人民币走强，或利好部分周期行业

——策略周观点第 34 期

日期：2020 年 09 月 21 日

投资要点：

- **海外震荡依旧，A 股缩量上行：**本周海外股市受美联储利率决议影响持续震荡，除韩国综合指数外均呈下跌态势。A 股本周震荡上涨，上证综指涨 2.38%，深证成指涨 2.33%，沪深 300 涨 2.37%，创业板指涨 2.34%，中小板指涨 2.50%，科创 50 涨 4.54%。本周 A 股交易情绪大幅走低，万得全 A 日均成交 7423.15 亿元，创三个月新低，其中周三成交额 6735.74 亿元，创三个半月新低。主要股指换手率均有较大下降。

- **MLF 超额续做，北向资金大幅流入：**市场流动性方面，央行公开市场累计进行了 4800 亿逆回购和 6000 亿元 MLF 操作，全口径净投放 2100 亿元；截至本周五，两市融资融券余额为 1.50 万亿元，较上周末环比增多 142.56 亿元。两融交易额占 A 股成交额比为 9.23%，较上周水平大幅回升；截至本周末，陆股通累计净流入 11,160 亿元，较上周末环比净流入 108.32 亿元，创两个月新高。北向资金合计周买卖总额 4,602 亿元，创近 11 周新低。

- **经济数据持续修复：**扣除价格因素，8 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.6%，增速较 7 月份加快 0.8 个百分点；8 月社会消费品零售总额同比名义增长 0.5%，为年内首次正增长，扣除价格因素实际下降 1.1%，降幅比 7 月份收窄 1.6 个百分点；1—8 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比下降 0.3%，降幅比 1—7 月份、上半年和一季度分别收窄 1.3、2.8 和 15.8 个百分点。

- **投资建议：**本周 A 股市场呈现出震荡上涨态势，随着科创 50ETF 的上市，前期下跌幅度较大的科创板反弹幅度较大，主板、中小板、创业板则涨幅相近。上周市场成交额回落，市场炒作情绪被打压。消息面上，蚂蚁集团用时 25 天首发过会，国金、国联证券计划合并，短期内或带动蚂蚁概念和券商上行。基本面上，前期受疫情冲击较大的可选消费板块或将受益于社零正增长体现的消费回暖，人民币持续走强也为部分周期性行业上行提供支撑。配置方面：可关注航空、造纸、汽车、化工、非银等。

- **风险因素：**全球新冠疫情反复，中美摩擦加剧，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 20200914_策略周观点_AAA_宏观数据显示消费或回暖
2. 万联证券研究所 2020906_策略周观点_AAA_海外市场波动或对 A 股情绪冲击有限
3. 万联证券研究所 2020830_策略周观点_AAA_长线资金有望持续流入

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 工业增加值 7
3.2 社会消费品零售总额 7
3.3 固定资产投资 8
3.4 利率 8
3.5 汇率 9
4、一周大事追踪 9
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（亿元）与两融交易额占 A 股成交额（%） 5
图表 7：A 股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：规模以上工业增加值同比增速（%） 7
图表 12：规模以上工业增加值同比增速（%） 8
图表 13：固定资产投资累计同比增速（%） 8
图表 14：十年期国债收益率率（%） 9
图表 15：在岸人民币汇率（元） 9
图表 16：离岸人民币汇率（元） 9
图表 17：一周财经要闻 9

万联证券

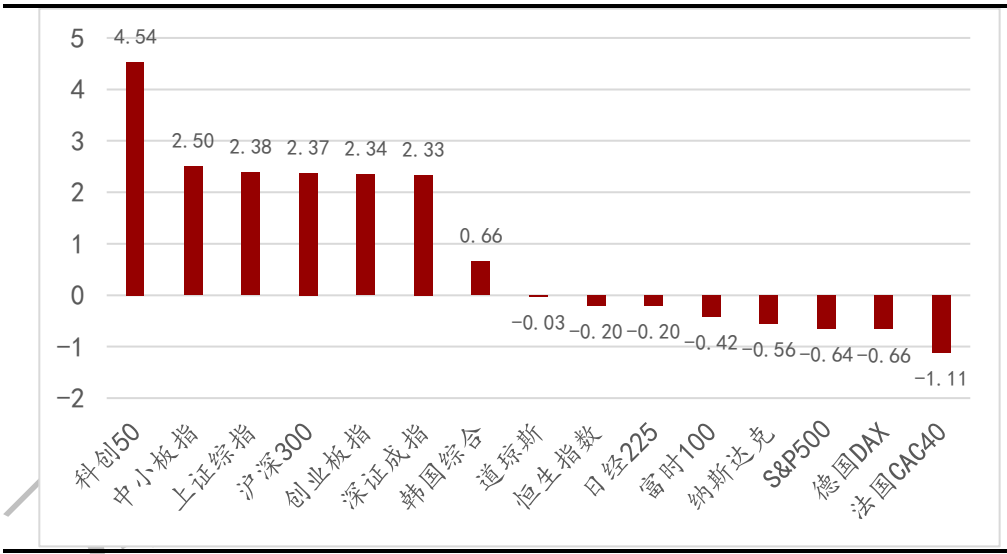
1、市场指标

1.1市场涨跌幅

本周海外股市受美联储利率决议影响持续震荡，除韩国综合指数外均呈下跌态势。A股本周震荡上涨，上证综指涨2.38%，深证成指涨2.33%，沪深300涨2.37%，创业板指涨2.34%，中小板指涨2.50%，科创50涨4.54%。

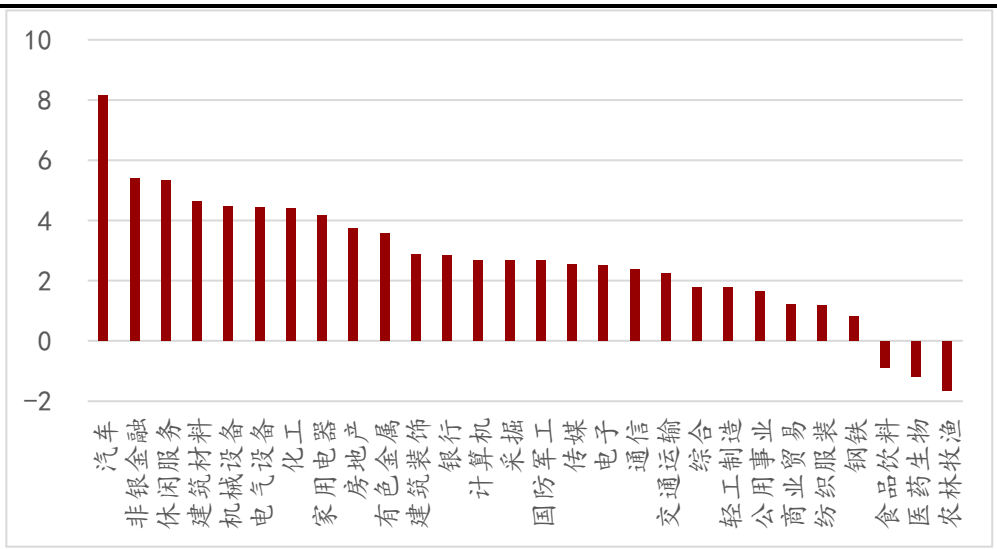
一级行业涨多跌少，汽车、非银金融和休闲服务涨幅较大，农林牧渔、医药生物、食品饮料是仅有的三个下跌行业。

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（%）



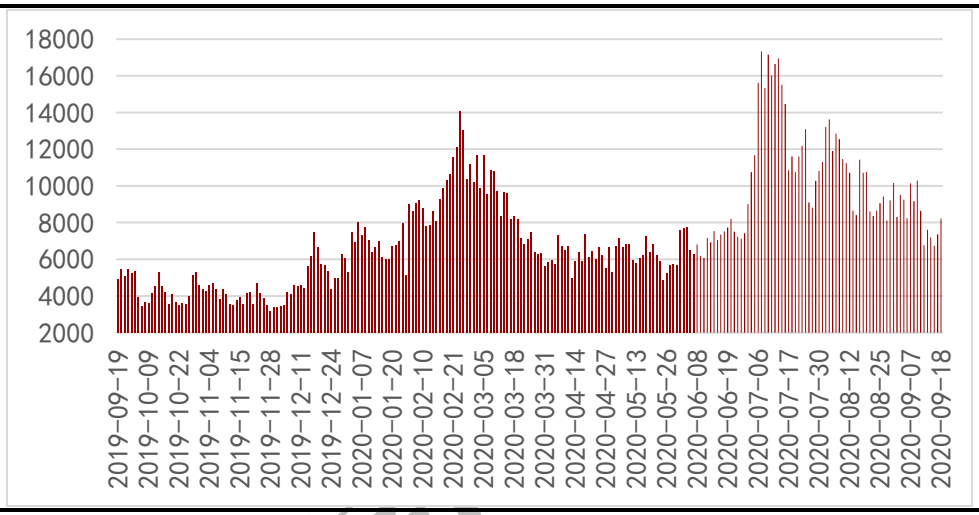
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2市场成交额

本周A股交易情绪大幅走低，万得全A日均成交7423.15亿元，创三个月新低，其中周三成交额6735.74亿元，创三个半月新低。主要股指换手率均有较大下降。

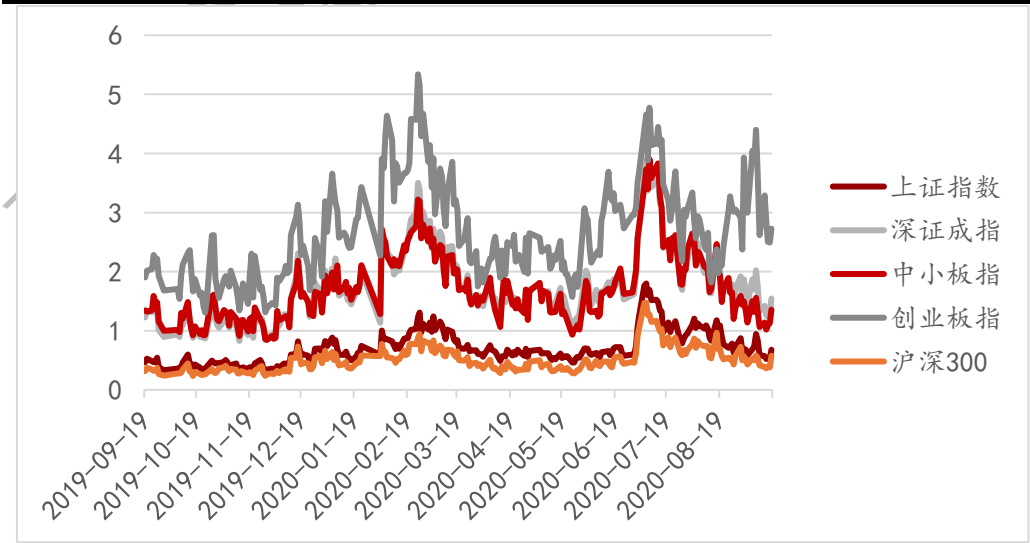
行业板块周成交额方面，电子、医药生物成交额最多，电气设备超越计算机排名第三。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



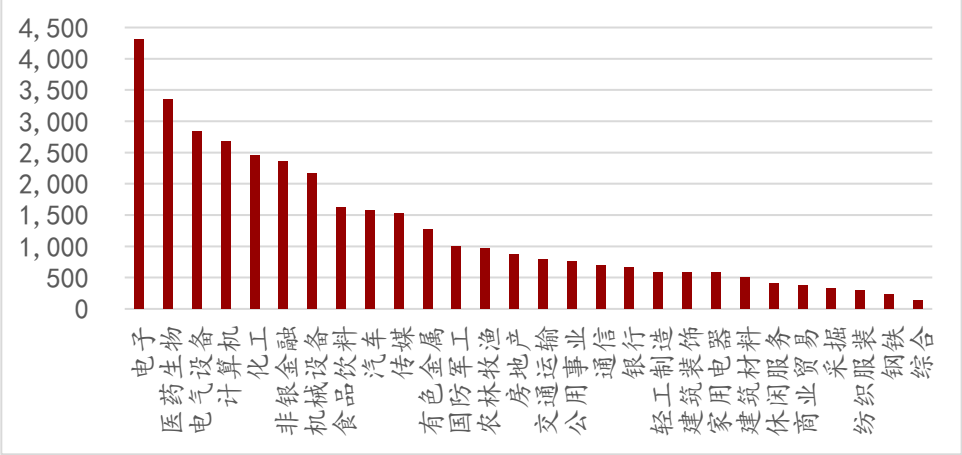
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

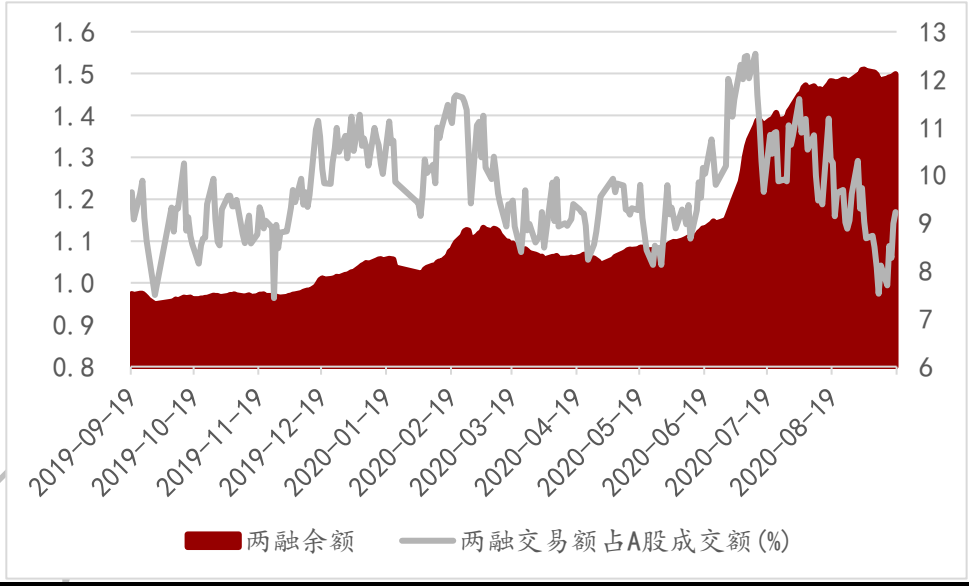
2、流动性指标

2.1融资融券

截至本周五，两市融资融券余额为1.50万亿元，较上周末环比增多142.56亿元。两融交易额占A股成交额比为9.23%，较上周水平大幅回升。

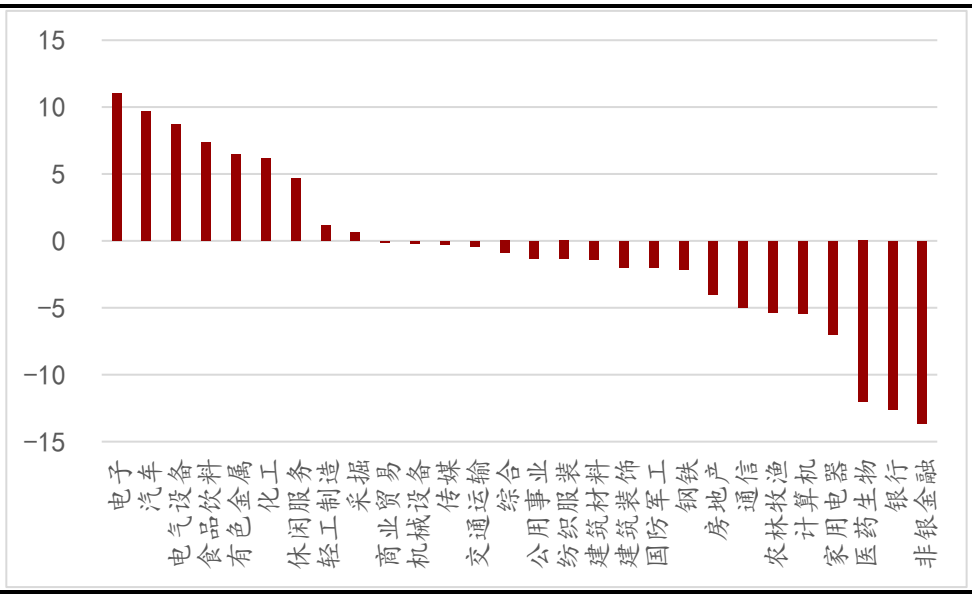
行业方面，电子、汽车、电气设备两融净买入额较多，非银金融、银行和医药生物两融净卖出较多。

图表6：A股两融余额（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：A股行业周两融净买入额（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

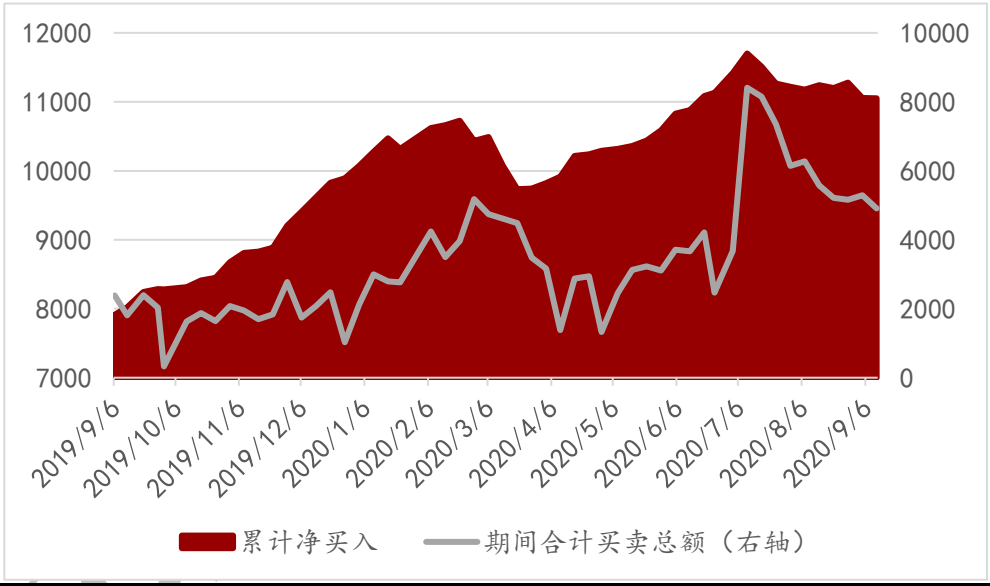
2.2北上资金

截至本周末，陆股通累计净流入11,160亿元，较上周末环比净流入108.32亿元，创两

个月新高。北向资金合计周买卖总额4,602亿元，创近11周新低。

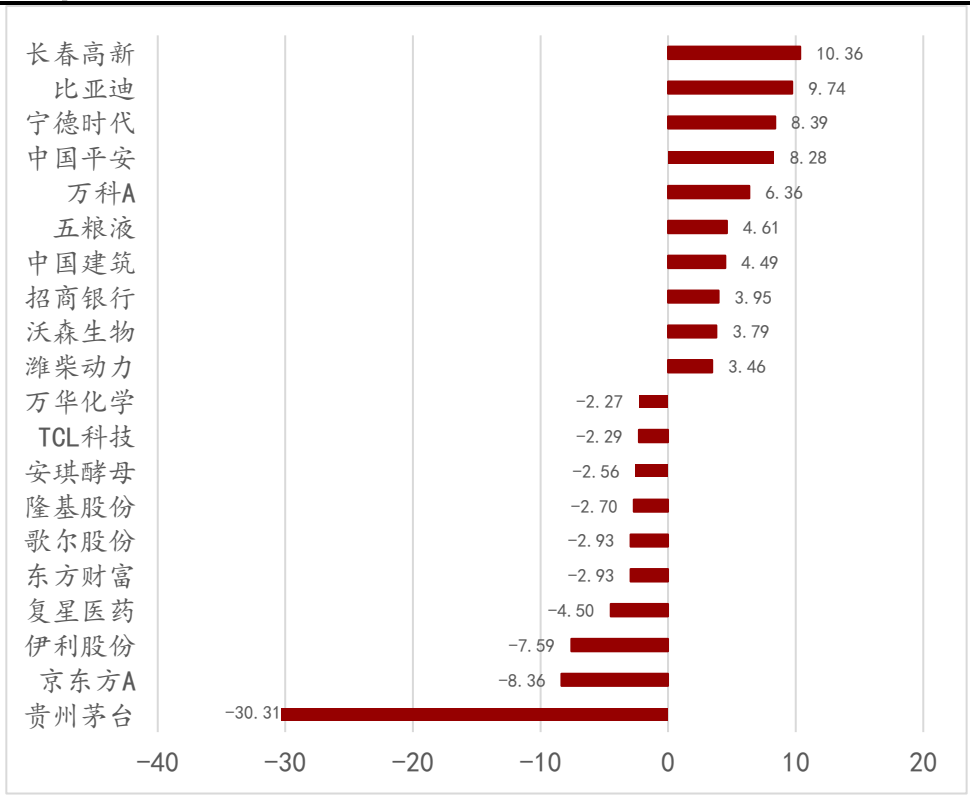
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、中国平安、五粮液等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，长春高新、比亚迪、宁德时代等个股净流入金额较多，贵州茅台、京东方A、伊利股份等个股净流出金额较多。

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

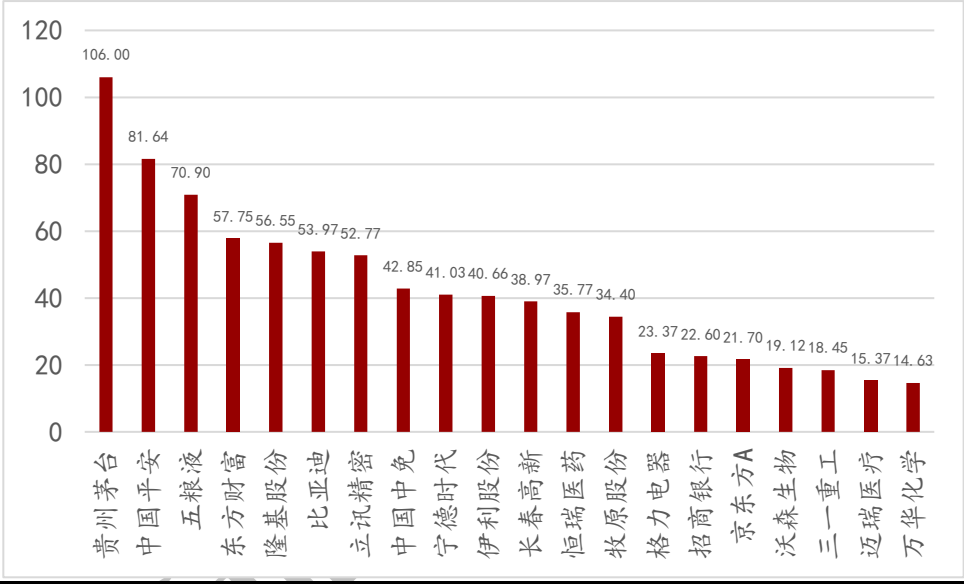
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



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

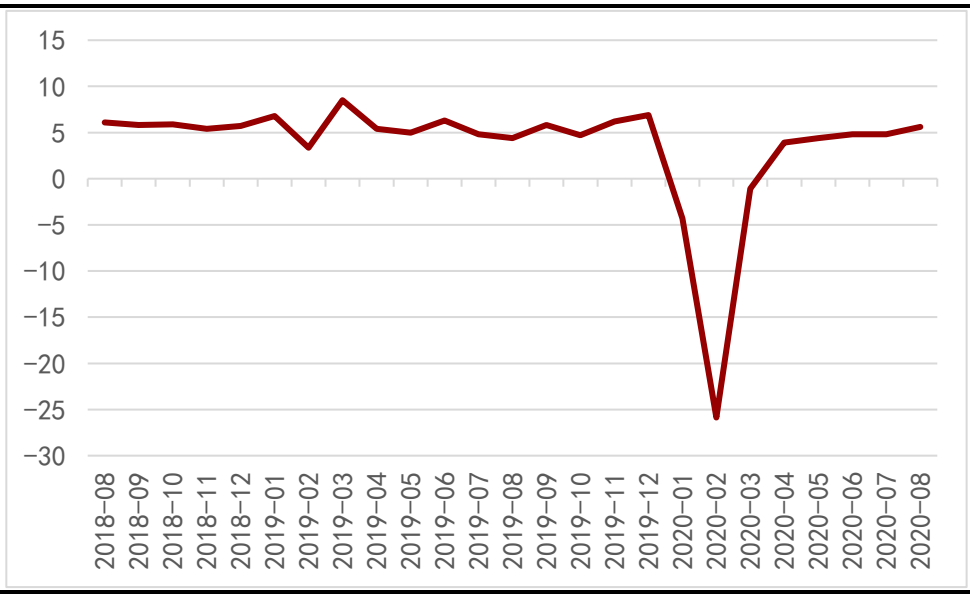
注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

3、宏观指标

3.1工业增加值

8 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.6%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），增速较 7 月份加快 0.8 个百分点。从环比看，8 月份，规模以上工业增加值比上月增长 1.02%。1—8 月份，规模以上工业增加值同比增长 0.4%。

图表11：规模以上工业增加值同比增速（%）

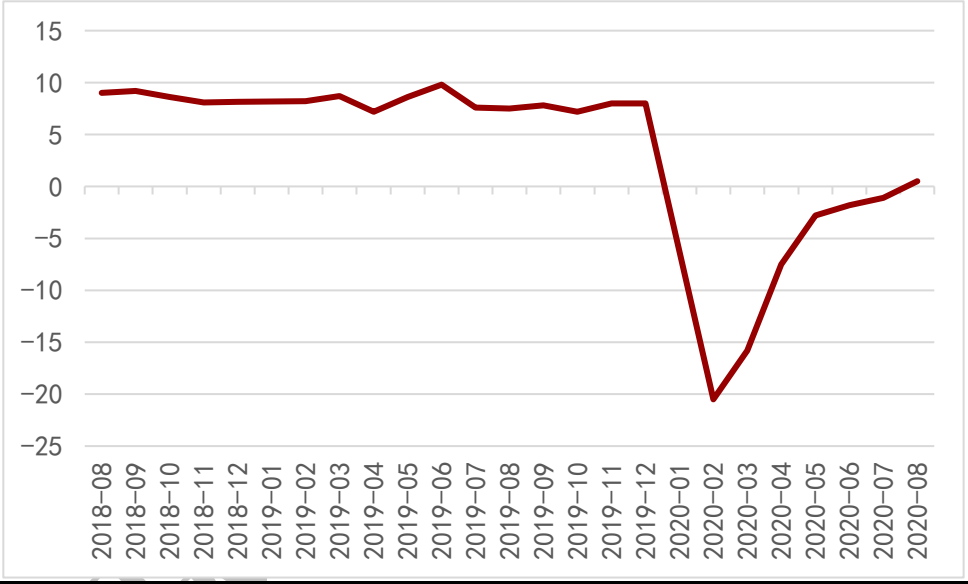


资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2社会消费品零售总额

8 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 0.5%，为年内首次正增长，市场销售规模超过上年同月水平。扣除价格因素，社会消费品零售总额实际下降 1.1%，降幅比 7 月份收窄 1.6 个百分点。

图表12：规模以上工业增加值同比增速（%）

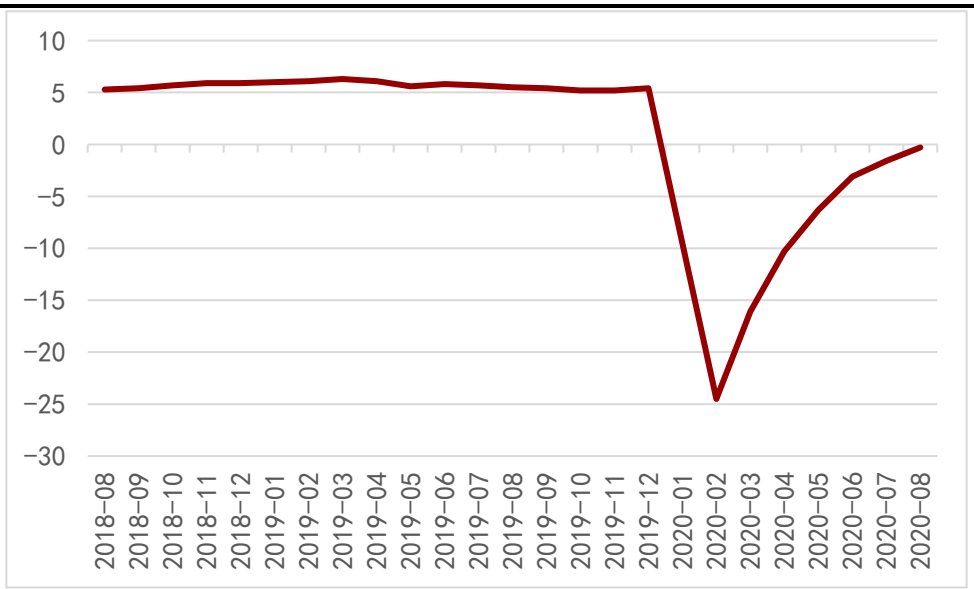


资料来源：Wind，万联证券研究所

3.3固定资产投资

随着统筹推进疫情防控和稳投资各项政策措施落实落地，投资降幅进一步收窄，继续保持回升态势，1—8 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比下降 0.3%，降幅比 1—7 月份、上半年和一季度分别收窄 1.3、2.8 和 15.8 个百分点。

图表13：固定资产投资累计同比增速（%）



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回落，截至周末收盘为 3.1162%，结束此前连续四周上行，较上个交易周末环比下跌 1.84 个基点。

图表14：十年期国债收益率率（%）

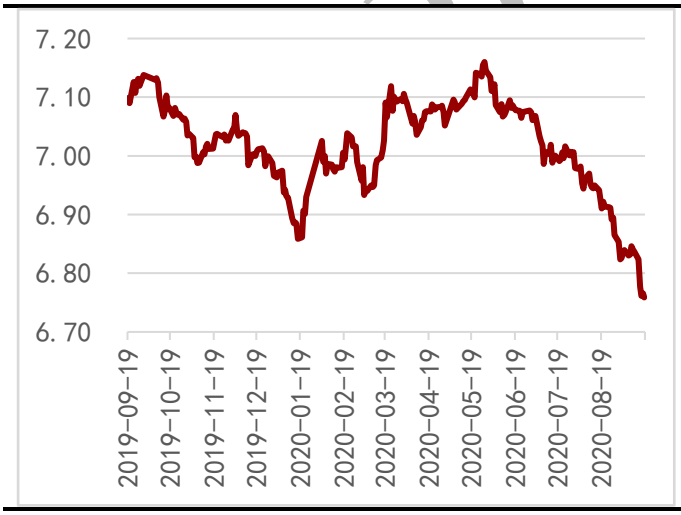


资料来源：中债估值中心，万联证券研究所

3.5汇率

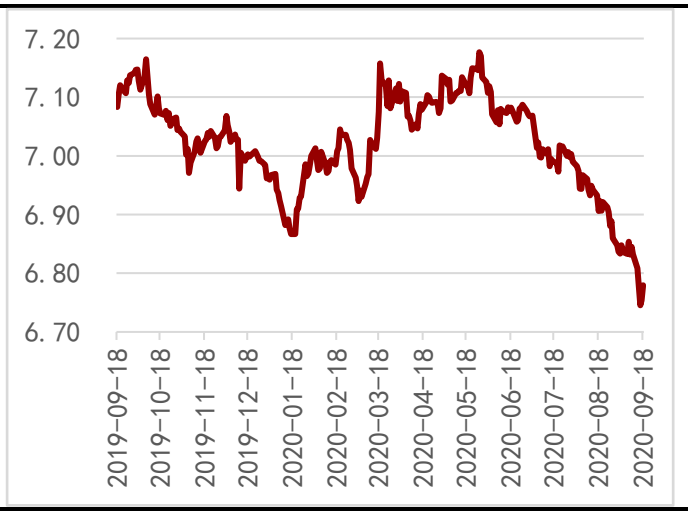
本周人民币在岸、离岸价格大幅上涨。在岸价本周末收盘价为6.7588元，较上周末收盘价大涨781个点；离岸价本周末收盘价为6.7792元，较上周末收盘价大涨532个点。

图表15：在岸人民币汇率（元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表16：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17：一周财经要闻

时间	事件
9月14日	因预测需求疲软且页岩油产量复苏，OPEC下调全球石油市场展望，预计2020年石油日消费量将出现946万桶的史无前例降幅。OPEC8月原油产量增加76万桶至2405万桶/日。
9月15日	我国8月经济运行稳定复苏，主要指标继续回升，社会消费品零售总额、工业增加值及商品房销售额累计增速年内首次由负转正；

	8 月城镇调查失业率下降至 5.6%。统计局表示，如果经济复苏态势延续，三季度经济增速会比二季度明显加快。
9 月 15 日	央行 9 月 15 日超额续作 6000 亿元 MLF，无逆回购操作。当日有 1700 亿元逆回购到期，9 月 17 日有 2000 亿元 MLF 到期。机构分析认为，央行连续两月 MLF 超额续作，预计年内全面降准降息概率较低。
9 月 16 日	美联储将基准利率维持在 0%-0.25%区间不变，符合市场预期。美联储称，将维持利率不变直到通胀处于 2%及实现就业最大化。美联储公布的 9 月份点阵图显示，美联储预计将维持利率在当前水平直至 2023 年。
9 月 18 日	蚂蚁集团科创板首发过会。从 IPO 受理到正式过会，蚂蚁集团科创板审核全程仅用时 25 天，并有望成为今年全球最大规模 IPO。

资料来源：万联证券研究所整理

5、投资建议

本周 A 股市场呈现出震荡上涨态势，随着科创 50ETF 的上市，前期下跌幅度较大的科创板反弹幅度较大，主板、中小板、创业板则涨幅相近。上周市场成交额回落，市场炒作情绪被打压。消息面上，蚂蚁集团用时 25 天首发过会，国金、国联证券计划合并，短期内或带动蚂蚁概念和券商上行。基本面上。前期受疫情冲击较大的可选消费板块或将受益于社零正增长体现的消费回暖，部分估值处于低位的金融板块有概率迎来反弹，人民币持续走强也为部分周期性行业上行提供支撑。配置方面：可关注航空、造纸、汽车、化工、非银等。

6、风险提示

全球新冠疫情反复，中美摩擦加剧，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