万联证券 WANLIAN SECURITIES

改革与创新预期下A股独立行情或延续

——策略周观点第40期

日期：2020年11月02日

投资要点：

- **本周海外多数下跌，A股走势分化：**本周海外疫情边际恶化，英国、德国、法国等欧洲主要国家均宣布新一轮“封国”抗疫措施，美股、欧股全线下跌。三季报周内陆续公布，A股股指走势分化，上证指数跌1.63%，深证成指涨0.82%，沪深300跌0.49%，创业板指涨2.12%，中小板指涨1.71%，科创50涨4.29%。一级行业多数下跌，汽车、电气设备、医药生物涨幅较多，非银金融、房地产、银行跌幅较多。

- **央行净投放补充流动性：**市场流动性方面，本周央行公开市场有3200亿元逆回购到期，本周央行累计进行了5100亿元逆回购操作，此外周一还进行了500亿元国库现金定存操作，净投放2400亿元；截至本周四，两市融资融券余额为1.5261万亿元，较上周末环比多增81.09亿元。两融交易额占A股从成交额比例有所回升；截至本周五，陆股通累计净流入10,872.41亿元，较上周末环比净流出83.38亿元；北向资金本周合计买卖3810.89亿元，较上周有所回升。

- **PMI维持景气区间：**10月全国制造业PMI保持稳定在51.4%，较9月回落0.1个百分点，但已连续八个月处于扩张区间。其中10月新订单指数52.8%，持平9月，需求端改善持续且稳定。

- **投资建议：**本周中国共产党十九届五中全会召开，审议通过了“十四五”规划主旨和2035年远景目标。从全会精神来看：“在质量效益明显提升的基础上实现经济持续健康发展，增长潜力充分发挥，国内市场更加强大，经济结构更加优化，创新能力显著提升，产业基础高级化、产业链现代化水平明显提高，农业基础更加稳固，城乡区域发展协调性明显增强，现代化经济体系建设取得重大进展”将为“十四五”时期经济社会发展的主要目标。行业配置方面：1、关注白酒、家用电器、汽车等可选消费板块，疫情冲击消退、双十一电商节临近，内需消费业绩上升空间较大；2、关注低估值银行、保险等大金融和航空等蓝筹个股，日历效应下或出现估值切换；3、关注景气度上行的有色、化工、新能源等周期行业。

- **风险因素：**全球新冠疫情反复，宏观经济下行，政策不及预期。

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：021-60883488
邮箱：xufei@wlzq.com.cn

相关报告

1. 万联证券研究所20201026_策略周观点_AAA_关注十四五规划和三季报财报数据
2. 万联证券研究所20201018_策略周观点_AAA_政策高预期板块或受益十四五规划出台
3. 万联证券研究所20201006_策略周观点_AAA_四季度关注顺周期、低估值、绩优板块

万联证券

目录

1、市场指标.....3
1.1 市场涨跌幅.....3
1.2 市场成交额.....3
2、流动性指标.....5
2.1 融资融券.....5
2.2 北上资金.....5
3、宏观指标.....7
3.1PMI.....7
3.2 十年期国债收益率.....7
3.3 汇率.....8
4、一周大事追踪.....8
5、投资建议.....10
6、风险提示.....10

图表 1：本周主要指数涨跌幅（%）.....3
图表 2：本周申万一级板块涨跌幅（%）.....3
图表 3：万得全 A 日成交额（亿元）.....4
图表 4：A 股股指单日成交换手率（%）.....4
图表 5：本周申万一级行业成交额（亿元）.....4
图表 6：A 股两融余额（万亿元）与两融交易额占 A 股成交额（%）.....5
图表 7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）.....5
图表 8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）.....6
图表 9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）.....6
图表 10：本周北向前二十大合计买卖额个股（亿元）.....7
图表 11：PMI（51.4%）.....7
图表 12：中债 10 年期国债到期收益率年（%）.....8
图表 13：在岸人民币即期汇率.....8
图表 14：离岸人民币即期汇率.....8
图表 15：一周财经要闻.....8

万联证券

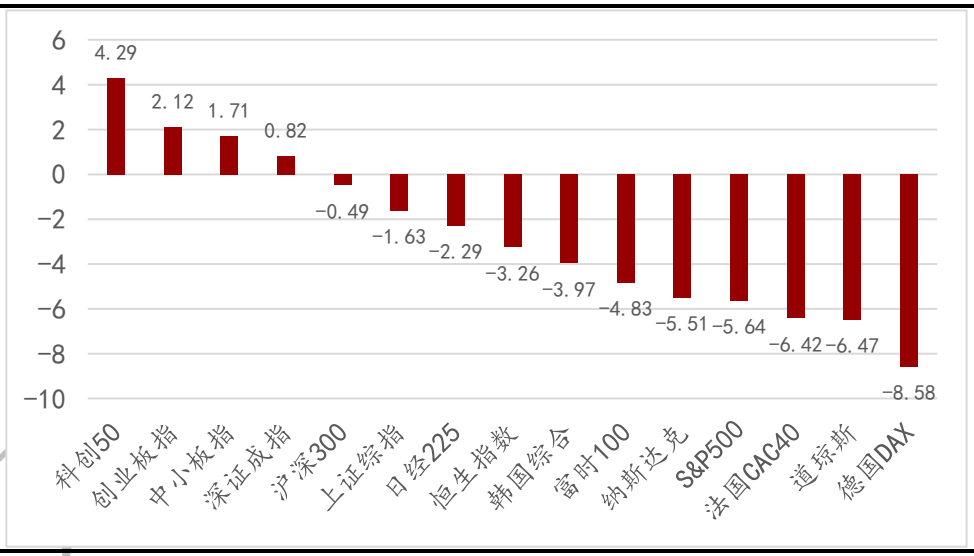
1、市场指标

1.1市场涨跌幅

本周海外疫情边际恶化，英国、德国、法国等欧洲主要国家均宣布新一轮“封国”抗疫措施，美股、欧股全线下跌。三季报周内陆续公布，A股股指走势分化，上证指数跌1.63%，深证成指涨0.82%，沪深300跌0.49%，创业板指涨2.12%，中小板指涨1.71%，科创50涨4.29%。

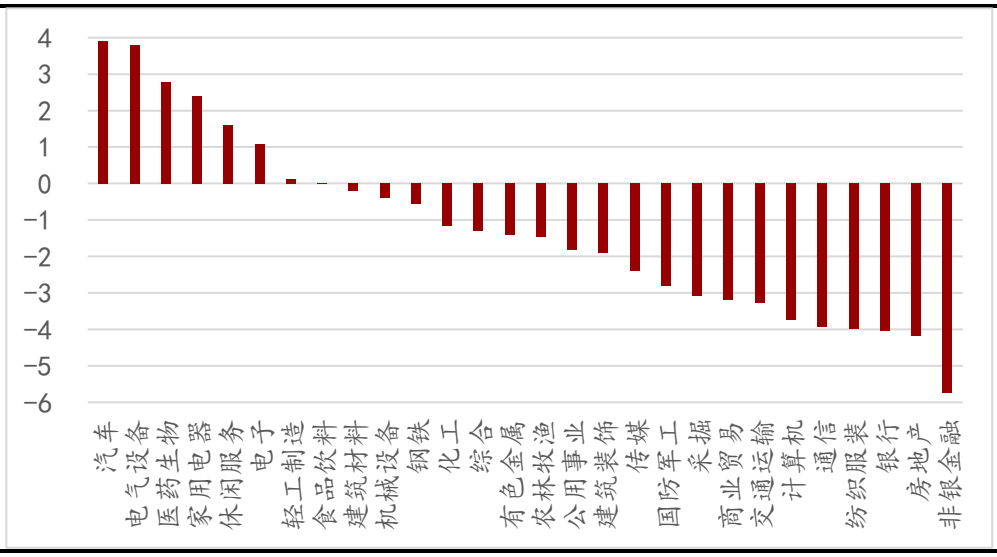
一级行业多数下跌，汽车、电气设备、医药生物涨幅较多，非银金融、房地产、银行跌幅较多。

图表1：本周主要指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：本周申万一级板块涨跌幅（%）



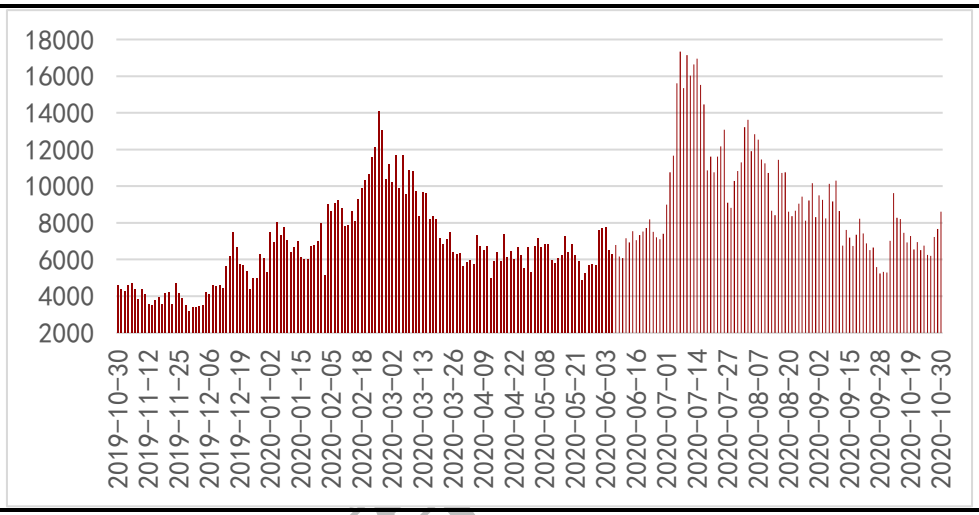
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2市场成交额

本周A股交易情绪回暖，周内万得全A日均成交7193.73亿元，较上周前增加近400亿元。主要股指换手率较上周回升明显。

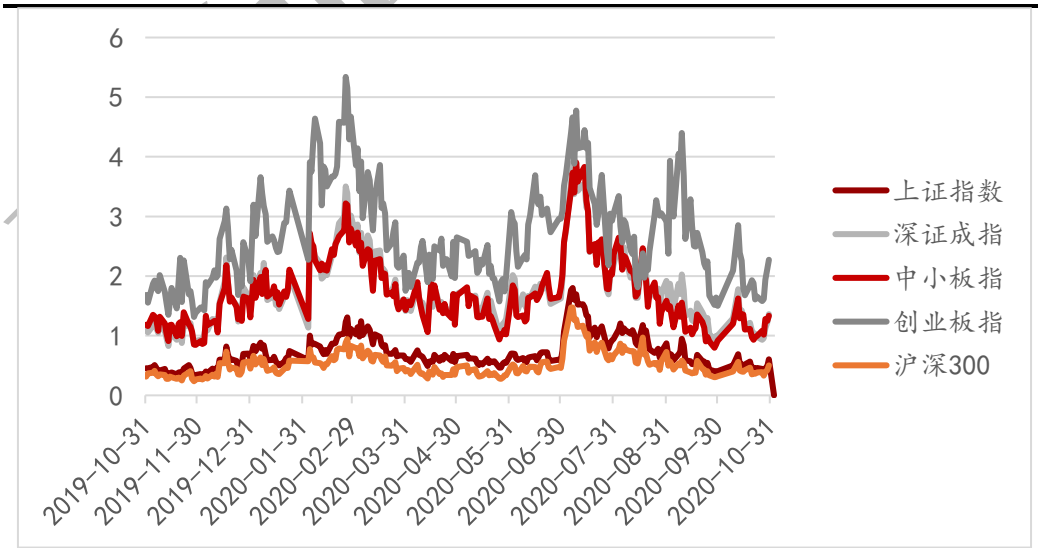
行业板块周成交额方面，电子、医药生物、电气设备成交额排名前三。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



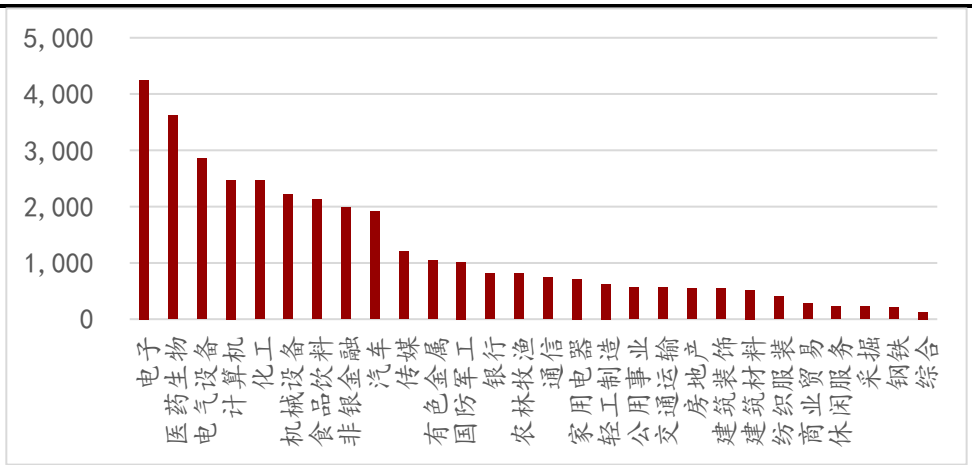
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：A股股指单日成交换手率（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：本周申万一级行业成交额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

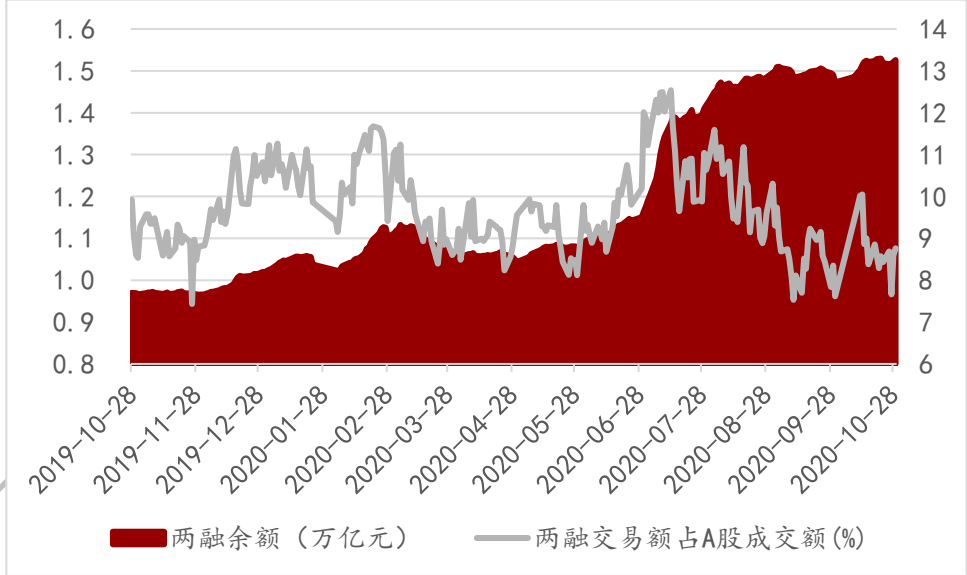
2、流动性指标

2.1融资融券

截至本周四，两市融资融券余额为1.5261万亿元，较上周末环比多增81.09亿元。两融交易额占A股从成交额比例有所回升。

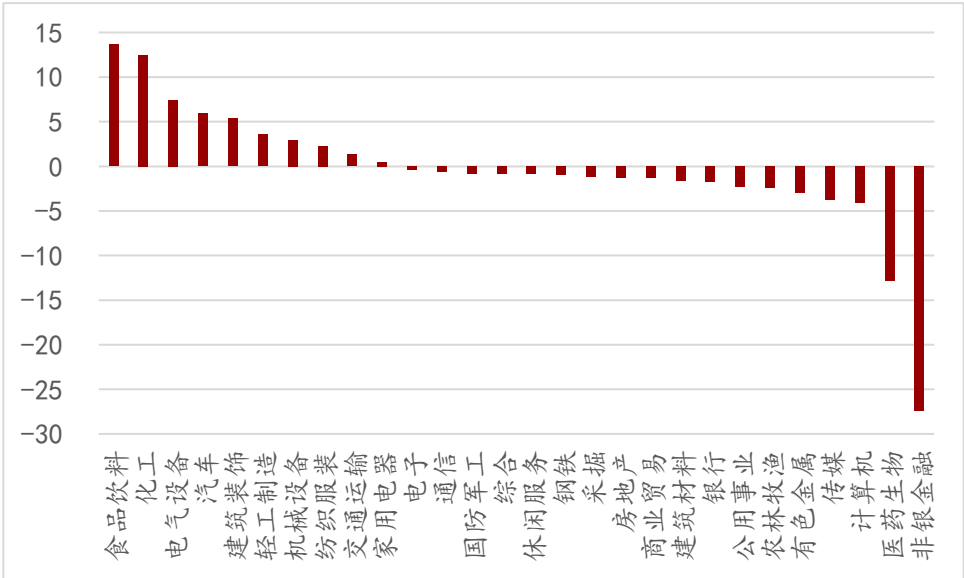
行业方面，食品饮料、化工、电气设备等两融净买入较多，非银金融、医药生物、计算机等两融净卖出较多。

图表6：A股两融余额（万亿元）与两融交易额占A股成交额（%）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）



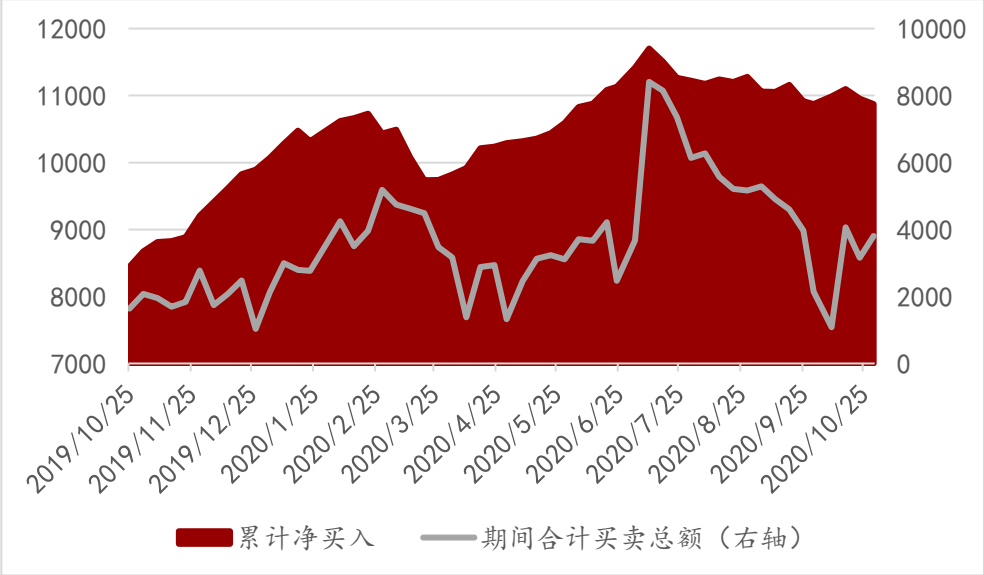
资料来源：wind，万联证券研究所

2.2北上资金

截至本周五，陆股通累计净流入10,872.41亿元，较上周末环比净流出83.38亿元；北向资金本周合计买卖3810.89亿元，较上周有所回升。

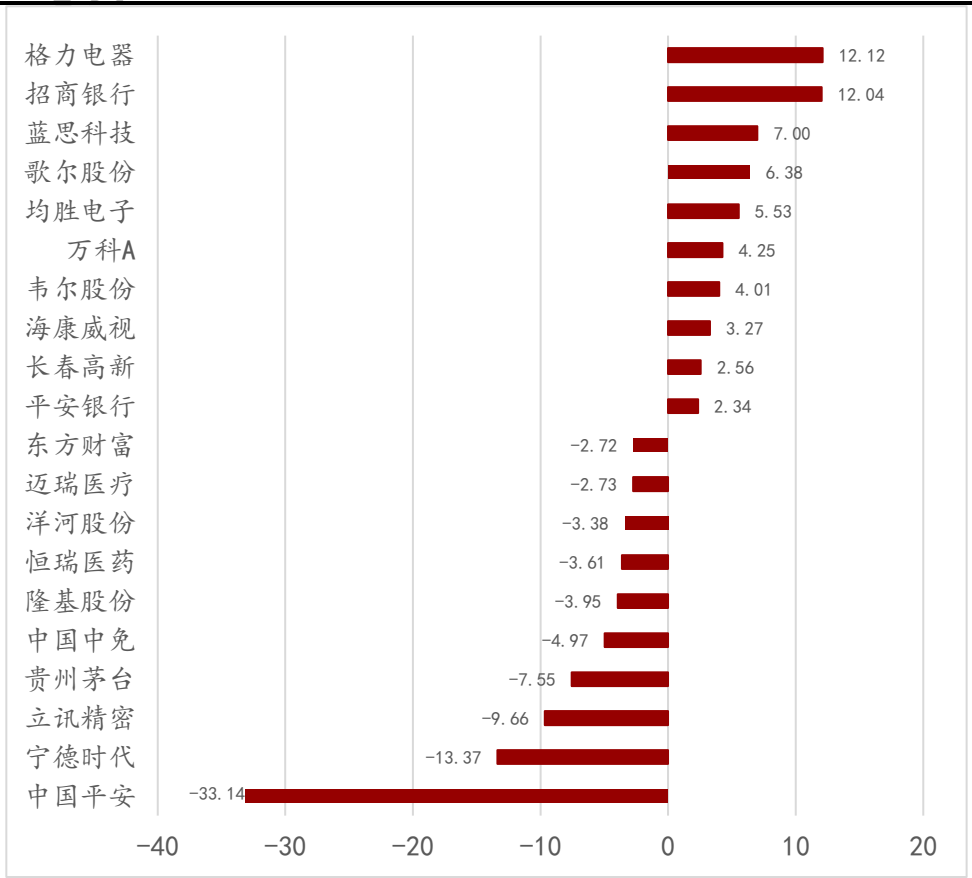
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、五粮液、中国平安等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，格力电器、招商银行、蓝思科技等个股净流入金额较多，中国平安、宁德时代、立讯精密等个股净流出金额较多。

图表8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

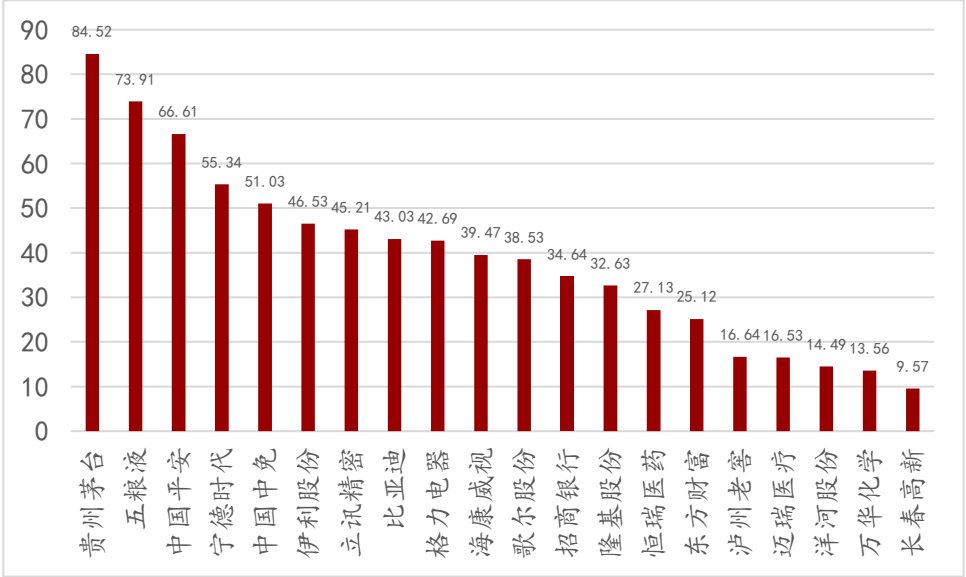
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

图表10：本周北向前二十大合计买卖额个股（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

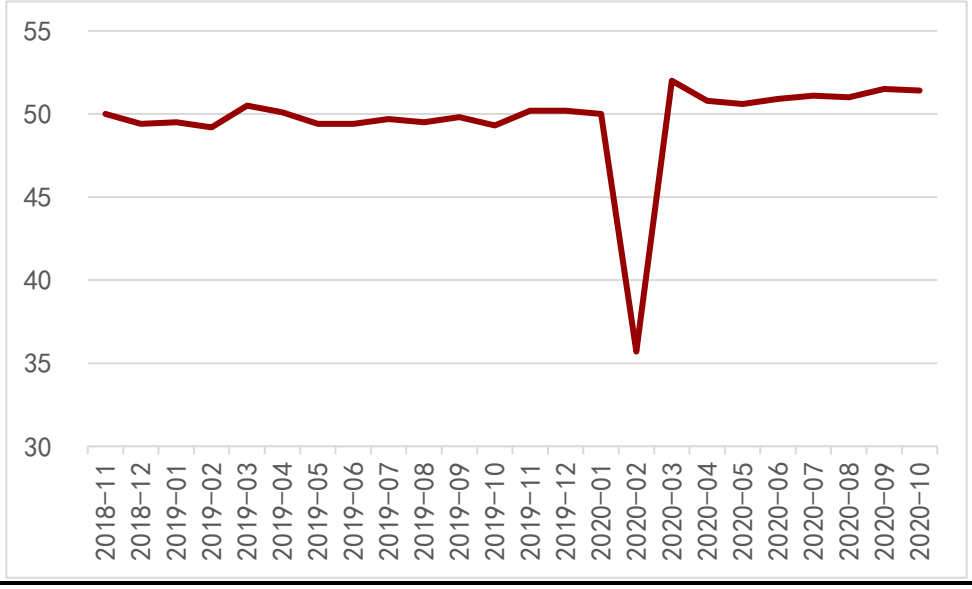
注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

3、宏观指标

3.1PMI

10月全国制造业PMI保持稳定在51.4%，较9月回落0.1个百分点，但已连续八个月处于扩张区间。其中10月新订单指数52.8%，持平9月，需求端改善持续且稳定。

图表11：PMI（51.4%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2十年期国债收益率

本周十年期国债收益率略有回落，截至周末收盘为3.1810%，环比上周末微跌1.5个基点。

图表12：中债10年期国债到期收益率年（%）

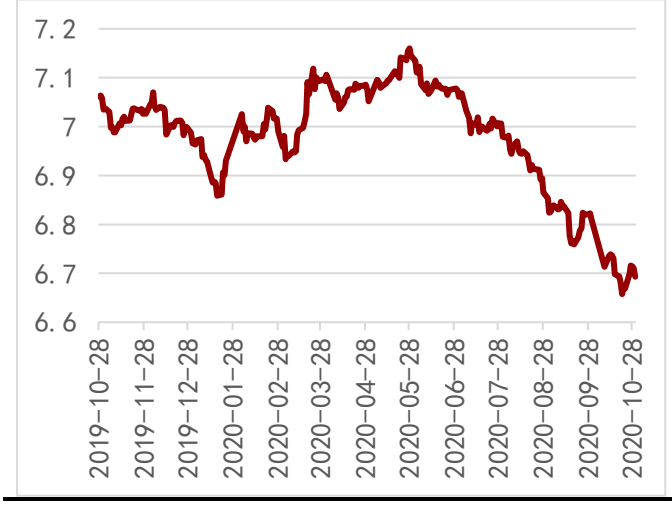


资料来源：中债估值中心，万联证券研究所

3.3汇率

本周美元走强，人民币有所贬值。截至周末收盘，在岸人民币收盘价突破6.7为6.7002元，较上周末跌312个点；离岸人民币收盘价6.6964元，较上周末下跌296个点。

图表13：在岸人民币即期汇率



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表14：离岸人民币即期汇率



资料来源：Wind，万联证券研究所

4、一周大事追踪

图表15：一周财经要闻

时间	事件
10月26日	国际清算银行（BIS）创新中心负责人表示，到年底前，BIS计划与瑞士国家银行共同批量发行概念验证阶段央行数字货币，未来BIS还打算与各国央行建立起数字货币的跨境使用，包括香港金管局和泰国央行。
10月27日	全国工业企业利润稳步回升，利润降幅呈现连续7个月收窄态势。

	国家统计局数据显示，前三季度全国规模以上工业企业利润同比降幅收窄至2.4%，为今年以来最好水平；9月单月工业企业利润同比增长10.1%，仍保持两位数增长。
10月29日	中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议，于10月26日至29日在北京举行。全会预计，二〇二〇年国内生产总值突破一百万亿元；脱贫攻坚成果举世瞩目，五千五百七十五万农村贫困人口实现脱贫；粮食年产量连续五年稳定在一万三千亿斤以上。全会提出到二〇三五年基本实现社会主义现代化远景目标，并提出“十四五”时期经济社会发展主要目标。全会提出，坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展战略支撑；加快发展现代产业体系，推动经济体系优化升级；形成强大国内市场，构建新发展格局；优先发展农业农村，全面推进乡村振兴；优化国土空间布局，推进区域协调发展和新型城镇化。
10月29日	发改委等十四部门联合印发《近期扩内需促消费的工作方案》，要求加快推进5G网络基站建设，进一步优化外商投资环境，落实好2020年版外商投资准入负面清单，扩大鼓励外商投资产业目录，制定出台2020年版海南自由贸易港外商投资准入负面清单。加大对制造业企业金融支持力度。鼓励增加制造业中长期贷款和信用贷款，加大对民营企业、小微企业和外资企业支持力度。
10月29日	蚂蚁集团A股网上申购中签率出炉，回拨机制启动后，网上发行最终中签率为0.1267%，仅次于中国通号和中芯国际，位居科创板上市公司第三位。本次网上发行有效申购户数约516万户，创科创板新高；申购金额约19.05万亿元，刷新A股有史以来最高纪录！
10月30日	资本市场“十四五”重点工作浮出水面，证监会明确六方面重点任务，包括：加快完善多层次资本市场体系，进一步畅通直接投融资入口；把支持科技创新放在更加突出位置，加快建成优质创新资本中心；以注册制和退市制度改革为抓手，全面加强资本市场基础制度建设；着力健全市场风险的预防、预警和防范处置机制；推动构建以科技手段为支撑的监管执法新模式；把坚持和加强党对资本市场领导落实到资本市场改革发展稳定各项工作中。
10月30日	沪深交易所修订发布QFII、RQFII实施细则，扩大投资范围。新增允许合格境外投资者投资存托凭证、股票期权、政府支持债券等，允许参与债券回购、融资融券、转融通证券出借交易。将外资持股比例披露指标由26%调整至24%；优化外资合计持股超过30%时减持安排。与此同时，中国结算修订细则，扩大QFII、RQFII可选择的结算参与人类型；证金公司明确QFII和RQFII参与转融通证券出借事项；股转公司重点明确信息报备、持股比例限制等要求，标志着QFII和RQFII投资新三板挂牌股票步入实际操作阶段。
10月31日	《求是》杂志将发表习近平重要文章《国家中长期经济社会发展战略若干重大问题》。文章指出，要坚定实施扩大内需战略。优化和稳定产业链、供应链。产业链、供应链在关键时刻不能掉链子，这是大国经济必须具备的重要特征。要拉长长板，补齐短板，

	在关系国家安全的领域和节点构建自主可控、安全可靠的国内生产供应体系。科技发展要坚持问题导向、目标导向，调整优化科技投入和产出结构，创新科技成果转化机制。
10 月 31 日	国务院金融委召开专题会议强调，扎实做好金融改革开放各项工作。建设现代中央银行制度，完善货币供应调控机制，健全市场化利率形成和传导机制。构建金融有效支持实体经济的体制机制，提升金融科技水平，增强金融普惠性。增强资本市场枢纽功能，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高直接融资比重。推进金融双向开放。坚决整治各种金融乱象，对各类违法违规行为“零容忍”。
10 月 31 日	中国 10 月官方制造业 PMI 为 51.4，预期 51，前值 51.5。10 月非制造业 PMI 为 56.2，市场预期为 56，前值 55.9，连续 8 个月高于临界点。国家统计局表示，10 月制造业采购经理指数与 9 月基本持平，连续 8 个月处于扩张区间，制造业总体持续回暖；非制造业商务活动指数连续 3 个月回升。

资料来源：万联证券研究所整理

5、投资建议

本周中国共产党十九届五中全会召开，审议通过了“十四五”规划主旨和 2035 年远景目标。和“十三五”规划相比，“安全”、“创新”成为“十四五”规划主旨的高频词汇。从全会精神来看：“在质量效益明显提升的基础上实现经济持续健康发展，增长潜力充分发挥，国内市场更加强大，经济结构更加优化，创新能力显著提升，产业基础高级化、产业链现代化水平明显提高，农业基础更加稳固，城乡区域发展协调性明显增强，现代化经济体系建设取得重大进展”将为“十四五”时期经济社会发展的主要目标。

行业配置方面：1、关注白酒、家用电器、汽车等可选消费板块，疫情冲击消退、双十一电商节临近，内需消费业绩上升空间较大；2、关注低估值银行、保险等大金融和航空等蓝筹个股，日历效应下或出现估值切换；3、关注景气度上行的有色、化工、新能源等周期行业。

6、风险提示

全球新冠疫情反复，宏观经济下行，政策不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司研究所
上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场