

# 大华银行投资洞察

## 大华月话

2020年8月

### 关键事件概览

#### 市场回顾



#### 中国第二季度GDP数据好于预期

- 2020年第二季度，中国经济同比增长3.2%，高于2020年第一季度的-6.8%。第一、第二和第三产业出现反弹。
- 我们预计中国2020年全年GDP将达到1.8%的水平，并且中国有望成为少数几个在今年实现正增长的国家之一。



#### 欧元区财政协议实施

- 欧洲政客已达成7500亿欧元的复苏基金和1.07万亿欧元的7年预算协议。
- 复苏基金将由贷款和赠款组成，预计周边国家受益最大。
- 市场对此协议表示欢迎，因为该项协议减少了政治风险。从欧元的上涨和欧洲债券收益率的下降可以明显看出这一点。



#### 特朗普签署命令限制美国的微信和TikTok

- 行政命令发布之日起45天内，美国居民将被禁止与字节跳动旗下的TikTok进行业务往来，也不得使用微信。
- 该政令目前的影响有限，但鉴于不确定性，预计市场仍会波动。
- 情况是不稳定的。随着十一月美国大选临近，中美紧张局势可能会持续白热化。

#### 本月关注事件

8月  
17-27日



**美国民主党与共和党  
全国代表大会**  
双方将提名参加美国总统大选的代表。

8月  
27-28日

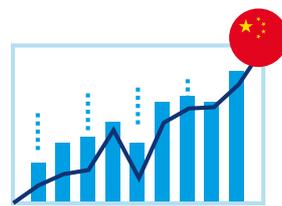


**年度杰克逊霍尔  
中央银行峰会**  
峰会将采用虚拟化形式进行。

## 话题1:

# 中国A股涨势较好

以沪深300指数为代表的中国A股在过去六周中上涨了11.9%。持续的经济复苏可能会导致股票市场持续反弹，尤其是当企业盈利水平恢复时。



## 股市价格指数

指数水平, 2014 = 100

● 沪深300指数 ● MSCI亚洲(除日本)指数  
● MSCI中国指数 ● MSCI世界指数



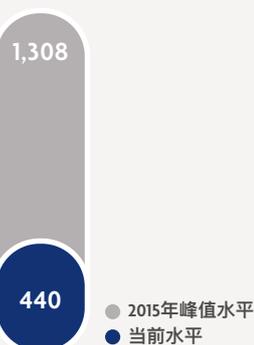
数据来源: 中国证券指数, MSCI, 摩根大通资产管理, 数据截至2020年8月11日。

中国股市最近的反弹背后有很多原因, 最近的反弹背后有许多原因, 包括2020年第二季度的经济数据好于预期, 以及政府推出了支持性的财政和货币政策。

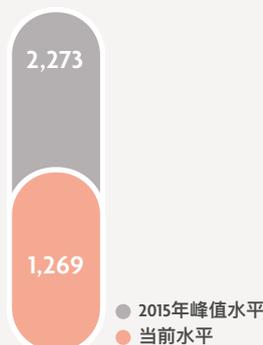
中国的股票交易量上升(让人联想到2015年的情况), 引发了人们对类似泡沫破裂的担忧。但是, 与2015年不同, 中国散户投资者的情绪似乎明显减弱。

## 中国散户投资者情绪指标(当前与2015年相比)

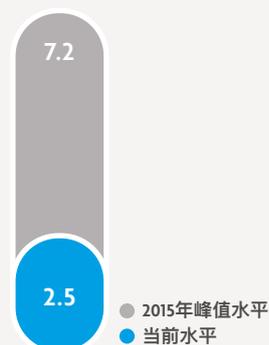
中国A股成交量  
(十亿人民币)



中国保证金融资余额  
(十亿人民币)



中国个人投资者新开户数  
(百万)



数据来源: 彭博社, CEIC, SSE, 万德, 摩根大通资产管理, 数据截至2020年7月21日。

## 观点和影响

- 尽管有迹象表明股市存在泡沫, 但在企业盈利水平改善和经济逐步复苏的背景下, 如果投资者情绪有所改善, 则股市反弹可能会持续下去。
- 鉴于中国股市散户投资者参与程度较高, 投资者应留意中国A股相关的波动风险。

## 话题2:

# 尽管违约率上升，但美国高收益债券反弹

自2020年3月全球抛售以来，美国高收益债券市场已收复了大部分“失地”。但是，仍然存在较高的违约风险，特别是在经济状况持续恶化的情况下。



美国高收益债券信用利差和违约率  
(基点)

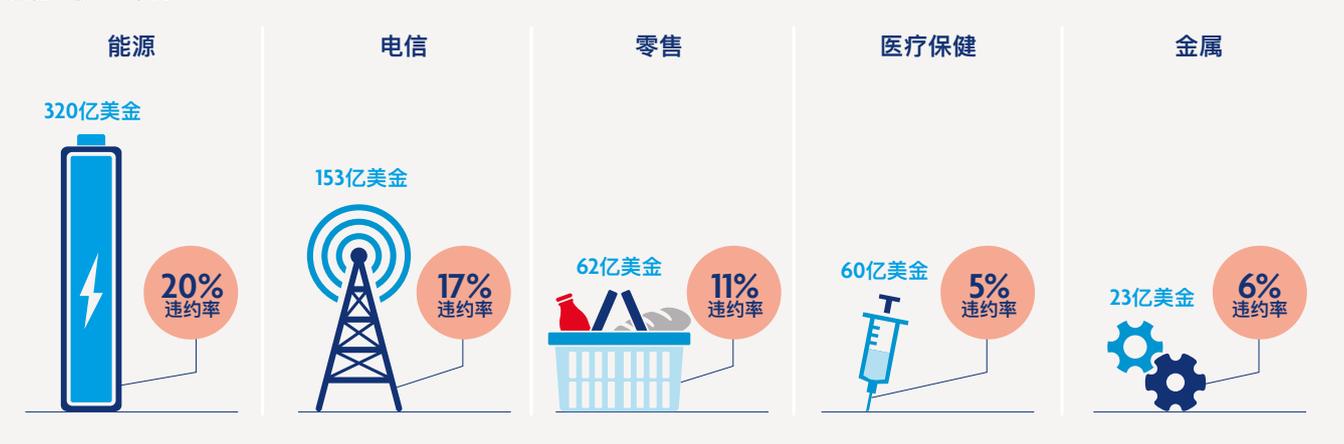


数据来源: BofAML, 摩根大通资产管理公司, 数据截至2020年7月31日。

自美联储于2020年3月下旬积极采取政策进行介入以帮助债市复苏以来，高收益债券信用利差收紧且高收益债券价格走高。

低评级的信用债更易受到新冠疫情不确定性的影响，任何情况下的美国经济的恶化都可能导致更多违约。

美国发行高收益债券的企业分行业违约情况  
面值, 最近12个月



数据来源: BofAML, 摩根大通资产管理公司, 数据截至2020年7月31日。

### 观点和影响

- 尽管企业违约的概率仍然较高，但美联储的购买计划和提升流动性的措施支持了美国高收益债券市场，降低了潜在的违约风险。
- 鉴于此，我们更倾向于评级较高 (BB级) 的高收益债券，该债券在不确定的增长背景下更具弹性。



RIGHT BY YOU

**重要通知与免责声明：**

本出版物所载的资料仅供参考之用，不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议，且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述（如有）均完全符合该投资或保险产品的条款和条件，以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件（如适用）。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问，您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息，包括任何数据、预测和基本假设，均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析，并反映了截至出版日期的当前情况，所有这些信息均可能随时发生变动，恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性，大华银行有限公司（以下简称“大华银行”）及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证，也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此，大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。

本出版物中包含的关于（包括但不限于某些国家、市场或公司的）未来事件或业绩的任何意见、预测和其他其他前瞻性陈述不一定代表实际事件或结果，可能与实际事件或结果有所不同。文中信息不考虑特定的目标、财务状况和任何特定人士的特殊需求。投资者在投资任何投资或保险产品之前，不妨寻求独立财务顾问的意见。如您选择不寻求有关意见，则您应考虑有关投资或保险产品是否适合您。

本份由（大华银行）发行的文件，可能全部或部份建基於源由自摩根资产管理的资料，以及有可能并没有全面反映资料来源的所有观点。所载资料其为教育性质，不拟构成研究或推介，也不拟构成符合接收者的任何特定目标。本文件中英文版本如有任何歧异，概以英文版为准。

大华银行有限公司注册登记号：193500026Z