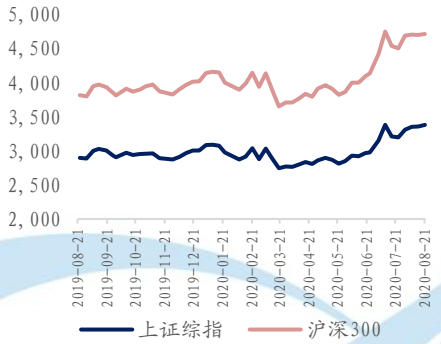
中航证券金融研究所
所长　董忠云
证券执业证书号：S0640515120001
证券分析师 成果，CFA
证券执业证书号：S0640520070001
证券分析师　符旸
证券执业证书号：S0640514070001
研究助理 郑梓淳
证券执业证书号：S0640118110026

政策面和流动性护航，利好股市中长期向上

策略周报　　2020 年 8 月 22 日

市场走势



近期报告

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》

中航证券策略周报:《中美摩擦升级影响市场情绪，短期以震荡为主》

中航证券策略周报:《中美关系趋紧：短期以震荡为主，上行格局不变》

中航证券策略周报:《交投活跃，市场震荡上行趋势不变》

核心观点:

美联储最新公布的 7 月会议纪要显示，联邦公开市场委员会（FOMC）对新冠肺炎疫情期间美国经济的前景表示担忧，预计疫情可能继续打压经济增长，并冲击金融系统，并认为由于 6 月中旬以来疫情传播速度的加快，今年 GDP 增速和失业率降幅可能将“一定程度上不及此前预期的强劲”。针对未来的货币政策前景，多位委员指出，在得到显示经济真正复苏迹象的数据之前，美联储都将保持当前的利率不变，这符合目前市场的主流预期。而针对美债收益率曲线控制问题，声明显示美联储暂时没有实行收益率曲线控制的打算，这导致市场相关预期落空，会议纪要公布后，美元大幅上涨、美债收益率走高，黄金出现大跌。

美国经济数据方面，据全美房地产经纪人协会（National Association of Realtors，NAR），7 月份的成屋销售较 6 月份猛增了 24.7%。这是自 1968 年以来调查历史上最强劲的月度增长，也是自 2006 年 12 月以来的最高销售量。与 2019 年 7 月相比，销售额增长了 8.7%。NAR 首席经济学家劳伦斯·云（Lawrence Yun）在报告中说：“与大流行之前相比，房地产市场已经远远超过了复苏阶段，现在

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布　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

房屋销售正在蓬勃发展。” “随着远程工作的巨大转变，当前的房主正在寻找更大的房屋。”失业数据方面则不太理想，劳工部 8 月 22 日表示，上周首次申请失业救济人数超过 100 万。

美国部分州继续重新开放的计划，新罕布什尔州州长克里斯·苏努努（Chris Sununu）发推文说，只要桌子相距六英尺，并且所有其他健康准则均已到位，该州所有县现在都可以 100%重开餐厅。本周末电影业也将重新开放，AMC，Regal，Cinemark，Marcus 和其他主要的影院连锁店在因冠状病毒爆发而关闭了五个月之后，重新开始营业。

国内方面，在 8 月 17 日召开的国务院常务会议上提出，要保持流动性合理充裕但不搞大水漫灌，有效发挥结构性直达货币政策工具精准滴灌作用，确保新增融资重点流向实体经济特别是小微企业。这一表述再次确认了下半年货币政策的宽松方向不变，但将由总量宽松向结构性宽松转向。会议还提出，深化市场报价利率改革，引导贷款利率继续下行。由于贷款利率的下行可以通过贷款利率基准向 LPR 转换或银行主动压缩点差的方式实现，因此并不意味着逆回购或 MLF 等政策利率近期将继续调降。

公开市场上，近两周央行明显加大了资金投放。通过逆回购和 MLF 加量续做，央行上周和本周分别净投放了 4900 亿元和 4600 亿元。我们认为这是央行基于近期公开市场资金到期量和政府债券供给量较大，市场利率抬升而做出的稳定市场流动性的行为，在央行主动呵护资金面的情况下，预计短端利率继续上行的空间有限。

综合而言，从政策面和流动性两个方面，对资本市场而言环境较为友好，美国经济数据也较为乐观，中长期我们看好 A 股市场，板块配置方面，在我国经济复苏的趋势下，建议将周期股调为标配，可以关注房地产相关股票和受益于经济复苏和消费回暖可选消费的投资机会。

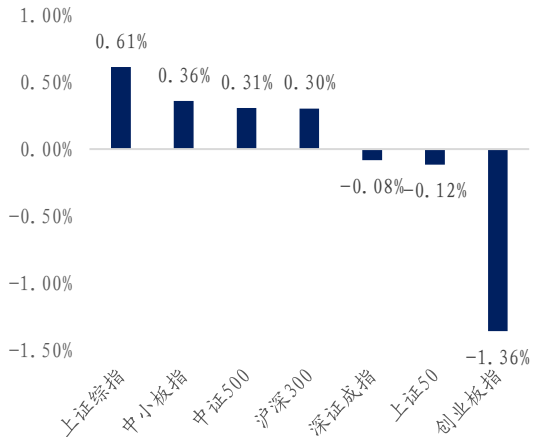
一、 本周行情回顾

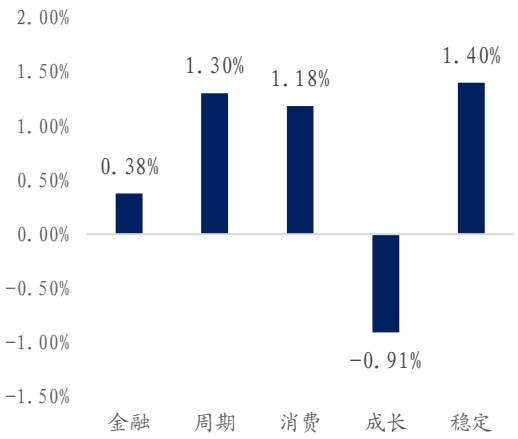
本周，上证指数涨 0.61%，连涨四周；深证成指跌 0.08%，连跌两周；创业板指跌 1.36%，连跌三周。行业表现方面，本周排名前三位的行业分别是食品饮料（3.40%）、建筑材料（2.42%）、传媒（2.41%），排名后三位的分别是国防军工（-3.89%）、家用电器（-1.95%）、电气设备（-1.79%）。风格上，本周金融股涨 0.38%，周期股跌 1.30%，消费股跌 1.18%，成长股跌 0.91%，稳定股涨 1.40%。估值方面，本周全部 A 股市盈率为 22.11 倍，较上周下降 0.03%，剔除金融、石油石化股后市盈率为 39.87 倍，较上周下降 0.50%。

海外方面，本周道指收平，纳指涨 2.65%，标普 500 指数涨 0.72%，连涨四周。德国 DAX 指数周累计下跌 1.06%；法国 CAC40 指数周累计下跌 1.34%；英国富时 100 指数跌 0.19%周累计下跌 1.45%。

图 1：本周主要指数涨跌幅

图 2：本周各风格股票涨跌幅

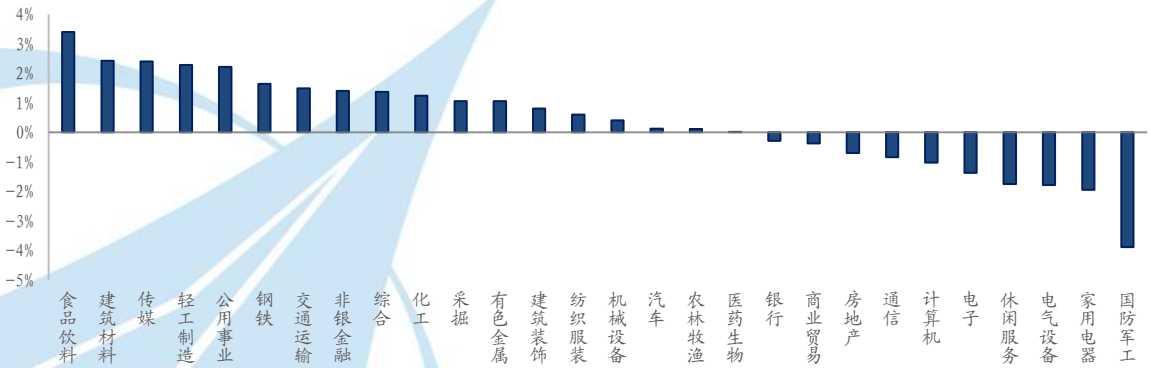




资料来源：Wind、中航证券金融研究所

资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 3：本周行业涨跌幅



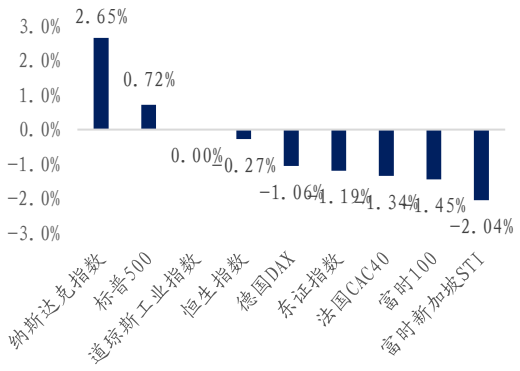
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 4：各风格股票走势



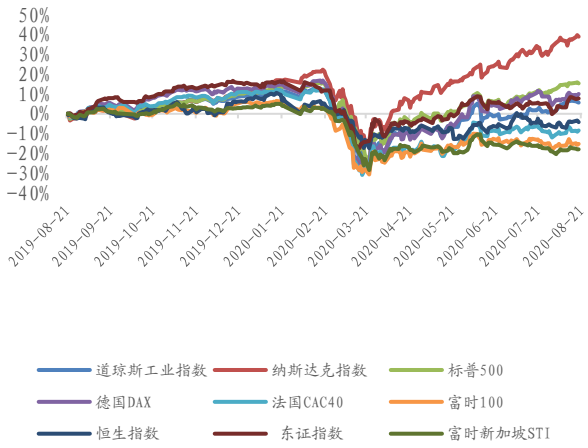
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 5：本周海外主要指数涨跌幅



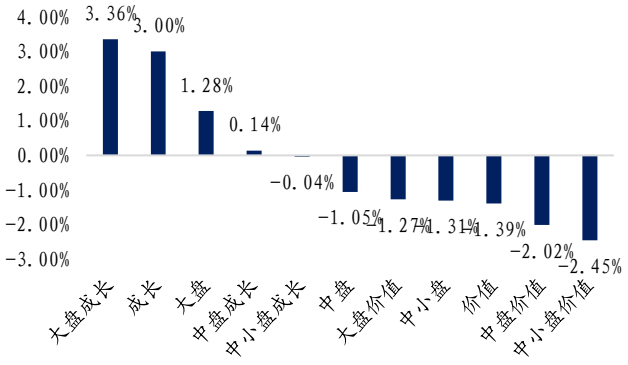
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 6：海外主要指数走势



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 7：本周美股 MSCI 风格指数涨跌幅

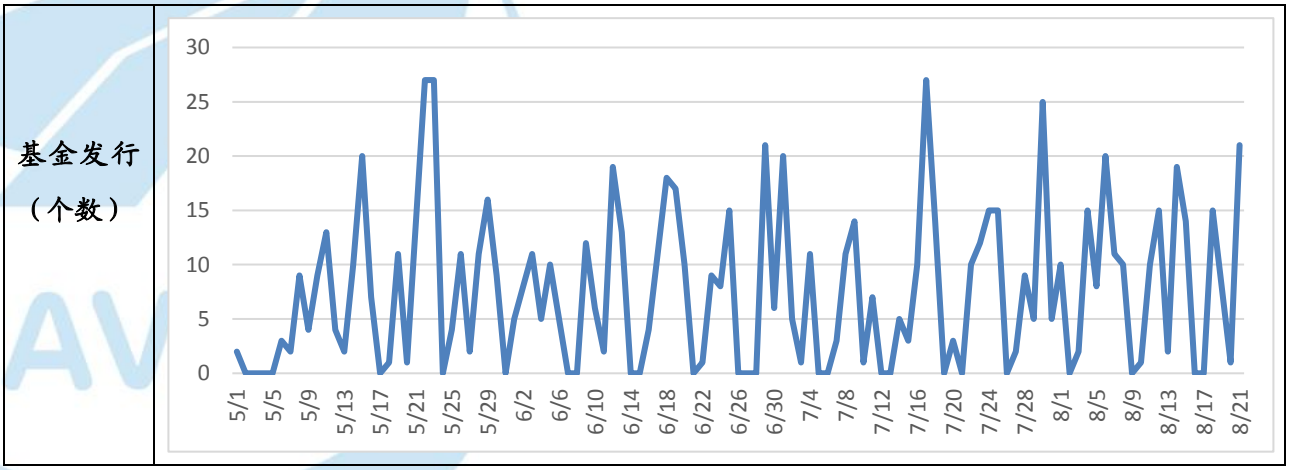


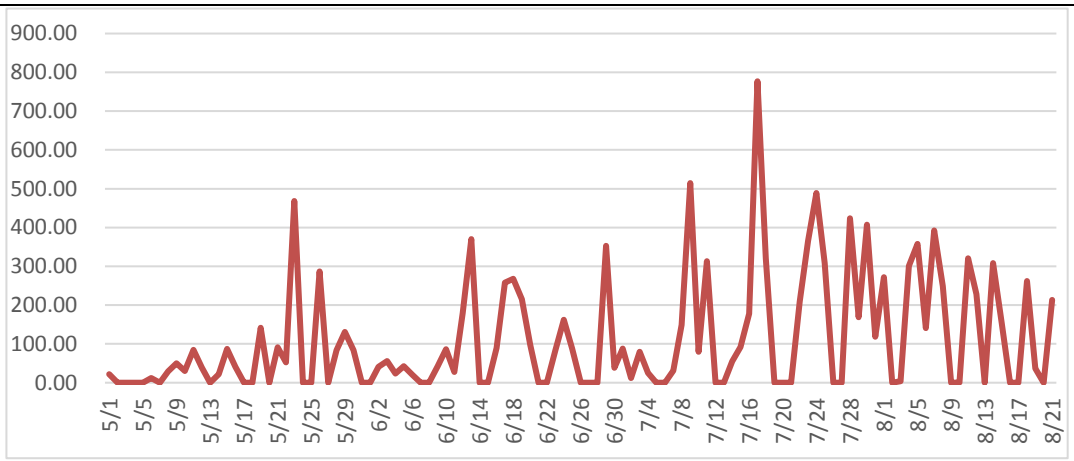
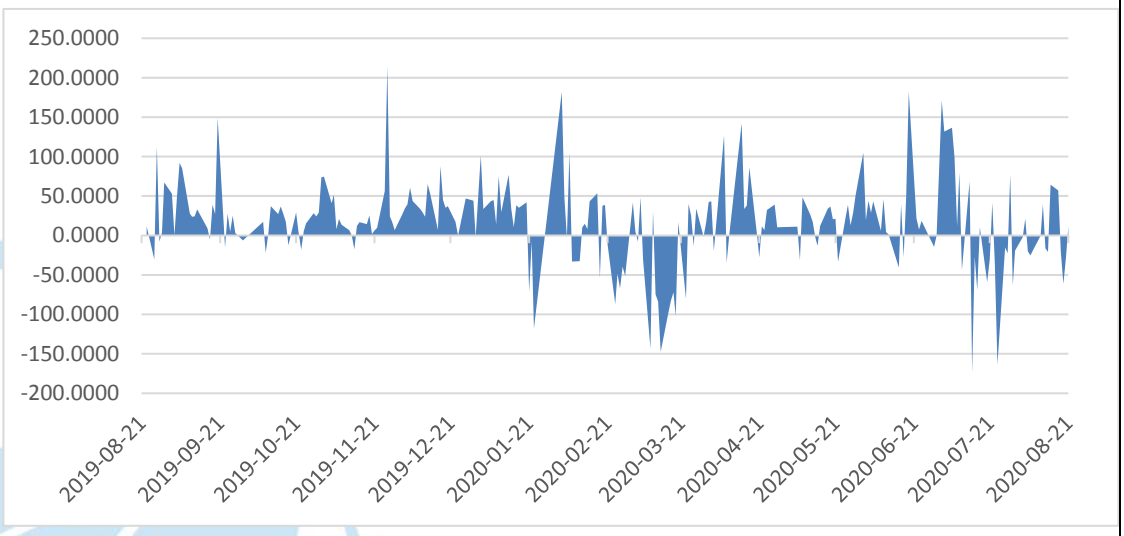
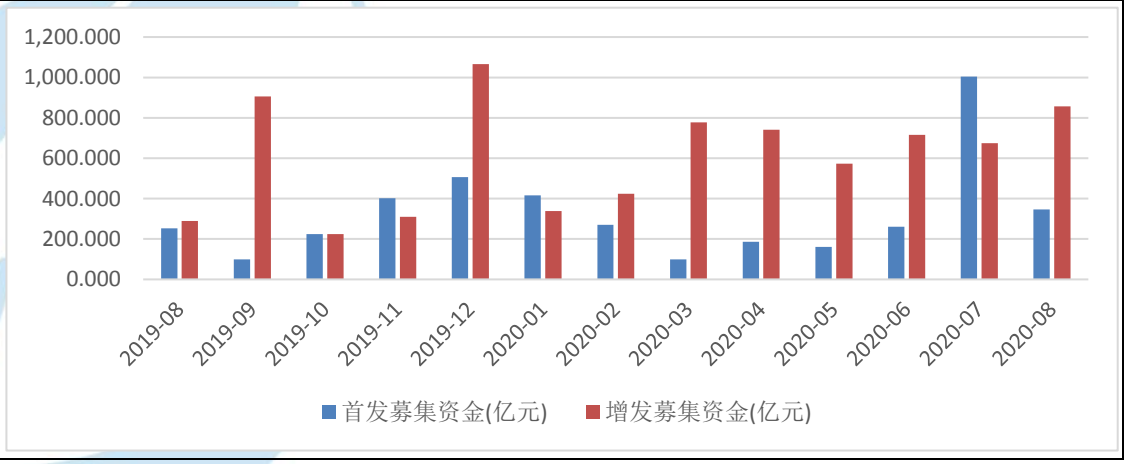
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

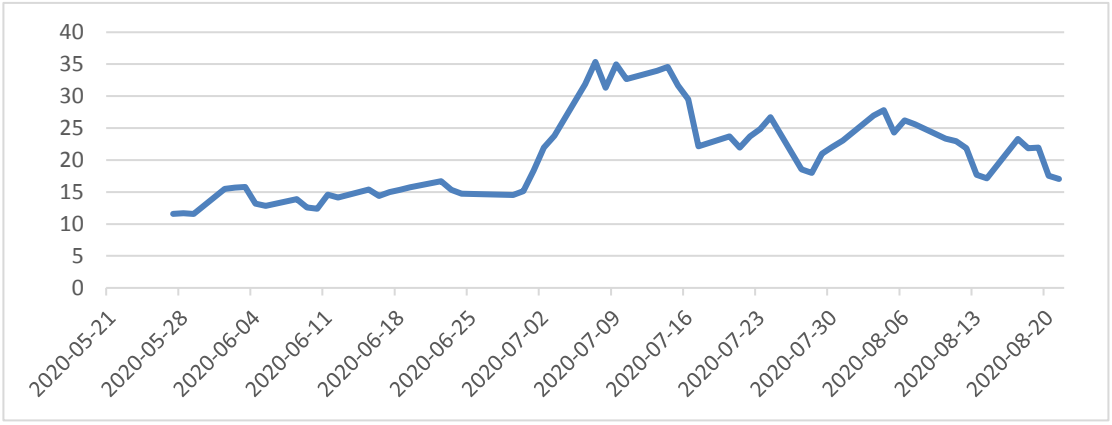
二、 资金监控

北向资金本周累计净流出 41.64 亿元，前一周为净流入 66.65 亿元。本周新发行的基金个数为 59 个，上周为 57 个；本周基金发行规模为 667.40 亿元，上周为 1105.55 亿元。8 月 20 日两融余额 14794.21 亿元。8 月份截至 8 月 21 日 IPO 募集资金为 346.49 亿元，增发募集资金 856.30 亿元。交易费用本周为 102 亿元，较上周的 103 亿元略有所下降。本周管理层净减持 353.43 亿元，上周净减持 18.31 亿元。

图表 8：资金监控



基金发行规模（亿元）	
北向资金（亿元）	
股权融资规模	

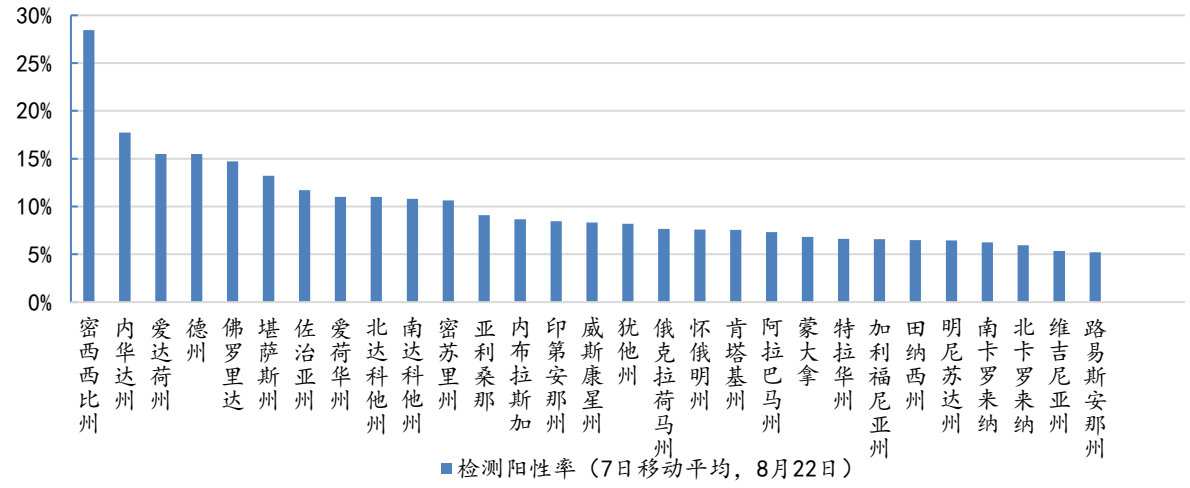
交易费用（亿元）		
管理层增减持统计（亿元）	本周	上周
	-353.43	-18.31

资料来源：Wind、中航证券金融研究所

三、 全球疫情

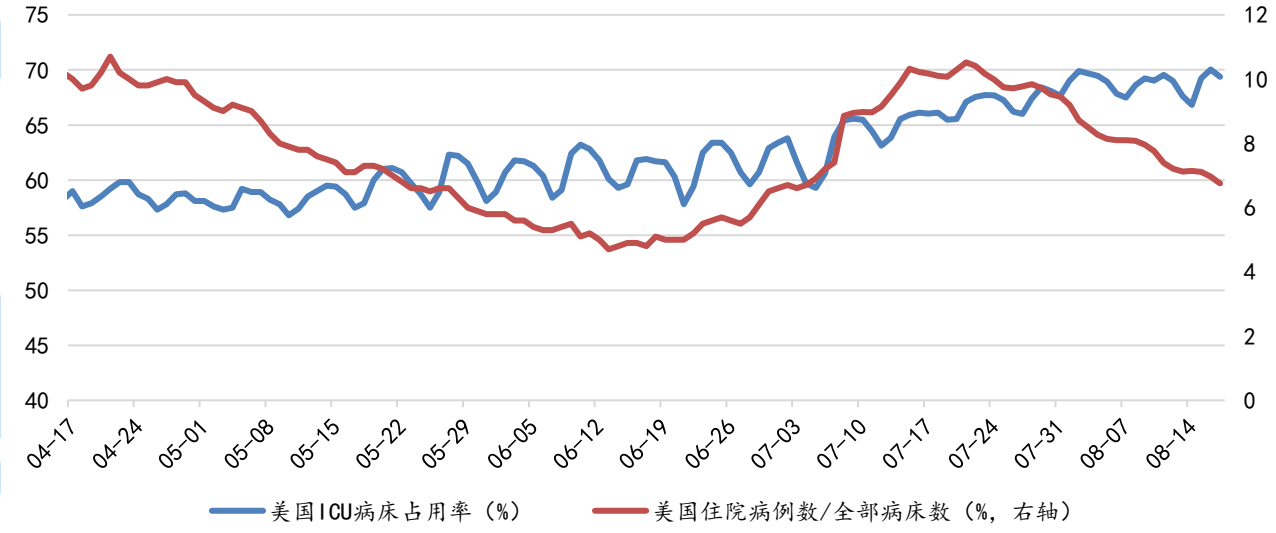
全球疫情方面，截至 8 月 22 日，全球感染人数已经超过 2307.4 万人，累计死亡人数超过 80.5 万人。据美国约翰斯·霍普金斯大学新冠疫情统计数据，截至美东时间 22 日，全美范围至少有 580 万人感染新冠肺炎，死亡人数达到 17.9 万人。美国各州的检测阳性率七日移动平均值排名密西西比州维持第一，为 28.45%，较上周提高约 7%，第二名为内华达州（17.74%），第三名为爱达荷州（15.50%）。我们对美国 ICU 病床占用率进行统计，截至 8 月 17 日美国全国 ICU 占用率为 69.38%，较上周略有升高，接近我们之前提出的 70%-80%警戒值（全国病床占用率于 8 月 16 日达到 70.04%，超过警戒值，但于次日回落），美国全国病床利用率为 6.75%，较上周有所下降，低于我们提出的 15%-30%警戒值。

图 9：美国各州检测阳性率（7 日移动平均）



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

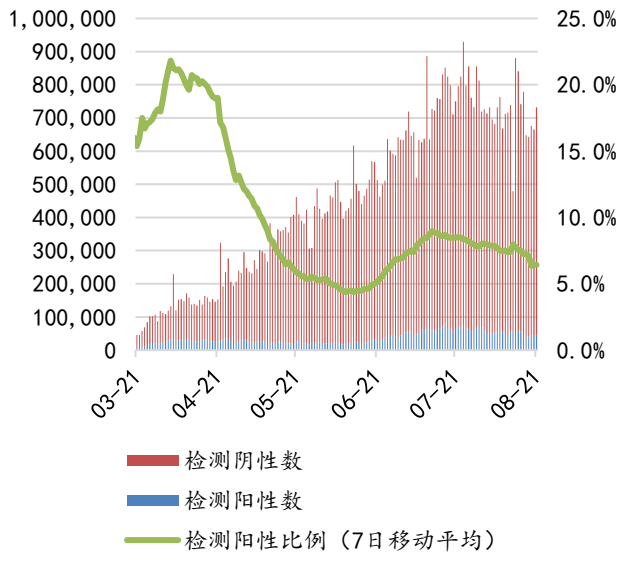
图 10：美国全国 ICU 病床占用率



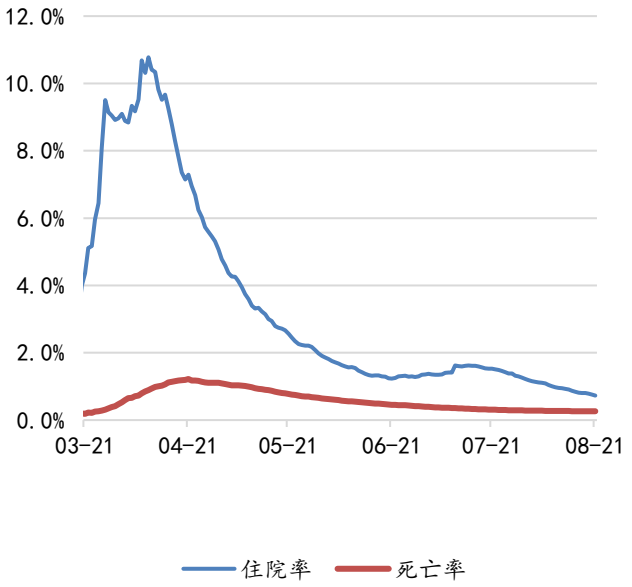
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 11：美国新冠病毒检测结果

图 12：美国住院率及死亡率



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

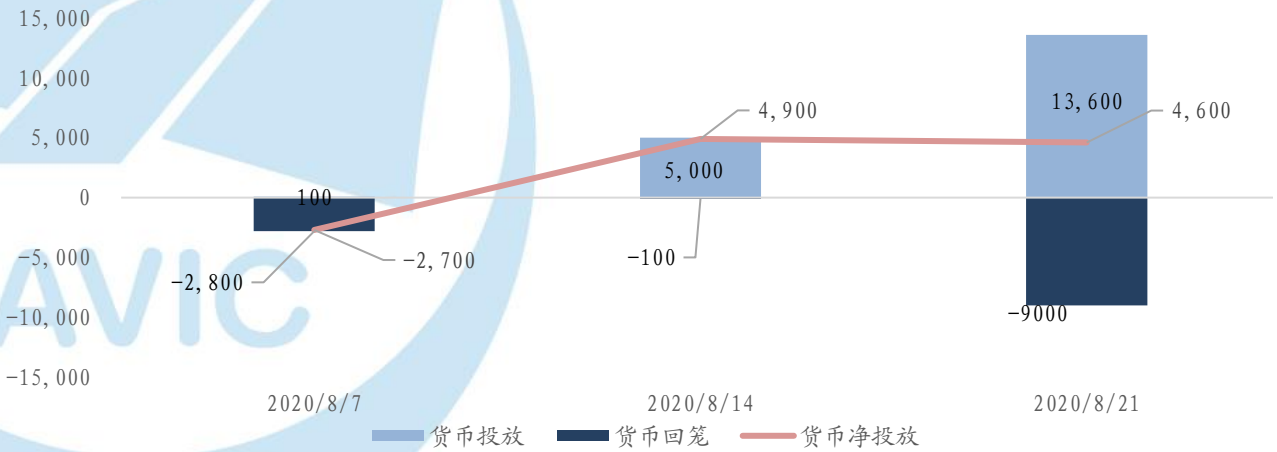


资料来源：Wind、中航证券金融研究所

四、宏观流动性监测

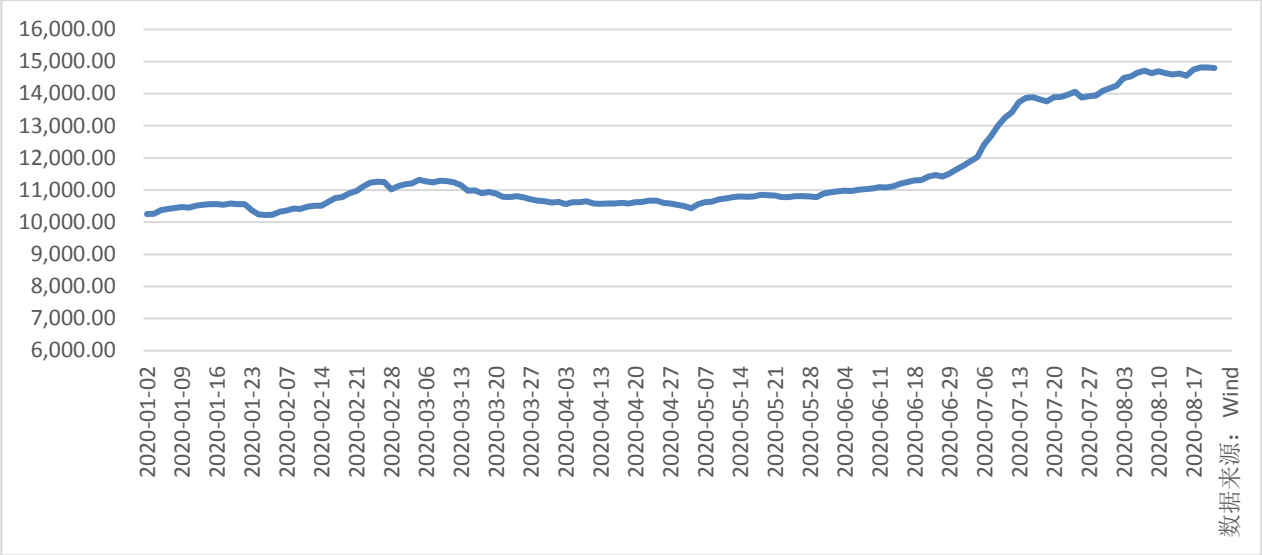
流动性方面，本周央行公开操作净投放货币 4600 亿，上周为净投放货币 4900 元。两融余额为 14,794.21 亿元，上周为 14,626.84 亿元，较上周有所上升。

图 13：央行公开市场操作（单位：亿元）



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 14：融资融券余额（单位：亿元）



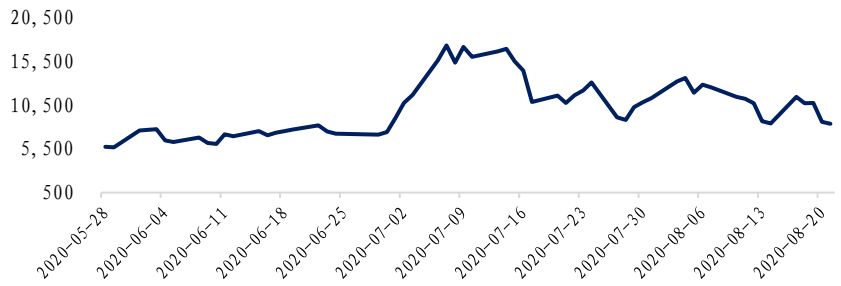
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

五、市场情绪

市场情绪方面，本周日均换手率为 1.49%，上周为 1.45%，有所上升。A 股日均成交金额为 9,974.86 亿元，上周为 10097.05 亿元，较上周有所下降。

图表 15：市场情绪

换手率	本期 2020/8/21 1.49%	2.40% 1.40%	⬆

	上期 2020/8/14 1.45%		
A股日均成交金额（亿元）	本期 2020/8/21 9,974.86		
	上期 2020/8/14 10097.05		

资料来源：Wind、中航证券金融研究所

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，中航证券金融研究所首席宏观分析师。

成果，CFA，SAC 执业证书号：S0640520070001，中航证券金融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。