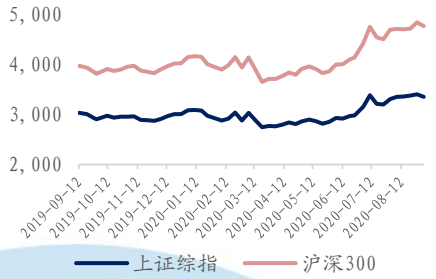
中航证券研究所
所长　董忠云
证券执业证书号：S0640515120001
证券分析师 成果，CFA
证券执业证书号：S0640520070001
证券分析师　符旸
证券执业证书号：S0640514070001
研究助理 郑梓淳
证券执业证书号：S0640118110026

长假消费强势复苏，短期谨慎乐观

策略周报　　2020 年 10 月 10 日

市场走势



近期报告

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》

中航证券策略周报:《外部因素扰动，短期结构性机会为主》

中航证券策略周报:《中美摩擦加剧投资者担忧，短期市场或以震荡为主》

中航证券策略周报:《市场短期或以震荡为主》

核心观点:

10 月 6 日，美国总统特朗普表示，他拒绝了民主党的刺激方案，并命令他的代表停止谈判，直到总统大选结束。但随后特朗普又在 10 月 7 日重启了谈判，提出希望单独对航空业等受冲击的经济领域进行援助，而众议院议长佩洛西在 10 月 8 日公开否决了这一提议，随后特朗普又再次松口，表示对更大规模的刺激法案持开放态度。10 月 9 日，据华尔街日报报道，美国财长姆努钦将向国会众议院议长佩洛西递交 1.8 万亿美元规模的财政刺激计划方案。特朗普甚至表示，他希望达成的刺激协议比民主党提议的 2.2 万亿美元的规模还要更大。虽然民主党是否会进一步做出让步尚不确定，同时过高的刺激规模也可能会遭到共和党议员的反对，这意味着两党谈判仍面临较高的不确定性，但目前特朗普已经展现出对尽快出台刺激措施的迫切意愿，两党分歧也在逐步缩小，因此大选前出台新一轮刺激法案的概率正在提升，近期金融市场的表现也体现出市场对达成协议的乐观情绪有所升温。

截止 10 月 9 日，我国已连续 55 天无新增本土确诊病例，疫情防控维持良好态势有助于经济复苏稳步推进。我国 9 月官方制造业 PMI 回升至 51.5%，分项指标显示供需两端同步改善。商务部数据显示，10 月 1 日至 8 日，全国零售和餐饮重点监测企业日均销售额比去年国庆假期增长 4.9%。根据文化和旅游部数据中心的测算，八天长假期间，全国共接待国内游客 6.37 亿人次，按可比口径同比恢复 79.0%。上述数据显示本次假期集中释放了被疫情压抑的消费需求，同时更重要的意义在于，在大量人员流动的情况下，国内疫情依然得到有效控制，这有望进一步提升市场对于抗击疫情和经济复苏的信心，有助于带动经济活动的加快恢复，通过内需的释放来推动经济维持复苏方向。

国际环境方面，目前美国政府对 TikTok 和微信的禁令均已被美国法院叫停，显示两家企业的维权已经取得了初步的成果，但美国政府对中国科技企业的打压并未结束。中芯国际在 10 月 4 日证实其遭到美国制裁，美国商务部工业与安全局根据美国出口管制条例向部分供应商发出信函，要求向中芯国际出口的部分美国设备、配件及原物料须事前申请出口许可证后，才能向中芯国际继续供货。10 月 8 日，据彭博社报道，特朗普政府正在探索对蚂蚁集团和腾讯控股进行限制，原因是担心它们的数字支付平台威胁美国的国家安全。同时，近期中印边境问题、台湾问题、南海问题均趋于紧张。因此，虽然我国国内疫

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

情防控和经济形势持续向好，但外部局势持续紧张，随着美国大选日趋白热化，需警惕来自美国方面的压力进一步提升。

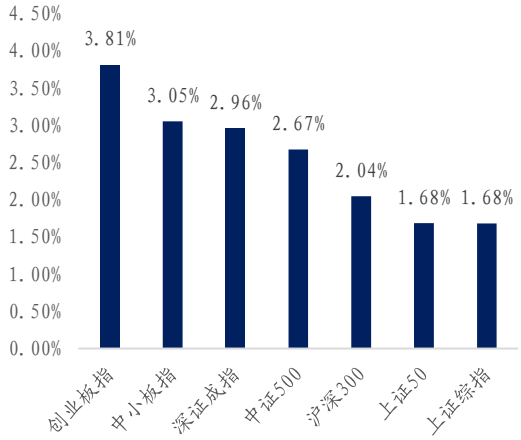
综合而言，我国疫情防控形势良好，在国庆中秋假期期间人员流动大增的情况下没有出现疫情反弹，长假期间被疫情压抑的消费需求得到释放，经济强势复苏，外部局势带来一定的风险，但国内经济复苏预计是更主要的因素，我们短期对市场持谨慎乐观态度。板块配置方面，我国经济复苏趋势不变，建议配置金融股和周期股，可关注可选消费板块优质标的投资机会。

一、 本周行情回顾

本周仅一个交易日，上证指数涨 1.68%；深证成指涨 2.96%；创业板指涨 3.81%。行业表现方面，本周排名前三位的行业分别是电气设备（6.15%）、综合（4.31%）、电子（4.20%），排名后三位的分别是休闲服务（-5.99%）、银行（0.26%）、房地产（1.02%）。风格上，本周金融股涨 0.98%，周期股涨 2.72%，消费股涨 2.13%，成长股涨 3.60%，稳定股涨 1.50%。估值方面，本周全部 A 股市盈率为 22.96 倍，较上周上升 2.27%，剔除金融、石油石化股后市盈率为 38.83 倍，较上周上升 2.70%。

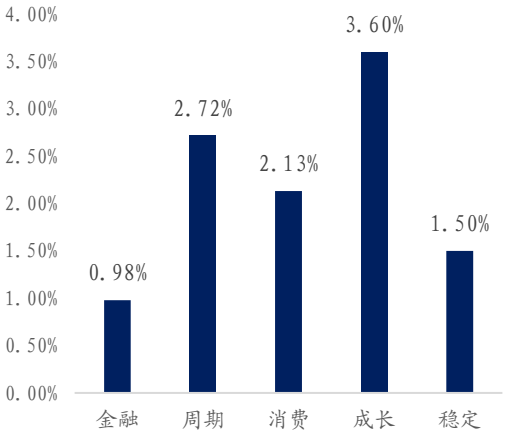
海外方面，本周道指涨 3.27%，纳指涨 4.56%，标普 500 指数涨 3.84%。德国 DAX 指数周涨 2.85%；法国 CAC40 指数周涨 2.53%；英国富时 100 指数周涨 1.94%。

图 1：本周主要指数涨跌幅



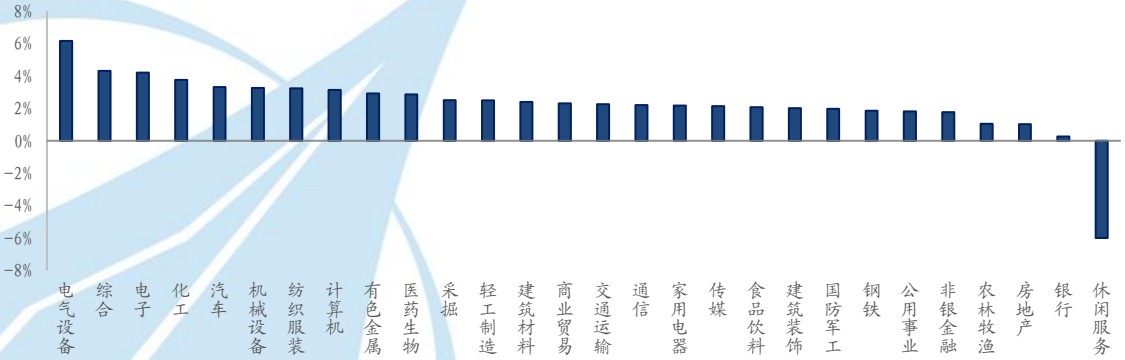
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 2：本周各风格股票涨跌幅



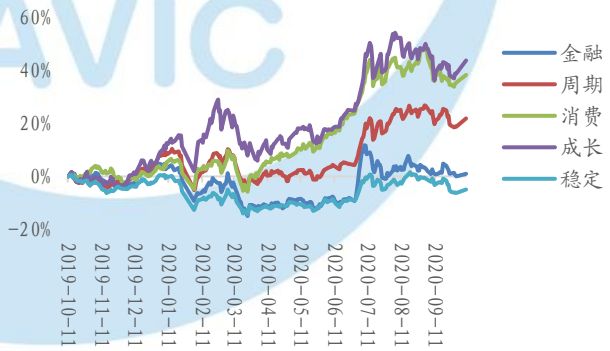
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 3：本周行业涨跌幅



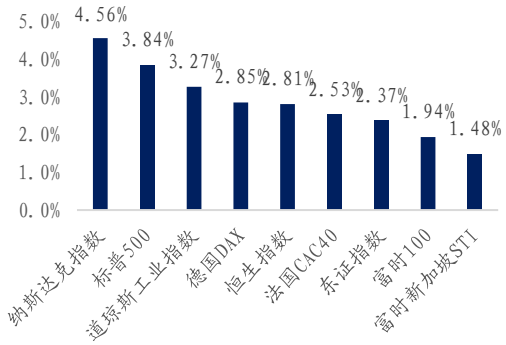
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 4：各风格股票走势



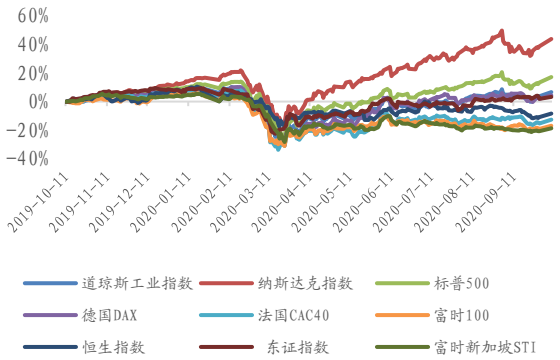
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 5：本周海外主要指数涨跌幅



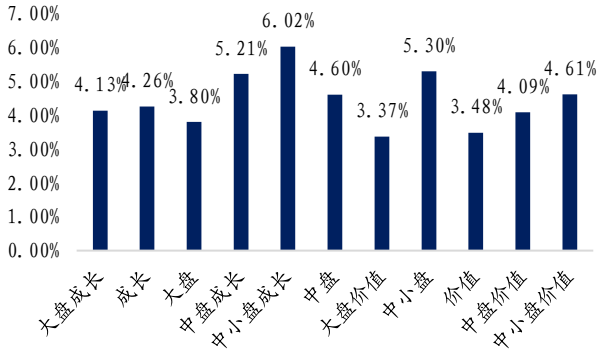
资料来源：Wind、中航证券研究所

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

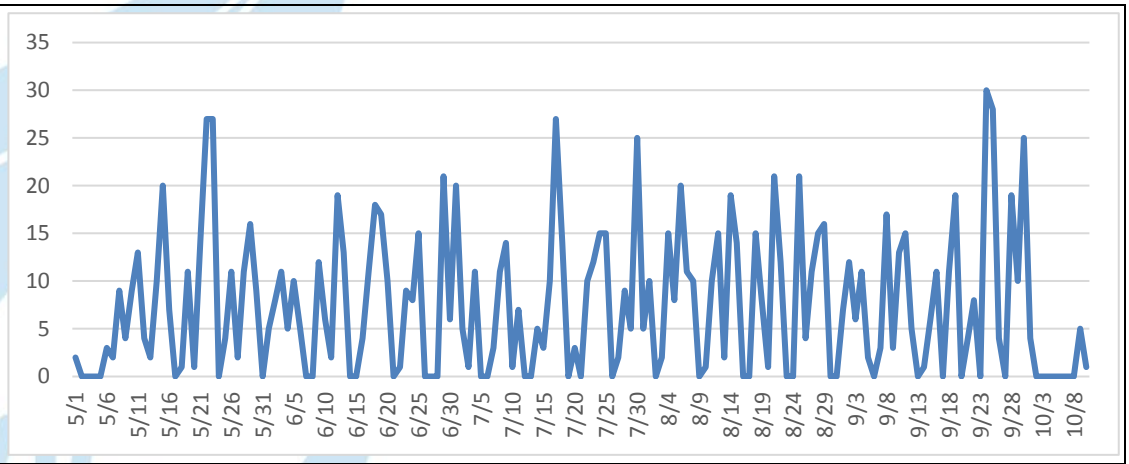
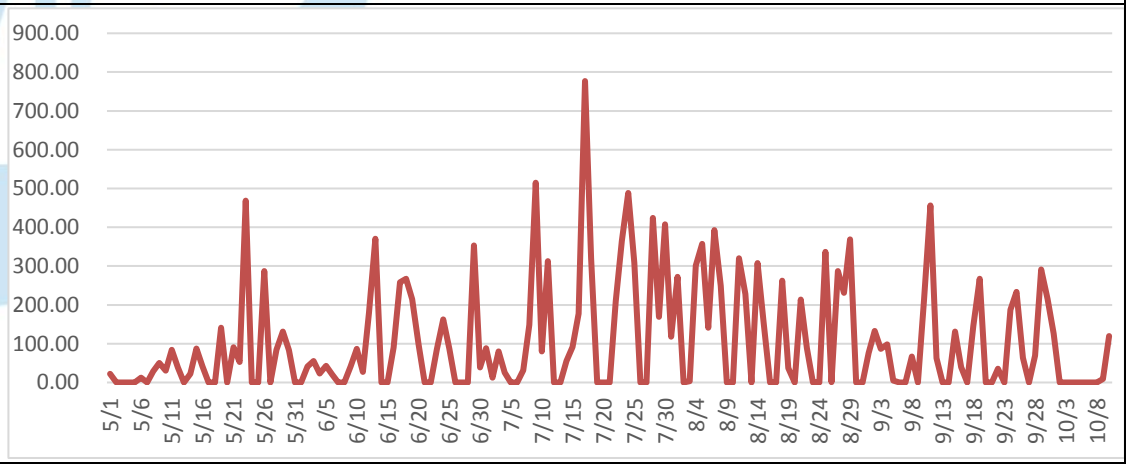


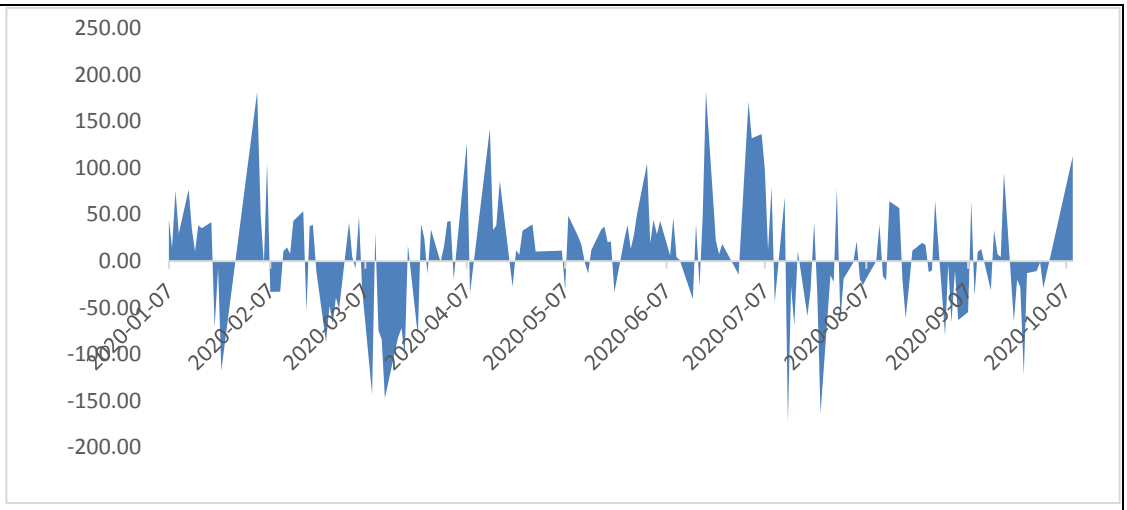
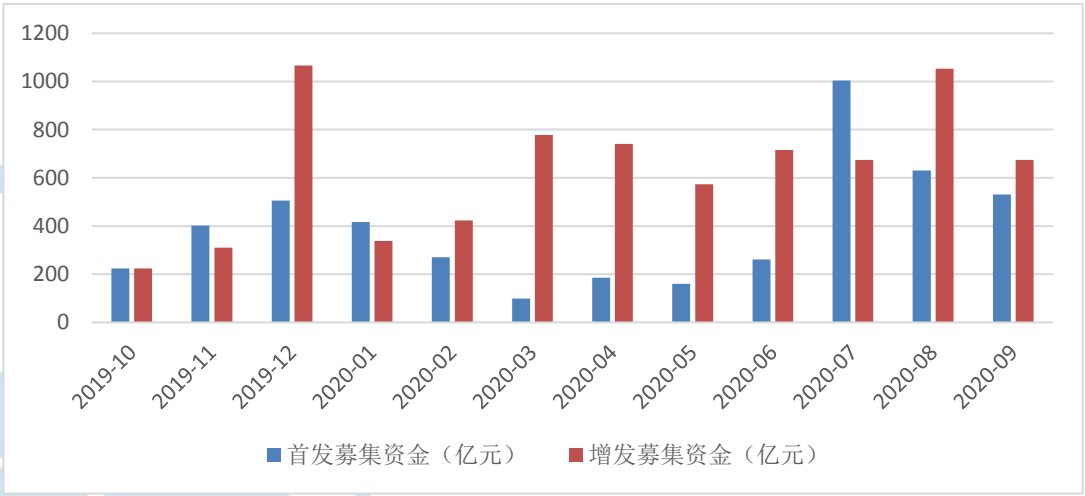
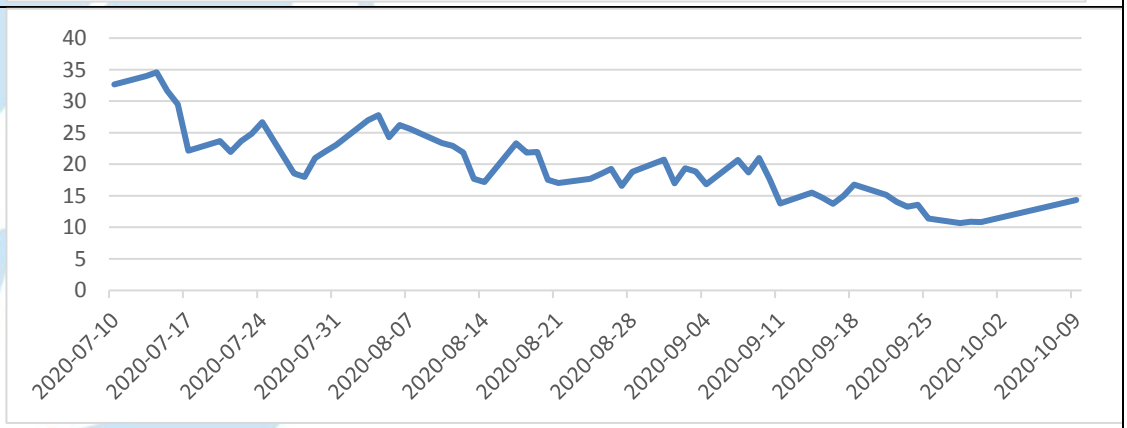
资料来源：Wind、中航证券研究所

二、 资金监控

北向资金本周累计净流入 112.67 亿元，前一期为净流出 40.77 亿元。本周新发行的基金个数为 6 个，上周为 58 个；本周基金发行规模为 129.16 亿元，上周为 702.91 亿元。9 月份截至 9 月 30 日 IPO 募集资金为 530.44 亿元，增发募集资金 673.75 亿元。交易费用本周为 14.32 亿元，上周为 32.36 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）	

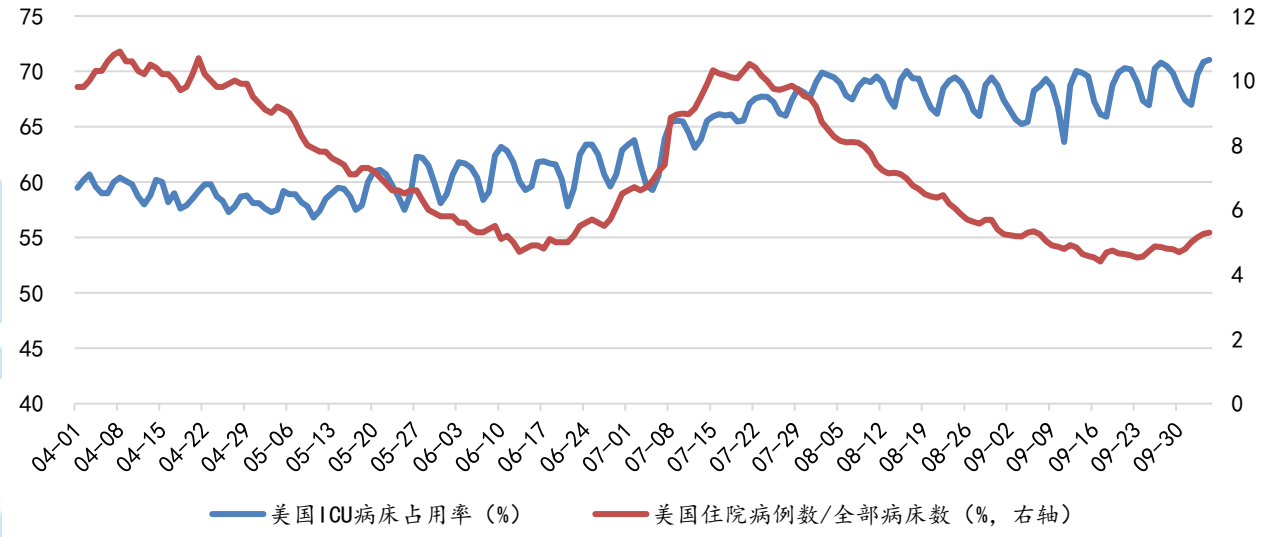
资料来源：Wind、中航证券研究所

三、 全球疫情

全球疫情方面，截至 10 月 10 日，全球感染人数已经超过 3708 万人，累计死亡人数超过 107 万人。据美国约翰斯·霍普金斯大学新冠疫情统计数据，截至美国东部时间 10 月 9 日 18 时，美国新冠肺炎确诊

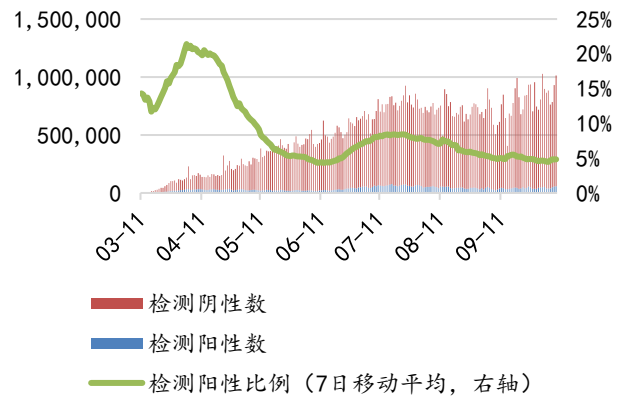
病例超过 765 万例，达 7650825 例，死亡病例为 213430 例。目前，美国疫情继续反弹。据美国有线电视新闻网（CNN）报道，与前一周相比，美国至少有 28 个州呈上升趋势，20 个州保持稳定，目前只有夏威夷州和阿拉巴马州这两个州的新增病例呈下降趋势。我们对美国 ICU 病床占用率进行统计，截至 10 月 5 日美国全国 ICU 占用率为 71.05%，已经触及我们之前提出的 70%-80%警戒值，美国全国病床利用率为 5.29%，低于我们提出的 15%-30%警戒值，但近期呈反弹趋势。美国的住院率和死亡率近期也呈反弹趋势。8 月下旬以来美国疫情步入新的平台震荡期，每日新增确诊数量波动中枢在 4 万例左右。10 月 2 日，美国总统特朗普新冠病毒检测呈阳性，随后入院治疗。但 3 天后，特朗普在未痊愈的情况下就出院返回白宫。10 月 7 日，白宫医生表示特朗普已超过 24 小时无新冠肺炎症状，并且体内检测到抗体。本次特朗普感染新冠但迅速出院，一方面说明美国疫情防控措施力度仍明显不足，预计在疫苗面世之前，美国疫情较难出现显著缓和；另一方面也显示在美国的医疗水平下，感染新冠的严重性正在逐步弱化，疫情风险相对可控，对经济的冲击程度有所减弱。

图 9：美国全国 ICU 病床占用率



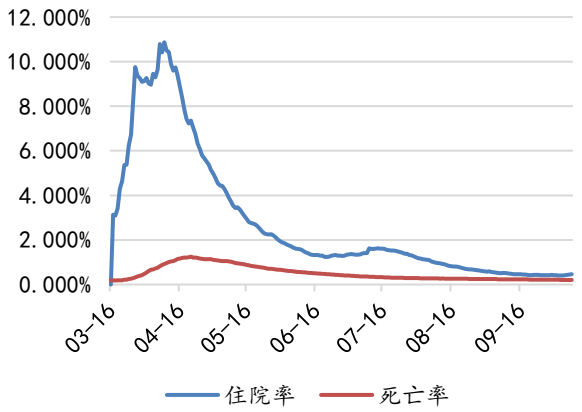
资料来源：Wind、中航证券研究所

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

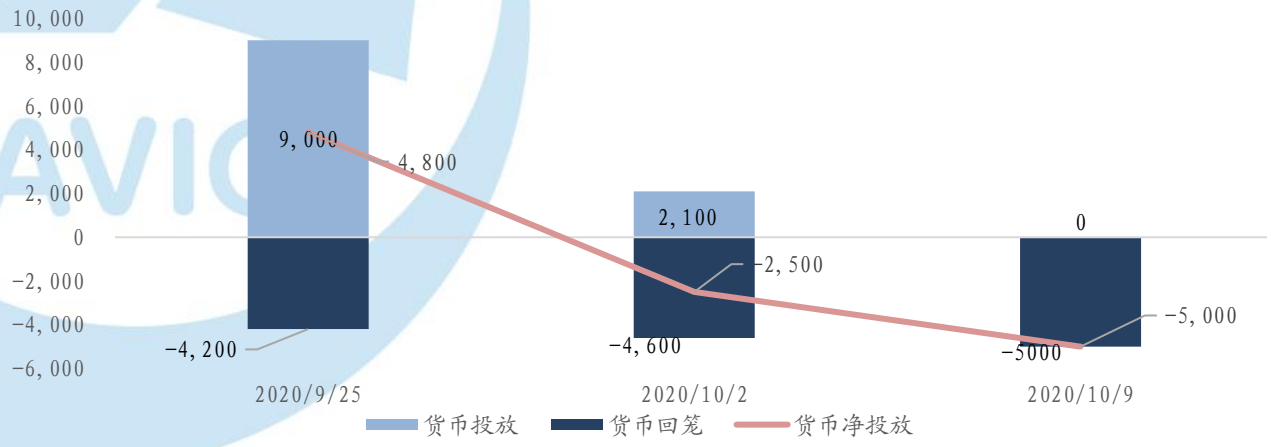


资料来源：Wind、中航证券研究所

四、宏观流动性监测

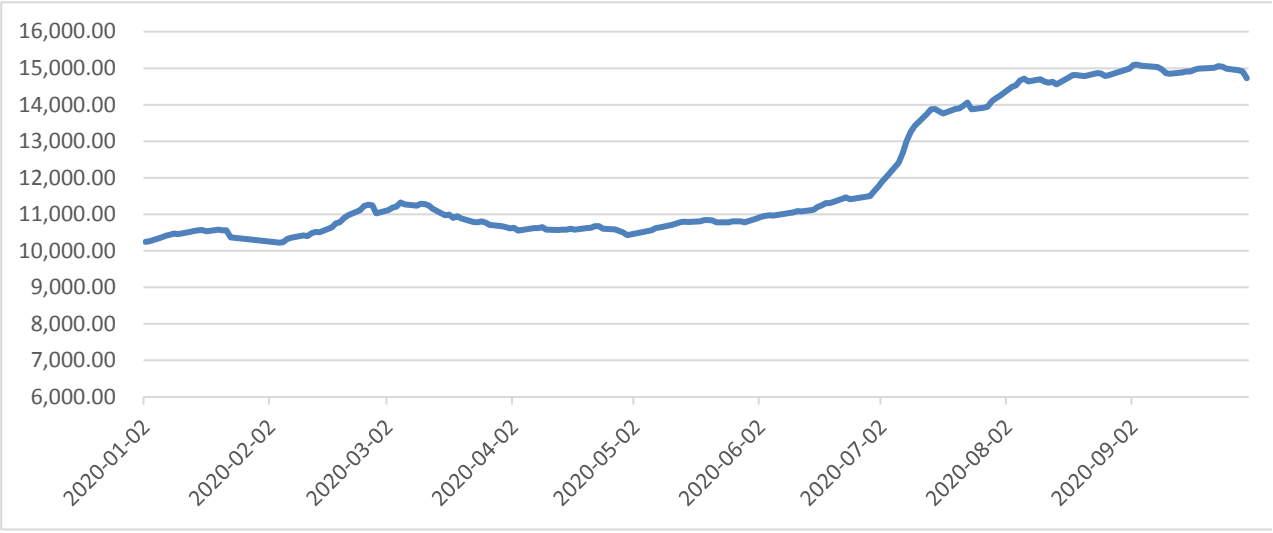
流动性方面，本周央行公开操作净回笼货币 5000 亿元，上周为净回笼货币 2500 亿元。两融余额为 14721.91 亿元，上周为 14990.53 亿元，较上周有所回升。

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）

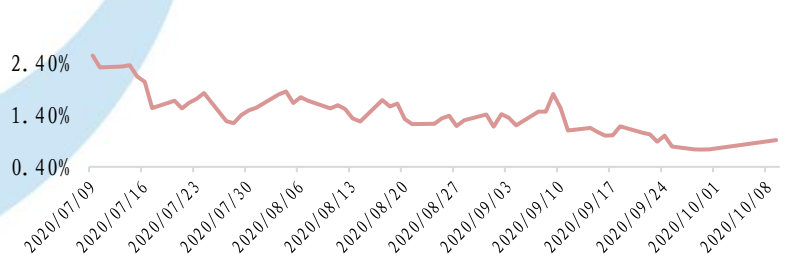


资料来源：Wind、中航证券研究所

五、市场情绪

市场情绪方面，本周日均换手率为 0.96%，上周为 1.09%，有所下降。A 股日均成交金额为 7019.52 亿元，上周为 5288.20 亿元，较上周略有下降。

图表 14：市场情绪

换手率	本期 2020/10/9 0.92% 上期 2020/9/30 0.74%		
A 股日均成交金额（亿元）	本期 2020/10/9 7019.52		

	上期 2020/9/30 5288.20		

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。