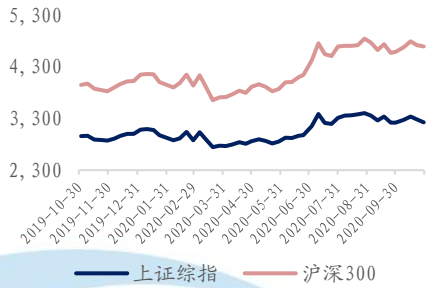
中航证券研究所
所长　董忠云
证券执业证书号：S0640515120001
证券分析师 成果，CFA
证券执业证书号：S0640520070001
证券分析师　符旸
证券执业证书号：S0640514070001
研究助理 郑梓淳
证券执业证书号：S0640118110026

外盘波动加大，回调或是吸筹布局机会

策略周报　　2020 年 10 月 31 日

市场走势



近期报告

中航证券策略周报:《经济复苏前景乐观，维持 A 股谨慎乐观》

中航证券策略周报:《国内经济和政策向好，短期维持谨慎乐观》

中航证券策略周报:《长假消费强势复苏，短期谨慎乐观》

中航证券策略周报:《欧洲疫情反弹一定程度延缓复苏进程，市场短期以震荡为主》

中航证券策略周报:《可选消费配置价值明显，结构判断比方向判断更重要》

中航证券策略周报:《市场风险偏好受抑制，市场短期或继续震荡》

中航证券策略周报:《高估值与资金面承压下，A 股大概率维持震荡格局》

中航证券策略周报:《流动性逻辑向盈利驱动转变，市场短期震荡向上》

中航证券策略周报:《政策面和流动性护航，利好股市中长期向上》

核心观点:

2020 年 10 月 26 日至 29 日，中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议在京举行，会议审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标的建议》。会议公报首先高度评价了十三五时期我国决胜全面建成小康社会取得的决定性成就，指出“当前和今后一个时期，我国发展仍然处于重要战略机遇期，但机遇和挑战都有新的发展变化”，“国际环境日趋复杂，不稳定性不确定性明显增加”。预计未来较长时间内我国可能将继续面临中美博弈等外部压力，而保持战略定力，办好自己的事将作为我国应对复杂环境的基本方针。

会议提出了到 2035 年基本实现社会主义现代化远景目标和“十四五”时期经济社会发展主要目标，从一系列目标设置中可以看出，我国未来的发展思路相对淡化经济增速，更加注重经济软实力的提升，多项目标涉及文化、创新、健康、法治、生态环境等方面，体现了我国转向追求高质量发展的大方向。为实现上述目标，会议提出多项措施，其中第一条为“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的战略支撑”，这一表述充分体现了科技创新的重要性，显示科技创新将是未来我国资源投入的重要领域，同时也将是资本市场上具备持续性的投资主线。同时，会议提出“坚持把发展经济着力点放在实体经济上”，这意味着金融系统必须要贯彻服务实体经济的使命，脱实向虚很难再现，同时预计房住不炒的基调也将继续保持，抑制房地产等资产的泡沫风险，驱动资金向实体流动。此外，会议提出“坚持扩大内需这个战略基点，加快培育完整内需体系，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求。要畅通国内大循环，促进国内国际双循环，全面促进消费，拓展投资空间。”这段表述充分强调了内需的重要性，扩大内需是推动国内大循环的关键所在，而内需的扩大又涉及到改善供给、收入分配、社会保障等诸多方面的改革，预计将是十四五时期要重点推进的系统工程。

2020 年 10 月 30 日，股转公司发布《全国中小企业股份转让系统合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者证券交易实施细则》，QFII 正式引入新三板，合格投资者主要包括资产管理公司、商业银行、证券公司、保险公司、境外央行、主权基金、捐赠基金、养

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布　证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传　　真：010-59562637

老基金等。这些机构以长期资金为主，已成为 A 股市场第三大专业机构投资者。《实施细则》的发布实施，标志着 QFII 和 RQFII 投资新三板挂牌股票步入了实际操作阶段，对于进一步壮大新三板市场机构投资者队伍、投资者结构多元化、扩大长期稳定资金来源、提升市场流动性、促进新三板市场平稳健康运行具有重要意义。

本周欧美疫情形势持续恶化，对经济再陷衰退的担忧弥漫市场，全球金融市场遭遇大幅波动，但各国货币政策、财政政策刺激力度和边际效应都不如前，主要经济体四季度经济复苏力度或不及预期。在不确定性阴影下，欧美股市近期或将维持较高的波动率。

美国大选将在下周举行，我们对大选结果对美股的影响做了以下判断：短期来看，根据两位总统候选人的政策主张，若特朗普成功连任，对美股有短期偏多的影响，若拜登在大选中获胜，对美股有短期偏空的影响；中长期角度，美国扩张型财政政策和宽松的货币政策基调已形成，大选结果对美股中长期影响不大。美国大选最终结果无论哪位候选人当选还是大选出现争议，对美股的影响都是短时间的，大选不会对外盘造成系统性风险。

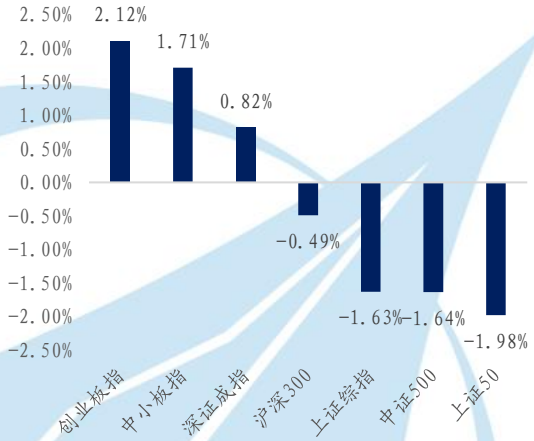
综合而言，近期欧美疫情的持续恶化和即将到来的美国大选或将造成外盘的震荡，进而以北向资金流出的方式影响 A 股，国内的经济基本面依然向好，公司三季报基本发布完毕，全部 A 股整体收入及利润继续修复，中长期依然看好 A 股市场，短期市场回调则是吸筹布局机会，板块配置方面，建议成长和周期并重，关注调整到位的优质科技股。

一、 本周行情回顾

本周，上证指数跌 1.63%；深证成指涨 0.82%；创业板指涨 2.12%。行业表现方面，本周排名前三位的行业分别是汽车（3.91%）、电气设备（3.81%）、医药生物（2.79%），排名后三位的分别是非银金融（-5.75%）、房地产（-4.19%）、银行（-4.05%）。风格上，本周金融股跌 4.72%，周期股跌 0.48%，消费股涨 0.86%，成长股跌 0.12%，稳定股跌 1.77%。估值方面，本周全部 A 股市盈率为 21.73 倍，较上周下降 4.85%，剔除金融、石油石化股后市盈率为 36.13 倍，较上周下降 4.27%。

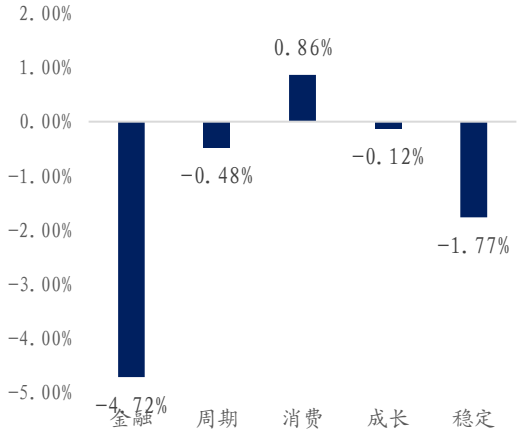
海外方面，本周道指跌 6.47%，纳指跌 5.51%，标普 500 指数跌 5.64%。德国 DAX 指数周跌 8.61%；法国 CAC40 指数周跌 6.47%；英国富时 100 指数周跌 4.83%。

图 1：本周主要指数涨跌幅



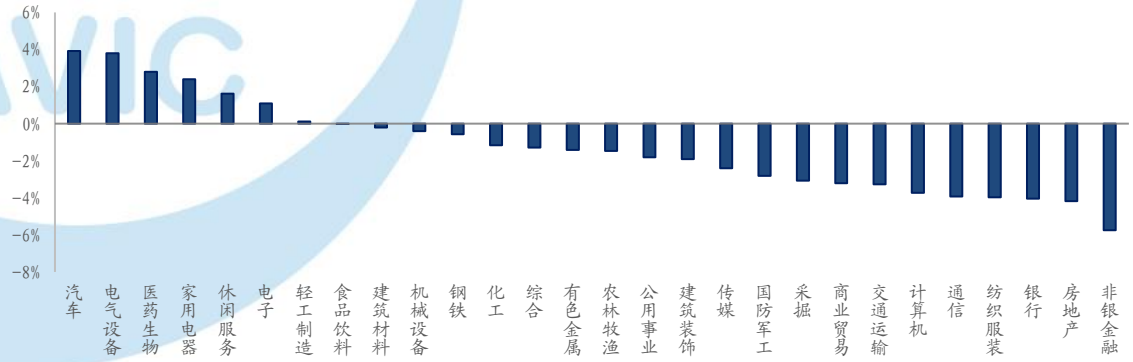
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 2：本周各风格股票涨跌幅



资料来源：Wind、中航证券研究所

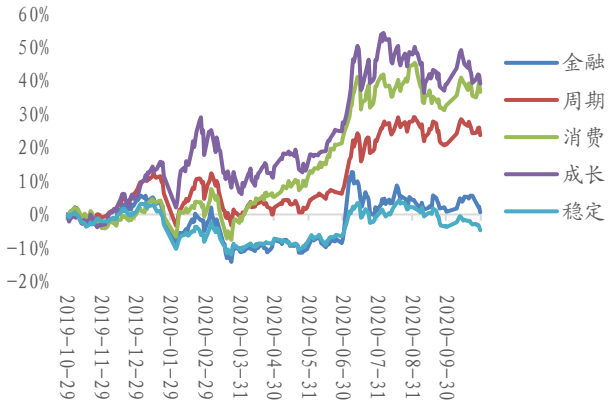
图 3：本周行业涨跌幅



资料来源：Wind、中航证券研究所

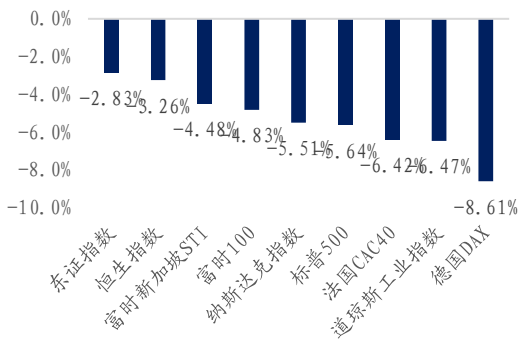
图 4：各风格股票走势

图 5：本周海外主要指数涨跌幅



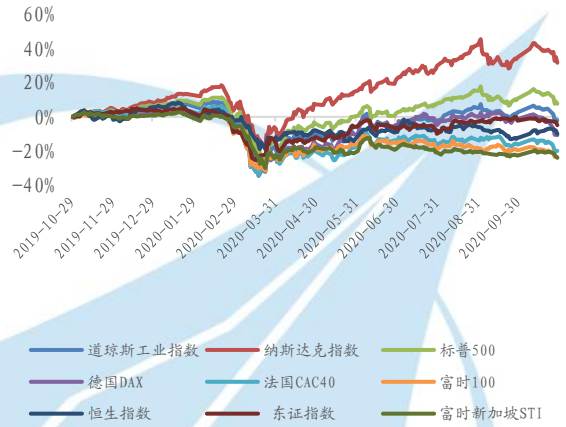
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 6：海外主要指数走势

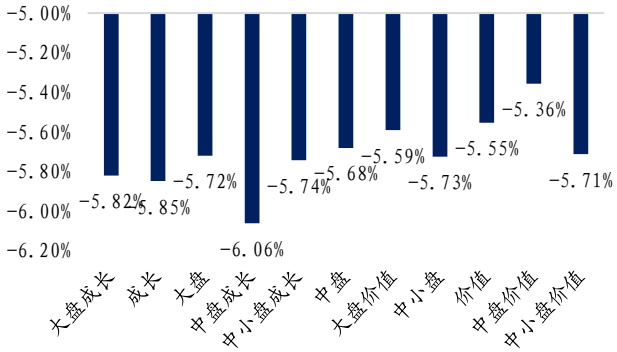


资料来源：Wind、中航证券研究所

图 7：本周美股 MSCI 风格指数涨跌幅



资料来源：Wind、中航证券研究所

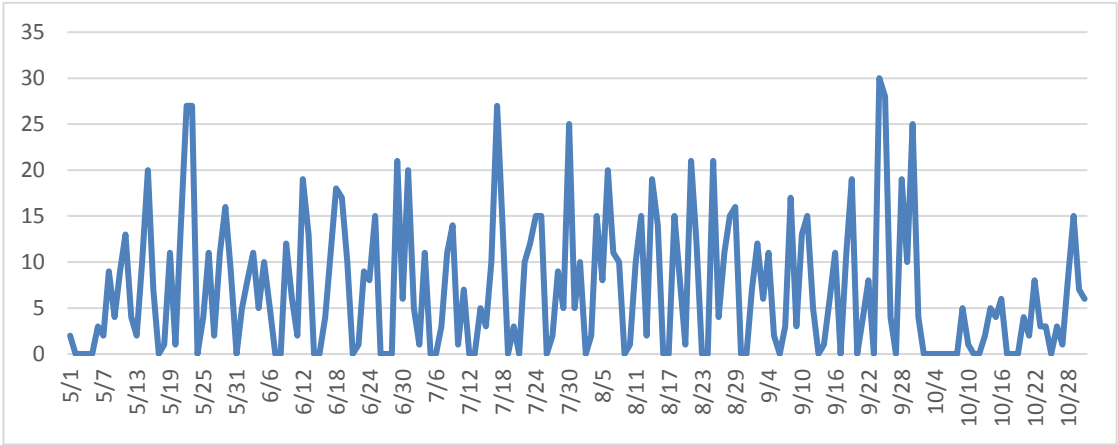
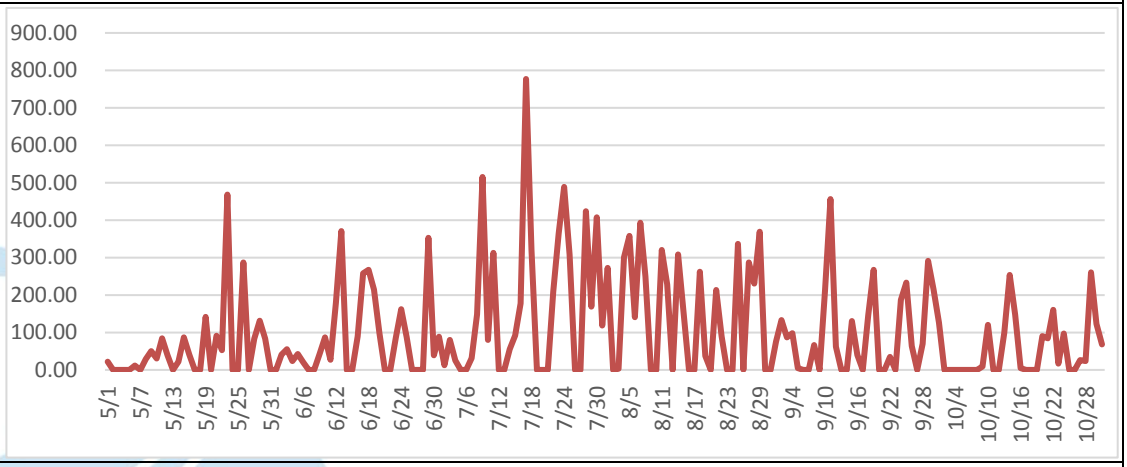
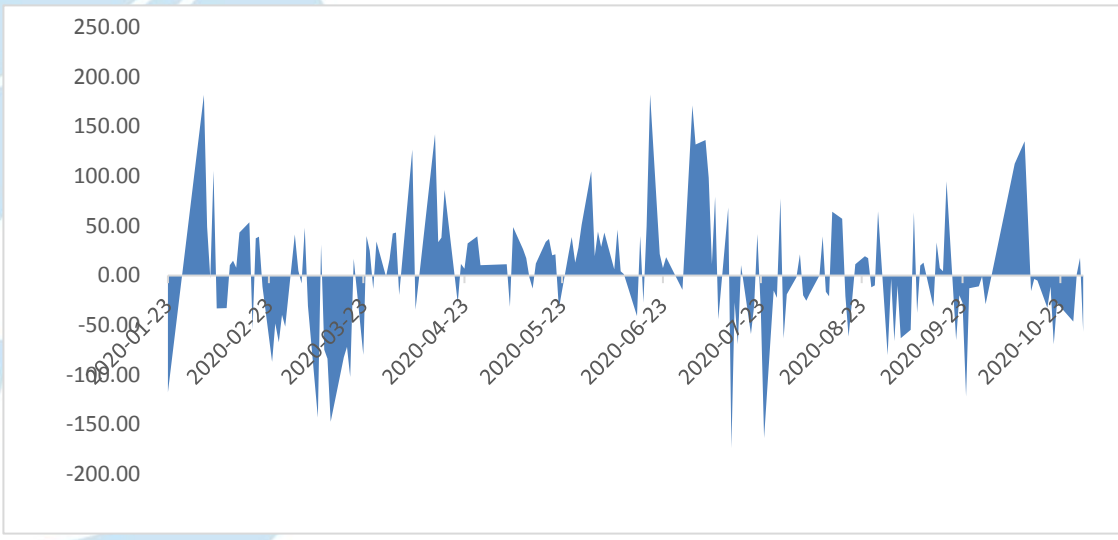


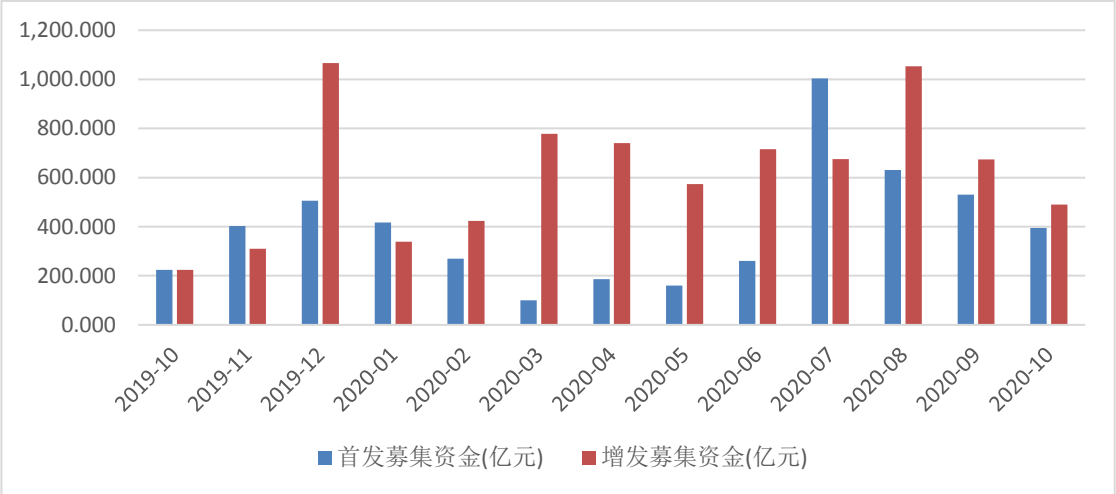
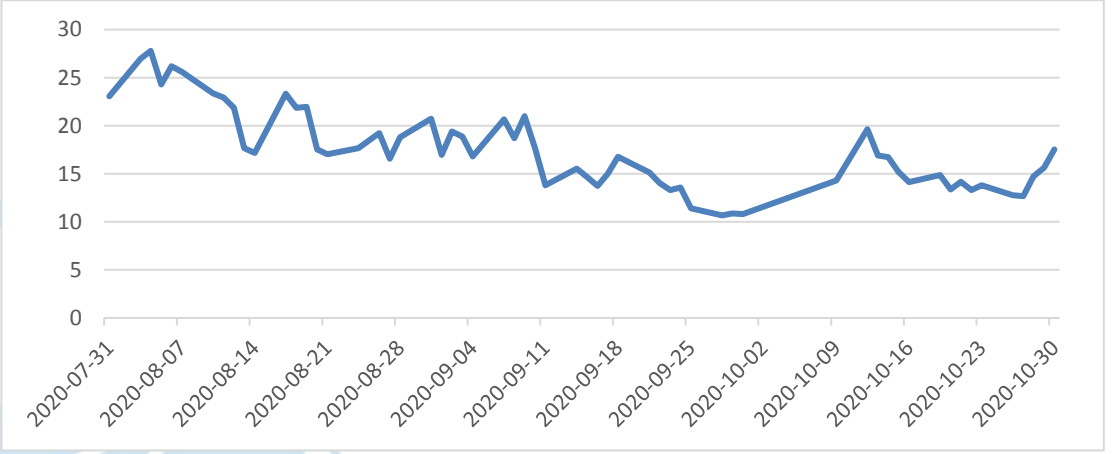
资料来源：Wind、中航证券研究所

二、资金监控

北向资金本周累计净流出 110.85 亿元，前一期为净流出 121.14 亿元。本周新发行的基金个数为 40 个，上周为 20 个；本周基金发行规模为 501.27 亿元，上周为 448.92 亿元。10 月份截至 10 月 31 日 IPO 募集资金为 394.65 亿元，增发募集资金 490.58 亿元。交易费用本周为 73.38 亿元，上周为 69.48 亿元。

图表 8：资金监控

基金发行（个数）	
基金发行规模（亿元）	
北向资金（亿元）	

股权融资规模	
交易费用（亿元）	

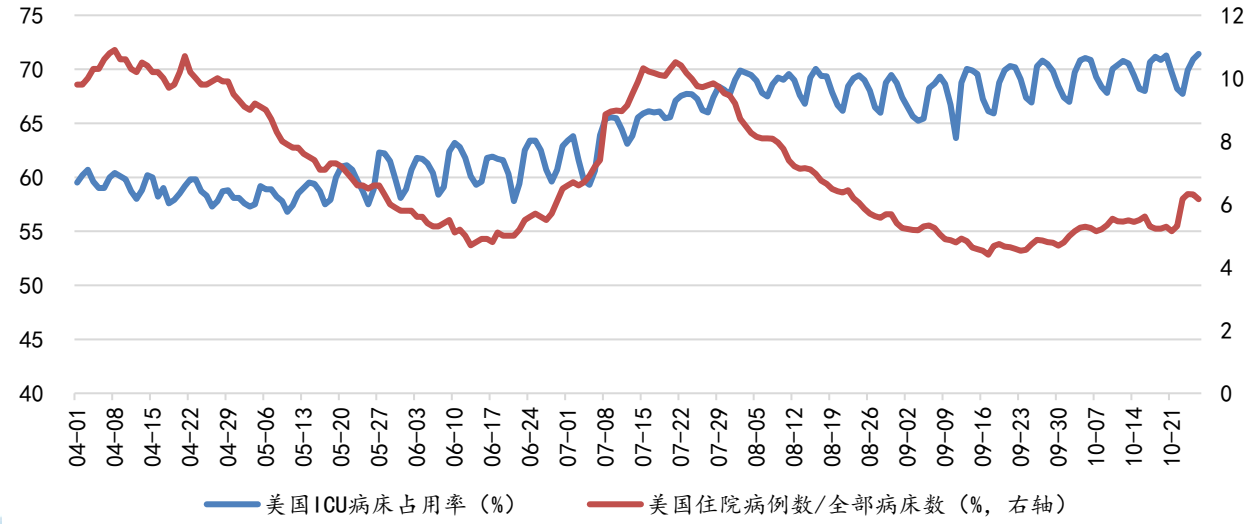
资料来源：Wind、中航证券研究所

三、 全球疫情

全球疫情方面，截至 10 月 31 日，全球感染人数已经超过 4594 万人，累计死亡人数超过 119.1 万人。据美国约翰斯·霍普金斯大学新冠疫情统计数据，截至美东时间 10 月 30 日 17 时（北京时间 31 日 5 时），美国新冠肺炎感染病例已达到 9015262 例，死亡病例达到 229347 例。我们对美国 ICU 病床占用率进行统计，截至 10 月 26 日美国全国 ICU 占用率为 71.43%，已经触及我们之前提出的 70%-80%警戒值，美国全国病床利用率为 6.17%，较上周有明显上升，低于我们提出的 15%-30%警戒值。此外，近期美国的住院率有明显的上升，死亡率缓慢回落。10 月以来，欧美第二波疫情形势急剧恶化，多国单日新增确诊病例数量快速上升，法国、德国近期宣布将实行新的封锁措施。美国近 7 天平均单日新增新冠确诊病例超过 7 万人，创下疫情暴发以来 7 天平均日增数的最高纪录。因担忧原本解封的欧美多国可能出台更严格的经济封锁措施，投资者积极情绪遭到打击，欧美股市本周大幅下跌。其中，欧洲市场多个股指一度创下 5 个月来最大单日跌幅。欧美疫情形势持续恶化，对经济再陷衰退的担忧弥漫市场，全球金融市场遭遇大幅波动，但各

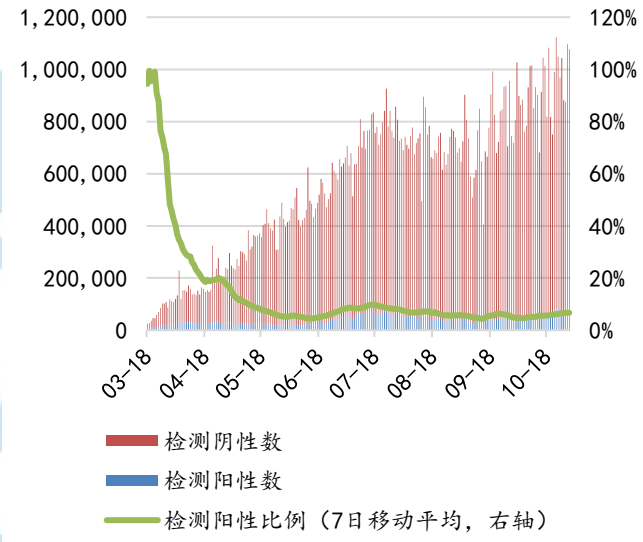
国货币政策、财政政策刺激力度和边际效应都不如前，美国新一轮的刺激政策在大选前无望达成共识，预计欧美主要经济体四季度复苏或不及预期。

图 9：美国全国 ICU 病床占用率



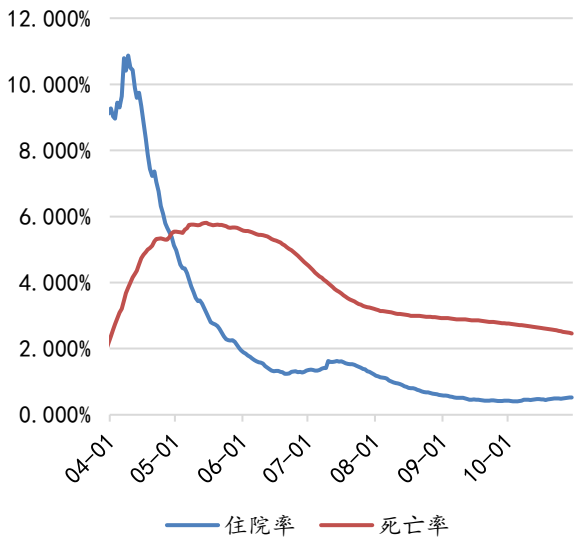
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 10：美国新冠病毒检测结果



资料来源：Wind、中航证券研究所

图 11：美国住院率及死亡率

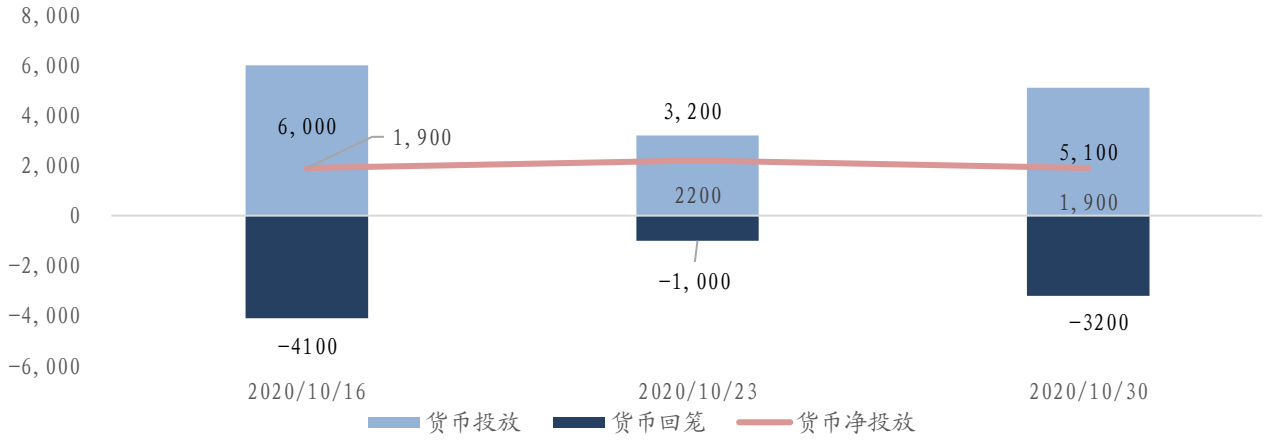


资料来源：Wind、中航证券研究所

四、宏观流动性监测

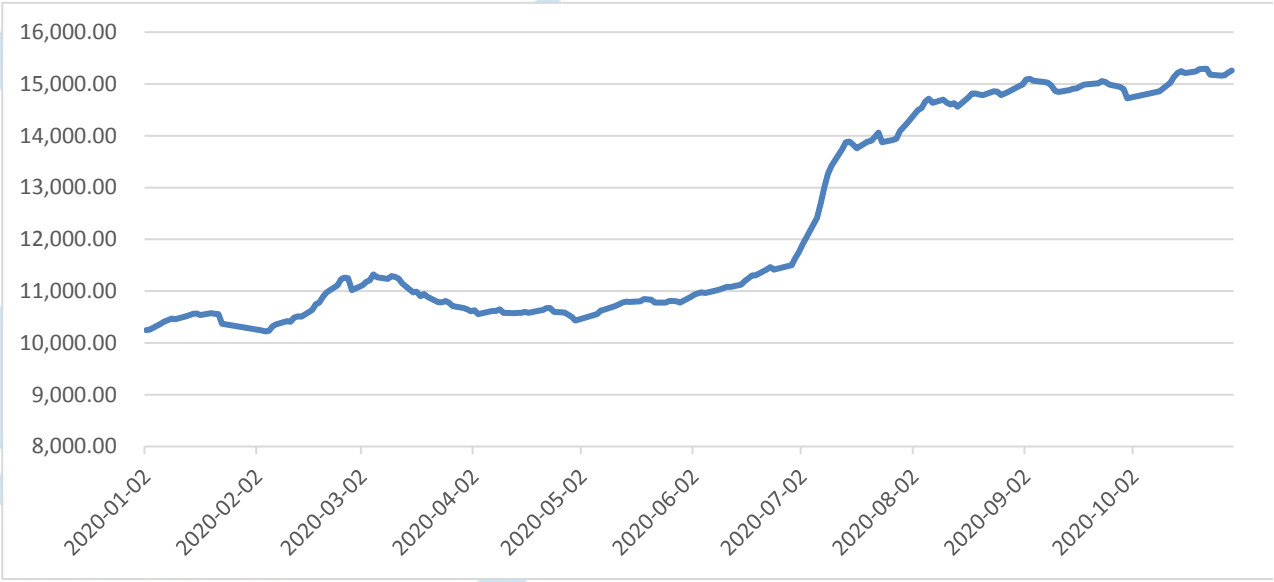
流动性方面，本周央行公开操作净投放货币 1900 亿元，上周为净投放货币 2200 亿元。两融余额为 15260.17 亿元，上周为 15294.05 亿元，较上周有所回升。

图 12：央行公开市场操作（单位：亿元）



资料来源：Wind、中航证券研究所

图 13：融资融券余额（单位：亿元）

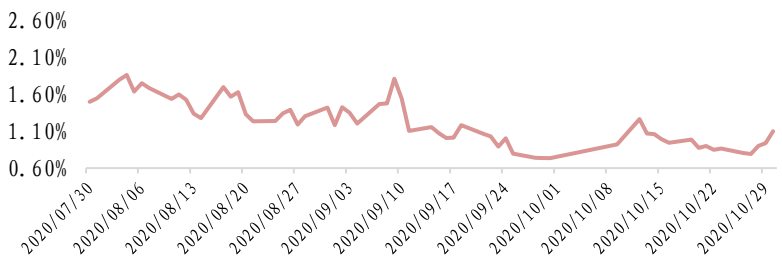
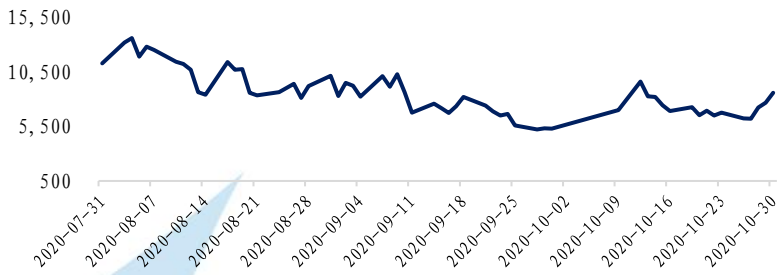


资料来源：Wind、中航证券研究所

五、市场情绪

市场情绪方面，本周日均换手率为 0.91%，上周为 0.89%，有所上升。A 股日均成交金额为 7193.73 亿元，上周为 6811.45 亿元，市场情绪本周有所回温。

图表 14：市场情绪

换手率	本期 2020/10/30 0.91% 上期 2020/10/23 0.89%		↑
A股日均成交金额（亿元）	本期 2020/10/23 8602.25 上期 2020/10/23 6811.45		↑

资料来源：Wind、中航证券研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间。
卖出　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持　　：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性　　：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持　　：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

董忠云，SAC 执业证书号：S0640515120001，金融学博士，中航证券首席经济学家。

符旸，SAC 执业证书号：S0640514070001，中航证券研究所首席宏观分析师。

成果，CFA，SAC 执业证书号：S0640520070001，中航证券研究所首席策略分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。