



# 大类资产配置周报(2019.6.8)

## 降息预期扰动全球

工信部发放4张5G牌照；两部委发布赴美旅游安全提醒；美联储降息预期升温。大类资产排序：债券>股票>货币>大宗。

### 宏观要闻回顾

- **经济数据：**无。
- **要闻：**2019年版外商投资准入负面清单将于本月底前出台；发改委相关司局召开稀土行业企业座谈会；韩正主持召开推动长三角一体化发展领导小组会议；外交部、文化和旅游部发布中国游客近期谨慎赴美旅游安全提醒；国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革2019年重点工作任务》；工信部发放4张5G牌照；澳洲联储降息25BP；美联储称将采取合适措施以维持经济扩张，引发降息预期。

### 资产表现回顾

- **国内风险偏好下降，股跌债涨。**本周沪深300指数下跌-1.79%，沪深300股指期货下跌-1.52%；焦煤期货本周下跌-1.78%，铁矿石主力合约本周下跌-4.33%；股份制银行理财预期收益率下跌-2BP至4.18%，余额宝7天年化收益率上涨2BP至2.31%；十年国债收益率下行-6BP至3.21%，活跃十年国债期货本周上涨0.64%。

### 资产配置建议

- **资产配置排序：债券>股票>货币>大宗。**从国内的经济基本面来看，市场对5月数据的预期较为稳定：CPI较4月有所上行，PPI小幅下行，社零反弹到正常水平，固定资产投资和工业增加值增速都持稳，金融数据较4月稳中向好，其中信贷在货币政策支持下较4月再次回升，但受到贸易问题影响进出口增速压力依然较大。整体来看，国内经济增长降中趋稳，叠加海外降息预期给国内货币政策打开了空间，以及国内发放5G牌照创造新的经济增长极等措施，预计二季度国内经济增速尚可。

风险提示：全球经济数据不达预期。

### 首页·本期观点(2019.6.8)

宏观经济		本期观点	观点变化
一个月内	-	进出口或存下行风险	不变
三个月内	-	GDP增速下滑	不变
一年内	-	全球经济周期存在不确定性	不变
大类资产		本期观点	观点变化
股票	=	政策底和中美贸易摩擦缓和带动反弹	标配
债券	+	市场处于均衡水平附近或加大震荡	超配
货币	=	维持在2.5-3%之间波动	标配
大宗商品	-	关注经济周期可能出现拐点	低配
外汇	-	美元走强和国内货币政策放松	低配

资料来源：中银国际证券

### 相关研究报告

《数据挺好，压力犹存，关注国内：大类资产配置周报》2019.4.21

《全球都在期待中国的一己之力：大类资产配置周报》2019.3.24

《经济好才是真的好：大类资产配置周报》2019.5.12

《更积极的政策或从货币开始：大类资产配置周报》2019.5.19

《静待经济数据的演化：大类资产周报》2019.5.26

《6月防风险：大类资产配置周报》2019.6.2

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

张晓娇

(8621)2032 8517

xiaojiao.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514010002

朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001



## 目录

一周概览.....	4
降息预期左右市场.....	4
要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得） .....	6
大类资产表现 .....	8
A股：海外涨，国内跌.....	8
债券：风险偏好继续下降.....	9
大宗商品：海外经济数据持续走差 .....	10
货币类：收益率小幅上行.....	11
外汇：换个台阶继续走稳.....	11
港股：6月也要防风险 .....	12
下周大类资产配置建议 .....	14

## 图表目录

首页·本期观点(2019.6.8)	1
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议	4
图表 2. 大类资产收益率横向比较	4
图表 3. 大类资产表现跟踪	5
图表 4. 权益类资产本周涨跌幅	8
图表 5. 十年国债和十年国开债利率走势	9
图表 6. 信用利差和期限利差	9
图表 7. 央行公开市场操作净投放	9
图表 8. 7天资金拆借利率	9
图表 9. 大宗商品本周表现	10
图表 10. 本周大宗商品涨跌幅 (%)	10
图表 11. 货币基金7天年化收益率走势	11
图表 12. 理财产品收益率曲线	11
图表 13. 本周人民币兑主要货币汇率波动	11
图表 14. 人民币贬值预期和美元兑人民币汇率走势	11
图表 15. 恒指走势	12
图表 16. 陆港通资金流动情况	12
图表 17. 港股行业涨跌幅	12
图表 18. 港股估值变化	12
图表 19. 本期观点(2019.6.8)	14

## 一周概览

### 降息预期左右市场

国内风险偏好下降，股跌债涨。本周沪深 300 指数下跌-1.79%，沪深 300 股指期货下跌-1.52%；焦煤期货本周下跌-1.78%，铁矿石主力合约本周下跌-4.33%；股份制银行理财预期收益率下跌-2BP 至 4.18%，余额宝 7 天年化收益率上涨 2BP 至 2.31%；十年国债收益率下行-6BP 至 3.21%，活跃十年国债期货本周上涨 0.64%。

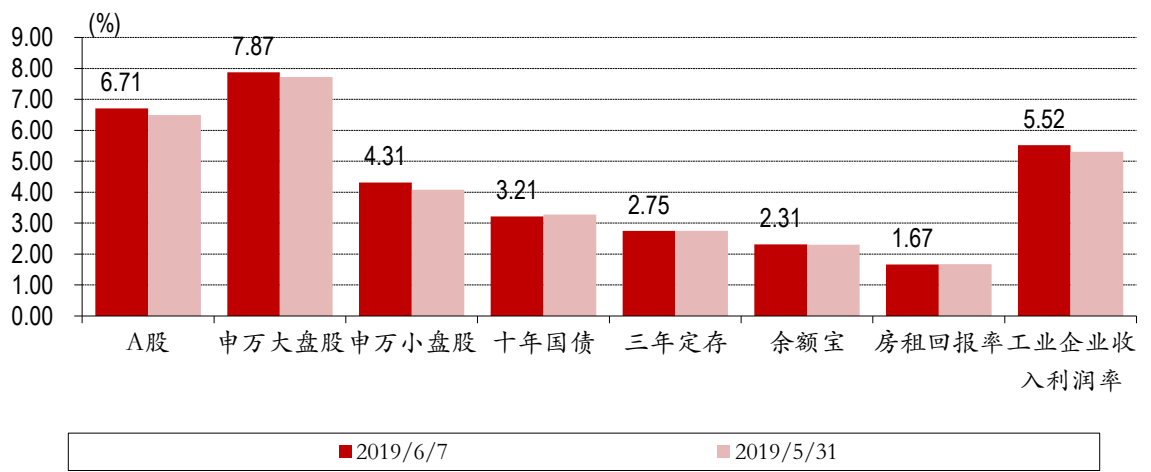
图表 1. 代表性资产一周表现和配置建议

股票	债券
沪深 300 -1.79% 沪深 300 期货 -1.52% 本期评论: 中美贸易摩擦缓和 配置建议: 标配	10 年国债到期收益率 3.21%/本周变动 -6BP 活跃 10 年国债期货 +0.64% 本期评论: 市场处于均衡水平 配置建议: 超配
大宗商品	保守资产
铁矿石期货 -4.33% 焦煤期货 -1.78% 本期评论: 关注经济周期拐点出现 配置建议: 低配	余额宝 2.31%/本周变动 +2BP 股份制理财 3M 4.18%/本周变动 -2BP 本期评论: 货币拆借利率和短端利率企稳 配置建议: 标配

资料来源: 万得, 中银国际证券

**关注降息预期的影响。**本周 A 股指数普跌，从估值变动幅度看，小盘股估值下行的幅度超过大盘股。本周公开市场净回笼资金 2830 亿，虽然央行净回笼资金，但货币拆借资金利率有所下行，R007 利率收于 2.44%，GC007 利率收于 2.5%。本周十年国债收益率下行 6BP，周五收于 3.21%。以美国为中心，国际市场对于新一轮降息的预期再升温，目前市场预计年内美联储或有一至两次降息，最早或出现在 9 月，周末美国非农就业数据更为降息预期增加了数据依据。预计降息预期或将推动本轮全球货币政策收紧趋势加速出现拐点。

图表 2. 大类资产收益率横向比较



资料来源: 万得, 中银国际证券

全球大类资产在降息预期下又要重估了。股市方面,本周A股指数普跌,跌幅较小的指数是沪深300(-1.79%),领跌的指数是创业板指(-4.56%);港股方面恒生指数上涨0.24%,恒生国企指数下跌-0.51%,AH溢价指数上行0.73收于127.02;美股方面,标普500指数本周上涨4.41%,纳斯达克上涨3.88%。债市方面,本周国内债市普涨,中债总财富指数本周上涨0.34%,中债国债指数上涨0.49%,金融债指数上涨0.19%,信用债指数上涨0.05%,分级债A上涨0.04%;十年美债利率下行-5BP,周五收于2.09%。万得货币基金指数本周上涨0.04%,余额宝7天年化收益率上行2BP,周五收于2.31%。期货市场方面,NYMEX原油期货上涨1.01%,收于54.04美元/桶;COMEX黄金上涨2.59%,收于1345美元/盎司;SHFE螺纹钢下跌-0.85%,LME铜下跌-0.64%,LME铝下跌-1.89%;CBOT大豆下跌-2.56%。美元指数下跌-1.21%收于96.59。VIX指数下行至16.3。关注美联储未来对降息的表态。

图表3.大类资产表现跟踪

大类资产	代码	名称	现价	本期时间 本期涨跌幅	2019/6/3 上期涨跌幅	- 本月以来	2019/6/7 今年以来
股票	000001.SH	上证综指	2,827.80	(2.45)	1.60	(2.45)	13.39
	399001.SZ	深证成指	8,584.94	(3.79)	1.66	(3.79)	18.58
	399005.SZ	中小板指	5,262.87	(3.87)	2.19	(3.87)	11.90
	399006.SZ	创业板指	1,416.06	(4.56)	2.76	(4.56)	13.24
	881001.WI	万得全A	3,781.74	(3.37)	1.88	(3.37)	16.54
	000300.SH	沪深300	3,564.68	(1.79)	1.00	(1.79)	18.40
债券	CBA00301.C	中债总财富指数	186.27	0.34	0.13	0.34	1.20
	CBA00603.C	中债国债	120.62	0.49	0.12	0.49	(0.46)
	CBA01203.C	中债金融债	122.10	0.19	0.04	0.19	(0.90)
	CBA02703.C	中债信用债	114.20	0.05	(0.01)	0.05	0.77
	930896.CSI	分级债A	1,099.83	0.04	(0.07)	0.04	(0.27)
	885009.WI	货币基金指数	1,528.11	0.04	0.05	0.04	1.21
大宗商品	CL.NYM	NYMEX原油	54.04	1.01	(8.99)	1.01	19.00
	GC.CMX	COMEX黄金	1,345.00	2.59	1.63	2.59	4.97
	RB.SHF	SHFE螺纹钢	3,737.00	(0.85)	(2.93)	(0.85)	9.91
	CA.LME	LME铜	5,792.50	(0.64)	(2.21)	(0.64)	(2.89)
	AH.LME	LME铝	1,760.50	(1.89)	(0.33)	(1.89)	(4.63)
	S.CBT	CBOT大豆	855.25	(2.56)	5.57	(2.56)	(4.44)
货币	-	余额宝	2.31	2 BP	1 BP	2 BP	-31 BP
	-	银行理财3M	4.18	-2 BP	0 BP	-2 BP	-21 BP
外汇	USDX.FX	美元指数	96.59	(1.21)	0.18	(1.21)	0.54
	USDCNY.IB	人民币兑美元	6.92	(0.20)	0.04	(0.20)	(0.73)
	EURCNY.IB	人民币兑欧元	7.77	(1.00)	0.34	(1.00)	1.12
	JPYCNY.IB	人民币兑日元	6.39	(0.77)	(0.67)	(0.77)	(2.86)
港股	HSI.HI	恒生指数	26,965.28	0.24	(1.66)	0.24	4.33
	HSCEI.HI	恒生国企	10,334.32	(0.51)	(0.56)	(0.51)	2.07
	HSAHP.HI	恒生AH溢价	127.02	0.73	0.62	0.73	9.87
美国	SPX.GI	标普500	2,873.34	4.41	(2.62)	4.41	14.62
	IXIC.GI	NASDAQ	7,742.10	3.88	(2.41)	3.88	16.68
	UST10Y.GBM	十年美债	2.09	-5 BP	-18 BP	-5 BP	-60 BP
	VIX.GI	VIX指数	16.30	(12.88)	18.04	(12.88)	(35.88)
	CRBFD.RB	CRB食品	349.54	(0.59)	1.03	(0.59)	7.81

资料来源:万得,中银国际证券



## 要闻回顾和数据解读（新闻来源：万得）

- 国务院常务会议确定把“双创”引向深入的措施，引导金融机构降低小微企业融资实际利率和综合成本，将小微企业不良贷款容忍度从不低于各项贷款不良率2个百分点放宽到3个百分点。会议要求加强禽肉、牛羊肉等生产，抓好大豆等油料生产，保障水果蔬菜等鲜活农产品供应，稳定价格水平。会议通过《中华人民共和国固体废物污染环境防治法（修订草案）》。
- 发改委副主任宁吉喆：2019年版外商投资准入负面清单将于本月底前出台，负面清单只做减法、不做加法；国家还将出台2019年版鼓励外商投资产业目录，扩大鼓励外商投资的行业和领域；抓紧制定外商投资法配套法规，并就草案公开征求意见；取消外资准入负面清单之外的限制，切实给予内外资企业平等待遇。
- 财政部：2019年积极协同有关部门进一步完善住房市场体系和住房保障体系，加强保障性安居工程资金筹集和管理，规范棚改项目融资管理，加快发展住房租赁市场。
- 发改委相关司局召开稀土行业企业座谈会，参会企业建议，要坚决严厉打击非法开采，强化稀土产品出口管控，加大行业经营秩序整顿力度，加强知识产权保护，严禁我优势核心技术外流。发改委相关司局负责人要求，相关稀土企业切实推进实质性整合与产业优化，严格落实总量控制计划，严控新增冶炼分离产能，压减低端无效产能；加快研发应用稀土绿色开采和冶炼分离技术，突破一批关键核心技术，提升全产业链竞争能力。
- 发改委：截至2019年4月末，债转股签约金额已达2.3万亿元，投放到位9095亿元；将进一步完善市场化法治化债转股合理定价机制；妥善解决金融资产投资公司等机构持有债转股股权风险权重较高、占用资本较多问题；鼓励对高杠杆优质企业、企业集团内优质子公司实施债转股。
- 商务部新闻发言人应询就美方对《关于中美经贸磋商的中方立场》白皮书发布的声明发表谈话称，美对华贸易逆差受到多种客观因素影响，是市场作用的结果。美方从中美贸易中获益巨大，“吃亏”论完全站不住脚。美方指责中方在磋商中“开倒车”，完全是无稽之谈。美国政府在过去十余轮谈判中曾不断调整相关诉求，但却随意指责中方“开倒车”，无非是要泼脏水，这是中方不能接受的。
- 韩正主持召开推动长三角一体化发展领导小组会议，强调要坚持高水平开放，共同打造对外开放新高地；着力推动自贸试验区高质量发展，通过制度创新推动高水平开放，用高水平开放倒逼改革，全面提升长三角国际合作竞争新优势；加快上海自贸试验区新片区建设，集中突破一批关键核心技术。
- 文化和旅游部发布中国游客近期谨慎赴美旅游安全提醒：近期，美国枪击、抢劫、盗窃案件频发，中国游客充分评估赴美旅游风险，及时了解旅游目的地治安、法律法规等信息，切实提高安全防范意识，确保平安。
- 外交部提醒赴美中国公民和在美中资机构提高安全意识，注意加强防范，妥善积极应对。如遇紧急情况，请及时与中国驻美国领馆联系寻求帮助。
- 中原地产研究中心发布的统计数据显示，50大城市合计在2019年前5月土地出让1.59万亿元，同比2018年同期上涨了12.3%。杭州、天津、武汉等热点二线城市领跑。
- 国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革2019年重点工作任务》，包括制定促进社会办医持续健康规范发展的政策文件、制定以药品集中采购和使用为突破口进一步深化医改的政策文件、制定建立完善老年健康服务体系指导意见、制定改进职工医保个人账户政策文件、支持中医药事业传承创新发展等。
- 截止到2019年5月，在全球20多家企业的5G标准必要专利声明中，我国企业占比超过30%，位居首位。目前，我国5G中频段系统设备、终端芯片、智能手机处于全球产业第一梯队。
- 黑龙江市委书记秦恩亭表示，中国（黑龙江）自由贸易试验区即将批复，黑河是三个片区之一；如黑龙江自贸区获批，将成为中国最北端的自贸区。
- 据经济参考报，业内透露，在新一批自贸试验区名单正在酝酿的同时，我国已有的12个自贸试验区也正在谋划新一轮新举措新红利，酝酿新一批的创新和开放清单，其中在金融业开放、通关贸易便利化、优化营商环境等方面有望率先取得突破性进展。
- 李克强主持召开国务院振兴东北地区等老工业基地领导小组第一次会议，强调全面振兴东北要靠改革开放。要切实转变政府职能，优化营商环境，国家将在东北地区率先开展营商环境试评价。落实好减税降费等政策，国家将设立东北振兴专项转移支付给予倾斜。推进国企改革，壮大民营经济。积极承接产业转移，国家将推动建立区域间产业转移税收分享机制。



- 发改委等三部门印发《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019-2020年）》，聚焦汽车、家电、消费电子产品领域。方案提出，大幅降低新能源汽车成本，积极发展绿色智能家电，加快推进5G手机商业应用；加强人工智能、生物信息、新型显示、虚拟现实等新一代信息技术在手机上的融合应用；坚决破除乘用车消费障碍，严禁各地出台新的汽车限购规定；大力推动新能源汽车消费使用，各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。
- 工信部向中国电信、中国移动、中国联通、中国广电发放5G商用牌照。工信部：5G牌照发放后，一如既往地欢迎外资企业积极参与我国5G市场，共谋我国5G发展，分享我国5G发展成果；5G将加快新一轮科技革命和产业变革的进程，推动社会生产力再次跃升，专家测算，5G每投入一个单位，将带动六个单位的经济产出。
- 央行易纲：如果中美贸易摩擦升级，中国有足够的政策空间来应对，包括调整利率和存款准备金率；目前中国的利率处于相对合适的水平。

## 大类资产表现

### A 股：海外涨，国内跌

6 月需关注市场风险。本周市场指数普跌，跌幅较小的指数包括上证 50 (-0.81%)、中证 100 (-1.08%)、上证 180 (-1.4%)，领跌的指数包括中证 1000 (-5.69%)、中证 500 (-4.75%)、创业板指 (-4.56%)。行业方面，唯一上涨的行业是银行 (0.7%)，领跌的行业有农林牧渔 (-7.7%)、医药 (-6.68%)、国防军工 (-6.63%)。本周市场普遍调整。

图表 4. 权益类资产本周涨跌幅

市场指数 (%)		行业指数 (%)		主题指数 (%)	
上证 50	(0.81)	银行	0.70	煤电重组指数	(1.68)
中证 100	(1.08)	通信	(1.22)	新零售指数	(2.44)
上证 180	(1.40)	家电	(1.51)	MSCI 概念指数	(2.55)
创业板指	(4.56)	国防军工	(6.63)	PM2.5 指数	(8.13)
中证 500	(4.75)	医药	(6.68)	通用航空指数	(8.16)
中证 1000	(5.69)	农林牧渔	(7.70)	次新股指数	(14.12)

资料来源：万得，中银国际证券

### A 股一周要闻 (新闻来源：万得)

- 充电桩|近日，交通运输部等 12 部门和单位联合印发《绿色出行行动计划（2019—2022 年）》，提出到 2022 年，初步建成布局合理、生态友好、清洁低碳、集约高效的绿色出行服务体系，提出了 21 条具体行动措施，其中之一是加快充电基础设施建设。
- 管网改革|近日，油气管网设施公平开放迎来了新的监管办法，这是今年油气管网运营机制改革落地的一个前奏，随着后续国家油气管网公司的成立，整个产业将迎来大变局。
- 奶粉|近期，国家发改委联合工信部、农业农村部、卫健委、市场监管总局、商务部、海关总署印发了《国产婴幼儿配方乳粉提升行动方案》。《方案》提出，力争婴幼儿配方乳粉自给水平稳定在 60% 以上，同时鼓励国内外企业合作与公平竞争。
- 光伏产业|一年一度的 SNEC 全球光伏大会昨天开幕，同期举行的 SNEC 光伏展也将在今天开展。多位业内人士表达了对光伏市场前景的看好，纷纷预计国内市场 6 月起将快速启动，海外市场装机今年或增长 40% 以上。
- 养殖业|刚进入 6 月，多家主营生猪养殖的上市公司就迅速公布了 5 月份以及前 5 月的销售数据。从披露情况看，率先披露经营数据的公司，其商品猪销售收入在 5 月份同比普遍上涨。
- 体育产业|在巴黎举行的亚足联特别代表大会经过全体投票，正式确定中国成为 2023 年男足亚洲杯主办国。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_12165](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12165)

