

上投摩根 每周市场洞察报告

2022年6月13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	-4.4	-17.8	-13.6	21.0
MSCI 发达市场	-4.9	-18.3	-12.2	23.7
MSCI 新兴市场	-0.6	-14.4	-23.5	3.2
MSCI 亚太不含日本	-0.7	-12.7	-21.8	7.9
MSCI 欧洲	-5.6	-18.9	-18.7	3.2
标普500	-5.1	-18.2	-8.0	35.1
上证综指	2.8	-9.8	-9.0	15.2
英国	-2.9	-0.9	3.2	-0.8
德国	-4.8	-13.4	-11.6	14.2
香港	3.4	-6.8	-24.1	-20.9
日本	0.2	-3.4	-3.9	31.7
澳大利亚	-4.2	-6.9	-5.1	7.6
韩国	-2.8	-12.8	-19.5	23.6
台湾	-0.6	-9.7	-4.1	55.8
印度	-2.6	-6.8	3.8	36.5
俄罗斯	5.8	-20.5	-24.4	-5.0
巴西	-5.1	0.6	-18.9	8.2

资料来源: Wind, Bloomberg; 数据截至 2022/6/10

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)	3.15	19.00	16.00	163.00
10年中债收益率 (bps)	2.75	-0.75	-5.63	-2.28
中证全债指数 (%)	-	-0.1	0.1	0.4
中证国债指数 (%)	-	0.0	0.2	0.3
中证国开债指数 (%)	-	-0.1	-0.1	-0.1
AAA信用债指数 (%)	-	-0.1	0.0	-0.3
AA信用债指数 (%)	-	0.0	0.0	1.2
中证转债 (%)	-	1.5	3.7	-6.2

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	1.8	19.0	11.5	56.8
伦铜	-0.7	2.2	-6.7	-2.9
CRB商品指数	0.6	0.9	0.8	9.5
COMEX黄金	1.4	1.9	-6.3	2.5
COMEX白银	0.1	2.3	-16.5	-6.1
富时发达市场REITs	-3.6	0.2	-10.1	-16.9

外汇

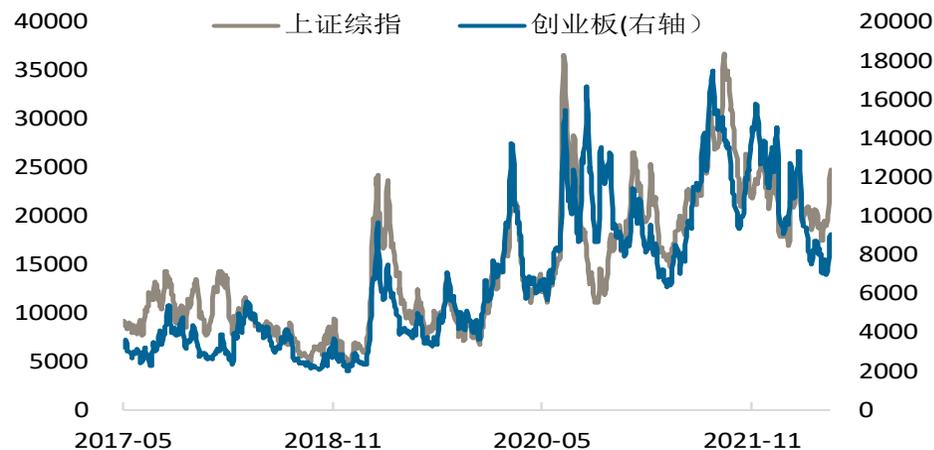
	过去一周%	过去一月%	过去三月%	今年至今%
离岸人民币兑美元	1.2	-0.3	6.4	5.8
美元指数	2.0	0.3	5.8	8.6

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	2.8	-9.8	-9.0	15.2
沪深300	3.7	-14.2	-19.6	17.4
中证800	3.4	-14.4	-17.0	20.7
中证500	2.7	-15.2	-7.8	32.1
中小板指	4.7	-15.9	-12.7	56.5
创业板指	4.0	-23.1	-22.2	78.6
恒生指数	3.4	-6.8	-24.1	-20.9
恒生国企	4.7	-7.6	-29.0	-27.7
中概股1)	6.4	-17.4	-49.3	-15.2
MSCI中国	6.1	-13.1	-32.9	-3.2

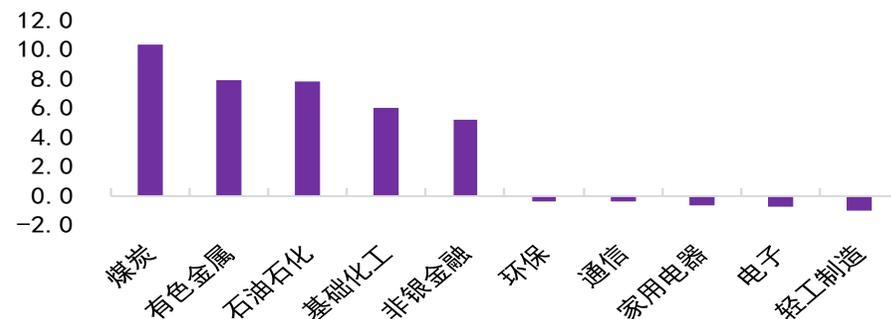
上周成交量（亿元）



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	4.8	-18.3	-22.9	56.9
大盘价值	2.0	-6.9	-14.5	-4.8
中盘成长	2.9	-18.5	-16.2	52.1
中盘价值	3.5	-8.4	-6.2	10.3
小盘成长	1.7	-20.5	-11.4	39.1
小盘价值	2.3	-7.6	1.8	30.0

上周行业涨跌幅（%）



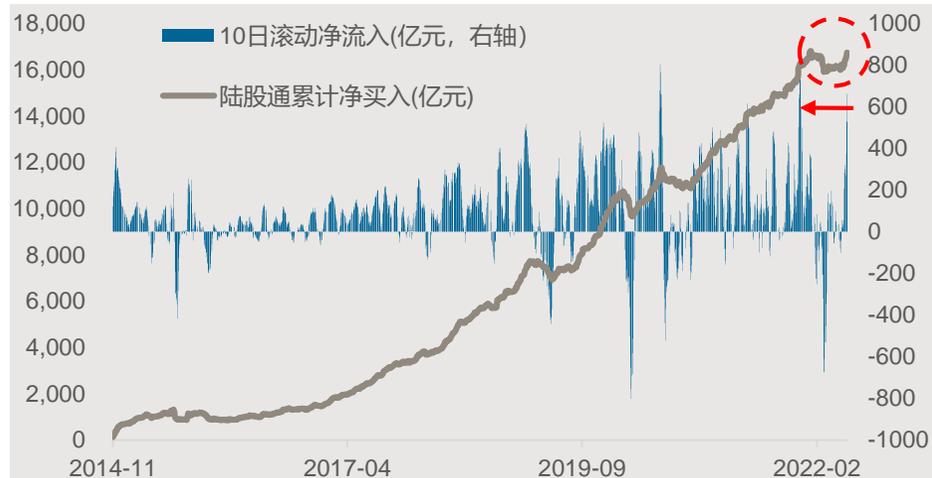
资料来源：Wind；1) 纳斯达克中国金龙指数；2) 巨潮风格系列指数。数据截至 2022/6/10

市场观察(1) A股

沪深两市放量上涨，外资迅速加仓至历史高位

- **沪深两市放量上涨，外资迅速加仓至历史高位：**5月以来的复苏交易在本周延续并强化，尽管海外呈现较大波动，但沪深两市放量上涨，成长性板块继续领涨，创业板指与沪深300指数周涨4.0%、3.65%，海外中概股亦有强劲涨势。成交方面，本周5个交易日有4个交易日破万亿，日均成交金额1.05万亿元为3月中旬以来最大。截至周五，陆股通连续10个交易日净流入，规模达660亿元，外资正以2021年末以来最快的速度重返A股；陆股通累计净买入16746.8亿元，与年初创下的纪录高点16808.7亿元已相差无几。
- **经济基本面探底回升，支撑中国股市强劲反弹：**基本面好转是近期市场持续反弹的基石。随着疫情防控形势好转和稳增长政策效果逐渐显现，5月金融数据全面超预期，社融增27900亿人民币，远超预期20300亿人民币和前值9102亿人民币。随着管制放开和物流重新畅通，5月CPI环比下降0.2%，同比则持平前值，显示国内通胀压力整体可控。而前一周公布的PMI数据也显示经济正在从4月的底部回升。尽管部分不确定性因素仍在，但国内经济和A股、中概股压力最大的阶段或已过去。

外资以去年末以来最快速度回补几乎全部持仓



5月社融大超预期，强劲数据巩固复苏预期



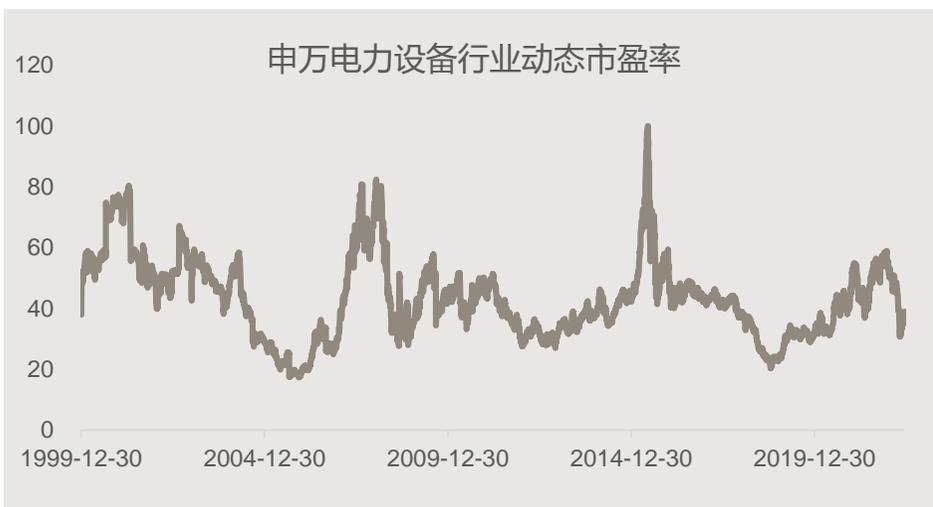
资料来源：万得，（左）数据区间2014.11.17-2022.06.10，国证风格指数；（右）数据区间2020.01-2022.05

市场观察(2) 新能源

延续逆市高增态势，5月新能源车销售翻倍

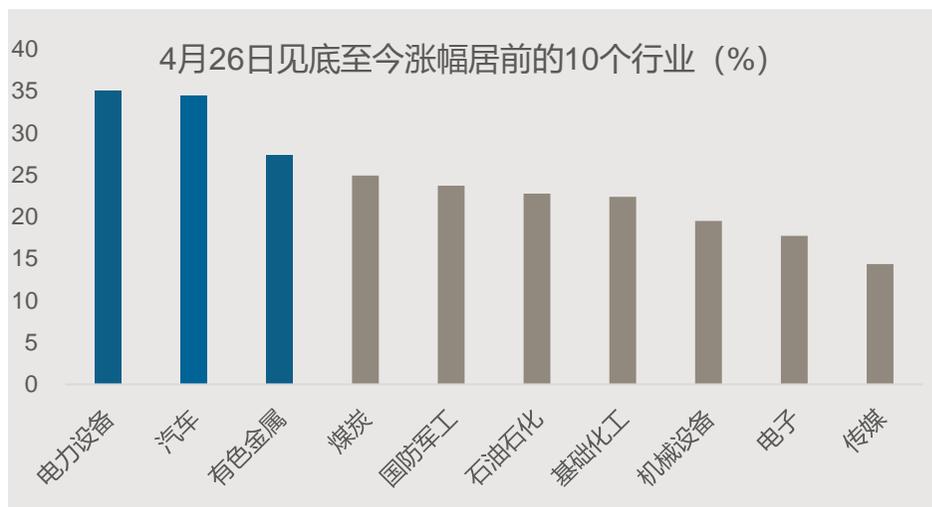
- **延续逆市高增态势，5月新能源车销售翻倍：**中国汽车工业协会10日发布的数据显示，今年5月，国内新能源汽车销量44.7万辆，环比增长49.6%，同比增长105.2%；1-5月国内新能源汽车销量200.3万辆，同比累计增长111.2%。相比之下，全部汽车销售数据为5月同比下滑12.6%，1-5月累计同比下滑12.2%。
- **市场重新聚焦长期，4月底以来新能源领涨：**长期来看，光伏和新能源车都处于渗透率快速提升的阶段，未来成长空间广阔，仍具备较高的投资性价比。随着短期风险因素缓解，近期市场重新把目光投向具备长远未来的行业，新能源车及整个新能源板块自4月见底以来领涨A股主要行业。在可预见的未来，新能源板块的长期增长逻辑不变，无论是从政府高层的战略规划，还是市场本身的消费需求。目前光伏和新能源车板块的估值水平平均仍处于历史相对低位，凸显出较高的投资性价比，二季度或是投资布局的良好时点。

5月以来新能源行业估值有所回升，但仍处于历史偏底部的区间



资料来源：万得，数据截至2022.06.10，（左）数据起始于1999.12.30

大盘见底以来，新能源相关板块领涨

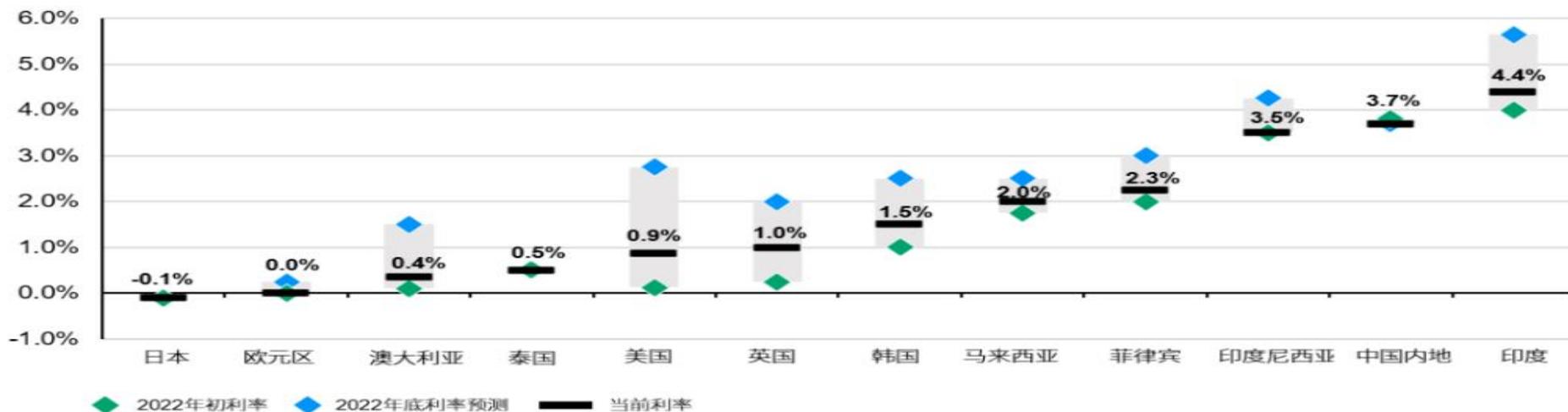


市场观察(3) 海外

欧洲央行即将结束QE，暗示于7月开始加息

- 欧洲央行即将结束QE，暗示于7月开始加息：继美联储之后，欧洲央行也在本周结束的议息会议后宣布将自7月1日起终止资产购买计划的净资产购买，并于7月会议开始加息。英国、加拿大、澳大利亚等发达市场央行在此之前也开启了加息周期。在亚洲，印度央行、新加坡央行等多家亚洲央行也已开始提高政策利率。摩根资产管理预计，除中国、日本和泰国之外，多数亚洲央行预计将在今年余下时间内温和提高利率。
- 亚洲政策利率如若提升，有望增强亚洲资产吸引力：政策利率提高将为亚洲固定收益带来一些久期风险，但也有助于进一步稳定亚洲货币，并增强亚洲股票和固定收益资产对国际投资者的吸引力。本地经济复苏导致的息差收窄以及这些资产所产生的收入可能会抵消这一影响。尽管全球无风险利率有所上升，但对收益的需求仍然强劲。随着全球投资者调整投资组合，以实现更加均衡的股债配置，亚洲固定收益或将满足投资者对收益率的需求。

对主要央行的加息预测，预计中国、日本或按兵不动



资料来源：国际清算银行，摩根经济，摩根资产管理。反映截至2022年6月6日的最新数据。

大咖观市：新能源的反弹行情能够持续吗？



赵隆隆

上投摩根基金经理

五一节后，新能源板块持续反弹，让不少投资者重新把目光放回新能源赛道。新能源板块这波率先反弹逻辑源何？反弹行情能够持续吗？

从历史规律角度来看，市场的短期逻辑更容易影响短期行情的波动，但行业的长期趋势则往往长期逻辑的决定占比更重。新能源今年的回调是源于短期因素，近期的反弹也是来自于因素的消散，而长期来看，光伏和新能源车都处于渗透率快速提升的阶段，具备相当成长空间，仍具备较高的投资性价比。

短期风险缓解之后，市场自然会把目光投向行业的长远未来。随着国内走出本轮疫情，市场的不利因素获得边际改善，A股也将会出现曙光，迎来反弹契机。而其中，成长板块由于前期跌幅较大，已大部分消化了估值和不确定性。待行情稳定之后，弹性或会更高，新能源板块就是其中的代表之一。

虽然前期面临较大冲击，但渗透率上光伏和新能源车都处于快速提升的阶段，具备相当成长空间。尤其是新能源车，其本身就具备较强的消费属性，其消费群体普遍具备较高价格承受力，即便短期有疫情及涨价扰动，但只要从消费属性逻辑出发，可以明白短期的需求抑制不代表需求消失，只是向后延迟。在可预见的未来，新能源车长期增长逻辑不变，随着复工复产逐步推进，需求或将迎来一定时间的爆发，大概率可追回二季度销量环比的略微下降。

因此，无论是从政府高层的战略规划，还是市场本身的消费需求，光伏风电、新能源整车等产业链都未发生太大的变化，在产销量和渗透率上都在稳步推进，而目前光伏和新能源车板块的估值水平均处于历史低位，凸显出较高的投资性价比，二季度或是投资布局的良好时点。

资料来源：上投摩根

其他观察

■ 美国5月CPI同比上升8.6% 再刷40年新高

6月10日，美国劳工统计局公布数据显示，美国CPI同比上涨8.6%，创1981年12月以来新高，并高于上月及预期的8.3%增幅；CPI环比增长1%，显著高于预期的0.7%和上月的0.3%。核心CPI同比上涨6%，较上月的6.2%有所回落，但依然高于预期的5.9%；核心CPI环比增长0.6%，与上月增幅持平，但高于预期的0.5%。能源成本主导了整体CPI的飙升。能源价格指数同比上涨了34.6%，是自2005年9月以来最大的同比涨幅。核心CPI中，5月几乎所有细分项都上涨，贡献最大的是住房、机票、二手车、卡车以及新车指数。

■ 欧央行宣布结束量化宽松时代，计划7月加息25个基点

6月9日周四，欧洲央行公布最新政策决议，维持三大关键利率不变，决定自2022年7月1日起终止资产购买计划的净资产购买。欧洲央行在声明中表示，计划在7月加息25个基点，并预计9月份有进一步行动，还表示预计9月份之后将“逐步但持续地”加息，如果中期通胀前景持续或恶化，“在9月份的会议上，更大幅度的加息将是合适的”。

■ 世界银行将今年全球增长预估下调至2.9%，警告“滞胀”风险

世界银行将2022年全球经济增长预估下调1.2个百分点至2.9%，并警告称俄罗斯入侵乌克兰加剧了新冠疫情造成的破坏，许多国家可能面临经济衰退，目前全球经济可能正进入“增长疲弱、通胀上升的漫长时期”。世界银行行长马尔帕斯表示，全球经济增长正受到战争、中国防疫封控、供应链中断和滞胀风险的冲击。

■ 中国国常会：经济压力仍突出、政策要再细化落实，确保二季度经济合理增长

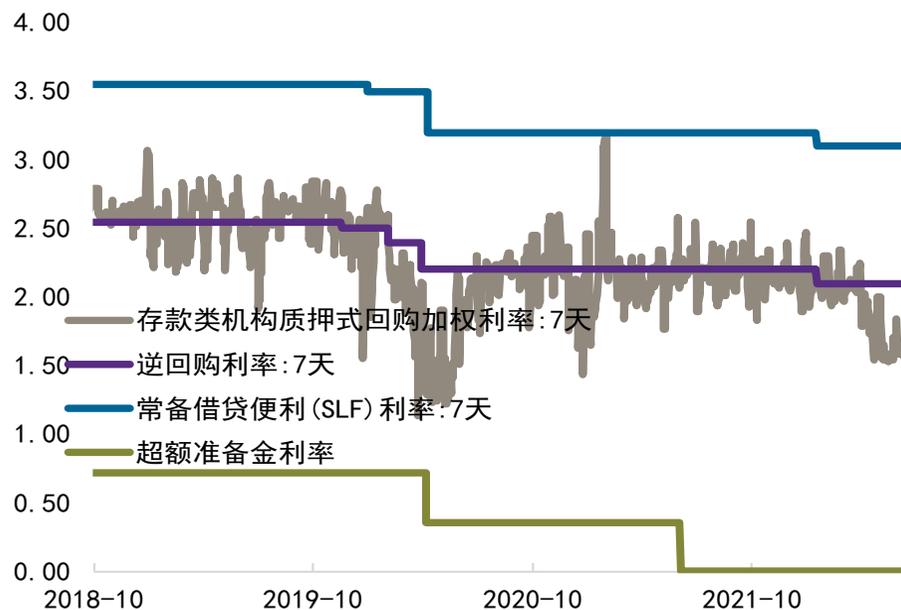
新冠疫情重压下中国稳经济的六大项33类举措已悉数出台。总理李克强主持召开的国务院常务会议指出，经济下行压力依然突出，各地要推动稳经济政策再细化再落实，确保二季度经济合理增长，稳住经济大盘。会议并称，要进一步扩大对外开放，在落实已出台稳外贸稳外资政策同时加大支持，协调解决外贸外资企业复工达产、项目建设等困难。

资料来源：路透，彭博，证券时报等媒体

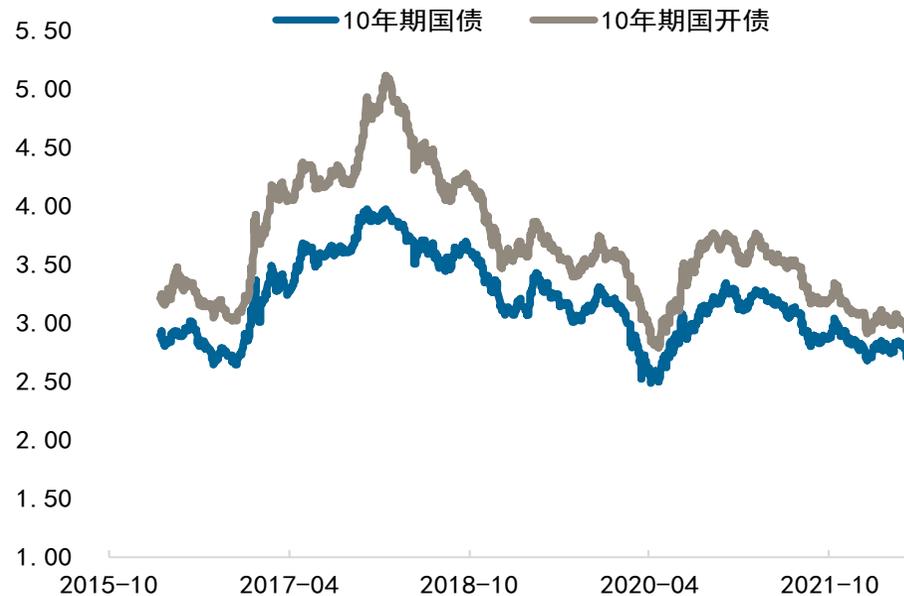
趋势跟踪：市场利率下行，国债收益率下行

- 截至 2022/6/10，存款类机构7天质押式回购利率较前一周下行5.5个bps
- 10年期国债和国开债收益率分别较前一周下降0.7个bps和1.3个bps

中国利率走廊



中国10年期国债收益率

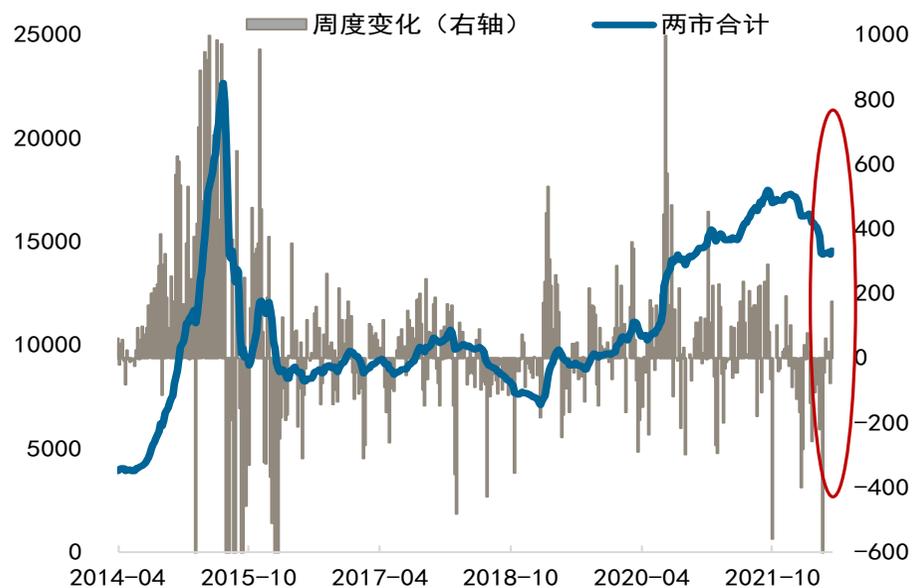


资料来源：Wind, Bloomberg；数据截至 2022/6/10

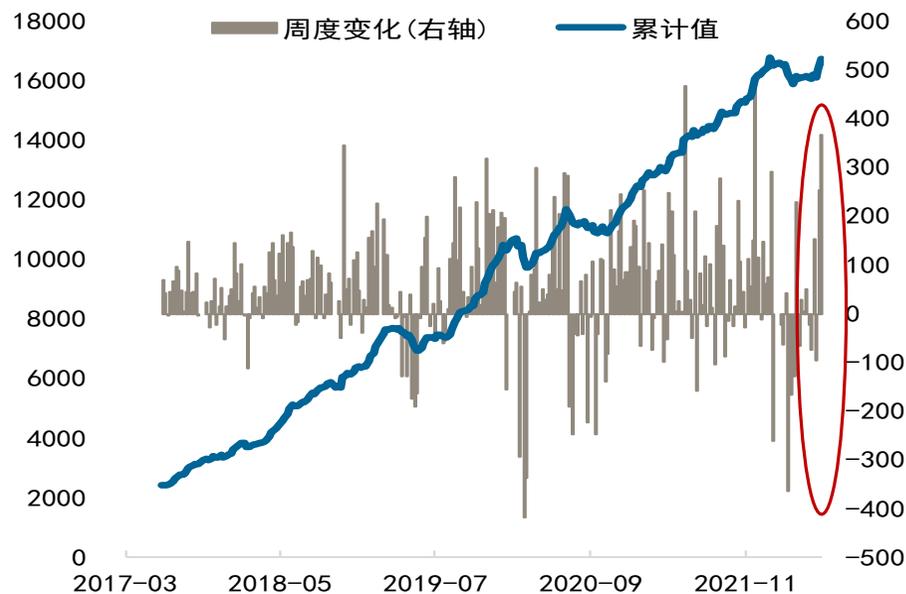
趋势跟踪：融资余额上升，北上资金净流入

- 截至 2022/6/10，融资余额较前一周上升173.8亿元
- 陆股通北上资金上周净流入368.3亿元

融资余额（亿元）



北上资金（亿元）



资料来源：Wind, Bloomberg; 数据截至 2022/6/10

趋势跟踪：A股估值结构分化

- 截至 2022/6/10，中证800指数估值为13.69
- 能源、金融、信息技术等行业估值仍在相对低位

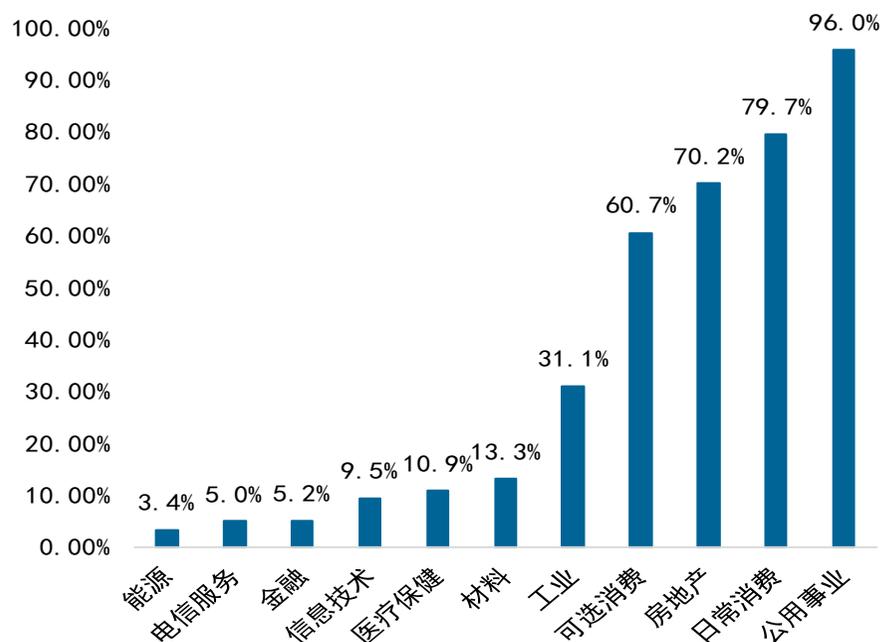
中证800指数估值（倍）



资料来源：Wind，右图行业分类为wind一级行业；数据区间：1999.12.31- 2022/6/10

*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。

A股主要行业动态市盈率分位数*



2022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				多元配置争取稳健收益			
新兴动力基金 A (377240)	高集中高成长 聚焦新兴产业	科技前沿基金 A (001538)	聚焦科技蓝海， 网罗景气龙头	安隆回报A 基金 (004738)	投资理财新招式 多资产严控风险	双核平衡基金 A (373020)	追求股债平衡 争取多元收益
核心优选基金 A (370024)	宏观思维优选赛道 全市场优选个股	动力精选基金 A (001766)	关注新能源等赛道 近2年排名领跑*				
均衡布局攻守有道				退休储备一站式解决方案			
阿尔法基金 (377010)	自下而上选股，追求长期超额收益			一年期	锦程稳健养老一年持有混合F0F (009143)		
成长先锋基金A (378010)	把握成长机会，注重均衡配置			三年期	锦程均衡养老三年持有混合F0F (007221)		
大盘蓝筹基金 (376510)	聚焦大盘蓝筹，分享中国增长红利			五年期	锦程积极成长养老五年持有混合F0F (009161)		

*排名数据来自银河证券，截至2022年3月31日；动力精选基金在银河证券为“偏股型基金（股票上下限60%-95%）”，近2年同类排名为6/509；上投摩根锦程稳健/均衡/积极成长养老F0F分别对每份基金份额设置了1年/3年/5年的最短持有期限，最短持有期限内不可办理赎回及转换转出业务。基金名称中包含“养老”字样，并不代表收益保障或其他任何形式的收益承诺。养老产品不保本，可能发生亏损。

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》和《基金产品资料概要》等法律文件。基金名称中包含“养老”字样，并不代表收益保障或其他任何形式的收益承诺。养老产品不保本，可能发生亏损。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。