

上投摩根每週市場洞察: 上漲概率超 60%，數據表明國慶行情可期

每週圖觀

外資持續流入，A股投資可能更加機構化、更加以價值為導向。



資料來源：萬得，數據區間：2012.01.01-2019.9.20 (藍綫)、2014.11.17-2019.9.20 (橙綫)。

每週數據縱覽

全球股票指数			
		过去一周	今年至今
MSCI发达市场		-0.1	15.5
MSCI亚太不含日本		-1.8	5.2
MSCI欧洲		-0.8	10.7
标普500		-1.0	18.1
上证综指		-2.5	17.6
恒生指数		-1.8	0.4
债券指数			
	收益率	过去一周	今年至今
10年美债收益率 (bps)	1.69	-5.00	-100.00
10年中债收益率 (bps)	3.15	5.02	-8.31
大宗商品和另类			
		过去一周 %	今年至今 %
布伦特原油		-3.2	13.7
COMEX黄金		-0.8	17.3
富时发达市场REITs		1.0	23.5
外汇			
		过去一周 %	今年至今 %
离岸人民币兑美元		0.2	3.9
美元指数		0.6	3.2

⁴資料來源：Wind，Bloomberg；數據截至2019/9/27。

市場觀察

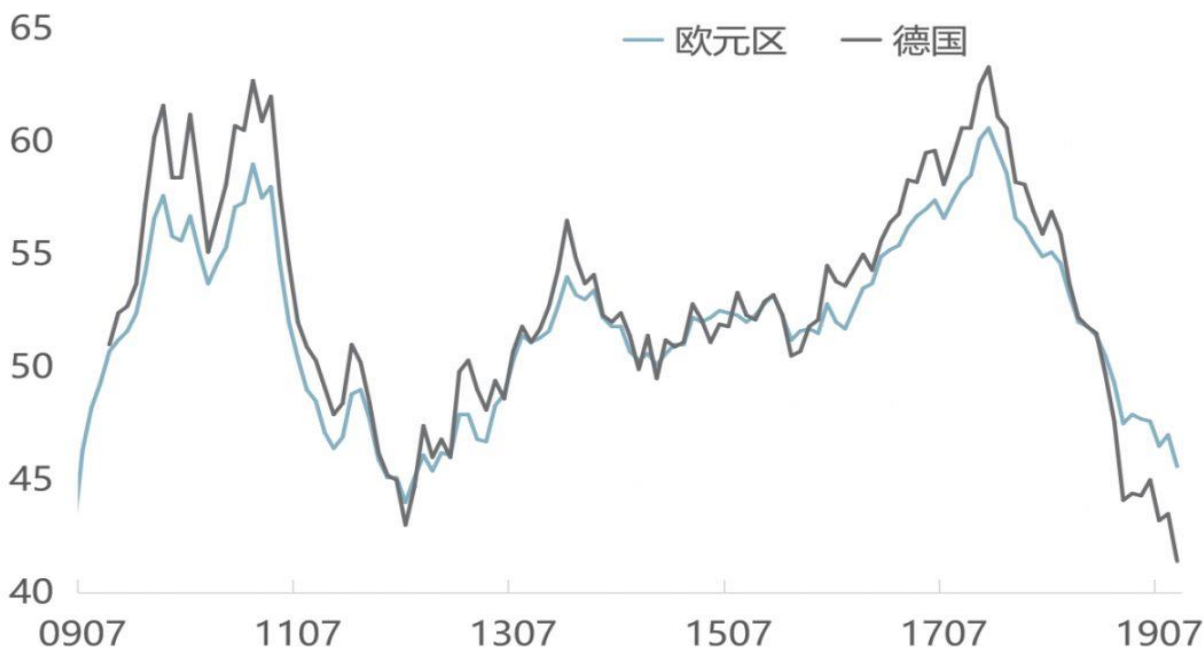
1. 全球經濟

全球經濟增長動能趨弱，寬松政策有利債券投資。

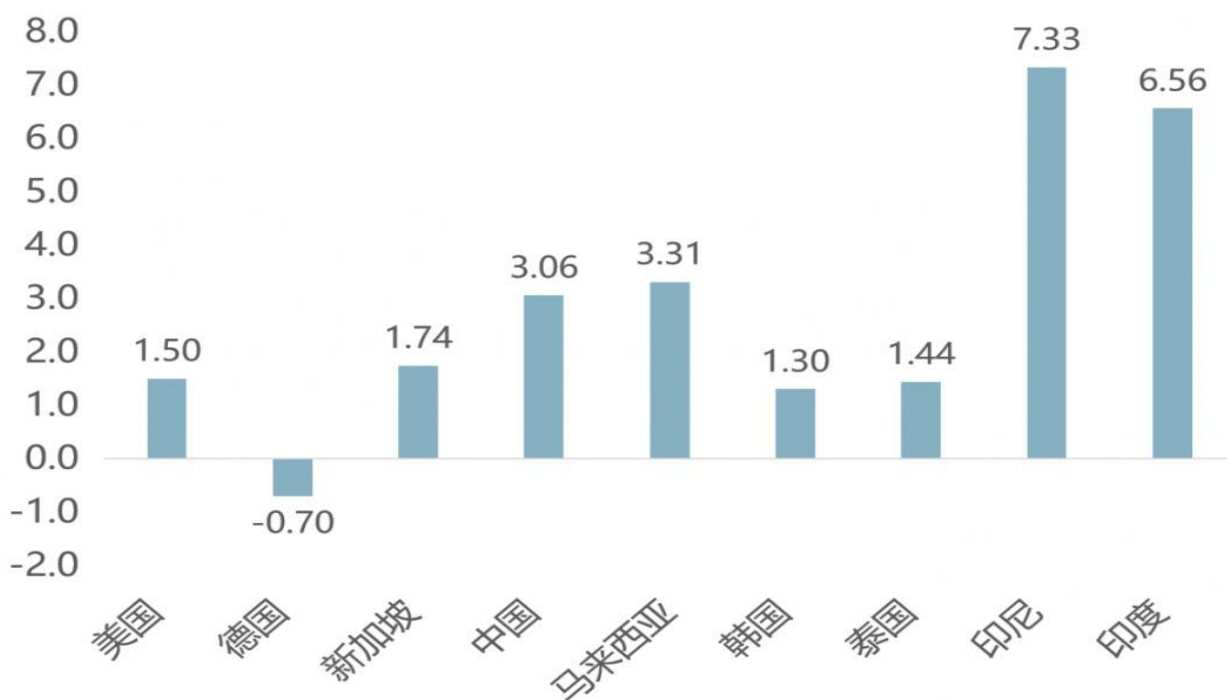
■ **全球增長動能進一步趨弱，德國 PMI 創危機以來新低**：9月歐元區製造業 PMI 全面不及預期，經濟火車頭德國製造業 PMI 降至 2008 年金融危機以來最低。北美和亞洲地區的 PMI 指標也不容樂觀，美國和日本的製造業 PMI 相繼跌破了 50 的榮枯綫。在近期的季度投資峰會上，摩根資產管理大幅調降了未來 3-6 個月經濟高于趨勢增長的可能，上調衰退的可能性至 40%，預計長期經濟走勢將在低于趨勢增長與衰退兩種情形間擺動。

■ **全球寬鬆政策有望延續，利好固定收益產品投資**：9月上旬美股反彈、10年期美債收益率短綫上揚，主要反應中美重回貿易談判桌的影響，修復此前過度悲觀的預期。但中長期來看，美債收益率仍有下行空間：貿易談判進程仍應持續一段時間，經濟增長走弱的基本情形并未改變，全球寬鬆貨幣政策有望延續，國際資金對收益率的追逐，這些因素均有望在中長期壓低美債收益率，從而有利于固定收益產品投資。投資者或可透過主動管理，在亞洲債券市場中尋求收益機遇。

歐元區製造業 PMI 全面下滑



不同地區 10 年期國債收益率 (%)



資料來源：萬得，彭博；上圖數據區間 2009.07-2019.09；下圖為截至 2019.08.31 的數據，正收益率不代表正回報

2. 中國 A 股

過去 20 年飄紅概率超 60%，歷史數據表明國慶行情可期。

■ **數據顯示，國慶期間市場上漲概率較高，過去 20 年飄紅概率超 60%。** 國慶是一年中兩次最長節假日之一，持股過節還是持幣過節也一直是投資者關心的問題。統計數據顯示，國慶期間 A 股往往表現較好。統計自 1999 年以來的國慶期間（9 月 30 日至 10 月 10 日）表現，上證指數出現上漲的年份達到 13 年，飄紅概率高達 65%。值得注意的是，過去十年中，僅有兩年（2011 年、2018 年）國慶前後表現為負，飄紅概率達到 80%。

■ **政策穩字當頭，業績逐漸兌現。** 國慶前後的較好歷史表現，或許與較好的政策環境以及全年業績逐步兌現相關。國慶前後資本市場政策環境一般都相對較好，一些重要的刺激政策也會選擇此時發布，推動市場向好。此外，進入四季度，上市公司的業績增長也逐步兌現，同時四季度末市場也迎來估值切換，有助於推動市場提升。不過外圍市場往往成為 A 股市場國慶走勢的擾動來源，2008 年國慶期間，上證綜指大跌 12%，正與同期海外市場的大幅調整有關。因此，投資者在國慶期間也需要緊密關注海外市場的走勢。

過去 20 年國慶期間市場上漲概率較高

年度	上證綜指表現 (%)
2018年	-3.4
2017年	1.0
2016年	1.7
2015年	4.8
2014年	0.7

年度	上证综指表现 (%)
2013年	1.4
2012年	1.6
2011年	-0.9
2010年	4.9
2009年	5.7
2008年	-12.8
2007年	3.9
2006年	1.9
2005年	-1.4
2004年	0.2
2003年	3.6
2002年	-3.2
2001年	-4.4
2000年	1.7
1999年	-3.2

A股盈利拐点有望在四季度到来



资料来源：万得；上圖數據區間9月30日至10月10日；下圖數據來源：Wind，廣發證券，統計區間：2003.1.1至2019.6.30。

3.外資流入

外資繼續增配 A 股, 長期空間仍然較大。

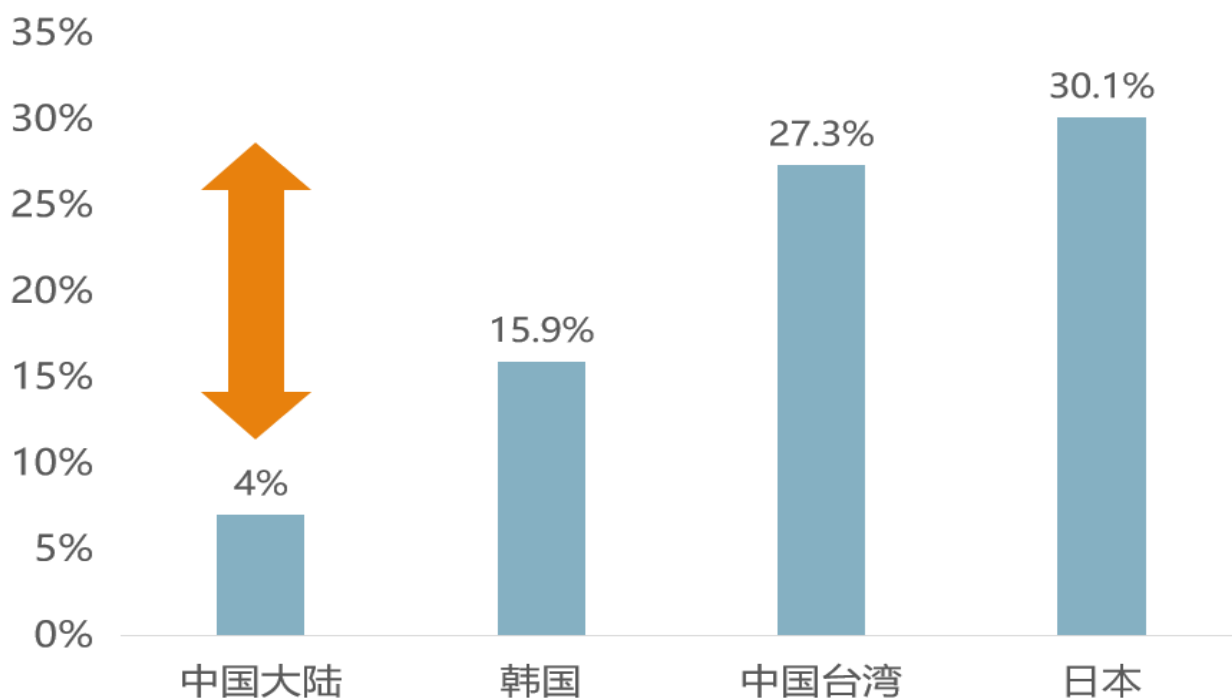
■ **A 股納入兩大指數, 外資近期加速流入。** 9 月 23 日為標普道瓊斯指數納入 A 股、富時羅素 A 股擴容決定正式生效後的首個交易日, 雖然當日港股通北上資金小幅流出 15.31 億元, 但 Wind 數據顯示, 截至 9 月 26 日, 北上資金 9 月以來合計淨流入達 649 億元, 自開通以來北上資金累計流入達 8283 億元, 突破 4 月初累計 7700 億元高點, 外資流入 A 股的趨勢再度確認。而隨著 QFII、RQFII 等額度限制的取消, A 股與國際接軌的速度將不斷提升, 未來外資布局中國資本市場的力度還將擴大。

■ **外資長期 A 股配置空間仍然較大。** 從全球來看, A 股現在已成為外資加強配置的主要目標市場之一。中國已成為全球的第二大經濟體, 從外資資產配置的角度, 他們必須要關注中國市場、參與中國市場, 這個趨勢只會越來越強, 不會減弱。現在外資持有 A 股的市值差不多 1 萬多億, 但是與整個外資總體的資金量來看, 配置比例還非常低。再從中國自身情況看, 作為全球第二大經濟體, 中國仍然能保持 6% 以上的穩定高速增長, 這也是外資無法錯過的巨大配置市場。所以長期來看, 外資增配中國是大趨勢。

外資持股比例及規模逐年增加



A股外資持股比例 與其他市場相比仍具很大空間



△ 数据来源：彭博，数据截至2019年9月27日。

其他觀察:

- 經濟運行仍處合理區間，不急于大幅降息
- 央行千億逆回購護航流動性，節前資金料無虞市
- 國務院金融委召開第八次會議：進一步深化政策性金融機構改革

免責條款

過往業績不代表將來表現。本文件所載之任何預測，如有，僅作闡述用途，不應被倚賴作為任何與投資有關或其他的建議或推介。基於目前市場狀況而作出的有關金融市場趨勢的意見、估計、預測及陳述乃我們的判斷，可隨時變動而不作另行通知。在此所提供的資訊不應被假設為準確或完整。本文件所載資料來源均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。本文件並非旨在發售，邀約或邀請購買或沽出任何證券或任何金融工具。在此所述的觀點與策略不一定適合所有投資者。所提及的特定證券、資產類別及金融市場，如有，僅作闡述用途，並非旨在作為亦不應被解釋為推介或投資、產品、會計、法律、稅務或任何其他專業建議。上投摩根資產管理（香港）有限公司（下稱“上投摩根香港”）並不就該等事項對任何人士在任何方面負責或承擔責任。本檔所表達的觀點均屬上投摩根香港所有。該等觀點並不一定反映其他與上投摩根香港有關的其他集團公司的意見。

本通訊僅提供予所指定接收者，但指定接收者不可再轉發或分派。投資涉及風險。投資的價值及收益可升亦可跌，投資者並不一定可以取回已投資之全數或任何金額。本通訊之接收者應在作出任何投資決定之前自行作出查察、評估或尋求獨立專業意見。接收者本人應完全負責核實其接收本通訊或作出任何投資決定的合資格性，並遵守所有適用之本地法律及監管規定的要求。

本文件由上投摩根資產管理（香港）有限公司發行，但並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。

版權所有©2019 上投摩根資產管理（香港）有限公司，不得轉載。