

A股回到2年前 外资加速进场

本周市场回顾**贸易战再升级 A股创2年新低**

已经缓和的中美贸易摩擦本周再度升级，并引发全球市场动荡。

上周美国出台了征税清单并宣布对相关中国商品征税500亿美元之后，中国方面很快做出了相应的反制措施，宣布针对美国商品征税500亿美元。此后特朗普指示美国贸易代表确定准备加征10%关税的2000亿美元中国商品。此外，中兴事件也出现反复。之前已经达成的罚款换和解协议遭美国众议院否决。双方相对强硬的表态使市场担心贸易战会愈演愈烈，影响可能大于之前的估计。

受此影响，上证综指本周下跌4.37%，连续击穿3000、2900两个整数关口，最终报收2889.76点。风格指数方面，银行地产相对抗跌使得蓝筹指数表现略好，其中上证50和沪深300分别下跌3.16%和3.85%，中小板指数和创业板指数分别下跌4.67%和5.60%。

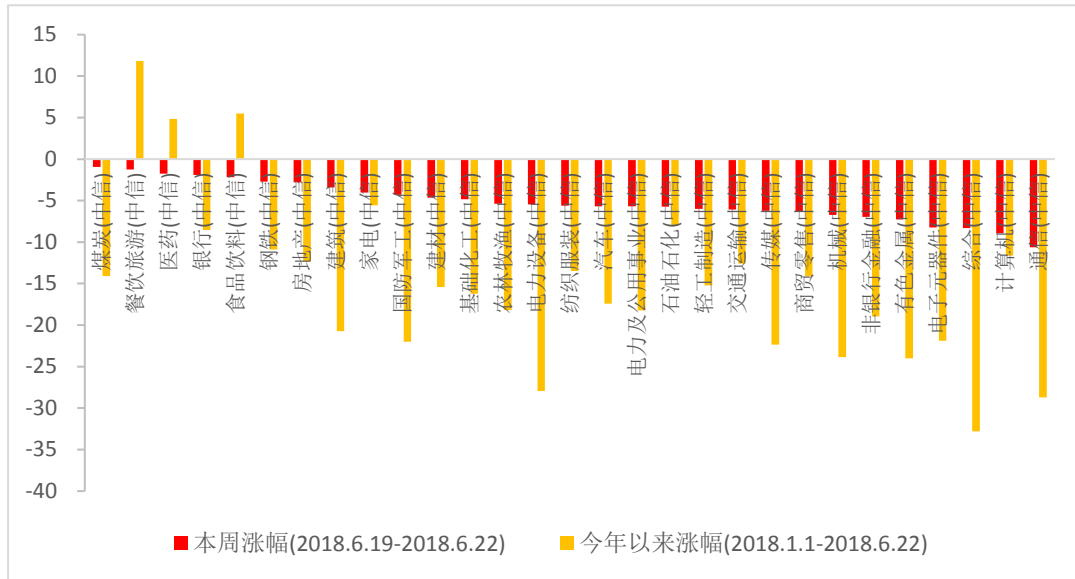
	本周涨跌幅（%）	过去一月涨跌幅（%）	今年以来涨跌幅（%）
上证综指	-4.37%	-10.08%	-12.62%
上证50	-3.16%	-5.90%	-9.67%
沪深300	-3.85%	-7.97%	-10.47%
中小板指	-4.67%	-12.51%	-13.98%
创业板指	-5.60%	-16.80%	-11.58%
美元兑人民币	1.17%	1.61%	-0.31%
恒生指数	-3.34%	-6.21%	-2.08%

数据来源：Wind，截至2018年6月22日

蓝筹相对抗跌 成长股大幅调整

本周所有中信一级行业无一上涨，但大盘蓝筹股仍相对抗跌。其中煤炭跌幅0.95%，餐饮旅游、医药、银行、食品饮料等板块表现也相对抗跌。而成长股再度体现了大涨大跌的高弹性特征，电子元器件、计算机、通信等跌幅均在8%以上，传媒跌幅也在6.22%。

图一：本周所有板块无一上涨



数据来源: Wind, 中信一级行业分类, 截至 2018 年 6 月 22 日

市场情绪待修复 个股已现错杀机会

展望后市, 汇丰晋信科技先锋基金 基金经理 陈平认为, 业绩方面由于目前中国经济的韧性还比较好, 预期经济增速仍是缓慢下降的过程。A 股公司的盈利增速也可能平稳下降。无风险利率方面, 目前信用违约事件还只是“定向爆破”, 还没有引发大规模的金融风险, 10 年期国债利率基本稳定。考虑到经济增速下降, 无风险利率还有小幅下行的可能。风险偏好方面, 目前中美贸易战确实带来较大的不确定性, 显著降低了风险偏好。这个不确定性可能短期内都不会消除。

目前主要指数的估值都来到了 2015 年股灾之后的新低位置, 重点考量的是股价是否已经充分反应了悲观预期。如果不看市场整体情况, 只从个股去看的话, 很多优质公司都被严重错杀, 风险收益比已经处于较高的位置。因此尽管短期内市场情绪还待修复, 但这部分投资机会已经值得我们去关注。

本周重要数据及事件

央行将向小微企业定向降准

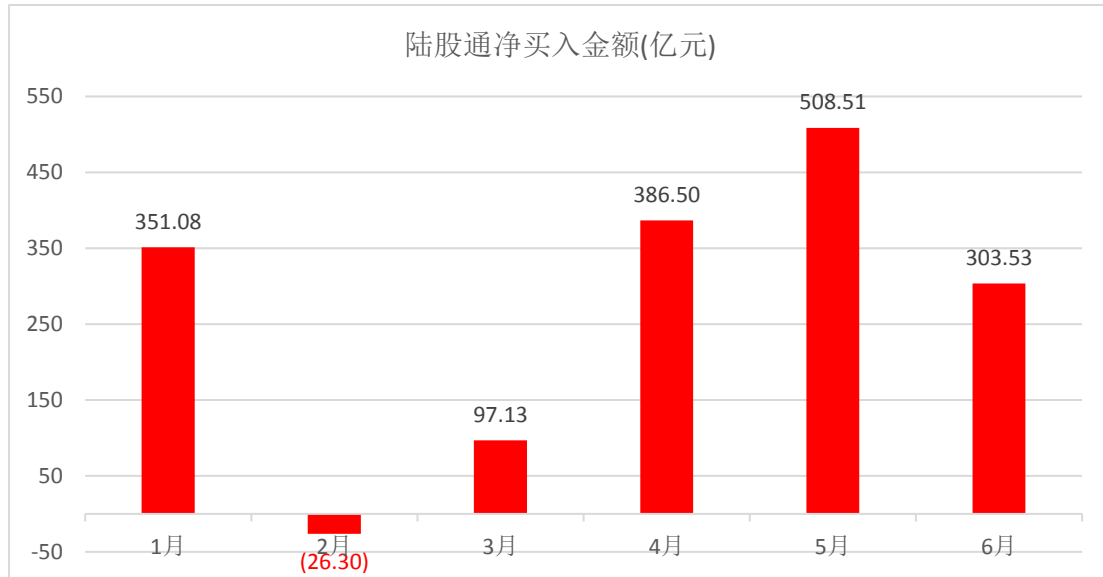
6 月 20 日, 国务院常务会议确定了进一步缓解小微企业融资难融资贵的多项措施, 包括增加再贷款、再贴现额度, 下调利率; 贷款利息免征增值税上限提高; 减少融资附加费用; 运用定向降准等货币政策工具; 将小微贷款纳入 MLF 抵押品范围等 5 项措施。其中定向降准较为受市场关注。

今年以来, 在广义流动性收紧的背景下, 不少企业, 尤其是中小企业流动性状况有所恶化。新一轮的定向降准政策所释放的资金可能会高于上一轮, 进一步引导银行增加中小企业贷款投放。结束了去杠杆过程中国企和民营企业一刀切的局面, 协调了国企去杠杆和杠杆并不高的小微企业融资困难之间的矛盾, 此后国务院正式批准成立国家融资担保基金, 也是扶持小微企业融资的具体举措。同时政策层面的放松也有助缓解市场对经济的担忧和增强市场信心。

外资加速流入 A 股

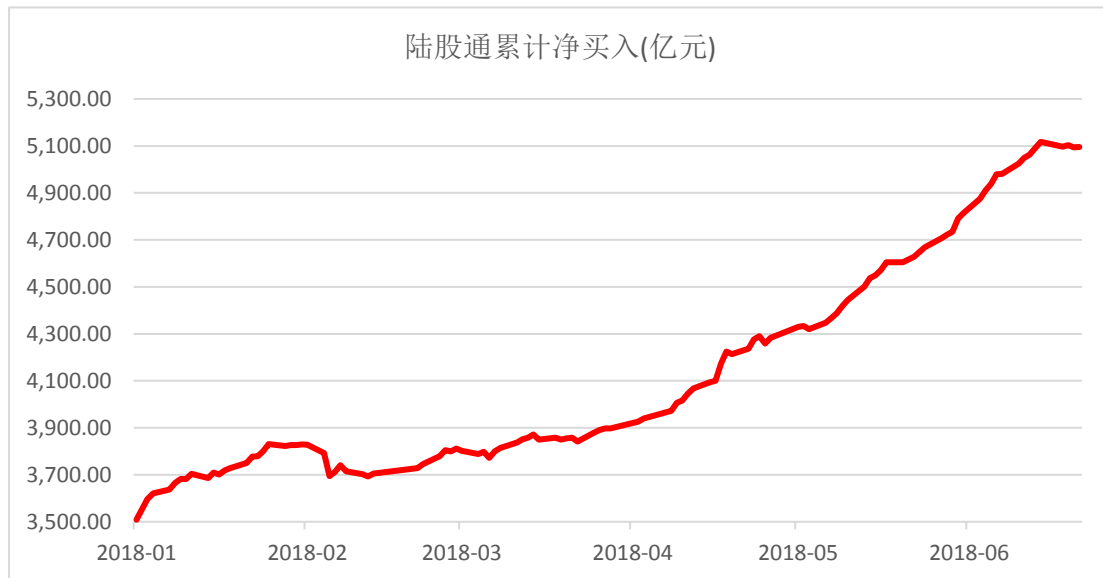
尽管自“贸易战”开打以来，A股经历了比较大的调整，但外资对A股的兴趣不减反增，近两个月出现了显著的加速流入的迹象。4月陆股通累计净买入386.5亿元，5月更是超过500亿元，6月前三周也已经累计实现了303.5亿元，近3个月陆股通累计净流入资金接近1200亿元。可见随着A股调整幅度的加大，外资对A股的兴趣也在不断提升。

图二：4月以来陆股通净买入金额显著提高



数据来源：Wind，2018.1.1-2018.6.22

图三：陆股通累计净流入资金已达5100亿元



数据来源：Wind，截至2018.6.22

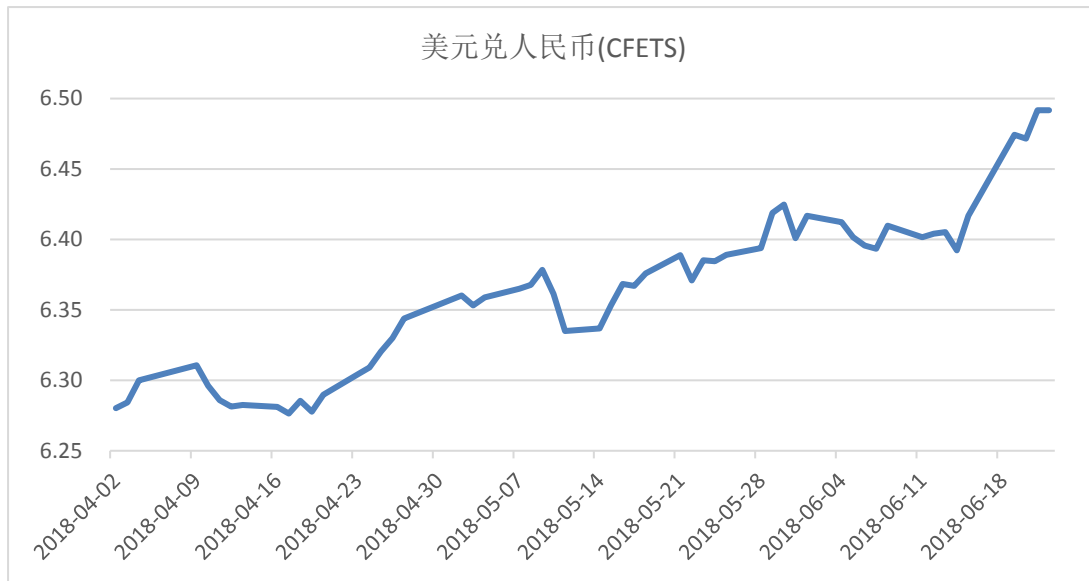
人民币兑美元快速贬值

4月20日以来，人民币兑美元经历了一波快速贬值，近2个月累计贬值达3.29%，本周更是单周贬值超过1%。导致人民币快速贬值的主要因素仍在于贸易战，特朗普的政策可能同时恶化我国经常账户和金融账户，从而加大人民币贬值压力。而美联储偏鹰的加息态度，

和中国央行相对于去年更宽松的货币政策，也逐步缩小了中美利差，在一定程度上导致人民币兑美元汇率由升转贬。另外，今年以来美国经济数据一枝独秀，使得美元指数强势回升。年初至今美元指数已上涨 2.51%，而人民币兑美元仅贬值 0.3%，可见相对而言人民币兑美元的汇率波动已经较小。

此外，近 1 个月以来美元指数强势上升的势头已经有所减缓，未来强势美元未必能够持续。汇丰晋信沪港深基金 基金经理程彧认为，美元走强的主要原因在于美联储率先结束了 2008 年金融危机以后的宽松政策，持续的加息导致美国与主流国家的利差扩大（与人民币利差则收窄），导致美元走强。但随着经济复苏，各国都已经开始考虑结束宽松政策，当前美国与各国的利差可能处于历史高点，未来会逐步收窄，因此强势美元或不可持续。

图四：人民币兑美元快速贬值



数据来源：Wind，2018.4.1-2018.6.21

图五：近 1 个月美元指数涨势减缓



数据来源：Wind，2018.1.1-2018.6.21

风险提示

本文件作为本公司旗下基金的客户服务事项之一，不属于基金的法定公开披露信息或基金宣传推介材料。

本文件所提供之任何信息仅供阅读者参考，既不构成未来本公司管理之基金进行投资决策之必然依据，亦不构成对阅读者或投资者的任何实质性投资建议或承诺。本公司并不保证本文件所载文字及数据的准确性及完整性，也不对因此导致的任何第三方投资后果承担法律责任。

基金投资有风险，敬请投资者在投资基金前认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件，了解基金的风险收益特征，并根据自身的风险承受能力选择适合自己的基金产品。基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来表现，基金管理人管理的其它基金的业绩并不构成新基金业绩表现的保证。

本公司提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。敬请投资人在购买基金前认真考虑、谨慎决策。

本文件的著作权归汇丰晋信所有，任何机构或个人未经本公司书面许可，不得以任何形式或者许可他人以任何形式对本文件进行复制、发表、引用、刊登和修改。