政策高预期板块或受益十四五规划出台

——策略周观点第 38 期

日期：2020 年 10 月 18 日

投资要点：

- **节前 A 股缩量震荡：**节后 A 股第一个完整交易周，海外股指多数下跌。上证指数涨 1.96%，深证成指涨 1.83%，沪深 300 涨 2.36%，创业板指涨 1.93%，中小板指涨 1.51%，科创 50 跌 1.87%。一级行业多数上涨，纺织服装、银行、采掘涨幅较多，休闲服务、电子、房地产是本周仅有的下跌行业。

- **北向资金连续 8 个交易日净流出：**市场流动性方面，本周央行公开市场有 2100 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 到期，共进行 1000 亿元逆回购和 5000 亿元 MLF 操作，净投放 1900 亿元；截至本周四，两市融资融券余额为 1.52 万亿元，较上周末环比大幅增加 389.91 亿元，较节前增加 522.03 亿元；截至本周三，陆股通累计净流入 11,096.04 亿元,较上周末环比净流入 111.19 亿元，较节前净流入 223.85 亿元；北向资金本周合计买卖 4068.34 亿元，创近四周新高。

- **进出口、金融数据亮眼：**以美元计价，9 月出口金额同比增长 9.9%，略低于预期的 10.0%，涨幅较 8 月扩大 0.4 个百分点，进口同比增速从 8 月的-2.1%反弹至 13.2%，大幅超过预期的 0.4%，较 8 月增加 15.3 个百分点；9 月社融存量增速上升 0.2%至 13.5%:9 月社融新增 3.48 万亿元，同比多增 9658 亿元。9 月末社融规模存量为 280 万亿，存量同比增速 13.5%，较 8 月增速环比上升 0.2 个百分点。9 月 CPI 同比增速 1.7%，较上月下降 0.7 个百分点，市场预期 1.9%，环比上行 0.2%，1-9 月 CPI 累计同比上涨 3.3%；PPI 同比增速-2.1%，8 月为-2.0%，市场预期-1.8%，环比上行 0.1%。

- **投资建议：**海外方面疫情持续边际恶化，中外疫情形势上的区别对应经济基本面的稳定性有望刺激外资加速流入 A 股市场。十四五规划即将在月底落地，参照往年经验市场大概率在规划出台前后呈现涨势，预期偏高的行业板块有望延续上行趋势。行业配置方面：1、关注家用电器、汽车等可选消费板块，疫情冲击消退、社零恢复正增长，内需消费下半年上升空间较大；2、关注低估值大金融、航空等蓝筹个股，日历效应下或出现估值切换；3、关注景气度上行的新能源板块、有色、化工等顺周期行业；4、关注三季报业绩预喜个股。

- **风险因素：**全球新冠疫情反复，宏观经济下行。

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 20201006_策略周观点_AAA_四季度关注顺周期、低估值、绩优板块
2. 万联证券研究所 20200928_策略周观点_AAA_节后市场情绪或触底回升
3. 万联证券研究所 20200921_策略周观点_AAA_人民币走强，或利好部分周期行业

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
3.1 CPI/PPI.....7
3.2 外贸进出口.....8
3.3 金融数据.....8
3.4 利率.....9
3.5 汇率.....10
4、一周大事追踪.....10
5、投资建议.....11
6、风险提示.....12

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：CPI、食品类 CPI 和非食品类 CPI 当月同比增速（%）.....7
图表 12：PPI、生产资料类 CPI 和生活资料类 CPI 当月同比增速（%）.....8
图表 13：以美元计进出口当月同比增速（%）.....8
图表 14：社会融资规模当月值（万亿元）.....9
图表 15：M1、M2 当月同比增速（%）.....9
图表 16：十年期国债收益率率（%）.....10
图表 17：在岸人民币汇率（元）.....10
图表 18：离岸人民币汇率（元）.....10
图表 19：一周财经要闻.....10

万联证券

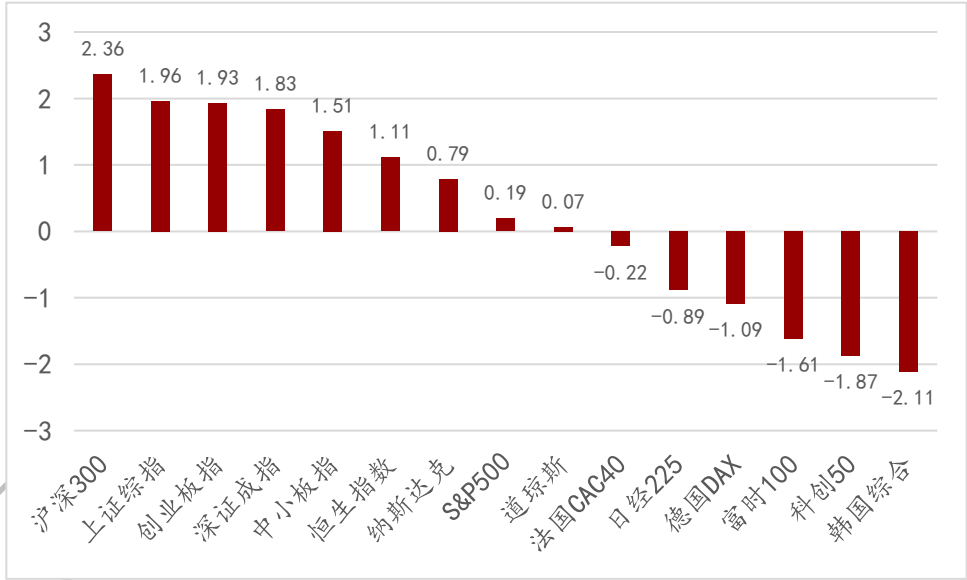
1、市场指标

1.1市场涨跌幅

本周是节后A股第一个完整交易周，主要股指除科创50外表现强势，海外股指多数下跌。上证指数涨1.96%，深证成指涨1.83%，沪深300涨2.36%，创业板指涨1.93%，中小板指涨1.51%，科创50跌1.87%。

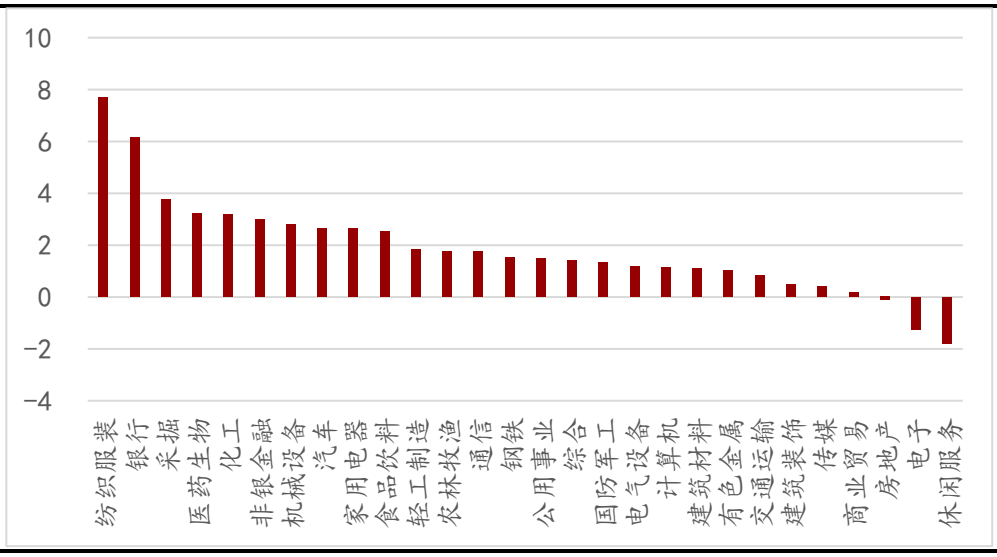
一级行业多数上涨，纺织服装、银行、采掘涨幅较多，休闲服务、电子、房地产是本周仅有的下跌行业。

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（%）



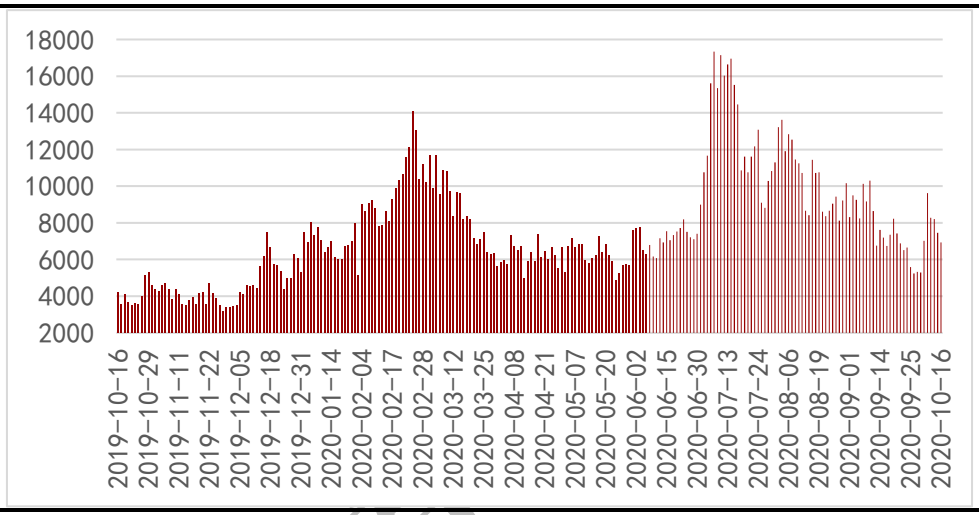
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2市场成交额

本周A股交易情绪高开低走，周内万得全A日均成交8096.35亿元，较节一周前提高超2800亿元。主要股指换手率高于节前水平。

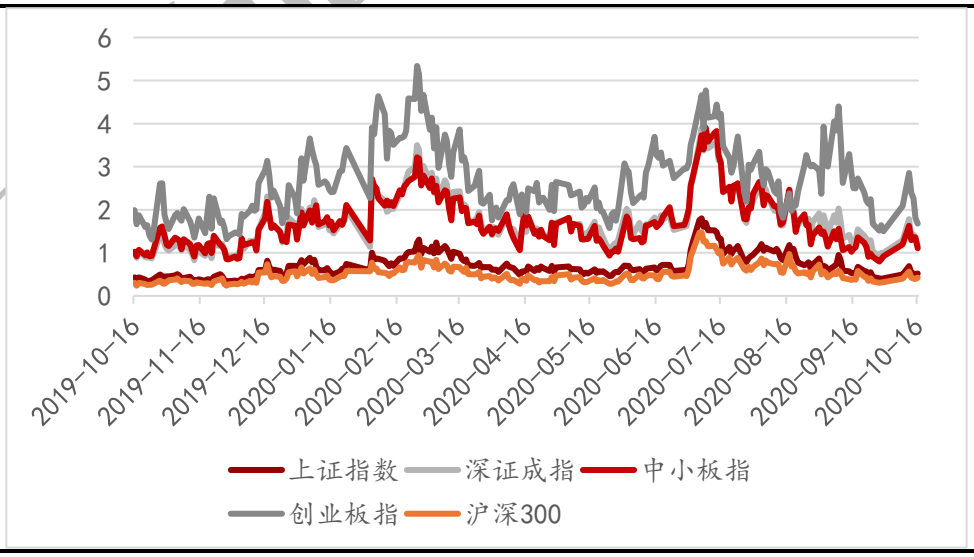
行业板块周成交额方面，电子、医药生物、电气设备成交额较多。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



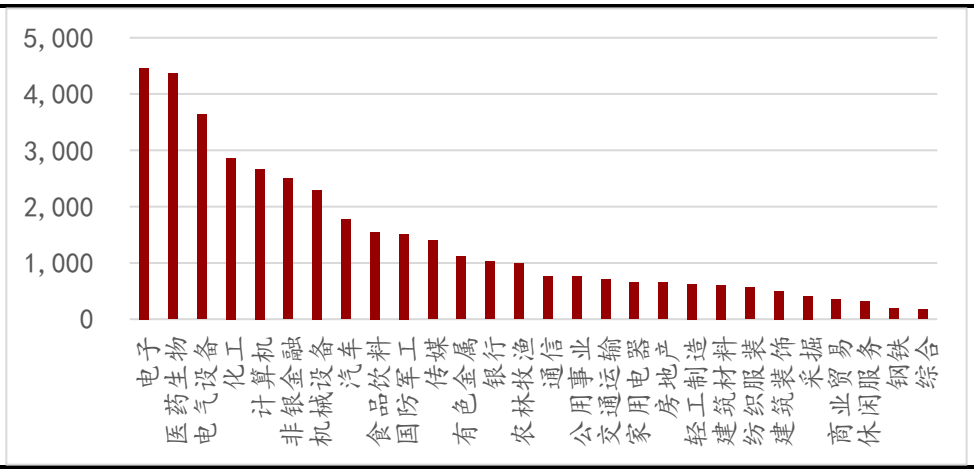
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

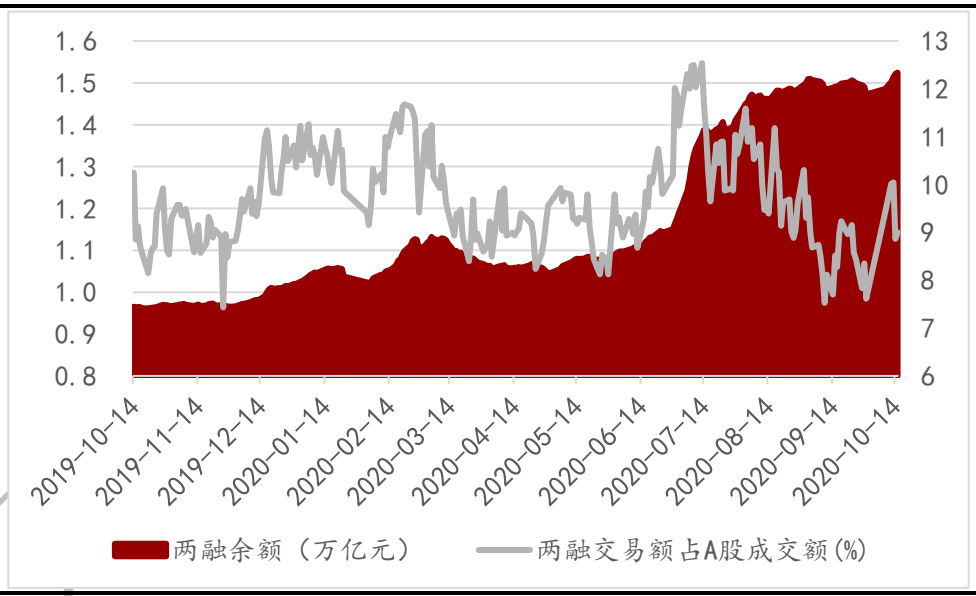
2、流动性指标

2.1融资融券

截至本周四，两市融资融券余额为1.52万亿元，较上周末环比大幅增加389.91亿元，较节前增加522.03亿元。

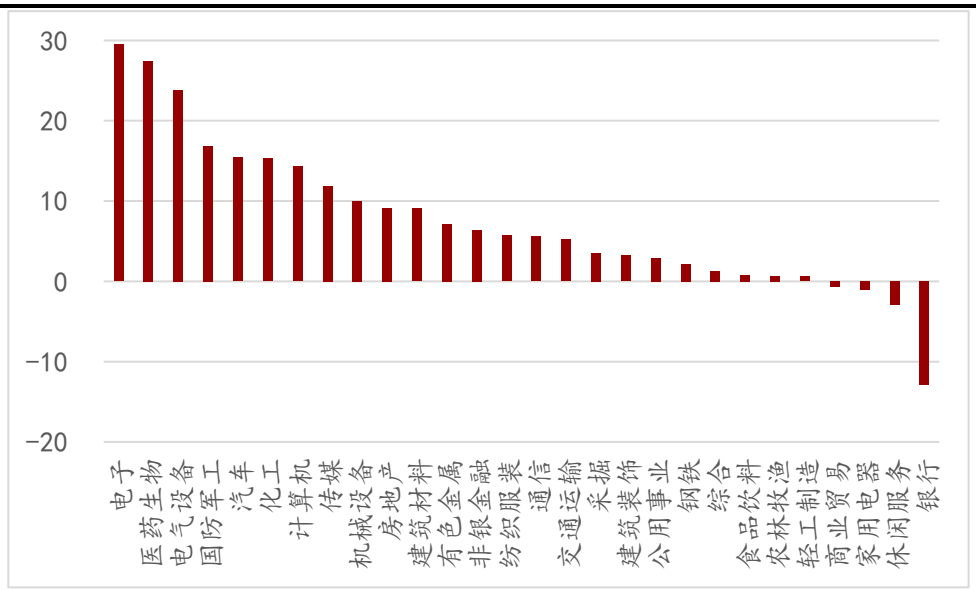
行业方面，电子、医药生物、电气设备等两融净买入较多，银行、休闲服务、家用电器等两融净卖出较多。

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）



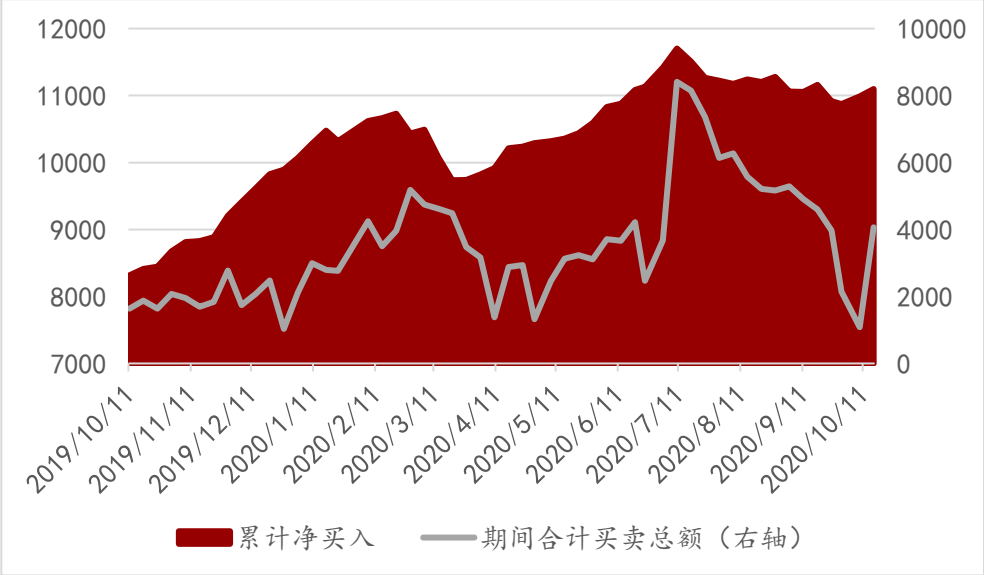
资料来源：wind，万联证券研究所

2.2北上资金

截至本周三，陆股通累计净流入11,096.04亿元，较上周末环比净流入111.19亿元，较节前净流入223.85亿元；北向资金本周合计买卖4068.34亿元，创近四周新高。

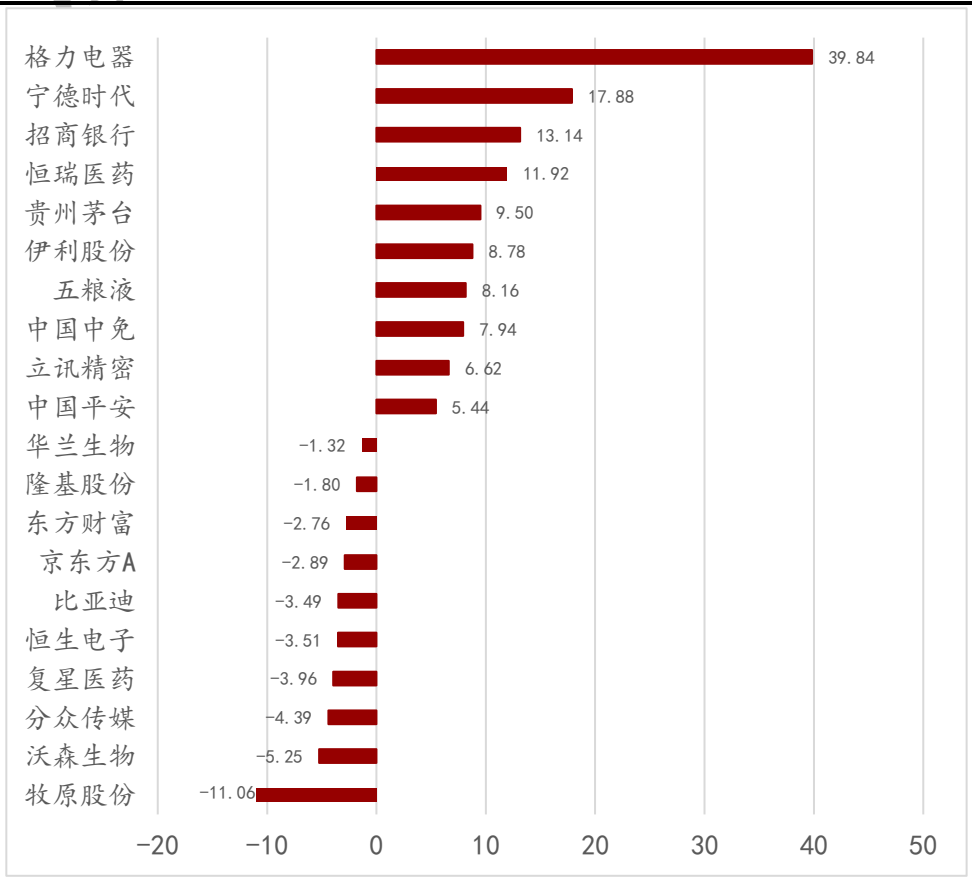
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有五粮液、贵州茅台、宁德时代等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，格力电器、宁德时代、招商银行等个股净流入金额较多，牧原股份、沃森生物、分众传媒等个股净流出金额较多。

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

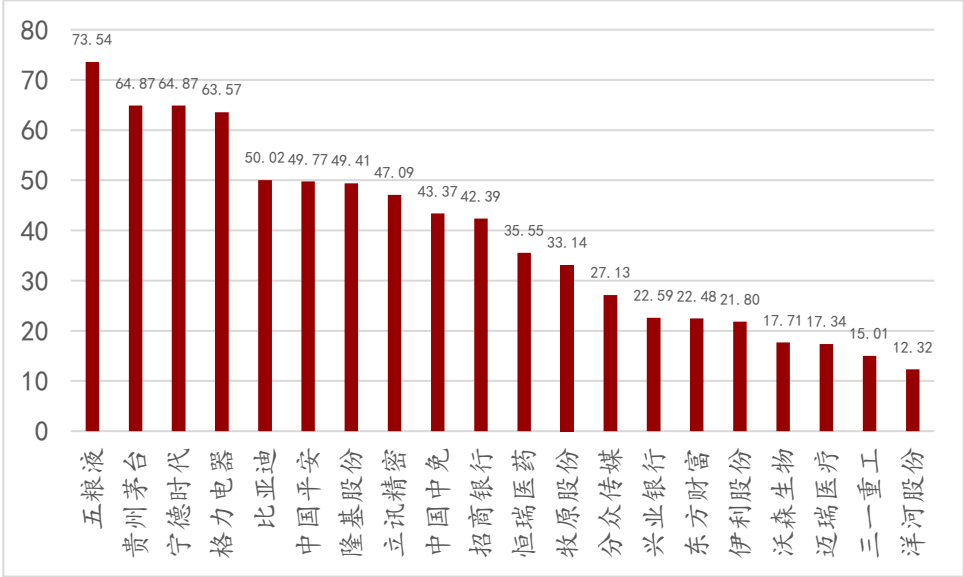
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



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

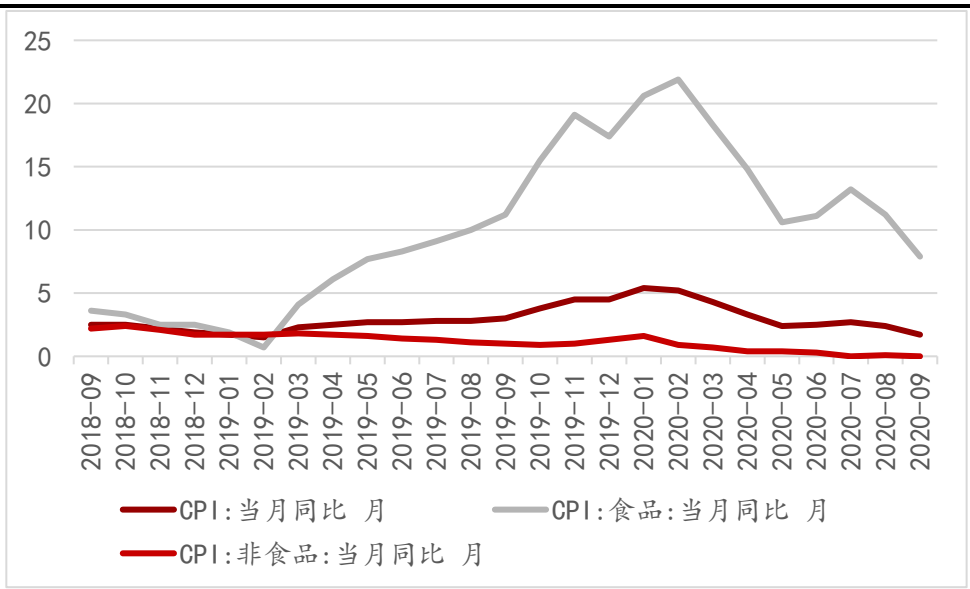
3、宏观指标

3.1 CPI/PPI

9 月 CPI 同比增速 1.7%，较上月下降 0.7 个百分点，市场预期 1.9%，环比上行 0.2%，1-9 月 CPI 累计同比上涨 3.3%；PPI 同比增速-2.1%，8 月为-2.0%，市场预期-1.8%，环比上行 0.1%。

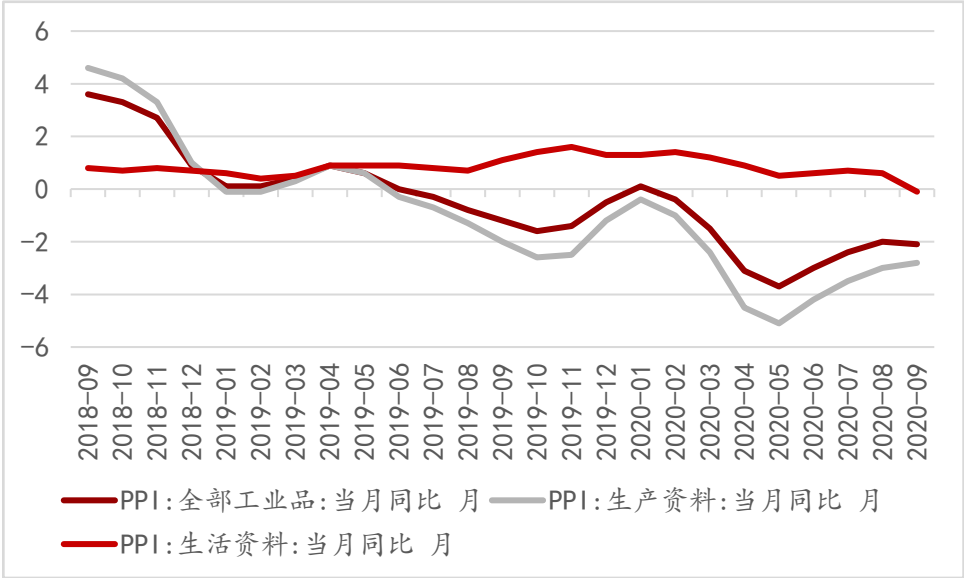
CPI 同比继续回落，食品项为主要拖累项；PPI 同比结构分化，周期品价格走势出现分歧；CPI-PPI 剪刀差继续收窄，受非食品项影响 CPI 持续下行，工业品价格上行，对 PPI 上行形成支撑。

图表11：CPI、食品类CPI和非食品类CPI当月同比增速（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表12：PPI、生产资料类CPI和生活资料类CPI当月同比增速（%）

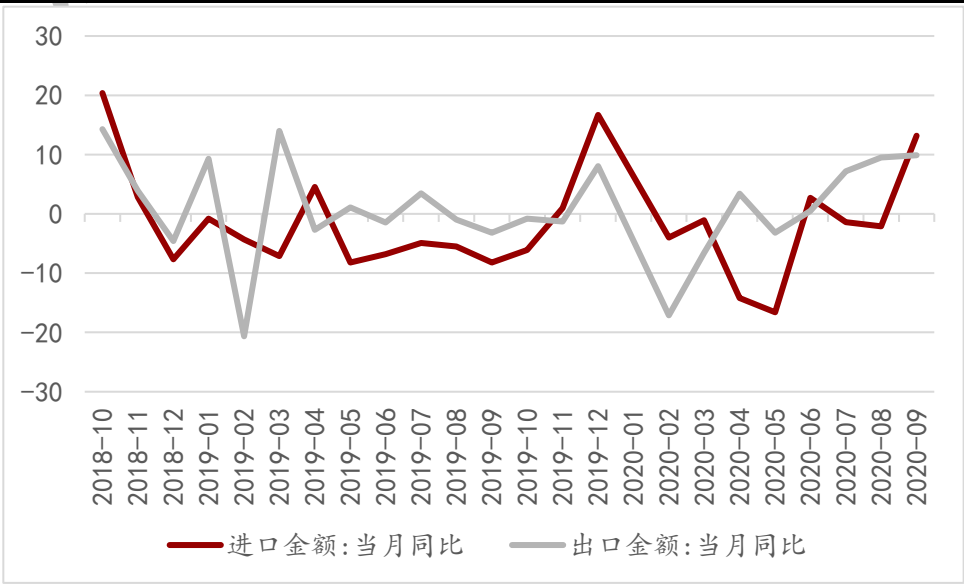


资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2外贸进出口

以美元计价，9月出口金额同比增长9.9%，略低于预期的10.0%，涨幅较8月扩大0.4个百分点。进口同比增速从8月的-2.1%反弹至13.2%，大幅超过预期的0.4%，较8月增加15.3个百分点。

图表13：以美元计进出口当月同比增速（%）



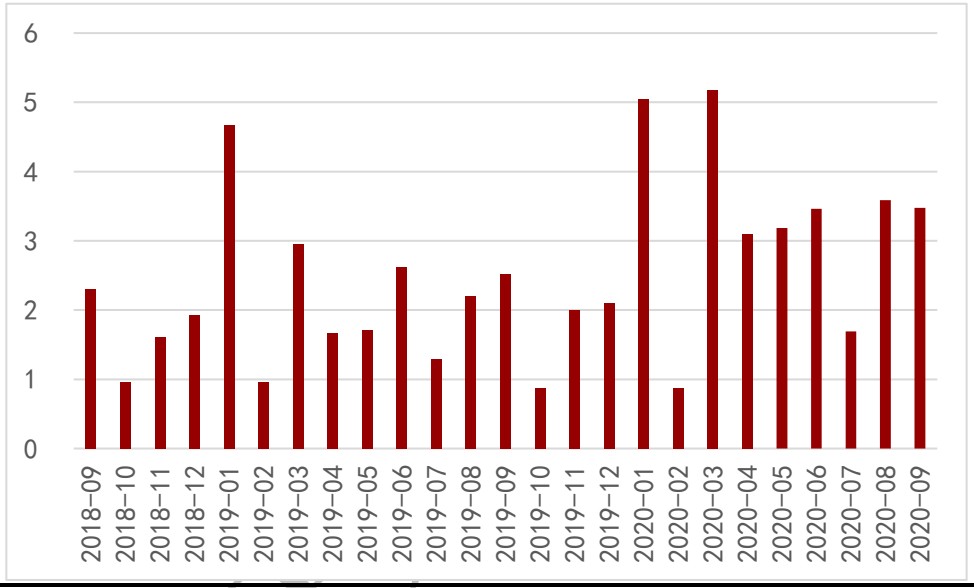
资料来源：Wind，万联证券研究所

3.3金融数据

9月社融存量增速上升0.2%至13.5%:9月社融新增3.48万亿元,同比多增9658亿元。9月末社融规模存量为280万亿，存量同比增速13.5%，较8月增速环比上升0.2个百分点。其中，政府债同比多增是主因。

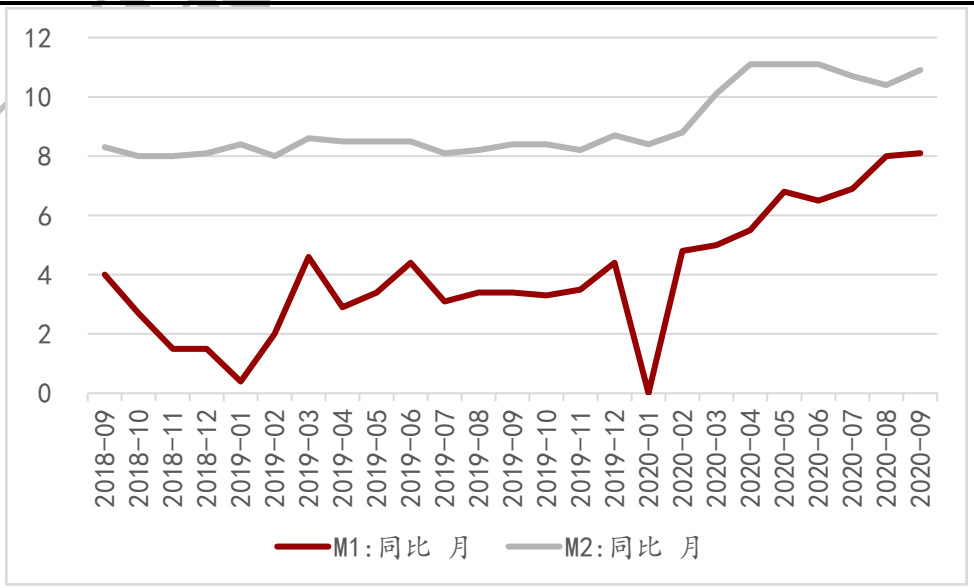
9月居民信贷需求持续修复，企业中长期贷款继续放量：9月新增贷款1.9万亿元，同比多增2047亿元，高于市场预期。

图表14：社会融资规模当月值（万亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表15：M1、M2当月同比增速（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

3.4利率

本周十年期国债收益率继续上行，截至周五收盘为3.2202%，较上个交易周末环比上涨3.04个基点，较节前上涨7.20个基点。

图表16：十年期国债收益率率（%）

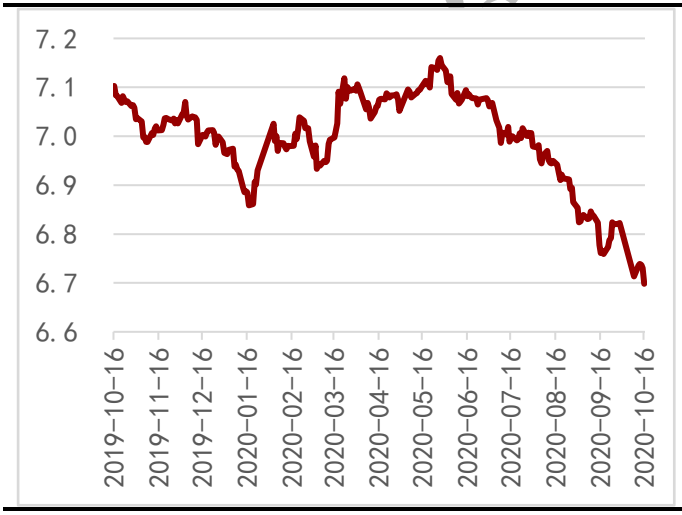


资料来源：中债估值中心，万联证券研究所

3.5汇率

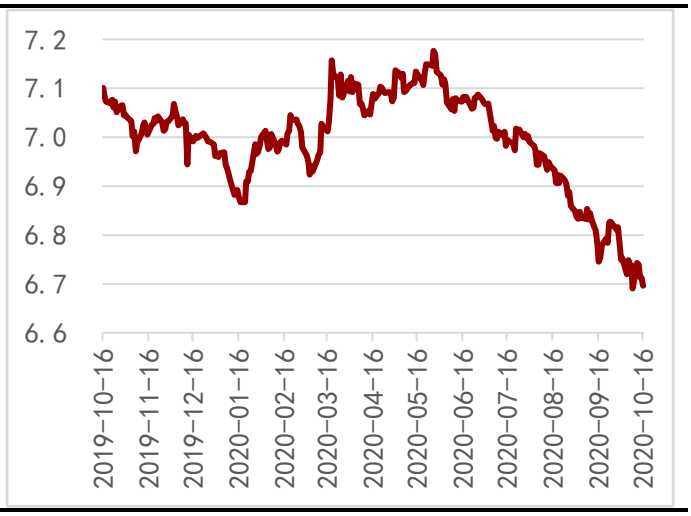
本周人民币在岸、离岸价格均呈上涨趋势，双双突破“6.7”大关。在岸价本周末收盘价为6.6982元，较上周末收盘价上涨403个点，较节前大涨1124个点；离岸价本周末收盘价为6.6965元，较上周末收盘价上涨59个点。

图表17：在岸人民币汇率（元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表18：离岸人民币汇率（元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

4、一周大事追踪

图表19：一周财经要闻

时间	事件
10 月 11 日	中共中央办公厅、国务院办公厅印发《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020—2025 年）》。方案内容包括：支持深圳在资本市场建设上先行先试。推进创业板改革并试点注册制，试点创新企业境内发行股票或存托凭证（CDR）。

	建立新三板挂牌公司转板上市机制。优化私募基金市场准入环境。探索优化创业投资企业市场准入和发展环境等。
10 月 11 日	央行决定自 10 月 12 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 20%下调为 0。
10 月 13 日	据海关统计，前三季度，我国货物贸易进出口总值 23.12 万亿元，同比增长 0.7%；其中，出口 12.71 万亿元，增长 1.8%；进口 10.41 万亿元，下降 0.6%。前 8 个月累计出口实现正增长，前三季度累计进出口实现正增长，中美贸易总值 2.82 万亿元，同比增长 2%。
10 月 13 日	IMF 预测今年世界经济将萎缩 4.4%,比 6 月时的预测数据上调 0.8 个百分点。发达经济体今年将衰退 5.8%，其中美国经济将衰退 4.3%，欧元区经济衰退 8.3%。中国将是世界主要经济体中唯一保持正增长的国家，预计今年增速为 1.9%，明年将达 8.2%。
10 月 14 日	中国 9 月新增贷款、M2、社会融资规模数据均好于预期。9 月新增人民币贷款 19000 亿元，预期 17492 亿元，前值 12775 亿元；M2 同比增长 10.9%，前值增 10.4% ；社会融资规模增量为 3.48 万亿元，比上年同期多 9630 亿元。
10 月 14 日	400 余家风能企业代表联合发布《风能北京宣言》提出，在“十四五”规划中，须为风电设定与碳中和国家战略相适应的发展空间，保证年均新增装机 5000 万千瓦以上，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。
10 月 15 日	中国 9 月 CPI 同比上涨 1.7%，为 2019 年 2 月以来首次重回“1 时代”，预期涨 1.8%，前值涨 2.4%。9 月 PPI 同比下降 2.1%，预期降 1.7%，前值降 2%。
10 月 15 日	证监会主席易会满向全国人大常委会会议作关于股票发行注册制改革有关工作情况报告时表示，证监会推动形成了从科创板到创业板、再到全市场的“三步走”注册制改革布局，探索形成符合我国国情的注册制框架。将选择适当时机全面推进注册制改革，着力提升资本市场功能。报告建议，不断完善科创板、创业板注册制试点安排，稳步推进主板、新三板注册制改革，系统推进基础制度改革，加强上市公司持续监管，建立健全严厉打击资本市场违法犯罪的制度机制。
10 月 16 日	央行就《商业银行法（修改建议稿）》公开征求意见，修改建议稿共十一章 127 条，其中整合后新设或充实四个章节，分别涵盖公司治理、资本与风险管理、客户权益保护、风险处置与市场退出。修改建议稿提出，建立分类准入和差异化监管机制，完善商业银行市场准入条件，增加对股东资质和禁入情形的规定。

资料来源：万联证券研究所整理

5、投资建议

在内地疫情基本得到控制、下半年未出现较大反复的情况下，市场普遍对于今年四季度至明年上半年内地经济修复速度表示相对乐观。海外方面疫情持续边际恶化，中外疫情形势上的区别对应经济基本面的稳定性有望刺激外资加速流入 A 股市场。十四五规划即将在月底落地，参照往年经验市场大概率在规划出台前后呈现涨势，预期偏高的行业板块有望延续上行趋势。

行业配置方面：1、关注家用电器、汽车等可选消费板块，疫情冲击消退、社零恢复正增长，内需消费下半年上升空间较大；2、关注低估值大金融、航空等蓝筹个股，日历效应下或出现估值切换；3、关注景气度上行的新能源板块、有色、化工等顺周期行业；4、关注三季报业绩预喜个股。

6、风险提示

全球新冠疫情反复，宏观经济下行。

万联证券

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