策略

报告原因：定期报告

周报

两市宽幅震荡，持续关注科技及新能源板块 **--2020 年第 43 期**

2020 年 11 月 8 日

策略研究/定期报告

山证策略团队

分析师：

麻文宇 CFA

执业登记编码：S0760516070001

电话：010-83496336

邮箱：mawenyu@sxzq.com

梁迪柯 CFA

执业登记编码：S0760518070001

电话：010-83496302

邮箱：liangdike@sxzq.com

分析师&联系人：

李杰 CPA

执业登记编码：S0760520090001

邮箱：lijie@sxzq.com

研究助理：

翟子超 FRM

邮箱：zhaizichao@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资要点：

➢ **市场回顾：沪指低开高走延续修复态势，科技板块强势延续**

本周，三大指数低开高走，沪深两市走出修复行情。从流动性来看，短期流动性充裕，成交额重回 8000 亿水平。中证转债指数成交额跌至 400 亿以下，可转债成交额回到此前的正常水平；蚂蚁金服暂缓上市并启动退款程序，市场对巨型 IPO“吸血”的担忧情绪减弱。从板块来看，政策与消息是板块间分化的主要因素。上周五中全会提到要将科技自立自强作为国家战略的支撑，本周芯片、半导体等科技板块延续强势，十四五规划建议稿出炉、美国大选拜登胜选概率增加等消息均利好科技板块。此外，新能源汽车、家电等板块亦有不错表现。

行业方面，家电、汽车、有色金属板块涨幅居前，医药生物、休闲服务板块下跌。

➢ **央行：加快完善符合我国国情的金融科技监管框架**

央行发布《中国金融稳定报告（2020）》，其中提到，加快完善金融科技监管框架。下一步，金融管理部门将做好统筹与协同，强化监管顶层设计和整体布局，加快完善符合我国国情的金融科技监管框架。

此前，银保监会联合央行等部门出台了《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》，加强了对金融科技公司的监管。此次央行发布的《中国金融稳定报告（2020）》再次提到了要加强对金融科技的监管。这意味着金融科技类公司需要被重新定价。此前金融科技类公司倾向于把自己标榜为科技公司，故能够在市场上享受较高的估值；但如果按照金融公司来进行定价，则该类公司的估值需要大幅下调。利空金融科技、互联网金融板块。

➢ **产业：商务部将推动汽车流通环节改革**

商务部市场运行和消费促进司副司长克衣色尔·克尤木 11 月 7 日在第三届进博会期间举办的中国汽车产业发展论坛上表示，下一步，商务部将按照党中央、国务院决策部署，继续着眼于汽车全生命周期，抓住二手车、报废车等关键环节，深入推进汽车流通体制改革，完善汽车消费政策，优化汽车消费环境，搞活汽车流通，促进汽车消费，推动汽车市场绿色、低碳、高质量发展，促进形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

此前《新能源汽车产业发展规划(2021-2035 年)》已经发布，规划中提出到 2025 年新能源汽车新车销售占比要达到车辆总销售的 20%左右，基本符合市场预期。本次商务部从汽车流通体制改革方面入手，再次提出促进汽车消费措施，鼓励汽车消费。从中长期来看，新能源汽车的增长是对传统车的替代，其增长空间广阔，值得投资者长期关注。

➢ **产业：工信部拟放宽光伏玻璃产能置换条件**

对于光伏玻璃价格飞涨、光伏组件企业因此减产一事，工业和信息化部相关负责人回应称，正研究修改相关政策，适度放宽玻璃产能置换条件。目前有关部门正研究起草促进光伏玻璃行业健康可持续发展的文件，拟对光伏玻璃实行有别于传统浮法玻璃的政策，以尽快释放产能，缓解供应偏紧，抑制价格上涨。

此前因对玻璃产能限制政策导致了光伏玻璃的短缺，从而制约了光伏组件的生产。供给偏紧下光伏玻璃价格大涨，相关板块亦受益上涨。但工信部此次表态后，虽然短期内光伏玻璃价格仍会维持高位，但利好下游光伏企业。

➢ **美国大选：拜登获胜，美国最高法院下令宾州分别计票**

据中国新闻网报道，北京时间 11 月 8 日凌晨，根据福克斯、美联社、CNN 等媒体的初步统计数据，在 2020 年美国大选中，民主党总统候选人拜登已经获得当选所需的 270 张选举人票。不过，共和党总统候选人特朗普对邮寄选票和个别计票过程提出质疑，在多地提起诉讼并要求重新计票，拒绝承认败选，仍在做最后的努力，给大选的最终走向增加了一丝不确定性。此外，据美国有线电视新闻网（CNN）等美媒当地时间 11 月 6 日报道，美国最高法院保守派大法官小塞缪尔·阿利托（Samuel Alito Jr.）当天晚上下令，要求宾夕法尼亚州所有县的选举部门将所有选举日之后收到的选票单独统计。

本周美股已在交易拜登当选，拜登的竞选纲领中有更大规模的刺激计划，美股受此提振大涨。但本次大选由于双方选票相近且“邮寄选票”问题引起争议，美国多地爆发双方支持者冲突，最高法也介入其中，预计美国大选后仍将一波三折。

➢ **市场策略**

本周，三大指数低开高走，市场步入修复。政策与消息面利好是驱动市场修复的重要因素。

下周，指数或将继续维持箱体震荡态势。利空方面，美国大选胶着，拜登赢面较大但特朗普及其支持者对“邮寄选票”不认同，美国大选拉锯不利于风险资产上涨。利好方面，IPO 融资额下降，十四五规划后产业政策利好频出，有望支撑市场走出结构性行情。

板块方面，短期来看，我们推荐投资者关注三个板块。其一是科技板块，逻辑仍是政策支持+美国大选后靴子落地，科技板块的估值修复有望延续；其二是光伏，工信部拟放宽光伏玻璃产能置换条件，利好下游光伏板块。其三是新能源汽车，逻辑是政策+业绩驱动，短期内政策是驱动板块上涨的主因，投资者需注意回调风险。

中长期来看，我们建议投资者关注四个方向。消费升级：新能源汽车、小家电。业绩兑现，预期抬升：新能源汽车，光伏，医药；长期优质赛道：医药、光伏、电子、新基建；下行风险较小，可适当配置：煤炭、钢铁、建材。

➢ **风险提示**

中美外交关系恶化；全球经济重启不利，主要经济体债务风险；美联储扩表速度放缓，流动性边际收紧

目录

一、走势回顾 4

二、策略观点 4

三、本周大类资产表现 6

四、宏观流动性 6

1.利率： 6

2.央行流动性投放： 7

五、市场情绪 7

1.成交量：环比增加 7

2.两融：环比增加 8

六、资金面跟踪 8

1.外资：沪港通净流入，深港通净流出 8

2.基金：仓位下降 9

3.产业资本：净减持 9

七、解禁及新股发行 9

1.解禁：环比减少 9

2.IPO：募资规模环比扩大 10

八、风险提示 10

一、走势回顾

周五（11 月 6 日），截至收盘，上证指数收盘报 3312.16 点，跌 0.24%；深证成指报 13838.42 点，跌 0.40%；创业板指报 2733.07 点，跌 1.97%；创业板综报 3123.7 点，跌 2.09%；中小板指报 9329.94 点，跌 0.45%；科创 50 报 1441.47 点，跌 2.30%；成交 8653 亿元。

二、策略观点

- **市场回顾：沪指低开高走延续修复态势，科技板块强势延续**

本周，三大指数低开高走，沪深两市走出修复行情。从流动性来看，短期流动性充裕，成交额重回 8000 亿水平。中证转债指数成交额跌至 400 亿以下，可转债成交额回到此前的正常水平；蚂蚁金服暂缓上市并启动退款程序，市场对巨型 IPO“吸血”的担忧情绪减弱。从板块来看，政策与消息是板块间分化的主要因素。上周五中全会提到要将科技自立自强作为国家战略的支撑，本周芯片、半导体等科技板块延续强势，十四五规划建议稿出炉、美国大选拜登胜选概率增加等消息均利好科技板块。此外，新能源汽车、家电等板块亦有不错表现。

行业方面，家电、汽车、有色金属板块涨幅居前，医药生物、休闲服务板块下跌。

- **央行：加快完善符合我国国情的金融科技监管框架**

央行发布《中国金融稳定报告（2020）》，其中提到，加快完善金融科技监管框架。下一步，金融管理部门将做好统筹与协同，强化监管顶层设计和整体布局，加快完善符合我国国情的金融科技监管框架。一是以创新监管工具为基础，在总结金融科技创新监管试点经验基础上，完善风险监控体系，适时发布白皮书，尽早推出符合我国国情、与国际接轨的金融科技创新监管工具。二是以监管规则为核心，及时出台针对性的监管规则，确保金融科技业务在业务合规、技术安全、风险防控等方面有章可循，解决因规则滞后带来的监管空白和监管套利等问题。三是以数字化为手段，建设数字监管报告平台，采用人工智能技术实现监管规则形式化、数字化和程序化，加快数字监管能力建设，提升监管穿透性和专业性。

此前，银保监会联合央行等部门出台了《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》，加强了对金融科技公司的监管。此次央行发布的《中国金融稳定报告（2020）》再次提到了要加强对金融科技的监管。这意味着金融科技类公司需要被重新定价。此前金融科技类公司倾向于把自己标榜为科技公司，故能够在市场上享受较高的估值；但如果按照金融公司来进行定价，则该类公司的估值需要大幅下调。利空金融科技、互联网金融板块。

➢ **产业：商务部将推动汽车流通环节改革**

商务部市场运行和消费促进司副司长克衣色尔·克尤木 11 月 7 日在第三届进博会期间举办的中国汽车产业发展论坛上表示，下一步，商务部将按照党中央、国务院决策部署，继续着眼于汽车全生命周期，抓住二手车、报废车等关键环节，深入推进汽车流通体制改革，完善汽车消费政策，优化汽车消费环境，搞活汽车流通，促进汽车消费，推动汽车市场绿色、低碳、高质量发展，促进形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

此前《新能源汽车产业发展规划(2021-2035 年)》已经发布，规划中提出到 2025 年新能源汽车新车销售占比要达到车辆总销售的 20%左右，基本符合市场预期。本次商务部从汽车流通体制改革方面入手，再次提出促进汽车消费措施，鼓励汽车消费。从中长期来看，新能源汽车的增长是对传统车的替代，其增长空间广阔，值得投资者长期关注。

➢ **产业：工信部拟放宽光伏玻璃产能置换条件**

对于光伏玻璃价格飞涨、光伏组件企业因此减产一事，工业和信息化部相关负责人回应称，正研究修改相关政策，适度放宽玻璃产能置换条件。目前有关部门正研究起草促进光伏玻璃行业健康可持续发展的文件，拟对光伏玻璃实行有别于传统浮法玻璃的政策，以尽快释放产能，缓解供应偏紧，抑制价格上涨。

此前因对玻璃产能限制政策导致了光伏玻璃的短缺，从而制约了光伏组件的生产。供给偏紧下光伏玻璃价格大涨，相关板块亦受益上涨。但工信部此次表态后，虽然短期内光伏玻璃价格仍会维持高位，但利好下游光伏企业。

➢ **美国大选：拜登获胜，美国最高法院下令宾州分别计票**

据中国新闻网报道，北京时间 11 月 8 日凌晨，根据福克斯、美联社、CNN 等媒体的初步统计数据，在 2020 年美国大选中，民主党总统候选人拜登已经获得当选所需的 270 张选举人票。不过，共和党总统候选人特朗普对邮寄选票和个别计票过程提出质疑，在多地提起诉讼并要求重新计票，拒绝承认败选，仍在做最后的努力，给大选的最终走向增加了一丝不确定性。此外，据美国有线电视新闻网（CNN）等美媒当地时间 11 月 6 日报道，美国最高法院保守派大法官小塞缪尔·阿利托（Samuel Alito Jr.）当天晚上下令，要求宾夕法尼亚州所有县的选举部门将所有选举日之后收到的选票单独统计。

本周美股已在交易拜登当选，拜登的竞选纲领中有更大规模的刺激计划，美股受此提振大涨。但本次大选由于双方选票相近且“邮寄选票”问题引起争议，美国多地爆发双方支持者冲突，最高法也介入其中，预计美国大选后仍将一波三折。

➢ **市场策略**

本周，三大指数低开高走，市场步入修复。政策与消息面利好是驱动市场修复的重要因素。

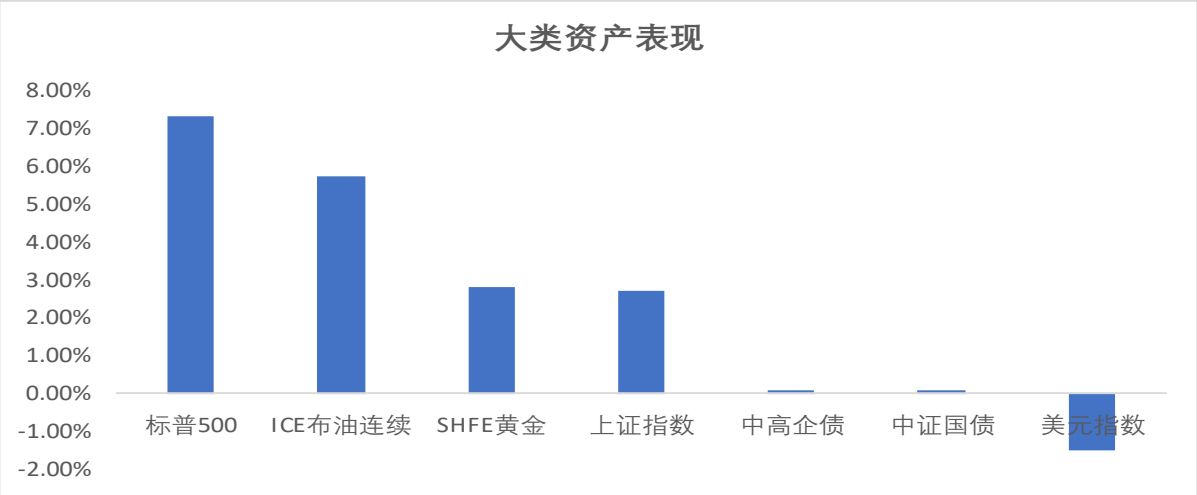
下周，指数或将继续维持箱体震荡态势。利空方面，美国大选胶着，拜登微弱优势领先但特朗普及其支持者对“邮寄选票”不认同，美国大选结果拉锯不利于风险资产上涨。利好方面，IPO 融资额下降，十四五规划后产业政策利好频出，有望支撑市场走出结构性行情。

板块方面，短期来看，我们推荐投资者关注三个板块。其一是科技板块，逻辑仍是政策支持+美国大选后靴子落地，科技板块的估值修复有望延续；其二是光伏，工信部拟放宽光伏玻璃产能置换条件，利好下游光伏板块。其三是新能源汽车，逻辑是政策+业绩驱动，短期内政策是驱动板块上涨的主因，投资者需注意回调风险。

中长期来看，我们建议投资者关注四个方向。消费升级：新能源汽车、小家电。业绩兑现，预期抬升：新能源汽车，光伏，医药；长期优质赛道：医药、光伏、电子、新基建；下行风险较小，可适当配置：煤炭、钢铁、建材。

三、本周大类资产表现

图 1 本周大类资产表现



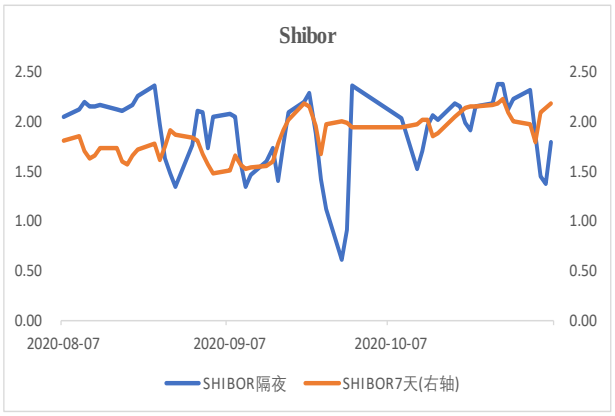
数据来源：wind，山西证券研究所

四、宏观流动性

1.利率：

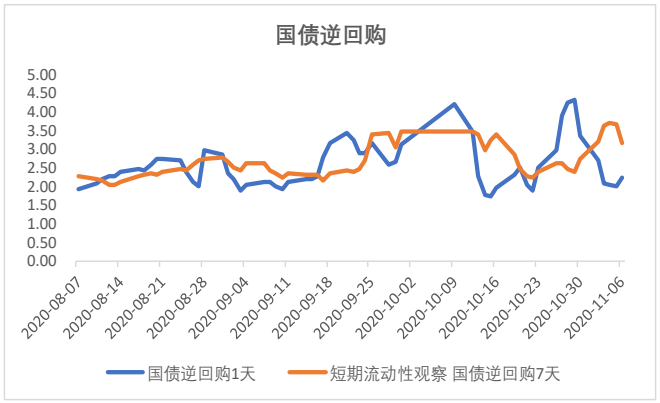
上周五，SHIBOR（隔夜/7 天)收于 1.79%/2.19%，分别上升-44/19bp；国债逆回购利率（1/7 天）收于 2.23%/3.15%，分别上升-112/42bp；银行间质押式回购利率（1/7 天）收于 2.54%/2.6%，分别上升-61/20bp。

图 2：Shibor



数据来源：wind、山西证券研究所

图 3：国债逆回购

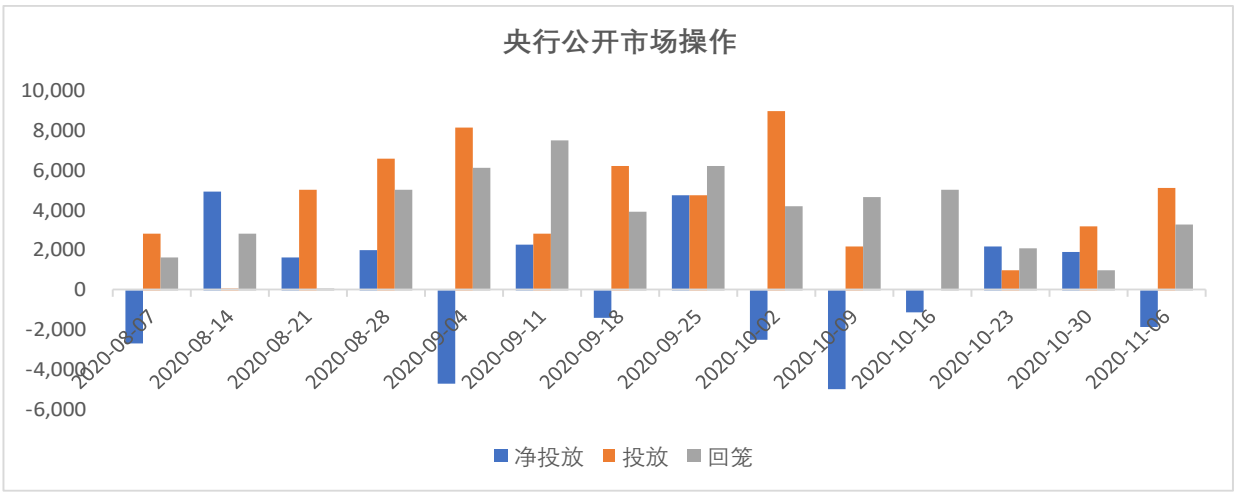


数据来源：wind、山西证券研究所

2.央行流动性投放：

本周，央行投放 5150.00 亿元，回笼 3250.00 亿元，净回笼 1900 亿元。

图 4：央行公开市场操作



数据来源：wind、山西证券研究所

五、市场情绪

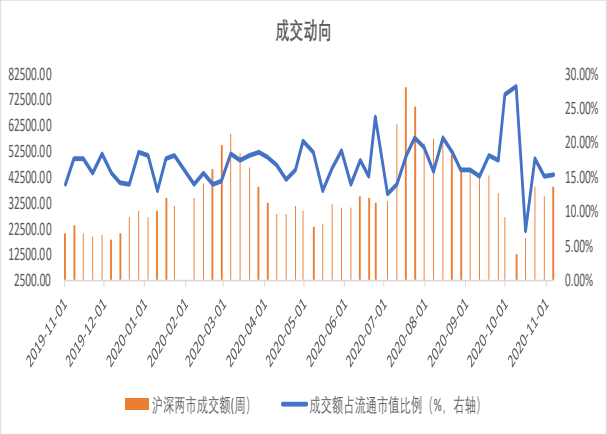
1.成交量：环比增加

本周，沪深两市成交额（周）为 38740.00 亿元，相较上周增加，前值为 35359.63 亿元。成交额占流通市值比例为 15.35%，相较上周上升，前值为 15.16%。

2.两融：环比增加

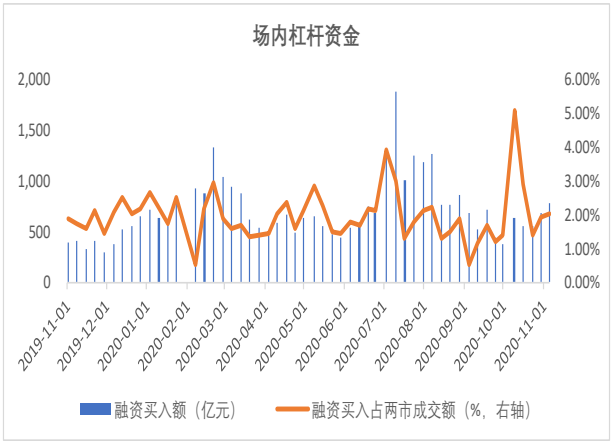
本周融资买入额为 783.61 亿元，相较前一周四增加，前值为 689.83 亿元。融资买入占两市成交额占比为 2.02%，相较前一周四上升，前值为 1.95%。

图 5：成交动向



数据来源：wind、山西证券研究所

图 6：场内杠杆资金



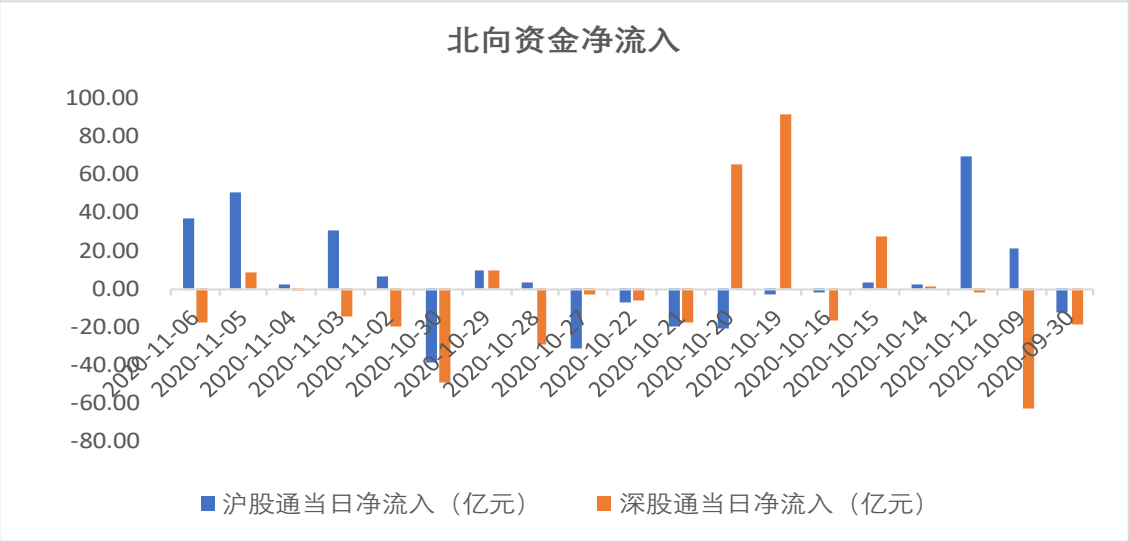
数据来源：wind、山西证券研究所

六、资金面跟踪

1.外资：沪港通净流入，深港通净流出

本周沪港通北向资金每日净流入额为 6.3、31.02、50.58、2.38、36.56 亿元，净流入 126.84 亿元；深港通北向资金每日净流入额-19.77、-14.79、8.31、-1.21、-17.37 亿元，累计净流出 44.83 亿元。其中近 7 天活跃个股资金净流入排名前五的股票是格力电器(29.13)亿元、招商银行(15.11)亿元、隆基股份(11.32)亿元、立讯精密(8.16)亿元、中国中免(7.18)亿元。

图 7：北向资金情况



数据来源：wind、山西证券研究所

2.基金：仓位下降

本周，全部基金平均仓位为 66.80 %，相较 5 个交易日前上升-0.03 %；偏股混合型基金平均仓位 84.47 %，相较 5 个交易日前上升 0.01 %。

3.产业资本：净减持

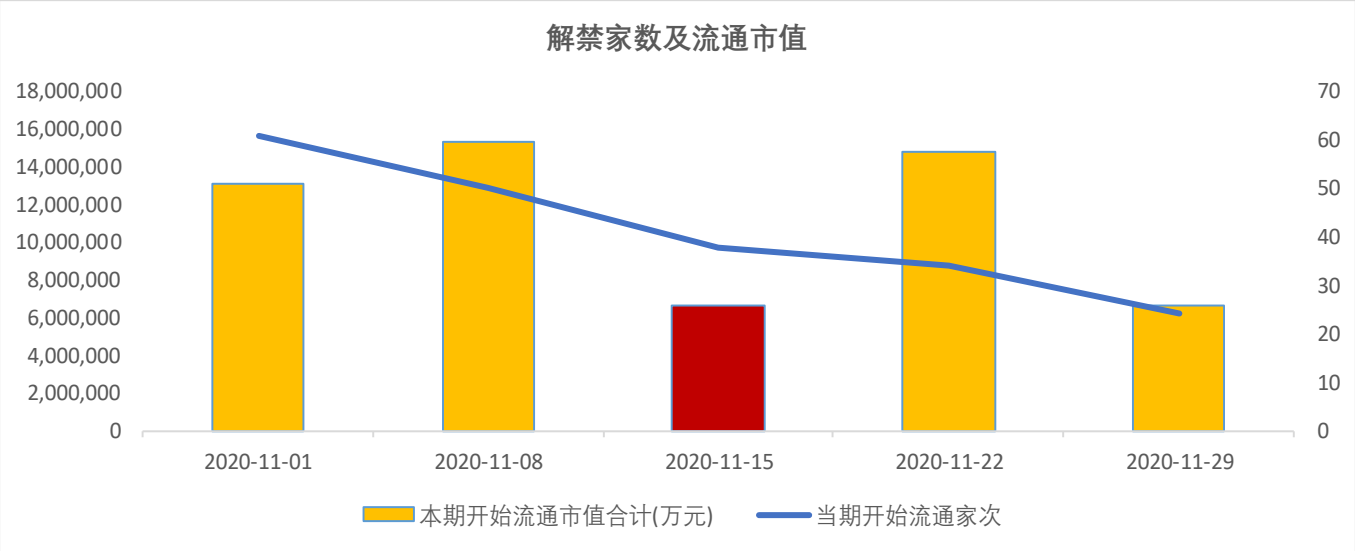
本周，重要股东二级市场净减持股份数合计 107091.71 万股，前值为 85364.79 万股，减持规模扩大；净增持力度居前的为包钢股份、郴电国际、中国重工，净减持力度居前的为中国人保、东方财富、海康威视。

七、解禁及新股发行

1.解禁：环比减少

下周开始流通股数合计股 348,496.99 万股，前值为 66,065.74 万股；限售股解禁规模环比 153,322.39。下周开始流通市值为 66,065.74 万元，前值为 153,322.39 万元，环比减少。

图 8：北向资金情况

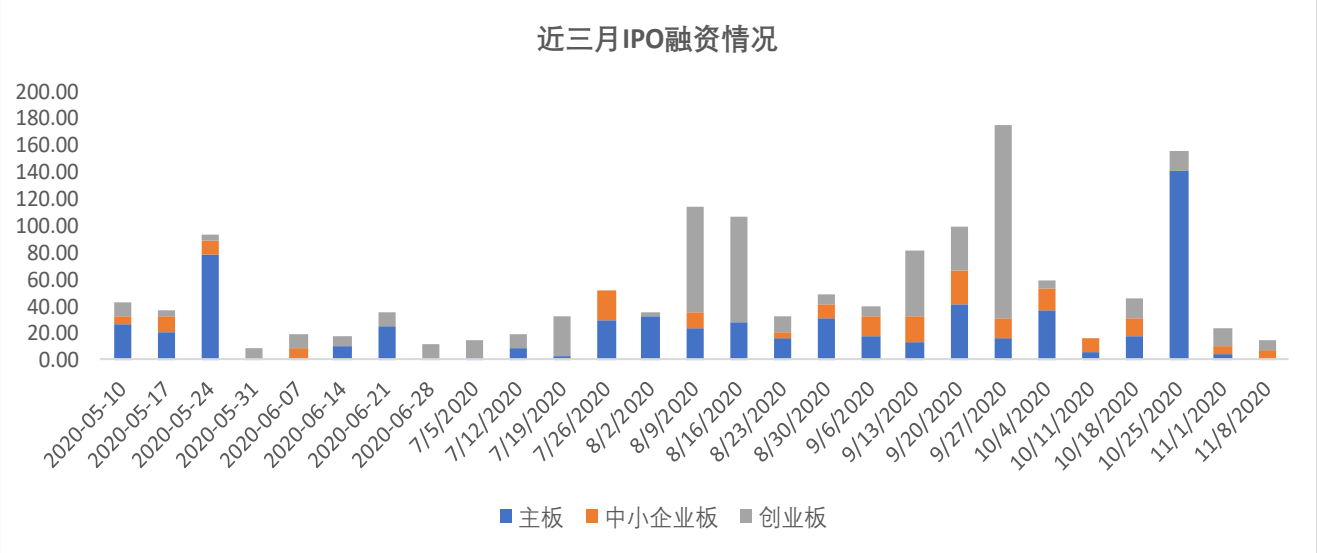


数据来源：wind、山西证券研究所

2.IPO：募资规模环比扩大

本周，IPO 拟募集资金净额为 14.81 亿元，前值为 23.22 亿元，募资规模减少。

图 9：北向资金情况



数据来源：wind、山西证券研究所

八、风险提示

1. 中美外交关系恶化
2. 全球经济重启不利，主要经济体债务风险

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336