宏观数据显示消费或回暖

——策略周观点第 34 期

日期：2020 年 09 月 14 日

投资要点：

- **美股持续震荡，A 股缩量调整：**本周美股持续震荡，科技股估值调整，A 股以科技股为主出现较大回调，上证综指跌 2.83%，深证成指跌 5.23%，沪深 300 跌 3.00%，创业板指跌 7.16%，中小板指跌 5.19%。一级行业全数下跌，银行、钢铁和房地产跌幅较小，农林牧渔、通信、国防军工降幅较多。

- **央行净投放，两融余额下降：**市场流动性方面，本周央行累计净投放 2300 亿元；本周两市融资融券余额连降四日，截至本周四为 1.49 万亿元，较上周末环比下降 201 亿元。两融交易额占 A 股成交额比为 7.53%，较上周水平大幅下降，创 10 个月新低；截至本周末，陆股通累计净流入 11,052 亿元，较上周末环比净流出 5.83 亿元。北向资金合计周买卖总额 4909 亿元，创近 10 周新低。

- **CPI/PPI 和金融数据显示消费或回暖：** 8 月 CPI 同比上涨 2.4%，涨幅较上月回落 0.3 个百分点，环比上涨 0.4%；PPI 同比下跌 2.0%，降幅较上月收窄 0.3 个百分点，环比上涨 0.3%。8 月非食品类 CPI 同比回升，环比自疫情后首次转为正增长，体现了居民需求的稳步修复。8 月新增人民币贷款 1.28 万亿元，略超预期，前值 0.99 万亿元；新增社融 3.58 万亿元，大幅超预期，前值 1.69 万亿元；M2 同比 10.4%，前值 10.7%；M1 同比 8%，前值 6.9%。8 月居民短贷、居民中长期贷款、企业中长期贷款均连续同比多增，或体现了消费回暖、房地产维持高景气度、制造业等实体融资延续高增长。

- **投资建议：**本周美股波动有所回落，随着监管加强对创业板投机行为的监控打击，预计市场短期内大幅波动的概率有望得到控制，长线资金或借调整机会逢低布局。行业配置方面：1、关注休闲服务、食品饮料、家用电器、汽车等消费行业，内需消费随着疫情冲击消退下半年上升空间较大；2、关注低估值大金融蓝筹个股，行业利空已得到一定程度消化；3、关注景气度上行的有色、化工等周期行业；4、关注创业板下半年业绩增长较明确的个股龙头。

- **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 2020830_策略周观点_AAA_长线资金有望持续流入
2. 万联证券研究所 2020823_策略周观点_AAA_创业板注册制登场，市场交易情绪有望回暖
3. 万联证券研究所 2020817_策略周观点_AAA_交易情绪收敛，市场延续震荡

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 金融数据 8
3.3 利率 9
3.2 汇率 10
4、新型冠状病毒肺炎疫情指标 10
4.1 中国内地疫情 10
4.2 海外疫情 11
5、一周大事追踪 12
6、投资建议 13
7、风险提示 13

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：CPI、食品类 CPI 和非食品类 CPI 当月同比（%） 7
图表 12：PPI、生产资料类 PPI 和生活资料类 PPI 当月同比（%） 8
图表 13：M1/M2 当月同比（%） 8
图表 14：社会融资规模当月值（万亿元） 9
图表 15：新增人民币贷款当月值（万亿元） 9
图表 12：十年期国债收益率率（%） 10
图表 13：在岸人民币汇率（元） 10
图表 14：离岸人民币汇率（元） 10
图表 15：内地现有确诊病例数 11
图表 16：内地每日新增确诊病例分类 11
图表 17：海外单日和 7 日平均新增确诊病例数（万例） 12
图表 18：一周财经要闻 12

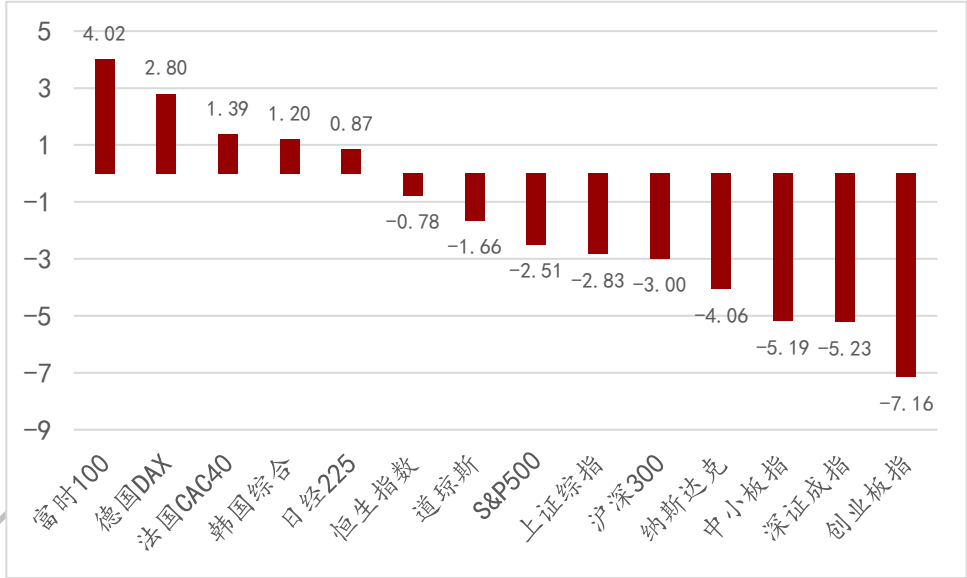
万联证券

1、市场指标

1.1 市场涨跌幅

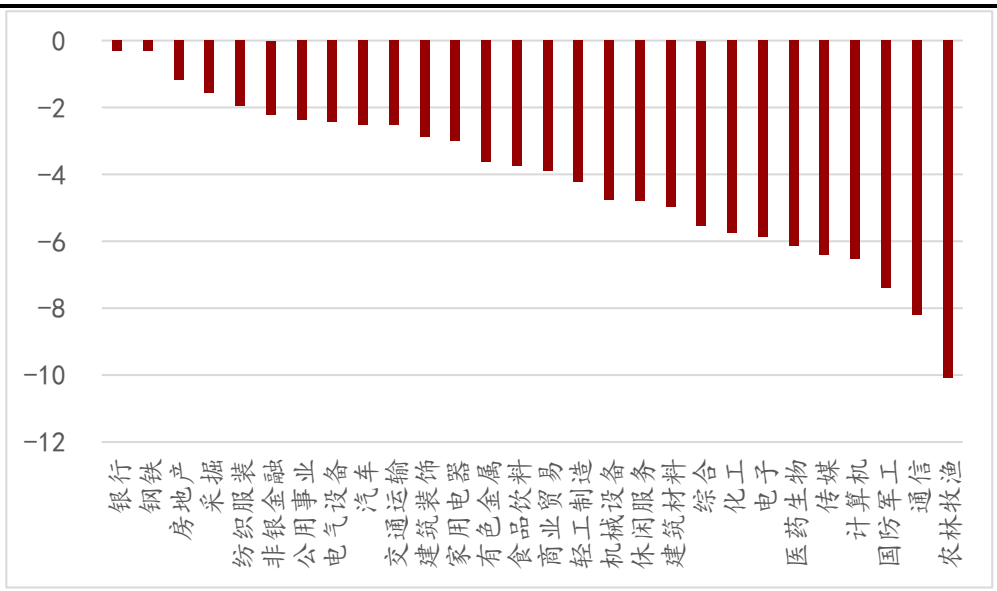
本周美股持续震荡，科技股估值调整，A股以科技股为主出现较大回调，上证综指跌2.83%，深证成指跌5.23%，沪深300跌3.00%，创业板指跌7.16%，中小板指跌5.19%。一级行业全数下跌，银行、钢铁和房地产跌幅较小，农林牧渔、通信、国防军工降幅较多。

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（%）



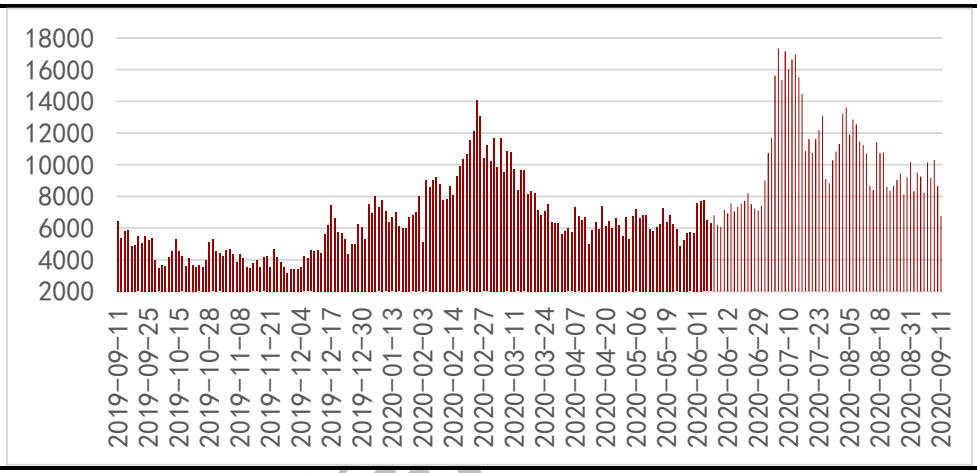
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 市场成交额

本周A股交易情绪在周末出现大幅回落，其中周五两市成交6845.61亿元，创4个月新低。主要股指换手率均有较大下降。

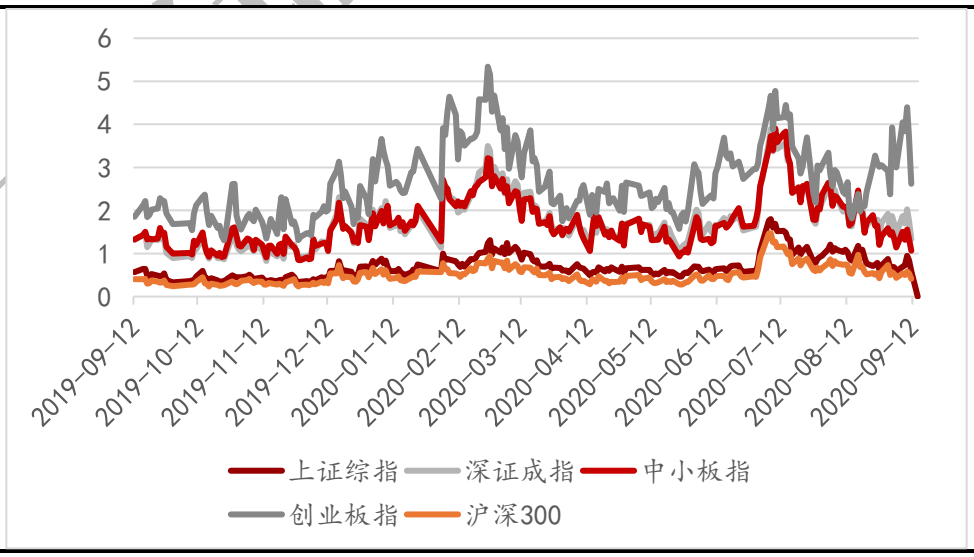
行业板块周成交额方面，电子、医药生物、计算机成交额最多。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



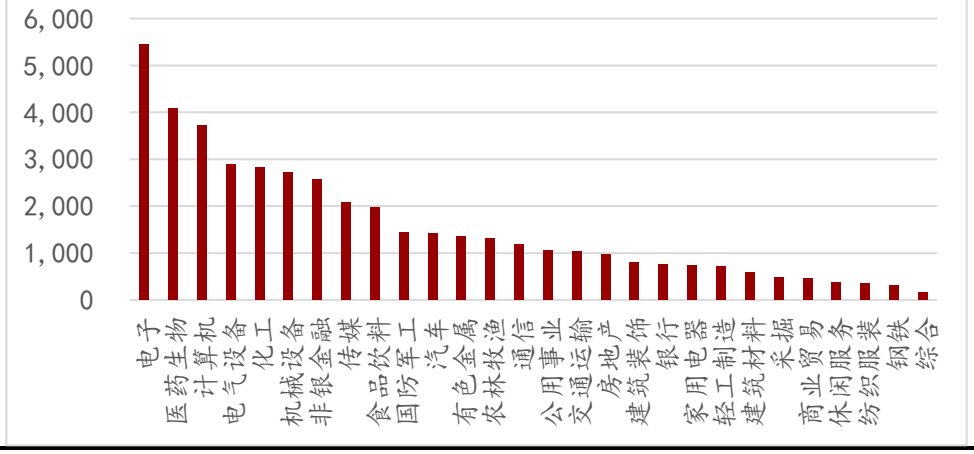
资料来源：Wind，万联证券研究所

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）



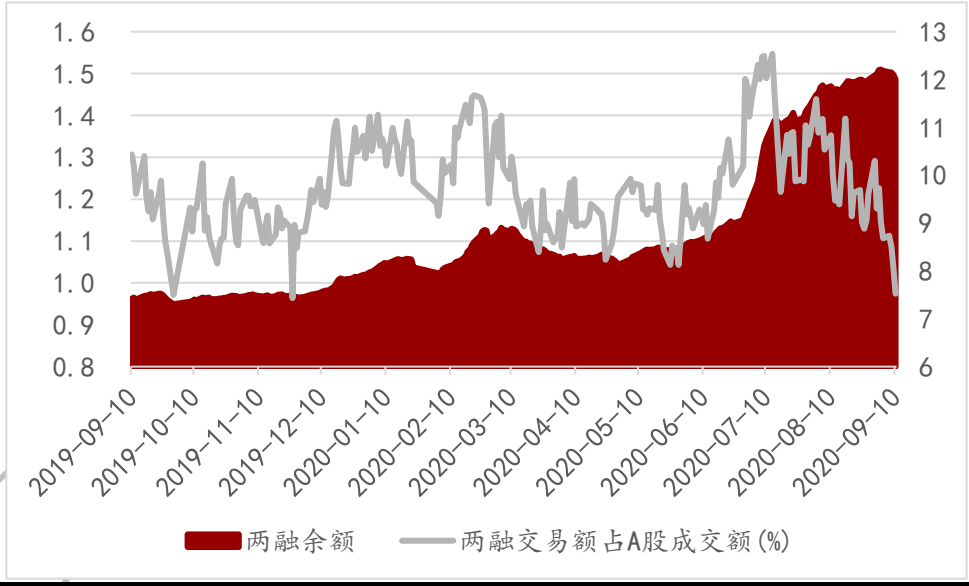
资料来源：Wind，万联证券研究所

2、流动性指标

2.1 融资融券

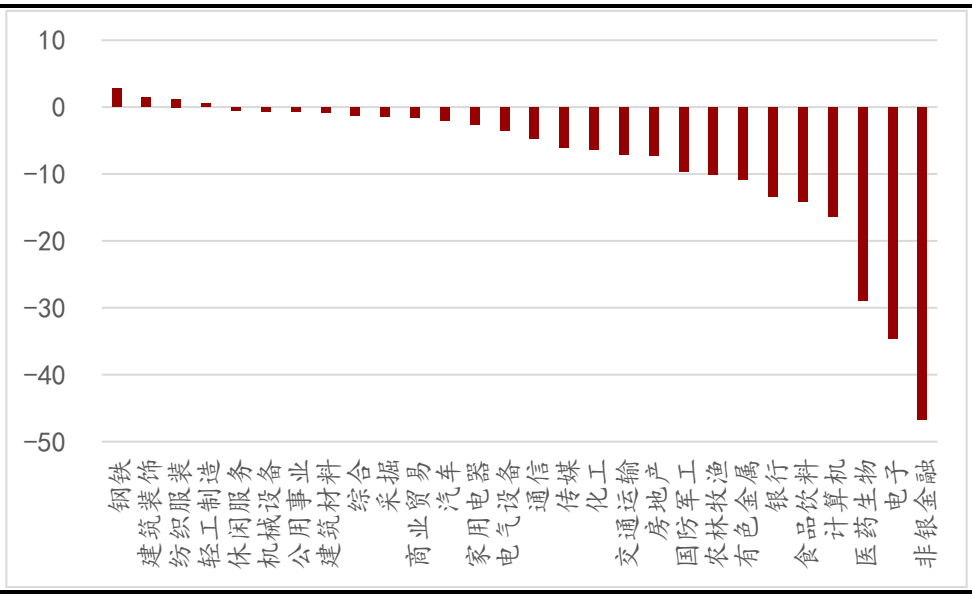
本周两市融资融券余额连降四日，截至本周四为1.49万亿元，较上周末环比下降201亿元。两融交易额占A股成交额比为7.53%，较上周水平大幅下降，创10个月新低。行业方面，本周仅有钢铁、建筑装饰、纺织服装和轻工制造四个一级行业两融为净买，非银金融、电子和医药生物两融净卖出较多。

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

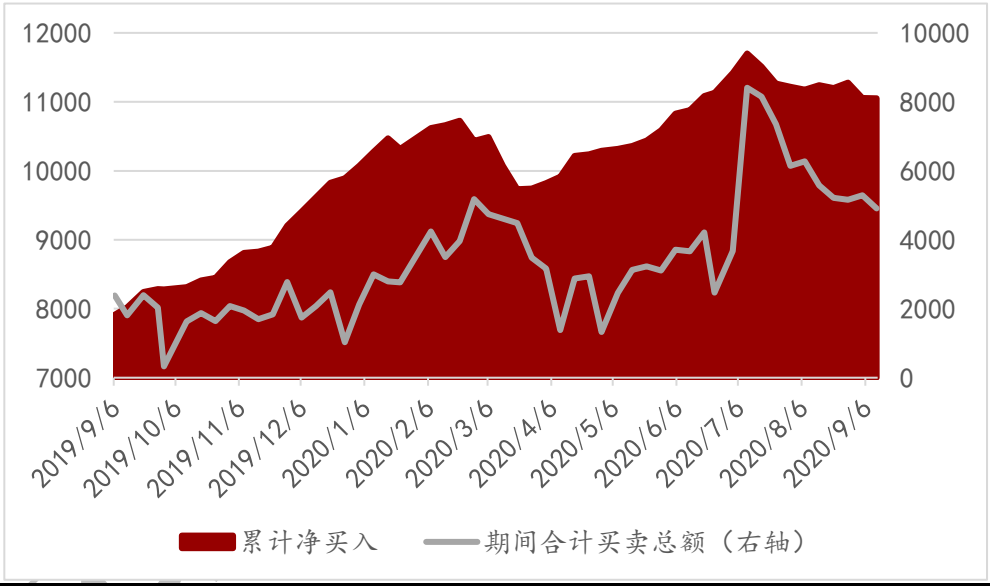
截至本周末，陆股通累计净流入11,052亿元，较上周末环比净流出5.83亿元。北向资

金合计周买卖总额4909亿元，创近10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。

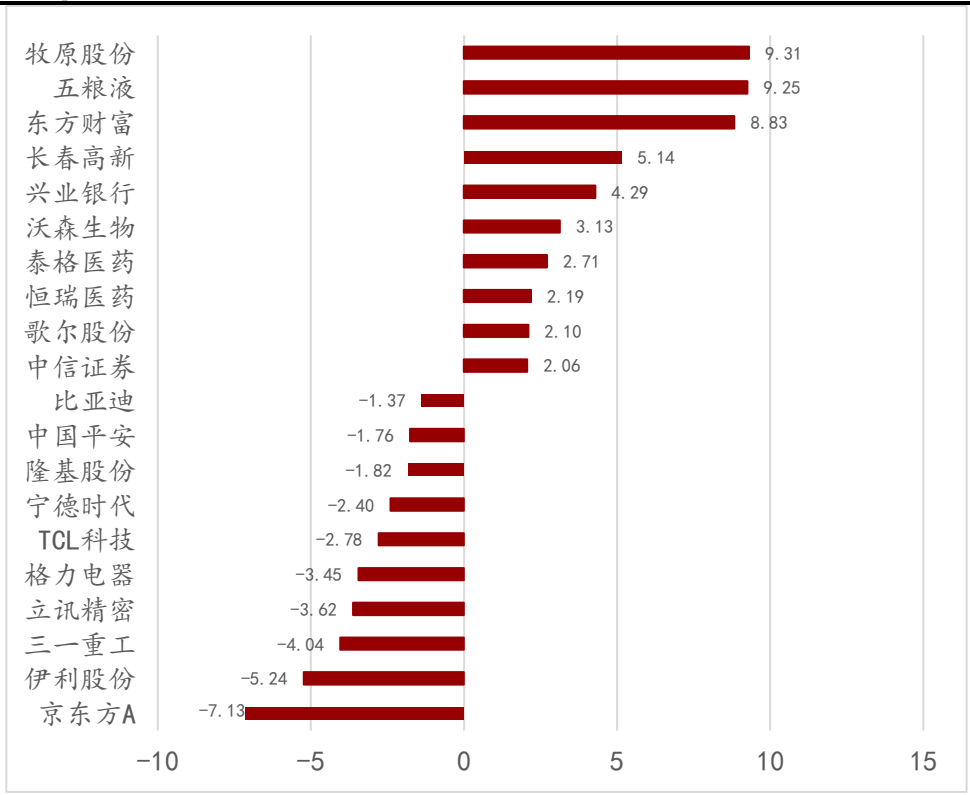
净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，牧原股份、五粮液、东方财富等个股净流入金额较多，京东方A、伊利股份、三一重工等个股净流出金额较多。

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

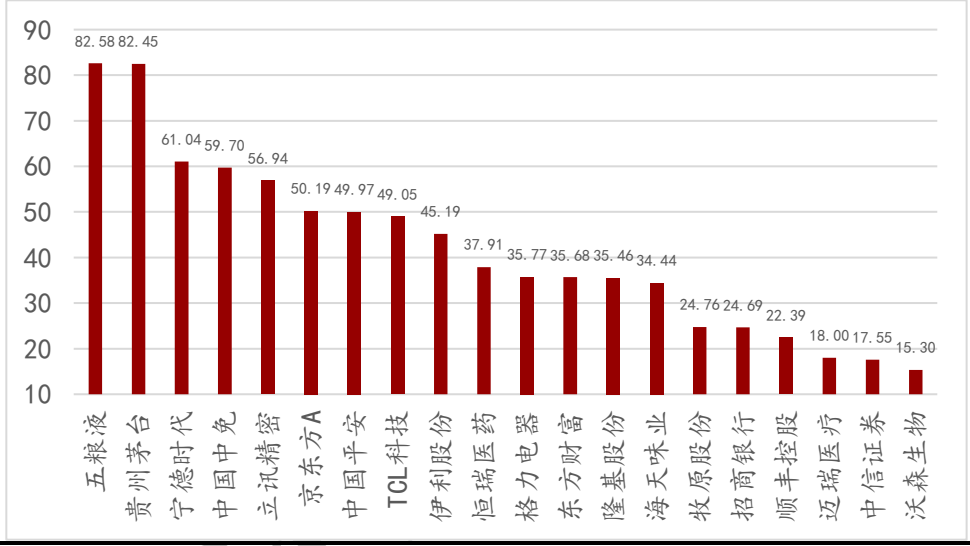
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



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

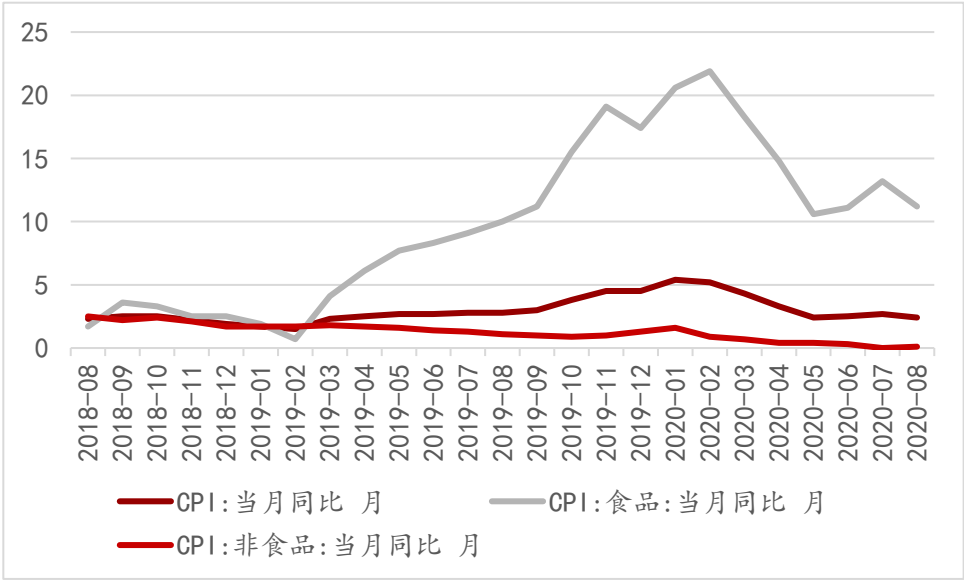
3、宏观指标

3.1 CPI/PPI

国家统计局 9 月 9 日公布了 8 月份物价数据，CPI 同比上涨 2.4%，涨幅较上月回落 0.3 个百分点，环比上涨 0.4%；PPI 同比下跌 2.0%，降幅较上月收窄 0.3 个百分点，环比上涨 0.3%。

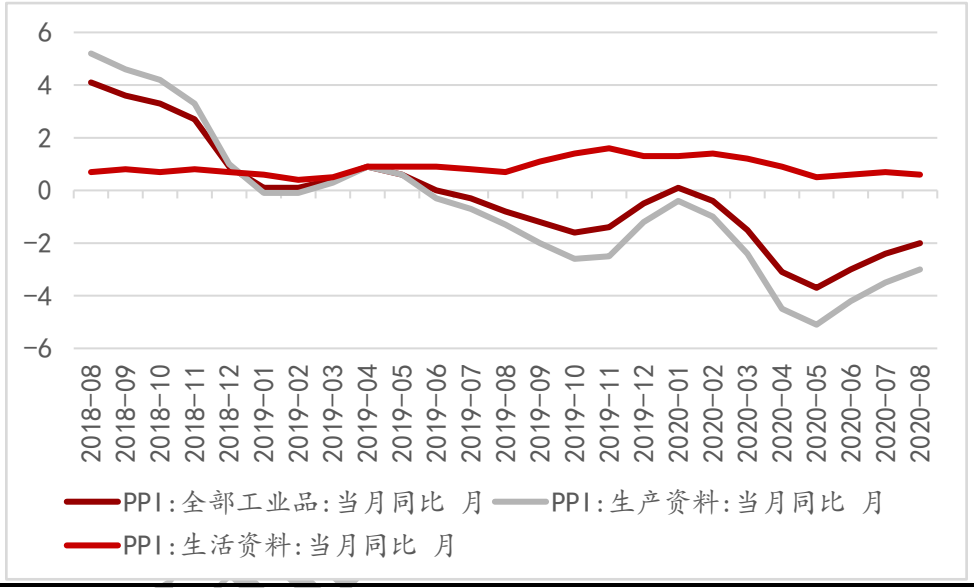
8 月 CPI 回归下行通道，主要原因是食品类 CPI 同比增速回落，而非食品类 CPI 同比回升，环比自疫情后首次转为正增长，体现了居民需求的稳步修复，预计 CPI 未来短期内因基数因素将保持下行趋势。8 月 PPI 延续上行，但受到原油价格回落的影响上行趋势放缓，预计短期内由于原油价格持续走低，PPI 继续显示修复的压力增大。

图表11：CPI、食品类CPI和非食品类CPI当月同比（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表12：PPI、生产资料类PPI和生活资料类PPI当月同比（%）

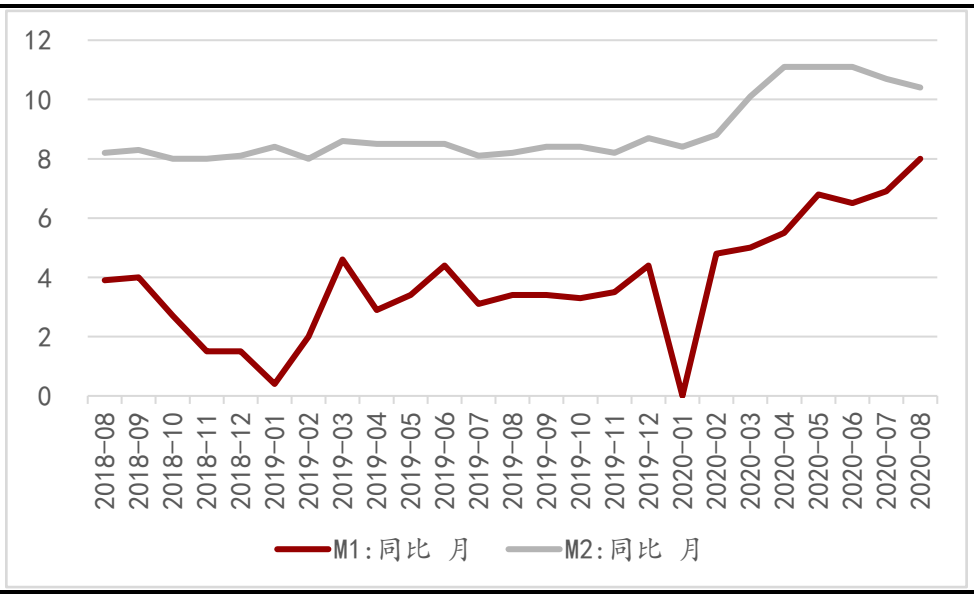


资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2 金融数据

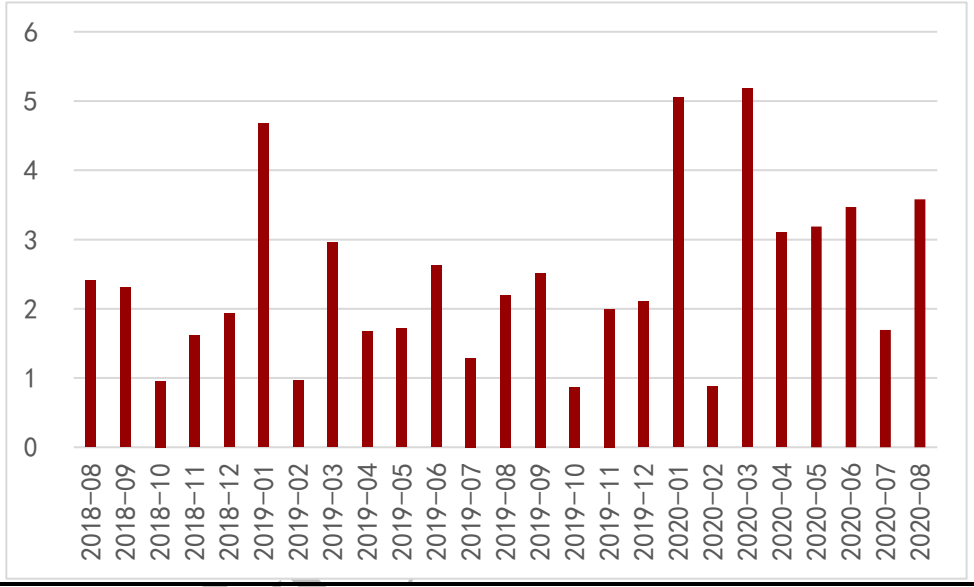
9 月 11 日央行公布了 8 月金融数据。8 月新增人民币贷款 1.28 万亿元，略超预期，前值 0.99 万亿元；新增社融 3.58 万亿元，大幅超预期，前值 1.69 万亿元；M2 同比 10.4%，前值 10.7%；M1 同比 8%，前值 6.9%。8 月社融同比多增 1.38 万亿、环比多增 1.89 万亿，超预期的主要因素是 8 月政府债净融资 1.38 万亿元，占社融比例近 40%。8 月居民短贷、居民中长期贷款、企业中长期贷款均连续同比多增，或体现了消费回暖、房地产维持高景气度、制造业等实体融资延续高增长。

图表13：M1/M2当月同比（%）



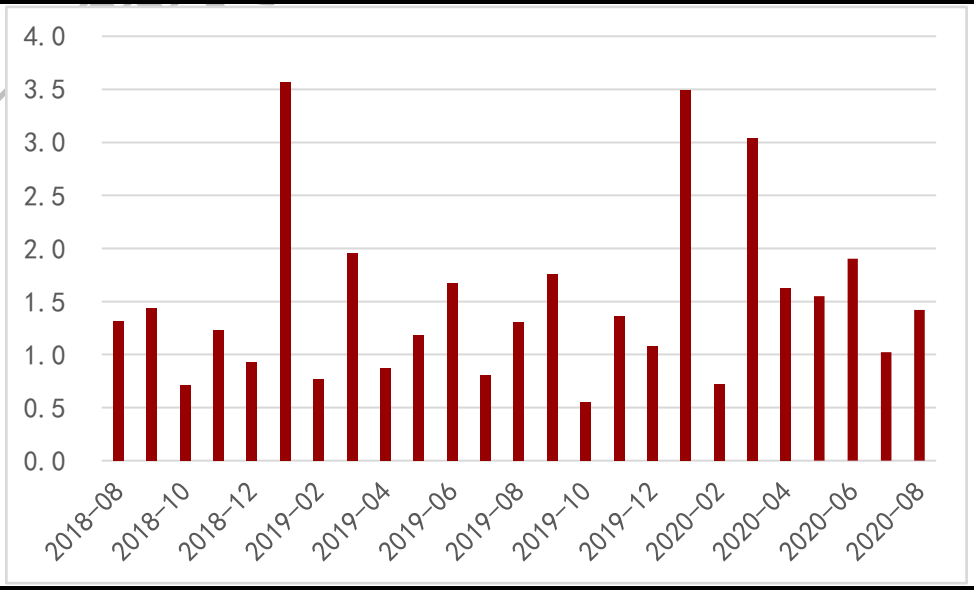
资料来源：Wind，万联证券研究所

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：新增人民币贷款当月值（万亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

3.3 利率

本周十年期国债收益率小幅上升，截至周末收盘为 3.346%，较上个交易周末环比上涨 1.18 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

3.2 汇率

本周人民币在岸、离岸价格小幅上涨。在岸价本周末收盘价为6.8369元，较上周末收盘价上涨24个点；离岸价本周末收盘价为6.8325元，较上周末收盘价上涨36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）



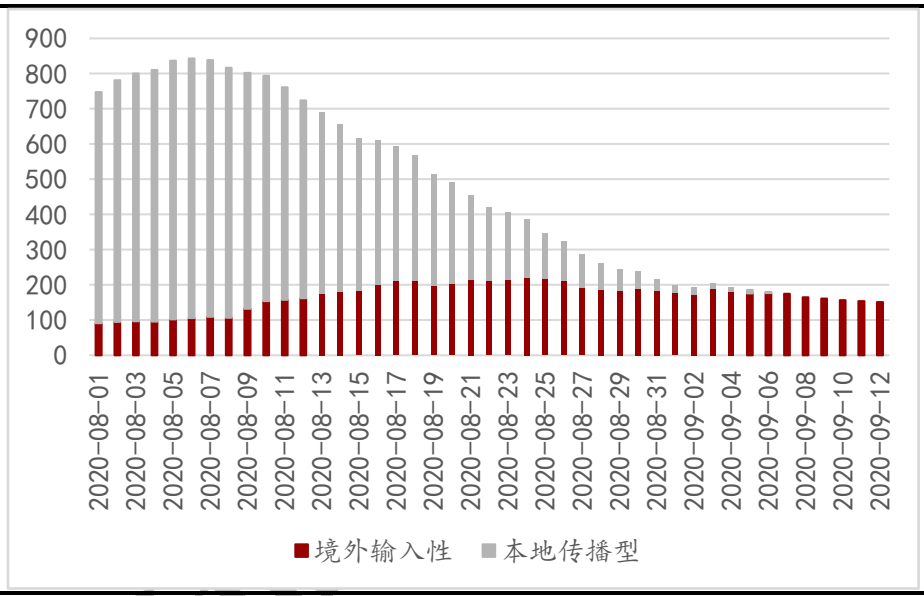
资料来源：Wind，万联证券研究所

4、新型冠状病毒肺炎疫情指标

4.1 中国内地疫情

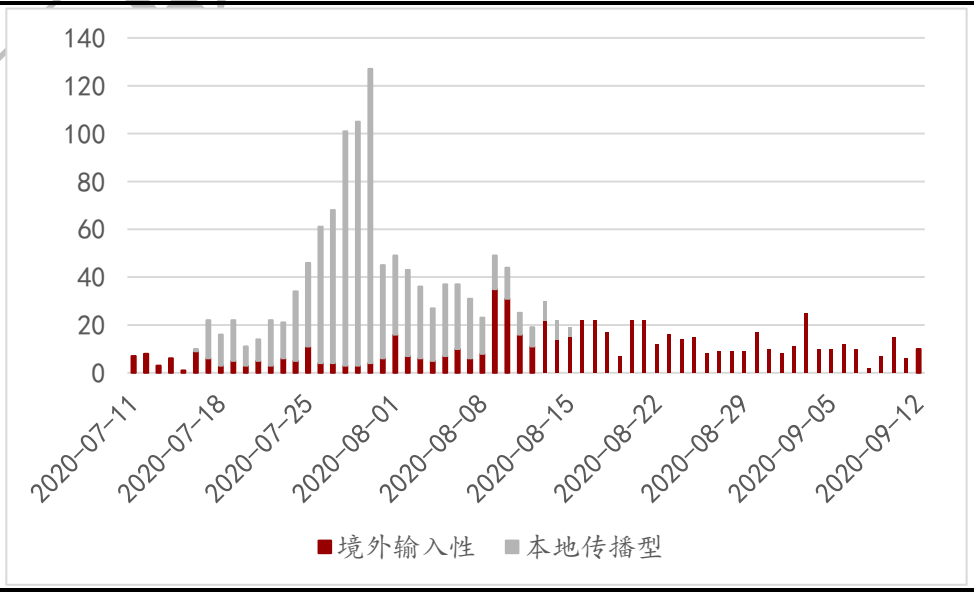
本周，内地疫情防控继续体现成效，本地传播型现有确诊病例已连续6日清零，境外输入性新增病例增速放缓。

图表19：内地现有确诊病例数



资料来源：国家卫健委，万联证券研究所

图表20：内地每日新增确诊病例分类

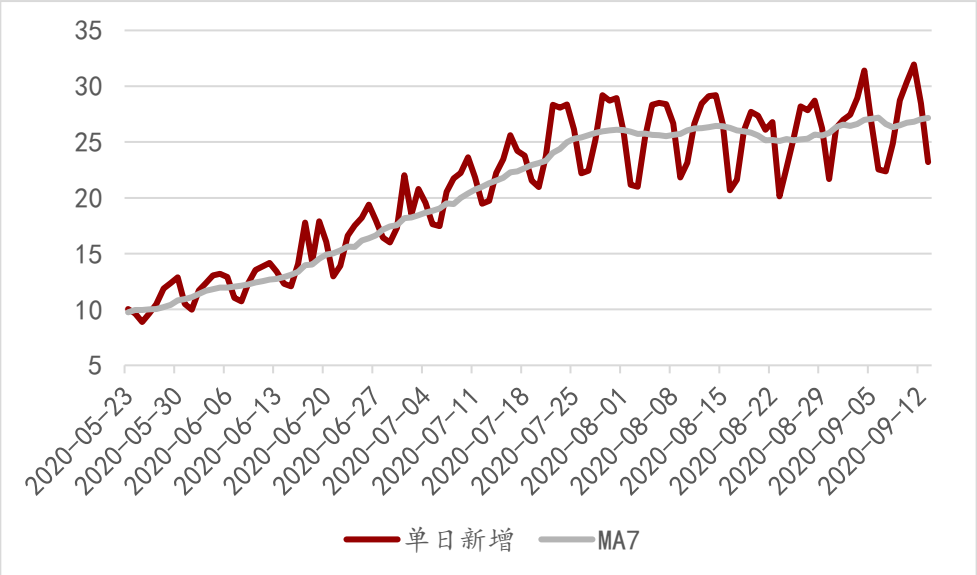


资料来源：国家卫健委，万联证券研究所

4.2 海外疫情

本周，海外疫情新增确诊病例增速仍维持高位，9月11日单日新增确诊近32万例，再次创下疫情以来新高。

图表21：海外单日和7日平均新增确诊病例数（万例）



资料来源：Wind，万联证券研究所

5、一周大事追踪

图表22：一周财经要闻

时间	事件
9月7日	中国8月出口（以人民币计）同比增11.6%，预期增12.4%，前值增10.4%；进口同比降0.5%，预期增6.1%，前值增1.6%。其中，出口增速自5月份以来连续刷新年内新高。
9月9日	中国8月CPI同比上涨2.4%，预期涨2.4%，前值涨2.7%；其中，猪肉供给有所改善，价格同比涨幅回落33.1个百分点。中国8月PPI同比下降2%，预期降2%，前值降2.4%。
9月9日	国务院常务会议召开，确定支持新业态新模式加快发展带动新型消费的措施，促进经济恢复性增长；部署加快医学教育创新发展，为维护人民健康提供人才保障。
9月9日	中央财经委要求：加快完善国内统一大市场，加强高铁货运和国际航空货运能力建设，培育一批具有全球竞争力的现代流通企业；强化支付结算等金融基础设施建设，提供更多直达各流通环节经营主体的金融产品。
9月10日	商务部：将于10月15-24日在网上举办第128届广交会；下一步将继续推进全面深化服务贸易创新发展试点工作，把数字贸易作为新一轮试点的重要内容。
9月11日	中国8月M2同比增10.4%，预期10.8%，前值增10.7%。新增人民币贷款1.28万亿元，同比多增694亿元。社会融资规模增量为3.58万亿元，预期2.66万亿元，前值1.69万亿元。
9月11日	京东数科科创板上市申请获受理，拟发行不超过53802万股，募集资金200亿元。刘强东为公司实际控制人，合计拥有发行前74.77%的表决权。今年上半年，公司营业收入为103.27亿元，归

	母净亏损 6.7 亿元。

资料来源：万联证券研究所整理

6、投资建议

8 月 CPI 回归下行通道，主要原因是食品类 CPI 同比增速回落，而非食品类 CPI 同比回升，环比自疫情后首次转为正增长，体现了居民需求的稳步修复，预计 CPI 未来短期内因基数因素将保持下行趋势。8 月 PPI 延续上行，但受到原油价格回落的影响上行趋势放缓，预计短期内由于原油价格持续走低，PPI 继续显示修复的压力增大。8 月居民短贷、居民中长期贷款、企业中长期贷款均连续同比多增，或体现了消费回暖、房地产维持高景气度、制造业等实体融资延续高增长。本周美股波动有所回落，随着监管加强对创业板投机行为的监控打击，预计市场短期内大幅波动的概率有望得到控制，长线资金或借调整机会逢低布局。

行业配置方面：1、关注休闲服务、食品饮料、家用电器、汽车等消费行业，内需消费随着疫情冲击消退下半年上升空间较大；2、关注低估值大金融蓝筹个股，行业利空已得到一定程度消化；3、关注景气度上行的有色、化工等周期行业；4、关注创业板下半年业绩增长较明确的个股龙头。

7、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