

九泰视点：中美摩擦升级，短期市场或现“钻石底”

上周 A 股三大指数有所回暖，周 K 线上看，上证综指、深成指及创业板指分别涨 2.61%、3.33%，3.03%。

消息面上，8 月 23 日晚，中国国务院关税税则委员会发布公告，决定对原产于美国的约 750 亿美元进口商品加征 10%和 5%关税，分批于 2019 年 9 月 1 日和 12 月 15 日实施。

这批商品涉及原油、汽车和大豆、猪肉和玉米等农产品，以回应特朗普在 9 月和 12 月对价值 3000 亿美元的中国商品再征税的计划。同时，国务院关税税则委员会还发布公告对原产于美国的汽车及零部件恢复加征关税。

人民日报对此发表评论称：即便美国一些人执意选择零和之战，中方也有能力奉陪到底。历史终将证明，守公道、行正义的一方，才是能够笑到最后的一方。

截至 8 月 26 日收盘，上证指数收盘跌 1.2%，分拆上市、医药生物、黄金概念股逆势走强，深圳本地股表现分化，金融、白酒、5G 概念股回调明显。

九泰基金宏观策略组认为，美国对中国全部 5000 亿美元的输美商品加征 25%的关税或将影响中国实际 GDP 增速约 0.5-1 个百分点，若全体上调 5%关税税率，粗略折算对 GDP 影响约为 0.1-0.2 个百分点，外患对 A 股打击作用边际减弱，亦有升级到另一层次的担忧，市场可能在短期调整形成“黄金坑”。

上周，在全球市场普遍调整背景下，A 股再次走出独立行情，显示了 A 股市场的韧性。上证综指和沪深 300 分别上涨 2.61%，2.97%，创业板指与中证 1000 则上涨 3.03%与 3.67%。由于中美经贸关系遭遇困境，鲍威尔讲话整体仍不及市场预期，海外市场普遍承压，周五美国三大股指开盘全线大跌，黄金大涨，美债收益率下行。美国三大股指，道琼斯、纳斯达克与标普 500 上周分别下跌 0.99%，1.83%，1.44%。分行业看，上周 29 个中信行业，28 个行业上涨，1 个行业下跌。其中，涨幅前三个行业板块为电子、电力、医药，分别上涨 5.22%、5.10%、5.01%。涨幅后三的行业是农业、有色、石油石化，分别上涨-1.41%、0.46%、0.97%。年初至今，前 5 板块为食品饮料、农林牧渔、电子、非银、家电，涨幅在 38-66%。后 5 行业为钢铁、建筑、石油石化、传媒、纺织服装，涨幅在-1-6%。

贸易摩擦升级：由于此前美方宣布将对约 3000 亿美元中国输美商品分批增加关税，8 月 23 日，中方正式宣布第三轮反制措施，经国务院批准，国务院关税税则委员会决定，对原产于美国的 5078 个税目、约 750 亿美元商品，加征 10%、5%不等关税，分两批自 2019 年 9 月 1 日 12 时 01 分、12 月 15 日 12 时 01 分起实施。同时，自 2019 年 12 月 15 日 12 时 01 分起，对原产于美国的汽车及零部件恢复加征 25%、5%关税。8 月 24 日，美方宣布将提高对约 5500 亿美元中国输美商品加征关税的税率，中国商务部发表声明，表示中方对此坚决反对。

全球经济增长放缓：美国、日本、欧盟等主要经济体 8 月制造业 PMI 数据位于荣枯线以下。根据市场研究机构 IHS Markit 周四公布的数据，美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值降至 49.9，为 2009 年 9 月以来首次跌至 50 荣枯线下方；服务业 PMI 初值为 50.9，远不及预期的 52.9。

美联储：伴随着市场对于部分发达国家经济陷入衰退风险的担忧日趋严重，投资者普遍期待全球央行货币政策信号。北京时间 8 月 23 日晚 10 点，鲍威尔在主题为“货币政策面临挑战”的演讲中重申美联储将采取适当行动维持美国经济扩张，但没有明确会否在未来降息。鲍威尔还称，贸易等因素正成为拖累经济的原因，且“贸易问题没有先例来指导作出货币政策反应”。

美国对中国全部 5000 亿美元的输美商品加征 25%的关税或将影响中国实际 GDP 增速约 0.5-1 个百分点，若全体上调 5%关税税率，粗略折算对 GDP 的影响约为 0.1-0.2 个百分点，外患对 A 股打击作用边际减弱，亦有升级到另一层次的担忧，市场可能在短期调整形成“黄金坑”。但是国内政策在需求侧和供给侧同步发力，8 月 21 日总

理主持召开国务院常务会议，决定在自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点等。8月23日，财政部部长刘昆在报告中指出财政政策要加力提效，继续落实落细减税降费政策。8月25日，据第一财经日报报道，其记者当日从中国证监会获悉，资本市场深化改革方案已经基本成型，A股市场即将在一系列基础制度改革、法治保障、上市公司质量、长期资金入市等方面迎来连串重磅利好。“黄金坑”之后会开始新一轮上升行情。新一轮上升行情将伴随着国内改革持续向纵深推进，货币政策保持流动性合理充裕，财政政策加力提效。

■ 本周关注

国内市场：

国外市场： 贸易摩擦

一、市场表现

1. 股票市场

1.1 股票市场表现

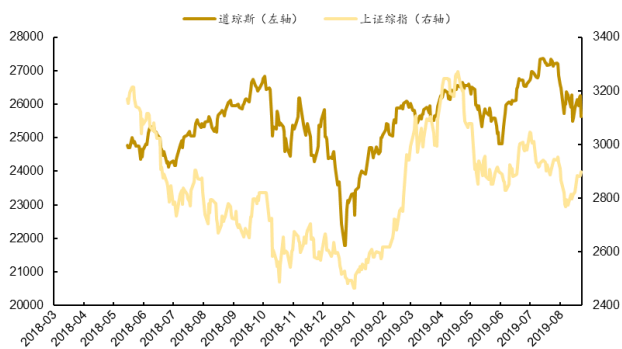
上周，在全球市场普遍调整背景下，A股再次走出独立行情，显示了A股市场的韧性。上证综指和沪深300分别上涨2.61%，2.97%，创业板指与中证1000则上涨3.03%与3.67%。由于中美经贸关系遭遇困境，鲍威尔讲话整体仍不及市场预期，海外市场普遍承压，周五美国三大股指开盘全线大跌，黄金大涨，美债收益率下行。美国三大股指，道琼斯、纳斯达克与标普500上周分别下跌0.99%，1.83%，1.44%。

图：全球主要股指涨跌幅

2019/8/25	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	2897.43	2.61	-1.36	1.56	16.18	12.77	1.40
上证50	2917.38	3.30	-0.47	7.97	27.22	9.65	1.21
深证成指	9362.55	3.33	0.19	6.67	29.32	23.25	2.48
沪深300	3820.86	2.97	-0.78	6.31	26.91	12.04	1.46
创业板指	1615.56	3.03	3.16	11.90	29.19	49.36	4.69
中证1000	5197.55	3.67	-0.26	-0.06	17.33	36.33	2.13
三板做市	767.84	0.77	1.12	0.20	6.80	38.02	1.68
三板成指	920.50	0.90	-1.77	3.38	-3.59	41.18	2.35
道琼斯	25628.90	0.99	-5.57	0.17	9.87	18.80	4.25
纳斯达克	7751.77	1.83	-5.91	1.50	16.83	30.96	3.71
标普500	2847.11	1.44	-5.21	0.74	13.57	20.60	3.17
富时100	7094.98	0.31	-5.26	2.51	5.45	17.33	1.67
法国CAC40	5326.87	0.49	-4.50	0.19	12.60	18.57	1.57
德国DAX	11611.51	0.42	-6.07	3.33	9.97	19.34	1.50
日经225	20710.91	1.43	-4.81	1.92	3.48	14.71	1.57
韩国综指	1948.30	1.10	-6.08	4.74	-4.54	12.57	0.77
台湾加权	10538.11	1.12	-3.69	2.03	8.33	16.72	1.61
恒生指数	26179.33	1.73	-8.45	4.29	1.29	9.38	1.01
澳洲标普200	6523.13	1.84	-4.33	1.04	15.53	18.79	2.09
孟买SENSEX30	36701.16	1.74	-2.99	6.93	1.23	25.51	2.77
俄罗斯RTS	1268.45	2.31	-5.83	0.83	18.69	5.43	1.02
巴西IBOVESPA	97667.50	2.14	-4.86	4.31	11.13	15.53	2.05

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, 28 个行业上涨, 1 个行业下跌。其中, 涨幅前三个行业板块为电子、电力、医药, 分别上涨 5.22%、5.10%、5.01%。涨幅后三的行业是农业、有色、石油石化, 分别上涨-1.41%、0.46%、0.97%。

年初至今, 前 5 板块为食品饮料、农林牧渔、电子、非银、家电, 涨幅在 38-66%。后 5 行业为钢铁、建筑、石油石化、传媒、纺织服装, 涨幅在-1-6%。

图: 上周行业涨跌幅

图: 2019 年涨跌幅

周排名	行业	周涨跌幅%
1	电子元器件	5.22
2	电力设备	5.10
3	医药	5.01
4	家电	4.86
5	传媒	4.62
25	钢铁	1.30
26	银行	1.07
27	石油石化	0.97
28	有色金属	0.46
29	农林牧渔	-1.41

数据来源: wind

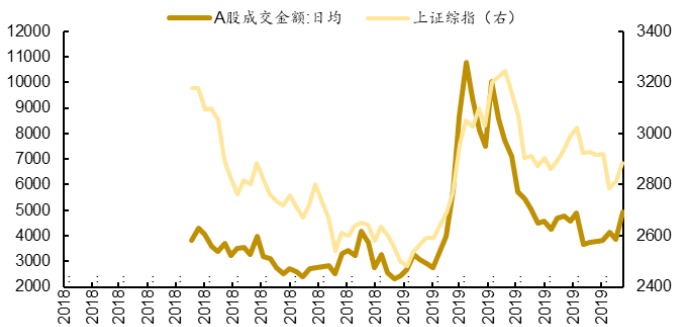
年排名	行业	年涨跌幅%
1	食品饮料	66.08
2	农林牧渔	49.94
3	电子元器件	43.15
4	非银行金融	42.84
5	家电	38.14
25	纺织服装	6.42
26	传媒	5.56
27	石油石化	1.88
28	建筑	-0.08
29	钢铁	-0.51

数据来源: wind

从 PE TTM 来看, 上证 50 最新市盈率为 9.68 倍, 位于 14 年后 36%分位, 上证综指最新市盈率为 12.81 倍, 估值位于 14 年后 27.7%分位; 沪深 300 最新市盈率为 12.06 倍, 估值位于 14 年后 37.5%分位; 创业板 PB 处于 56%分位。

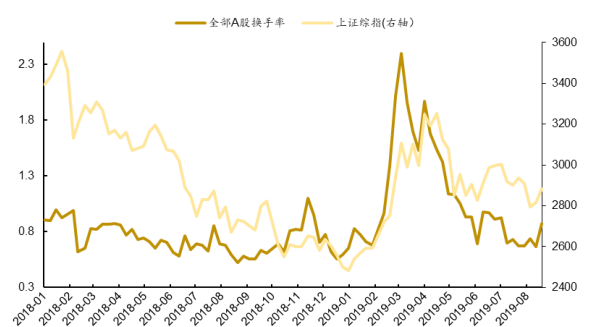
1.2 成交与换手

图: 日均成交额



数据来源: wind

图: 日均换手

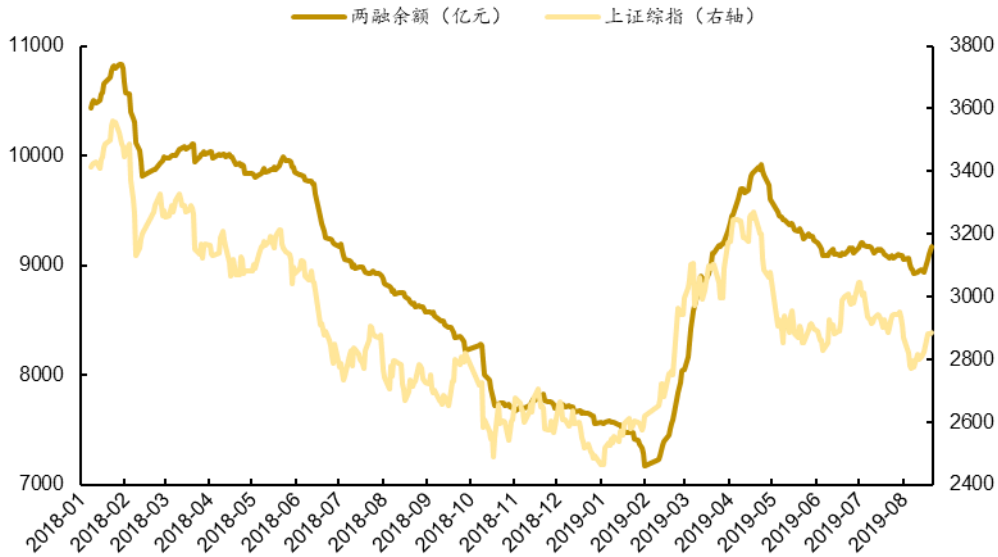


数据来源: wind

上周沪深两市日均成交额为 4937 亿元, 之前一周的日均成交额为 3856 亿元, 增加 1081 亿元, 增幅为 28%, 融资融券交易占比为 10%, 前值是 7.8%, 沪深两市平均换手率为 0.88 (前值 0.67)。交投热度显著提升。

1.3 融资融券

图: 两融余额



数据来源: wind

上周两融余额日均 9077 亿元, 前值为 8942 亿元, 日均增加 135 亿元。

1.4 重要股东增减持

重要股东二级市场本周净减持 43.69 亿 (前值净减持 104.47 亿), 净增持最多的行业为电力及公用事业 (0.58 亿)、农林牧渔 (0.37 亿); 净减持最多行业为电子元器件 (11.56 亿)、计算机 (8.09 亿)、基础化工 (-7.55 亿)。本周增持比例最高的前五个股分别是海欧股份、中飞股份、威华股份、ST 岩石、梅雁吉祥, 减持比例最高的前五个股分别是白银有色、诚意药业、康强电子、安图生物、保隆科技。

1.5 陆股通

陆股通本周净流入 112.5 亿 (前值+9.1 亿), 从十大活跃个股所属行业看, 净买入的行业为银行 (17.83 亿)、家电 (9.69 亿)、电力设备及新能源 (4.99 亿); 净卖出的行业是医药 (-1.94 亿)、机械 (-1.83 亿)、交通运输 (-1.42 亿)。

2. 债券: 低位波动

上周我国十年期国债收益率上升 4.27BP, 收于 3.0644%; 美国下降 3BP 于 1.52%; 日本下降 0.3BP; 欧元区下降 1.7BP 至 -0.6325%。

上周央行货币回笼 3000 亿, 投放 2700 亿, 净投放-300 亿, 到期隔夜 SHIBOR (上海银行间同业拆放利率) 下降 7.9BP 至 2.586%; 7 天 SHIBOR 下降 2.2BP 至 2.651%; 3 个月 SHIBOR 上升 2.4BP 至 2.69%。DR007 下降 13.12BP 至为 2.7162%。

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 (%)	3.0644	1.5200	-0.2410	-0.6325	2.5860	2.6510	2.6900
周变动 (BP)	4.27	-3.00	-0.30	-1.70	-7.90	-2.20	2.40
月变动 (BP)	-10.66	-53.00	-9.30	-32.41	10.50	9.00	6.50
年初以来变动 (BP)	-10.90	-114.00	-21.80	-86.02	28.60	1.70	-59.50
一周前 (%)	3.02	1.55	-0.24	-0.62	2.67	2.67	2.67
一月前 (%)	3.17	2.05	-0.15	-0.31	2.48	2.56	2.63
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 原油下跌 1.28% 至 54.17，布油上涨 1.19% 至 59.34。黄金上涨 1.23% 至 1527.2，白银下跌 0.84%。国外工业品中，铜下跌 2.09% 至 5634.5、铝下跌 1.56% 至 1767.5、铅上涨 1.55% 至 2065.5、锌下跌 0.93% 至 2246.5；国内工业品中，螺纹钢下跌 0.4% 至 3770，焦炭下跌 0.2% 至 2044.5，铁矿石下跌 3.9% 至 702.5，鸡蛋上上上涨 2.63% 至 4487。

图：大宗商品价格

2019-08-23	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	54.17	59.34	5634.50	1767.50	2065.50	2246.50
周涨跌幅(%)	-1.28	1.19	-2.09	-1.56	1.55	-0.93
月涨跌幅(%)	-3.1	-6.1	-6.1	-3.1	-0.5	-8.5
季涨跌幅(%)	-7.61	-13.61	-5.50	-1.91	12.87	-12.07
年初以来涨跌幅(%)	16.39	8.07	-4.05	-1.50	5.46	-6.18
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

2019-08-23	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	3770.00	2044.50	702.50	4487.00	1527.20	17.12
周涨跌幅(%)	-0.40	-0.20	-3.90	2.63	1.23	-0.84
月涨跌幅(%)	-6.47	-8.38	-24.54	-5.38	7.45	5.10
季涨跌幅(%)	-4.87	-8.73	-13.16	12.74	18.92	18.85
年初以来涨跌幅(%)	-1.62	-9.76	28.90	5.70	18.71	10.67
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							
	2019-08-23	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	7.0572	-0.12	-0.37	-2.55	-3.23	6.19	-3.05
CNY收盘价	7.0825	0.07	-0.54	-2.95	-3.11	5.77	-3.37
CNH收盘价	7.1355	-0.65	-1.30	-3.64	-3.51	-	-3.72
美元指数	97.65	-0.57	-0.56	-0.05	2.11	24.43	0.90
日元/美元	105.41	0.97	0.89	2.60	5.27	9.96	3.20
美元/英镑	1.2289	0.28	1.19	-1.21	-4.11	-39.67	-2.54
美元/欧元	1.1143	0.58	0.47	-0.08	-3.46	-20.99	-1.76
美元/澳元	0.6752	-0.06	-0.36	-3.63	-6.86	-25.02	-3.34
卢布/美元	65.6196	0.97	0.41	-15.38	2.95	-162.69	5.61

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 0.37%至 7.0572，CNY 贬值 0.54%至 7.0825，CNH 贬值 1.3%至 7.1355。美元指数贬值 0.56%至 97.65。

5.基金发行

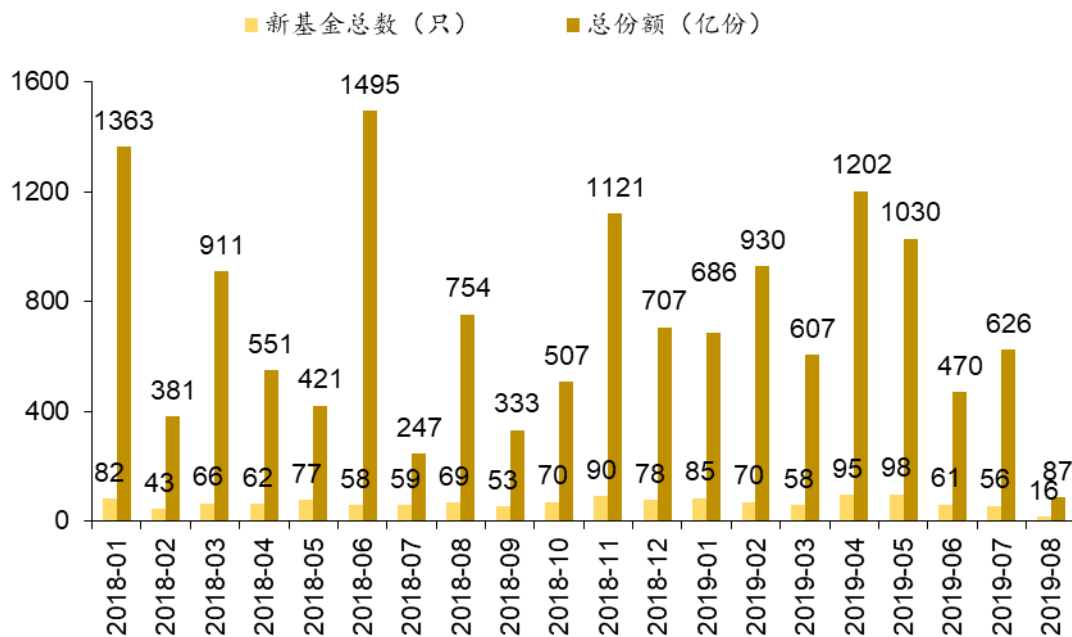
8 月新成立基金 16 只，5 只混合型，10 只债券型，1 只货币型，总份额 87 亿份。

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	98	1029.6	10.5	17	30	45	0	0	6
2019-06	61	469.9	7.7	10	21	29	0	0	1
2019-07	56	625.5	11.2	15	7	32	0	0	2
2019-08	16	87.2	5.4	0	5	10	1	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

贸易摩擦：由于此前美方宣布将对约 3000 亿美元中国输美商品分批增加关税，8 月 23 日，中方正式宣布第三轮反制措施，经国务院批准，国务院关税税则委员会决定，对原产于美国的 5078 个税目、约 750 亿美元商品，加征 10%、5% 不等关税，分两批自 2019 年 9 月 1 日 12 时 01 分、12 月 15 日 12 时 01 分起实施。同时，自 2019 年 12 月 15 日 12 时 01 分起，对原产于美国的汽车及零部件恢复加征 25%、5% 关税。8 月 24 日，美方宣布将提高对约 5500 亿美元中国输美商品加征关税的税率，中国商务部发表声明，表示中方对此坚决反对。

全球经济增长放缓：美国、日本、欧盟等主要经济体 8 月制造业 PMI 数据位于荣枯线以下。根据市场研究机构 IHS Markit 周四公布的数据，美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值降至 49.9，为 2009 年 9 月以来首次跌至 50 荣枯线下方；服务业 PMI 初值为 50.9，远不及预期的 52.9。

美联储：伴随着市场对于部分发达国家经济陷入衰退风险的担忧日趋严重，投资者普遍期待全球央行货币政策信号。北京时间 8 月 23 日晚 10 点，鲍威尔在主题为“货币政策面临挑战”的演讲中重申美联储将采取适当行动维持美国经济扩张，但没有明确会否在未来降息。鲍威尔还称，贸易等因素正成为拖累经济的原因，且“贸易问题没有先例来指导作出货币政策反应”。

三、投资建议

美国对中国全部 5000 亿美元的输美商品加征 25% 的关税或将影响中国实际 GDP 增速约 0.5-1 个百分点，若全体上调 5% 关税税率，粗略折算对 GDP 的影响约为 0.1-0.2 个百分点，外患对 A 股打击作用边际减弱，亦有升级到另一层次的担忧，市场可能在短期调整形成“黄金坑”。但是国内政策在需求侧和供给侧同步发力，8 月 21 日总理主持召开国务院常务会议，决定在自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点等。8 月 23 日，财政部部长刘昆在报告中指出财政政策要加力提效，继续落实落细减税降费政策。8 月 25 日，据第一财经日报报道，其记者当日从中国证监会获悉，资本市场深化改革方案已经基本成型，A 股市场即将在一系列基础制度改革、法治保障、上市公司质量、长期资金入市等方面迎来连串重磅利好。“黄金坑”之后会开始新一轮上升行情。新一轮上升行情将伴随着国内改革持续向纵深推进，货币政策保持流动性合理充裕，财政政策加力提效。

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
2019-08-26	德国	8 月 IFO 景气指数:季调(2015 年=100)
2019-08-27	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)
2019-08-29	德国	7 月失业人数:季调(千人)
	德国	7 月失业率:季调(%)
	美国	8 月 24 日当周初次申请失业金人数:季调(人)
	美国	第二季度 GDP(预估):环比折年率(%)
2019-08-30	欧盟	7 月欧盟:失业率(%)
	欧盟	7 月欧元区:失业率:季调(%)
	美国	7 月个人消费支出:季调(十亿美元)
	美国	7 月核心 PCE 物价指数:同比(%)
	美国	7 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)
2019-08-31	中国	8 月官方制造业 PMI

资料来源：wind

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。