

# 【民生研究】大类资产配置周报

守 民  
正 生  
出 在  
新 勤

分析师：解运亮  
执业证号：S0100519040001  
分析师：杨柳  
执业证号：S0100517050002  
分析师：方驭涛  
执业证号：S0100519070001

风险提示：经济下行压力超预期，数据和模型存在局限性

2020年08月31日



- 宏观经济：7月工业企业利润加速反弹
- 策略研究：8月经济数据进一步向好，继续向顺周期板块倾斜
- 大宗商品：工业金属有望迎来旺季上行

表 细分资产类别具体观点整理

资产类别	细分类别	观点
股市	A股	<p>8月经济数据进一步向好，继续向顺周期板块倾斜</p> <p>(1) 8月份BCI数据显示经济继续超预期向好，从中小企业角度经济已经基本回升到疫情前水平。</p> <p>(2) 中下游制造业利润增长加快，上游累计利润降幅进一步收窄。多个行业上游利润增速在加速复苏。</p> <p>(3) 流动性收紧，盈利回升的宏观组合下，继续向顺周期板块倾斜。后续板块和行业的配置切换会继续是市场的主要特征。</p>
大宗商品	贵金属 基本金属 原油	<p>短期震荡，中期震荡上行，长期上行</p> <p>短期震荡上行，中期震荡上行，长期震荡上行</p> <p>短期震荡，长期利空</p>

资料来源：Wind，民生证券研究院

-  **1 上周观点回溯及资产表现**
-  **2 宏观经济**
-  **3 策略研究**
-  **4 大宗商品**

表 上周观点及回测

资产类别	细分类别	观点
股市	A股	央行超额续作MLF，流动性收紧预期缓解。机构资金继续流出电子、医药，顺周期板块是主要去向。在经济复苏没有超预期加速，中美谈判未现明显利好的情况下，A股短期内仍将保持震荡，结构上风格均衡配置将进一步加速。
大宗商品	贵金属	短期震荡，中期震荡，长期上行
	基本金属	短期震荡，中期震荡，长期震荡上行
	原油	短期震荡，长期震荡

资料来源：Wind，民生证券研究院

## 表 权益资产上周表现

指数	现价	上周表现 (%)	30日表现 (%)	90日表现 (%)	180日表现 (%)	年初至今表现 (%)
000001.SH 上证综指	3403.81	0.68	3.32	19.33	18.18	36.49
399001.SZ 深圳成指	13851.32	2.77	2.17	28.90	26.14	91.32
SPX.GI 标普500	3508.01	3.26	7.66	15.23	18.75	39.94
DJI.GI 道琼斯工业指数	28653.87	2.59	7.97	12.89	12.77	22.83
IXIC.GI 纳斯达克指数	11695.63	3.39	10.93	23.24	36.51	76.26
GDAXI.GI 德国DAX	13033.20	2.10	1.65	12.48	9.61	23.43
N225.GI 日经225	22882.65	-0.16	2.17	4.59	8.23	14.33
892400 MSCI全球	586.44	2.71	5.57	15.11	14.37	28.70

## 表 全球主要国家10年期国债收益率变化

指数	现价	上周涨跌 (BP)	30日涨跌 (BP)	90日涨跌 (BP)	180日涨跌 (BP)	年初至今涨跌 (BP)
中国10年期国债收益率	3.05	-0.02	-0.17	-0.26	-3.19	-0.12
美国10年期国债收益率	1.50	-0.02	-0.52	-0.64	-2.76	-1.16
德国10年期国债收益率	-0.72	-0.09	-0.31	-0.57	-0.17	-0.20
法国10年期国债收益率	-0.43	-0.06	0.18	-0.21	-0.58	-0.66
英国10年期国债收益率	0.48	-0.13	-0.13	-0.51	-0.89	-0.77

## 表 美元指数与主要大宗商品指数上周表现

指数	现价	上周表现 (%)	30日表现 (%)	90日表现 (%)	180日表现 (%)	年初至今表现 (%)
美元指数	92.2833	-0.99	-1.07	-6.09	-5.96	-3.95
CRB综合现货指数	387.15	-0.01	-0.04	-0.07	-0.06	-0.05
CRB食品现货指数	317.41	-0.03	-0.08	-0.10	-0.02	-0.02
CRB油脂现货指数	370.37	-0.02	-0.02	-0.01	0.01	0.04
CRB金属现货指数	734.62	0.00	-0.02	-0.08	-0.16	-0.11
CRB工业原料现货指数	443.98	-0.00	-0.01	-0.05	-0.09	-0.08
CRB纺织品现货指数	268.36	0.01	-0.02	-0.06	-0.08	-0.06

资料来源: Wind, 民生证券研究院

-  **1** 上周观点回溯及资产表现
-  **2** 宏观经济
-  **3** 策略研究
-  **4** 大宗商品

# 宏观：7月工业企业利润加速反弹

1. **7月工业企业利润增速继续回升。**7月工业企业利润增速继续回升。1—7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额31022.9亿元，同比下降8.1%，降幅比1—6月份收窄4.7个百分点。7月份，规模以上工业企业实现利润总额5895.1亿元，同比增长19.6%，增速比6月份加快8.1个百分点。可以看出，7月份工业利润继续改善的原因是工业增加值、PPI、工业企业营收利润率共同改善的结果，反映出工业生产经营整体回暖的趋势。
2. **6-7月工业利润持续修复带动周期行业走强。**6月以来，周期股持续上涨，主要原因在于周期行业利润修复。从周期板块上市公司业绩来看，6月以来其营收和利润相比之前明显改善。周期行业又可做细分，其中下游行业利润改善要好于上游行业。
3. **工业企业利润修复带动企业信用利差收窄。**随着工业企业利润持续修复，叠加信用政策较为宽松，产业债信用利差持续收窄。由于民企工业利润修复表现好于国企，因此7月以来民企信用利差下降的绝对值也要好于国企。
4. **未来展望：资源品板块有望迎来招采机会** 对于资源品来说，随着欧美复工逐渐恢复，全

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\\_2887](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2887)

