

九泰视点:黄金底或初见? A股有望迎新一轮上升行情

上周 A 股不同程度收跌,周 K 线上看,上证综指、深成指、创业板指分别跌幅为 3.25%、3.74%、3.15%。

消息面上,据 MSCI 官网预告,8 月份指数季度调整将于欧洲中部时间 8 月 7 日公布结果,这也是今年 A 股纳入 MSCI 比例提升方案“三步走”的第二步。依照此前计划,本次 A 股纳入 MSCI 权重将由 10%提升至 15%。业内人士预计,本次扩容将为 A 股带来近 200 亿美元的资金流入,其中约 20%为被动增量资金,主动增量资金则在更大程度上取决于扩容时的市场环境。

长期来看,A 股纳入 MSCI 权重提升,将为我国资本市场对外开放再添助力。如果说外资金金融机构经营范围、持股比例不断扩大将从供给侧推动我国金融业加快开放步伐,那么 A 股纳入 MSCI 及所占权重的不断提升将从市场需求一侧优化 A 股投资结构,引导投资理念的成熟,倒逼市场制度和规则的逐步完善,从而推进 A 股乃至整个资本市场国际化进程。

截至 8 月 12 日午间收盘,三大指数均创逾 1 个月最大涨幅。两市成交额 3627 亿元,量能仍旧萎靡;北向资金净流入 22.4 亿元,已连续三日净流入。

九泰基金宏观策略组认为,当投资者走出悲观情绪,看到积极因素,我们认为 A 股市场也将在经历这个阶段震荡筑底之后,有望迎来新一轮上升行情。

上周 A 股市场受人民币汇率“破 7”以及美方将中国列入汇率操纵国等对抗升级事件影响,继续大幅调整,上周上证综指和沪深 300 分别下跌 3.25%、3.04%,创业板指与中证 1000 则下跌 3.15%与 4.35%。美国三大股指,道琼斯、纳斯达克与标普 500 则下跌 0.75%、0.56%、0.46%。

7 月 CPI 同比增速上行至 2.8%,略高于预期,通胀高增长主要由食品烟酒贡献。猪肉价格持续走高将继续支撑通胀水平;鲜果价格已持续回落,预计对 CPI 的拉动作用减弱。而交通与通信价格同比下降 2.1%,可能受原油价格走弱影响。整体上看,通胀水平上行的压力在逐步减少。7 月 PPI 落入负增长,工业生产需求依旧保持疲软,全球经济持续下行风险较大,预计 PPI 仍有进一步下行压力。

8 月 5 日,人民币兑美元贬破 7。同日,美国财政部在没有任何证据,未经任何严谨分析和出具报告的背景下,将中国列入“汇率操纵国”。8 月 7 日,美国政府颁布一项新规,以禁止联邦机构直接购买来自包括华为在内的五家中国企业的通讯、视频监控设备或服务。2019 年 8 月 9 日,华为全球开发者大会召开,会上华为发布了“鸿蒙”系统,并在次日发布的智慧屏产品中首次使用,对抗升级。具体说,未来人民币贬值空间有限,贸易摩擦方面美方早已对我国开展了一系列贸易和关税措施,根据美国 2015 年颁布的《贸易便捷与贸易促进法》,美国未来 1 年将继续与中国进行磋商谈判,若谈判无果才会开始执行相应措施。摩擦升级到金融领域无需过度解读。从最新出口数据看,以美元计价,中国 7 月份出口同比 3.3%,前值为-1.3%,市场的预期增速为-1.0%;7 月进口同比-5.6%,市场预期值为-9.0%。去年以来,市场一直担心出口数据坚挺有较大的“抢出口”效应,而一年多以来,出口数据始终维持平稳,而 7 月数据无论是出口还是进口,同比增速均高于市场预期值,显示了中国经济的韧性。

8 月 8 日,MSCI 公布 8 月季度指数审议结果,结果显示,MSCI 将中国大盘 A 股纳入因子从 10%提升至 15%,此番指数审议结果将在 8 月 27 日收盘后生效。这也意味着超百亿级别的被动资金将于指数调整生效前进入 A 股市场。证金公司在宣布自 8 月 8 日起将转融资费率整体下调 80%,有利于降低券商的融资成本,提升中小券商的流动性,扩展两融业务规模,在历史上类似的政策同样给市场带来积极影响。8 月 8 日证监会和两大交易所还宣布将两融标的由 950 只扩容到 1600 只,市场融资融券标的市值占总市值比重由约 70%达到 80%以上,中小板、创业板股票市值占比大幅提升。新增标的行业分布来看,无论是家数还是市值占比,医药、计算机、电子元器件、通信、传媒等板块均居前。同时,证监会还宣布取消最低维持担保比例不得低于 130%的统一限制,这意味着平仓线得到一定程度放松,有助于在近期下跌行情化解“爆仓”风险。

近期一系列外部事件使得 A 股市场风险偏好受到了较大影响，短期市场可能还需要一些时间震荡消化，但从中期来看，我们持积极态度，我们认为投资者预期已经处于低位，市场基本处于底部区域，未来一个阶段经济韧性较强，流动性维持宽裕，政策将在供给侧继续优化与发力，维持地产调控基调与打破刚兑都有利于资本市场中期发展，当投资者走出悲观情绪，看到积极因素，我们认为 A 股市场也将在经历这个阶段的震荡筑底之后，有望迎来新一轮上升行情，因此，从中期角度看，我们认为最近这个阶段也正是布局优质资产的黄金时刻。行业配置重点关注券商、军工、通信、电子、计算机、汽车等。

■ 本周关注

国内市场：经济数据

国外市场：海外经济数据

一、市场表现

1. 股票市场

1.1 股票市场表现

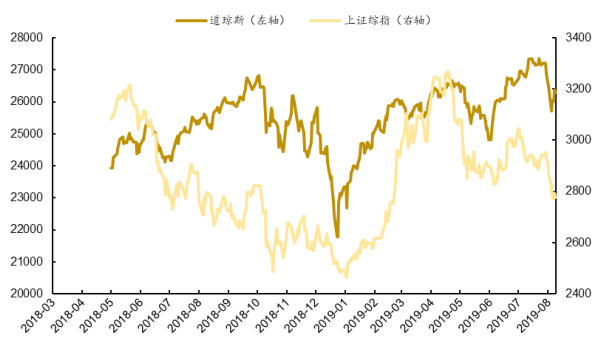
上周 A 股市场受人民币汇率“破 7”以及美方将中国列入汇率操纵国等对抗升级事件影响，继续大幅调整，上周上证综指和沪深 300 分别下跌 3.25%，3.04%，创业板指与中证 1000 则下跌 3.15%与 4.35%。美国三大股指，道琼斯、纳斯达克与标普 500 则下跌 0.75%，0.56%，0.46%。

图：全球主要股指涨跌幅

2019/8/11	最新收盘	最近一周涨跌幅 (%)	最近一月涨跌幅 (%)	最近一季涨跌幅 (%)	年初以来涨跌幅 (%)	最新PE	最新PB
上证综指	2774.75	-3.25	-4.90	-5.60	11.26	12.42	1.35
上证50	2772.15	-2.52	-4.01	-0.77	20.89	9.50	1.18
深证成指	8795.18	-3.74	-3.91	-4.77	21.48	22.04	2.33
沪深300	3633.53	-3.04	-4.01	-2.60	20.69	11.73	1.41
创业板指	1507.71	-3.15	-0.43	-1.71	20.57	48.43	4.43
中证1000	4869.79	-4.35	-6.47	-10.57	9.93	33.96	2.01
三板做市	768.78	-1.33	1.61	-1.86	6.93	35.40	1.69
三板成指	939.40	-0.38	0.48	-1.69	-1.61	41.14	2.42
道琼斯	26287.44	-0.75	-2.96	1.33	12.69	22.06	4.84
纳斯达克	7959.14	-0.56	-2.89	0.53	19.95	30.62	3.67
标普500	2918.65	-0.46	-2.71	1.29	16.43	21.11	3.25
富时100	7253.85	-2.07	-3.41	0.70	7.81	17.57	1.72
法国CAC40	5327.92	-0.58	-4.04	0.01	12.62	18.75	1.59
德国DAX	11693.80	-1.50	-5.18	-3.04	10.75	19.70	1.53
日经225	20684.82	-1.91	-4.43	-3.09	3.35	14.59	1.56
韩国综指	1937.75	-3.02	-6.86	-8.08	-5.06	12.08	0.78
台湾加权	10494.49	-0.52	-3.22	-2.04	7.89	16.41	1.57
恒生指数	25939.30	-3.64	-8.77	-9.15	0.36	9.42	1.03
澳洲标普200	6584.43	-2.72	-1.96	4.34	16.61	18.45	2.14
孟买SENSEX30	37581.91	1.25	-3.20	0.32	3.66	26.02	2.82
俄罗斯RTS	1289.47	-0.29	-7.82	6.24	20.66	5.62	0.97
巴西IBOVESPA	103996.16	1.29	-1.09	10.33	18.33	17.40	2.14

数据来源: wind

图: 道琼斯指数与上证综指



数据来源: wind

图: 纳斯达克与创业板指



数据来源: wind

分行业看, 上周 29 个中信行业, 1 个行业上涨, 28 个行业下跌。其中, 涨幅前三个行业板块为有色、医药、银行, 分别上涨 0.99%、-1.33%、-1.69%。涨幅后三的行业是通信、计算机、交运, 分别下跌 5.69%、5.66%、5.64%。

年初至今, 前 5 板块为农林牧渔、食品饮料、非银、家电、电子, 涨幅在 26-50%。后 5 行业为建筑、传媒、钢铁、石油石化、综合, 涨幅在-2-1%。

图: 上周行业涨跌幅

图: 2019 年涨跌幅

周排名	行业	周涨跌幅%
1	有色金属	0.99
2	医药	-1.31
3	银行	-1.69
4	食品饮料	-2.27
5	纺织服装	-2.74
25	综合	-5.50
26	基础化工	-5.56
27	交通运输	-5.64
28	计算机	-5.66
29	通信	-5.69

数据来源: wind

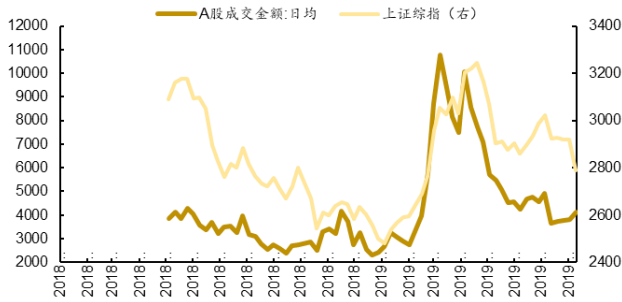
年排名	行业	年涨跌幅%
1	农林牧渔	50.44
2	食品饮料	50.20
3	非银行金融	34.14
4	家电	31.30
5	电子元器件	26.36
25	综合	0.92
26	石油石化	0.90
27	钢铁	-1.62
28	传媒	-1.84
29	建筑	-2.24

数据来源: wind

从 PE TTM 来看, 上证 50 最新市盈率为 9.5 倍, 位于 14 年后 34%分位, 上证综指最新市盈率为 12.43 倍, 估值位于 14 年后 25%分位; 沪深 300 最新市盈率为 11.74 倍, 估值位于 14 年后 35%分位; 创业板 PB 处于 37%分位。

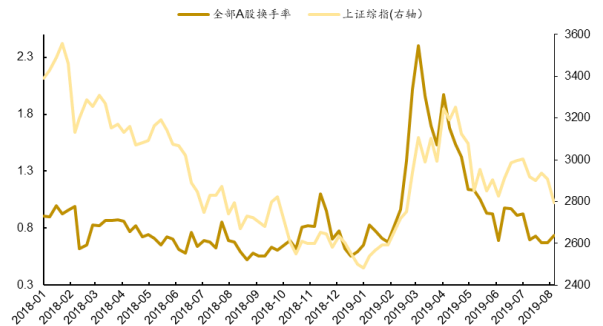
1.2 成交与换手

图: 日均成交额



数据来源: wind

图: 日均换手

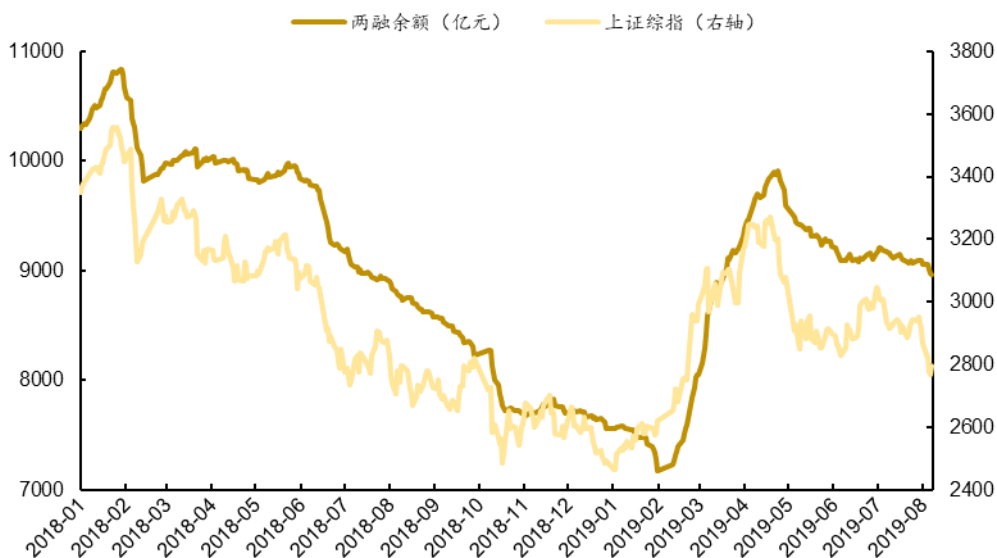


数据来源: wind

上周沪深两市日均成交额为 4126 亿元, 之前一周的日均成交额为 3827 亿元, 增加 299 亿元, 增幅为 8%, 融资融券交易占比为 7.7%, 前值是 7.9%, 沪深两市平均换手率为 0.74 (前值 0.67)。整体上指数下跌, 但交投热度有明显上升。

1.3 融资融券

图: 两融余额



数据来源: wind

上周两融余额日均 9014 亿元, 前值为 9085 亿元, 日均减少 72 亿元, 融资余额是个比较滞后的指标。

1.4 重要股东增减持

重要股东二级市场本周净减持 19.19 亿 (前值净减持 21.33 亿), 净增持最多的行业为银行 (1.20 亿)、汽车 (0.36 亿); 净减持最多行业为通信 (-5.47 亿)、非银行金融 (-4.80 亿)、基础化工 (-3.52 亿)。本周增持比例最高的前五个股分别是五洋停车、东宏股份、富奥股份、耀皮玻璃、海辰药业, 减持比例最高的前五个股分别是华钰矿业、五洋停车、新日恒力、华创阳安、当代东方。

1.5 陆股通

陆股通本周净流出 55.5 亿 (前值-59.5 亿), 从十大活跃个股所属行业看, 净买入的行业为建材 (8.84 亿)、基础化工 (4.59 亿)、医药 (4.55 亿); 净卖出的行业是食品饮料 (-15.44 亿)、家电 (-13.54 亿)、餐饮旅游 (-34.64 亿)。

2. 债券: 低位波动

上周我国十年期国债收益率下降 6.98BP, 收于 3.0216%; 美国下降 12BP 于 1.74%; 日本下降 6BP; 欧元区下降 19BP 至-0.5783%。

上周央行货币净投放-50 亿元, 隔夜 SHIBOR (上海银行间同业拆放利率) 下降 3.8BP 至 2.596%; 7 天 SHIBOR 下降 0.3BP 至 2.644%; 3 个月 SHIBOR 下降 3.1BP 至 2.618%。DR007 下降 3.42BP 至为 2.647%。

图: 国债及 SHIBOR 利率

	中国10年期 国债收益率	美国10年期 国债收益率	日本10年期国 债收益率	欧元区10年期国 债收益率	隔夜 SHIBOR	7天 SHIBOR	3个月 SHIBOR
最新值 (%)	3.0216	1.7400	-0.1910	-0.5783	2.5960	2.6440	2.6180
周变动 (BP)	-6.98	-12.00	-6.00	-18.78	-3.80	-0.30	-3.10
月变动 (BP)	-14.90	-33.00	-4.70	-25.97	78.20	10.10	1.80
年初以来变动 (BP)	-15.18	-92.00	-16.80	-80.61	29.60	1.00	-66.70
一周前 (%)	3.09	1.86	-0.13	-0.39	2.63	2.65	2.65
一月前 (%)	3.17	2.07	-0.14	-0.32	1.81	2.54	2.60
年初值 (%)	3.17	2.66	-0.02	0.23	2.30	2.63	3.29

数据来源: wind

3. 大宗商品: 油价、黄金上涨

上周 WTI 原油上涨 1.02%至 54.5，布油下跌 3.26%至 60.5。黄金上涨 3.88%至 1498，白银没开盘。国外工业品中，铜下跌 0.78%至 5767、铝上涨 0.06%至 1774、铅上升 5.68%至 2064、锌下跌 4.7%至 2240；国内工业品中，螺纹钢下跌 1.65%至 3990，焦炭平盘至 2231，铁矿石下跌 18.76%至 758，鸡蛋上下跌 3.91%至 4177。

图：大宗商品价格

2019-08-09	期货结算价(连续):WTI原油	期货结算价(连续):布伦特原油	期货收盘价:LME3个月铜	期货收盘价:LME3个月铝	期货收盘价:LME3个月铅	期货收盘价:LME3个月锌
最新价格	54.50	58.53	5766.50	1774.00	2064.00	2240.00
周涨跌幅(%)	1.02	-3.26	0.78	0.06	5.68	-4.70
月涨跌幅(%)	-9.8	-12.7	-3.3	-4.1	5.4	-6.9
季涨跌幅(%)	-11.67	-16.85	-6.10	-1.80	11.90	-15.09
年初以来涨跌幅(%)	17.10	6.59	-1.81	-1.14	5.39	-6.45
2017/1/3	52.33	55.47	5,481.50	1,687.00	2,006.00	2,546.50
2017/12/29	60.42	66.87	7,264.00	2,264.50	2,530.50	3,293.00
2017年涨跌幅(%)	15.46	20.55	32.52	34.23	26.15	29.31

数据来源：wind

图：大宗商品价格

2019-08-09	期货结算价(连续):螺纹钢	期货结算价(连续):焦炭	期货结算价(连续):铁矿石	期货结算价(连续):鸡蛋	期货收盘价(连续):COMEX黄金	期货收盘价(连续):COMEX银
最新价格	3990.00	2231.00	758.00	4177.00	1497.50	16.20
周涨跌幅(%)	-1.65	0.00	-18.76	-3.91	3.88	-1.37
月涨跌幅(%)	5.22	10.80	-20.92	-11.09	6.21	6.37
季涨跌幅(%)	-3.39	2.65	5.06	3.14	16.56	11.15
年初以来涨跌幅(%)	4.12	-1.52	39.08	-1.60	16.40	4.72
2017/1/3	2,954.00	2,170.50	665.00	2,915.00	1,158.70	16.44
2017/12/29	4,215.00	2,353.00	488.00	4,567.00	1,302.50	17.05
2017年涨跌幅(%)	42.69	8.41	-26.62	56.67	12.41	3.71

数据来源：wind

4. 汇率：

图：汇率

全球主要货币汇率							
	2019-08-09	比昨天%	比上周%	比上月%	比上年%	比07/10/9	比年初%
人民币兑美元中间价	7.0136	-0.14	-1.65	-1.86	-2.66	6.77	-2.42
CNY收盘价	7.0520	-0.11	-1.59	-2.43	-3.28	6.18	-2.92
CNH收盘价	7.0983	-0.30	-1.75	-2.94	-3.68	-	-3.18
美元指数	97.57	-0.09	-0.52	0.07	2.04	24.33	0.81
日元/美元	105.68	0.37	0.87	2.92	4.87	9.73	2.96
美元/英镑	1.2027	-0.88	-1.10	-3.49	-6.22	-40.95	-4.62
美元/欧元	1.1200	0.17	0.83	-0.08	-2.83	-20.58	-1.26
美元/澳元	0.6785	-0.27	-0.20	-2.07	-7.99	-24.65	-2.86
卢布/美元	65.1299	-0.06	-2.03	-14.52	-2.41	-160.73	6.32

注：+表示升值，-表示贬值

数据来源：wind

上周，人民币兑美元中间价贬值 1.65%至 7.0136，CNY 贬值 1.59%至 7.052，CNH 贬值 0.3%至 7.0983。美

元指数贬值 0.09%至 97.57。

5.基金发行

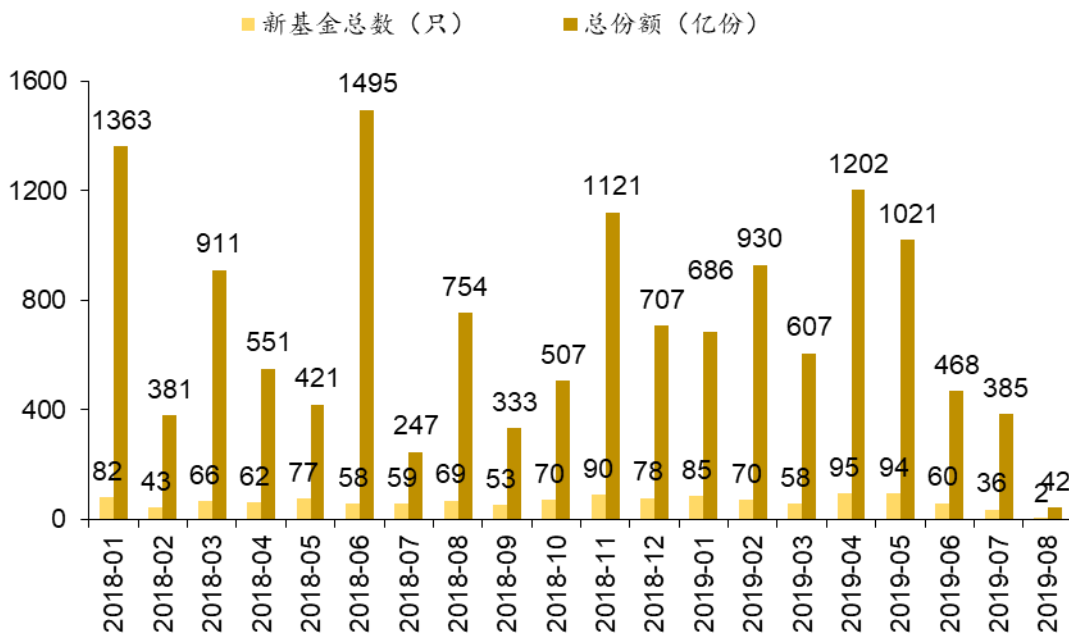
8月新成立基金2只，2只债券型总份额42亿份。

图：基金发行

	新基金总数 (只)	总份额 (亿份)	平均份额 (亿份)	股票 (只)	混合 (只)	债券 (只)	货币 (只)	另类 (只)	QDII (只)
2018-03	66	910.8	13.8	9	26	28	0	0	3
2019-01	85	685.9	8.1	12	19	50	0	0	4
2019-02	70	930.1	13.3	10	30	30	0	0	0
2019-03	58	607.5	10.5	9	24	25	0	0	0
2019-04	95	1202.1	12.7	16	41	38	0	0	0
2019-05	94	1020.9	10.9	17	29	42	0	0	6
2019-06	60	467.9	7.8	10	21	28	0	0	1
2019-07	36	385.3	10.7	10	3	22	0	0	1
2019-08	2	42.1	21.1	0	0	2	0	0	0

数据来源：wind

图：基金发行



数据来源：wind

二、重要宏观经济数据与事件

7月CPI同比增速上行至2.8%，略高于预期，通胀高增长主要由食品烟酒贡献。猪肉价格持续走高将继续支撑通胀水平；鲜果价格已持续回落，预计对CPI的拉动作用减弱。而交通与通信价格同比下降2.1%，可能受原油价格走弱影响。整体上看，通胀水平上行的压力在逐步减少。7月PPI落入负增长，工业生产需求依旧保持疲软，全球经济持续下行风险较大，预计PPI仍有进一步下行压力。

8月5日，人民币兑美元贬值破7。同日，美国财政部在没有任何证据，未经任何严谨分析和出具报告的背景下，将中国列入“汇率操纵国”。8月7日，美国政府颁布一项新规，以禁止联邦机构直接购买来自包括华为在内的五家中国企业

的通讯、视频监控设备或服务。2019年8月9日，华为全球开发者大会召开，会上华为发布了“鸿蒙”系统，并在次日发布的智慧屏产品中首次使用。未来人民币贬值空间有限，贸易摩擦方面美方早已对我国开展了一系列贸易和关税措施，根据美国2015年颁布的《贸易便捷与贸易促进法》，美国未来1年将继续与中国进行磋商谈判，若谈判无果才会开始执行相应措施。摩擦升级到金融领域无需过度解读。8月8日，海关总署公布数据显示，以美元计价，中国7月份出口同比3.3%，前值为-1.3%，市场的预期增速为-1.0%；7月进口同比-5.6%，市场预期值为-9.0%。去年以来，市场一直担心出口数据坚挺有较大的“抢出口”效应，而一年多以来，出口数据始终维持平稳，而7月数据无论是出口还是进口，同比增速均高于市场预期值，显示了中国经济的韧性。

8月8日，MSCI公布8月季度指数审议结果，结果显示，MSCI将中国大盘A股纳入因子从10%提升至15%，此番指数审议结果将在8月27日收盘后生效。这也意味着超百亿级别的被动资金将于指数调整生效前进入A股市场。

证金公司在宣布自8月8日起将转融资费率整体下调80%，有利于降低券商的融资成本，提升中小券商的流动性，扩展两融业务规模，在历史上类似的政策同样给市场带来积极影响。

8月8日证监会和两大交易所还宣布将两融标的由950只扩容到1600只，市场融资融券标的市值占总市值比重由约70%达到80%以上，中小板、创业板股票市值占比大幅提升。新增标的行业分布来看，无论是家数还是市值占比，医药、计算机、电子元器件、通信、传媒等板块均居前。同时，证监会还宣布取消最低维持担保比例不得低于130%的统一限制，这意味着平仓线得到一定程度放松，有助于在近期下跌行情化解“爆仓”风险。

三、投资建议

近期一系列外部事件使得A股市场风险偏好受到了较大影响，短期市场可能还需要一些时间震荡消化，但从中期来看，我们持积极态度，我们认为投资者预期已经处于低位，市场基本处于底部区域，未来一个阶段经济韧性较强，流动性维持宽裕，政策将在供给侧继续优化与发力，维持地产调控基调与打破刚兑都有利于资本市场中期发展，当投资者走出悲观情绪，看到积极因素，我们认为A股市场也将在经历这个阶段的震荡筑底之后，有望迎来新一轮上升行情，因此，从中期角度看，我们认为最近这个阶段也正是布局优质资产的黄金时刻。行业配置重点关注券商、军工、通信、电子、计算机、汽车等。

四、本周重点关注

表 3：重要数据发布备忘录

日期	国家/地区	指标名称
2019-08-12	中国	7 月 M0:同比(%)
	中国	7 月 M1:同比(%)
	中国	7 月 M2:同比(%)
	中国	7 月社会融资规模:当月值(亿元)
	中国	7 月新增人民币贷款(亿元)
2019-08-13	德国	7 月 CPI:环比(%)
	德国	7 月 CPI:同比(%)
	德国	8 月 ZEW 经济景气指数
	德国	8 月 ZEW 经济现状指数
	欧盟	8 月欧元区:ZEW 经济景气指数
	美国	7 月 CPI:季调:环比
	美国	7 月 CPI:同比(%)
	美国	7 月核心 CPI:季调:环比
	美国	7 月核心 CPI:同比(%)
2019-08-14	中国	7 月工业增加值:当月同比(%)
	中国	7 月固定资产投资:累计同比(%)
	德国	第二季度 GDP:环比:季调(%)
	德国	第二季度 GDP:同比(%)
	德国	第二季度 GDP:同比:季调(%)
	德国	第二季度 GDP 总量:季调(百万欧元)
	英国	7 月 CPI:环比(%)
	英国	7 月核心 CPI:环比(%)
	法国	第二季度 GDP(初值):同比:季调(%)
	欧盟	第二季度欧元区:实际 GDP(初值):环比:季调(%)
	欧盟	第二季度欧元区:实际 GDP(初值):同比:季调(%)
	美国	7 月核心零售总额:季调:环比(%)

风险提示：基金不同于银行储蓄和债券等能够提供固定收益预期的金融工具，投资人购买基金，既可能按其持有份额分享基金投资所产生的收益，也可能承担基金投资所带来的损失。投资人应当认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。