4

资料来源： Wind，Bloomberg；数据截至 2021/9/3

上投摩根 基金管理

数据纵览：中国主要指数及行业表现回顾

市场指数

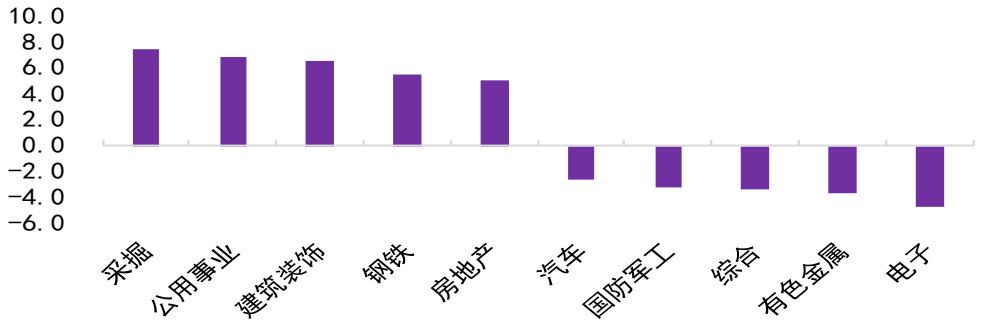
	过去一周%	今年至今%	过去一年%	过去三年%
上证综指	1.7	3.1	5.8	31.6
沪深300	0.3	-7.1	0.5	45.8
中证800	0.6	-2.5	2.5	46.9
中证500	1.4	14.3	9.3	50.4
中小板指	-2.5	-2.2	1.9	60.2
创业板指	-4.8	4.6	12.9	114.9
恒生指数	1.9	-4.9	3.6	-6.5
恒生国企	3.7	-13.5	-6.5	-14.1
中概股1)	7.0	-24.6	-9.3	20.6
MSCI中国	4.3	-12.4	-5.2	19.3

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	-2.5	-7.8	4.9	96.8
大盘价值	3.6	-7.6	-0.4	13.0
中盘成长	-2.5	9.1	14.1	73.7
中盘价值	5.6	13.5	11.8	28.7
小盘成长	-0.9	20.3	20.5	65.5
小盘价值	5.7	25.1	21.0	48.4

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 2021/9/3

上投摩根 基金管理

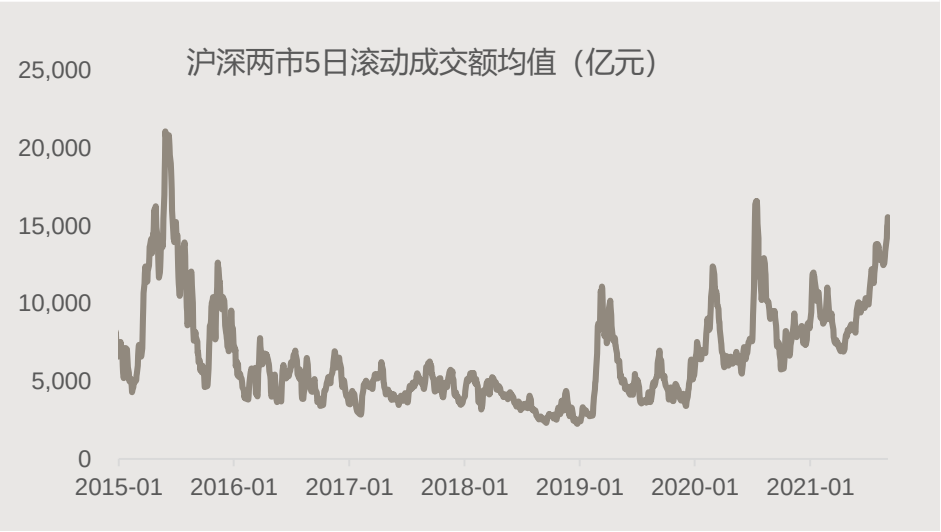
市场观察（1）A股
打造创服务新型中小企业主阵地，北交所加速资本市场改革步伐

- **深化资本市场改革，建立北京证券交易所：习近平总书记周四晚间宣布，要继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。**当晚稍后证监会表示，将进一步深化新三板改革，以现有的新三板精选层为基础组建北京证券交易所，总体平移精选层各项基础制度，坚持北京证券交易所上市公司由创新层公司产生，同步试点证券发行注册制。

- **打造创新型中小企主阵地，中小盘领跑行情有望延续：此次设立北京证券交易所的初衷在于支持中小企业创新发展，打造服务创新型中小企业主阵地。北交所助力中小企业发展的定位，与“专精特新”企业的基础特质一脉相承，或有助于延续近几个月来以“专精特新”为代表的中小盘股的行情。**从更大的层面来说，北交所的成立，既可以吸引更多的优质企业通过资本市场发展壮大，也有助于加快实施创新驱动发展战略，努力推动科技、资本与实体经济高水平循环，对中国经济与资本市场的健康发展构成长期利好。

6月以来，专精特新为代表的高质量中小盘股显著跑赢大盘

市场热度延续，本周两市成交额再上一个台阶



资料来源：万得，（左）数据区间20210104-2021.09.03；（右）数据区间2015.01.01-2021.09.03

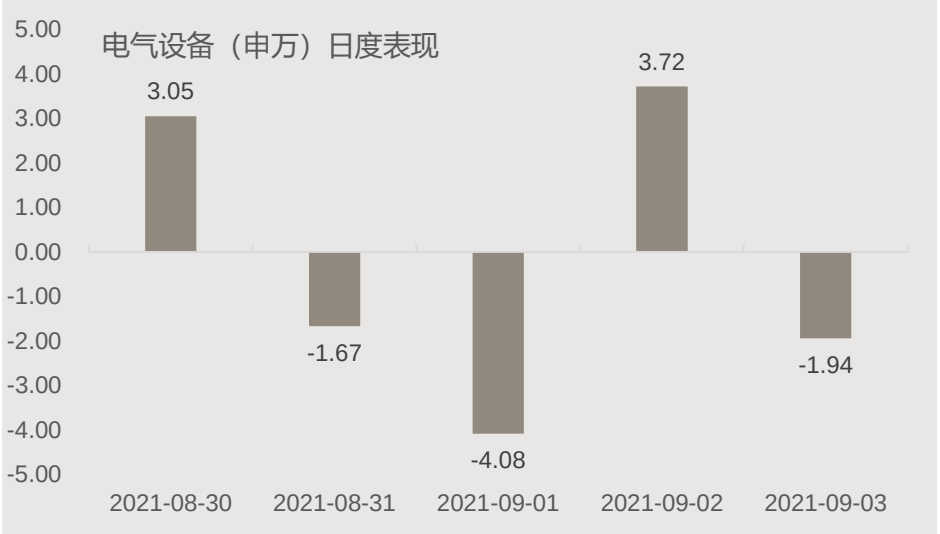
上投摩根 基金管理

市场观察（2）新能源
受资金分流与消息面拖累，新能源板块高位波动

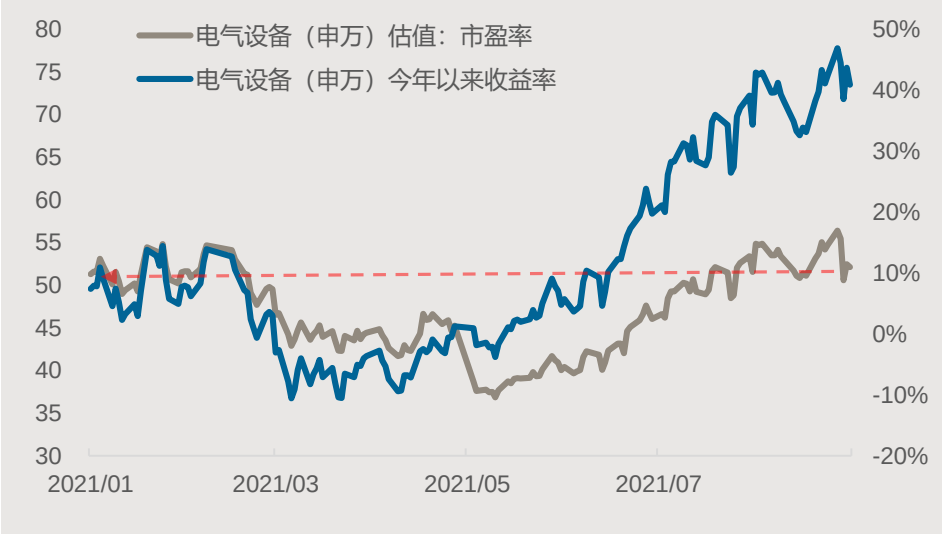
- **受资金分流与消息面拖累，新能源板块高位波动：受媒体点评行业短期涨幅较大及中字头大基建、钢铁煤炭有色等强周期股的资金分流影响，本周新能源行业呈现大幅波动。**二季度以来，市场显著分化、风格较为极致，新能源赛道持续上涨，而且涨势较快、涨幅较大，配置集中度高且累积的浮盈较大，导致本周的高位波动。而此前涨幅相对较小的细分领域风电，本周则大幅补涨。

- **盈利增长驱动新能源行情，行业投资前景仍然非常正面：今年以来新能源涨幅较大，但并不意味着估值已经过高、甚至泡沫化，因为行业的上涨有着扎实的业绩增长支撑，且其业绩增长的趋势和确定性在未来的较长时间里有望延续。**光伏方面，相对于其业绩的潜在增速和长期空间、增长趋势而言，部分龙头公司的估值目前仍然偏低。新能源另一主要分支电动车行业，到目前位置的上涨主要是由盈利而非估值推动的，不管同比还是环比，行业盈利均呈现一个大幅增长的态势，考虑到国内政策的推动、美国的产业政策，行业明年甚至未来几年的预期都非常正面。

新能源板块经历了颠簸的一周（%）



尽管今年以来涨幅超过40%，但新能源板块估值几无变动



资料来源：万得，（左）数据区间2021.08.30-2021.09.03；（右）数据区间2021.01.01-2021.09.03

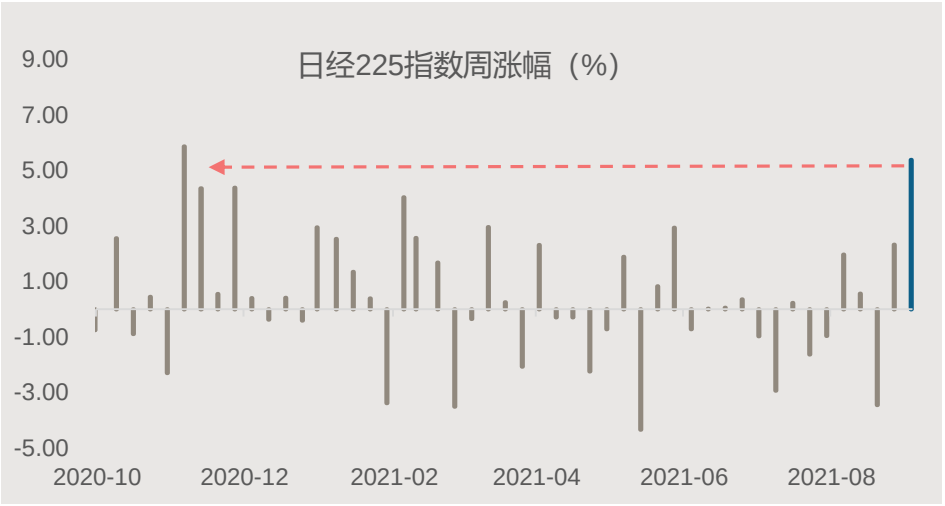
上投摩根 基金管理

市场观察(3)日股
创近一年最大周涨幅，基本面支持日股向好

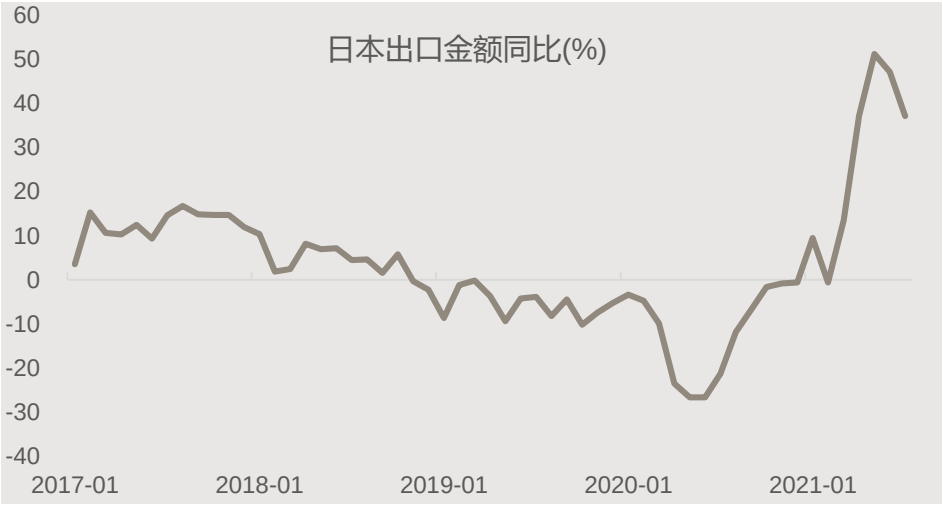
- **消息面提振，日股创近一年最大周涨幅：**受日本宏观经济走势向好及首相菅义伟或于月底辞职等消息面因素的共同影响，日本股市本周大涨逾5.3%，创下2020年11月以来最大周涨幅。因未能有效遏制新冠疫情等原因，去年9月上任的菅义伟的民意支持率表现欠佳。日股因其或于月底辞职而上涨，或是投资者在间接表达对未来日本新政府可能实施新的经济措施，以应对疫情之策寄予厚望。

- **经济复苏、盈利前景改善，基本面支持日股向好：**更重要的是，基本面支持日股向好：宏观层面，日本个人消费数据二季度环比增长高于市场预估。结合强劲的出口数据、企业投资和政府支出，**日本二季度实际GDP也录得环比增长。企业层面，日股盈利上修的前景较乐观**，除了部分行业受到紧急封锁拖累，其他行业板块盈利表现出色；公司治理方面，超过一半的日企拥有净现金头寸，这一比例明显高于欧美公司，资金用于回购计划和分红派息将支持股价表现。**行业方面，相对看好受惠于全球经济复苏的工业和出口行业，以及消费和数字化等结构性题材值。**

日本股市录得2020年11月以来最大周涨幅



受益低基数与全球复苏，日本今年出口同比高增



资料来源：万得，（左）数据区间2020.01.01-2021.09.03；（右）数据区间2017.01-2021.07

上投摩根 基金管理

大咖观市：持续看好新能源板块，光伏行业未来还有10倍以上成长空间

赵隆隆

上投摩根核心精选基金、上投摩根香港精选基金基金经理

从三季度往后看，流动性有望保持宽松的状态。最近几个月的经济数据来看，整个复苏力度比大家想得要偏弱一些，流动性我们相信还是会维持一个相对宽松的状况，大概率不会出现非常紧张的态势。

从市场角度来看，我们还是很积极的去看待这个市场。中期角度看，在整个经济增速长周期可能处于下行趋势的背景下，我们认为更多的机会还是体现在成长以及消费这些领域。

尽管积累的涨幅已经较大，波动也较前期呈现加大态势，但从行业发展前景以及增长空间的角度，我们持续看好新能源行业。

以光伏为例，我们认为光伏行业未来还有10倍以上的成长空间。本轮光伏行情的起点是2018年三季度，到现在有部分公司的涨幅已接近10倍，看这些公司或者行业未来还有没有表现机会，我们认为还是要看未来这个行业是否具备持续的成长性。光伏是属于典型可再生能源，如果从中国十四五以及十五五规划，或者说看全球可再生能源比例提升的角度看，我们认为光伏行业未来还有10倍以上的成长空间，里面优秀的公司一直会有表现的机会，行业的中长期机会非常大。

除了新能源和碳中和相关领域之外，高端装备制造也是我们比较看好的投资方向，尤其最近国家已经推出三批“专精特新”名单，这里面有非常多的制造业公司可以进行挖掘，尤其看好中国制造升级和供应链的自主可控这两个细分领域，例如军工、半导体。

资料来源：上投摩根

上投摩根 基金管理

其他观察

■ **欧元区8月通胀率飙升至10年新高， 欧洲央行管委称通胀面临超预期的风险**

欧元区19国的消费者物价8月上涨3%，为十年新高，远高于2.7%的预期，并且远远超出了欧洲央行2%的目标。德国央行总裁暨欧洲央行管委魏德曼表示，欧元区通胀面临超过欧洲央行预期的风险，因近期通胀急升背后的暂时性因素可能会渗透到核心价格上涨中。魏德曼补充称，扩张性货币政策仍然是合适的，但在经济蓬勃发展，通胀上升之际，欧洲央行也应该为结束1.85万亿欧元(2.19万亿美元)的大流行病紧急资产收购计划(PEPP)做好准备。

■ **美国8月非农就业岗位增幅远低于预期，但失业率降至17个月最低**

美国8月就业岗位增幅为七个月来最少，休闲和酒店业的招聘因疫情反扑而放缓，给餐馆和酒店的需求造成打击。不过，就业报告中其他细节相当强劲，失业率降至17个月最低的5.2%，7月就业岗位增幅大幅上修。薪资劲涨0.6%，且长期失业人数减少。8月非农就业岗位增加23.5万个，为1月以来最少。7月增幅上修至105.3万个，前值为增加94.3万个。家庭就业人数增加50.9万，推动失业率从5.4%降至5.2%，为去年3月以来最低。另外，8月因新冠疫情而在过去四周的某个时间点无法工作或远程工作的人数自12月以来首次上升，这是美国就业复苏一个令人担忧的迹象。

■ **OPEC+维持逐步增加石油产量现有计划，但上调需求增长预估**

石油输出国组织其盟友(OPEC+)同意坚持其逐步增加石油产量的现有政策，尽管他们上调了2022年的需求预期，且美国持续施压要求其更快提高产量。周三的决定意味着OPEC+将在10月份再次向市场增加供应40万桶/日的原油，此前OPEC已经在9月份多释出了40万桶/日。下一次OPEC+会议定于10月4日举行。白宫表示乐见OPEC+继续逐步提高石油产量。

■ **中国国常会：加大中小微企业纾困帮扶力度，再新增3,000亿元支小再贷款额度**

中国国务院常务会议指出要加大对中小微企业支持力度，今年再新增3,000亿元人民币支小再贷款额度，同时推动更多发放普惠小微信用贷款，并发挥地方政府专项债作用带动扩大有效投资。中央电视台晚间新闻联播援引会议内容报导，针对大宗商品价格居高不下导致生产经营成本上升、应收账款增加、疫情灾情影响等问题，进一步采取措施稳住市场主体、稳住就业，保持经济运行在合理区间。

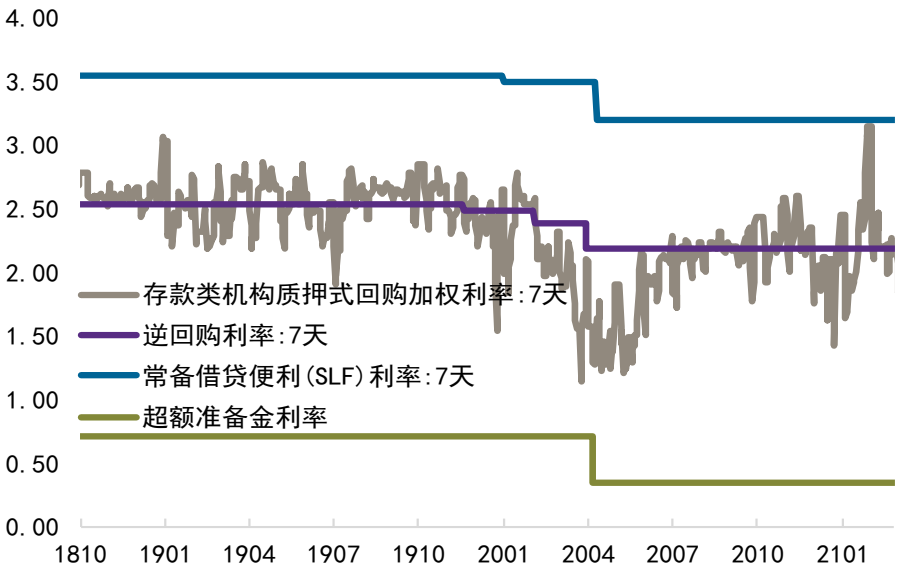
资料来源：路透，彭博

上投摩根 基金管理

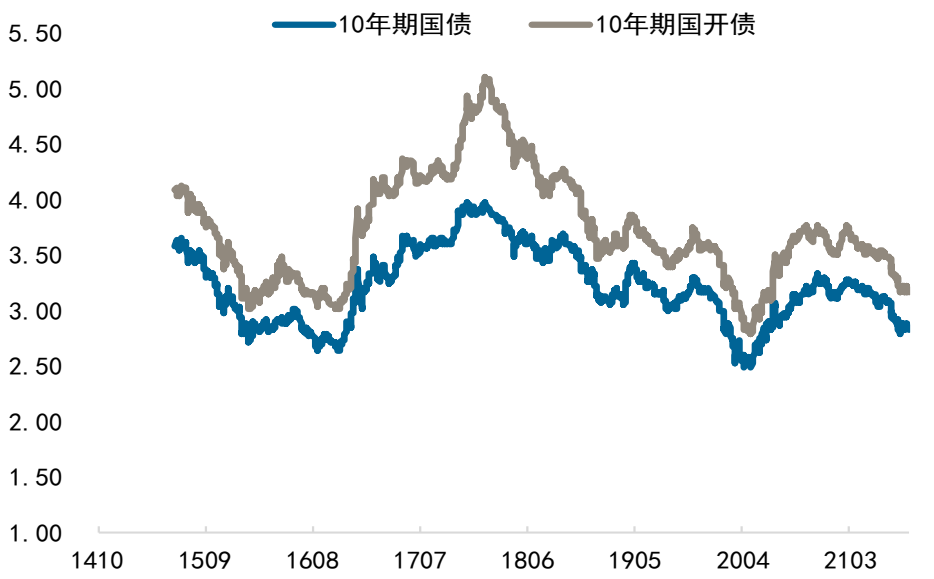
趋势跟踪：市场利率下行，国债收益率下行

- 截至 2021/9/3 ，存款类机构7天质押式回购利率较前一周下降28.2个bps
- 10年期国债和国开债收益率分别较前一周下降3.7个bps和3.7个bps

中国利率走廊



中国10年期国债收益率



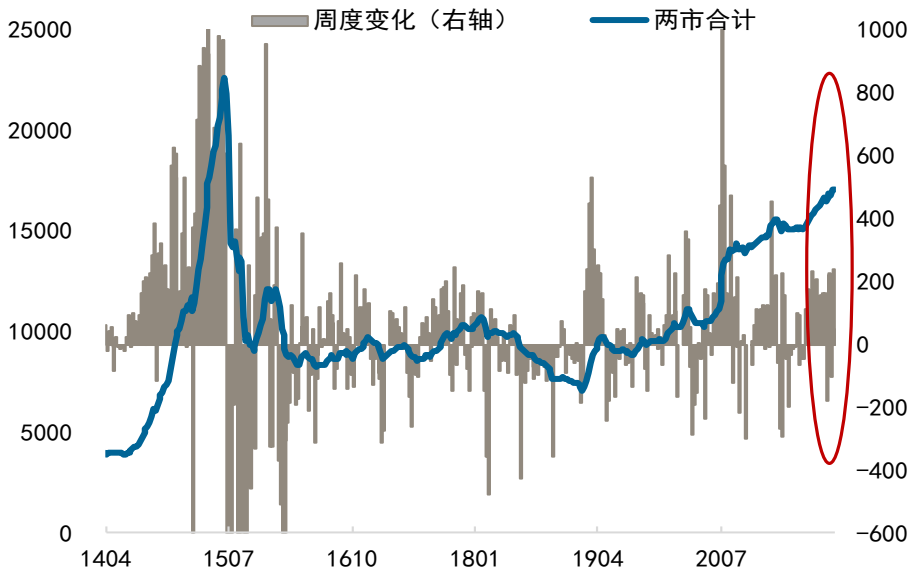
资料来源： Wind，Bloomberg；数据截至 2021/9/3

上投摩根 基金管理

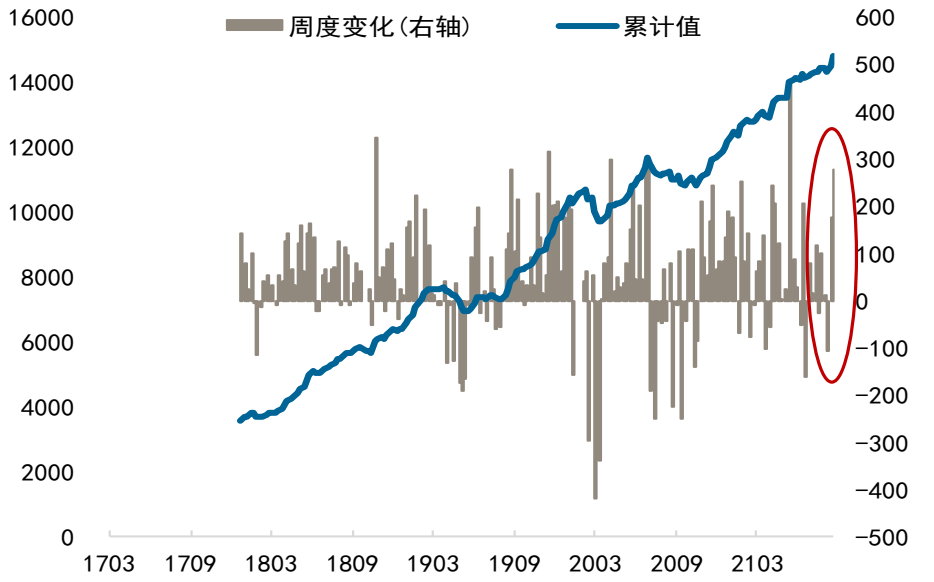
趋势跟踪：融资余额上升，北上资金净流入

- 截至2021/9/3 ，融资余额较前一周上升48.2亿元
- 沪深港通北上资金上周净流入279.3亿元

融资余额（亿元）



北上资金（亿元）



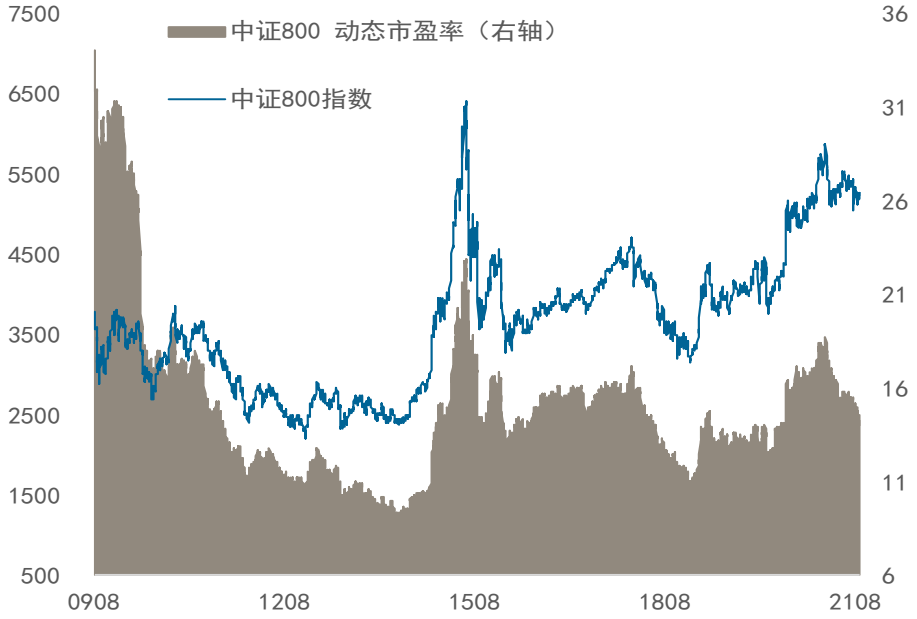
资料来源： Wind，Bloomberg；数据截至2021/9/3

上投摩根 基金管理

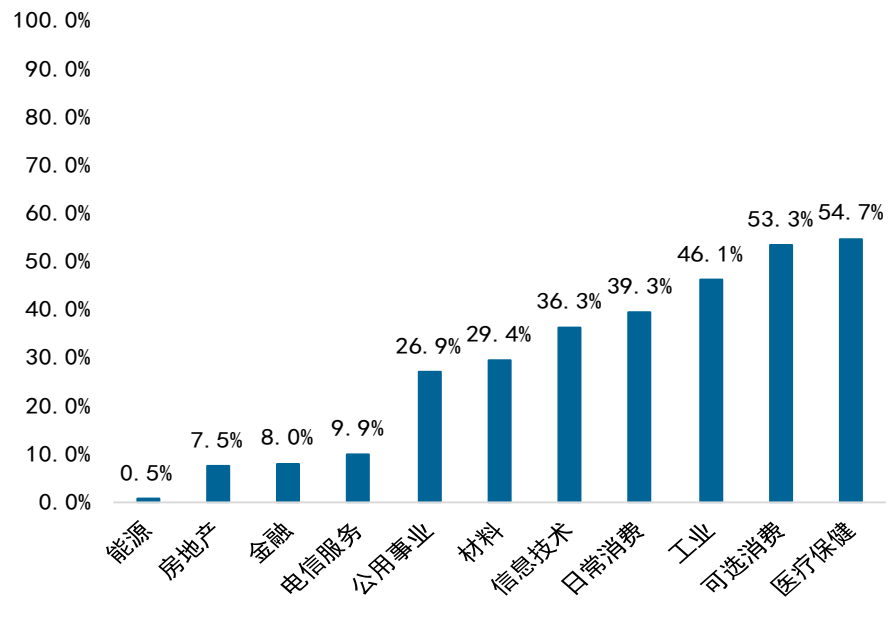
趋势跟踪:A股估值结构分化

- 截至2021/9/3 ，中证800指数估值为14.2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- 2021/9/3

*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。

上投摩根 基金管理

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。