中國市場及A股點評

海通國際 HAITONG

2020 年 9 月 22 日

銷售部 – 投資策略

金融工程

增量資金入場在即，震盪反彈有望延續

上周市場如期反彈，上證50指數上漲2.52%，滬深300指數上漲2.37%，中證500指數上漲2.50%，創業板指上漲2.34%。目前趨勢模型顯示市場處於上漲市，Wind全A指數處於20日均線之下。估值上看，全市場PE（TTM）為23.2倍，處於2005年以來的76.9%分位點。宏觀因子整體偏多，8月工業、投資、消費、社融、信貸等多項數據超預期；中國經濟政策不確定性指數小幅回落；人民幣匯率持續走強。

技術分析上，9月16日兩市成交額下降至6841億元，再次觸發縮量信號。2020年以來，該信號共觸發八次，前七次信號觸發後，Wind全A指數未來5日平均上漲3.52%，勝率86%；未來10日平均上漲5.00%，勝率100%。綜上所述，我們認為，市場前期調整較為充分，震盪區間下軌存在支撐。宏觀經濟持續復蘇，增量資金入場在即，縮量信號連續出現，震盪反彈有望延續。

從趨勢模型上看，Wind全A指數短期均線和長期均線的距離為10.29%，相對前一周（12.22%）繼續回落，市場仍處於上漲市，Wind全A指數處於20日均線之下。

從量化指標上看，基於滬深300指數的流動性衝擊指標低於前一周（1.01），一周均值為0.75，意味著當前市場的流動性高於過去一年平均水平0.75倍標準差。上證50ETF期權成交量的PUT-CALL比率先升後降，週五為0.71，低於前一周（0.82），投資者對上證50ETF短期走勢相對樂觀。漲停板封板率全周均值為70%，賺錢效應高於前一周（64%）。

從宏觀因子上看，1. 統計局公佈8月經濟數據，多項數據繼續回升。8月規模以上工業增加值同比增長5.6%，預期增長5.1%，前值增長4.8%；社會消費品零售總額同比增長0.5%，預期增長0%，前值下降1.1%。1-8月份，全國固定資產投資同比下降0.3%，預期下降0.4%，前值下降1.6%。2. 央行公佈8月金融數據，多項數據超預期。3. 由來自斯坦福大學、芝加哥大學的三位學者編制發佈的中國經濟政策不確定性指數（EPU）2020年8月數值為806，低於前一月的893（修正值）。

風險提示：市場系統性風險、海外市場波動風險、模型誤設風險。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團－海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完

整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮　閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並（如適用）諮詢　閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易（包括涉及金融衍生工具的交易）會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及／或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具（如有）持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。