扰动震荡下关注经济内循环机遇

——策略周观点第 29 期

日期：2020 年 08 月 10 日

投资要点：

- **海外事件扰动，A 股震荡调整：**本周 A 股以震荡调整为主，上证综指涨 1.33%，深证成指涨 0.08%，沪深 300 涨 0.27%，中小板指涨 0.09%，创业板指跌 1.63%。一级行业多数上涨，国防军工、有色金属、汽车领涨，休闲服务、食品饮料、传媒降幅较多。
- **两融交易占比回升：**市场流动性方面，本周央行公开市场净回笼 2700 亿元；截至本周四，两市融资融券余额为 14,635.96 亿元，较上周末环比增加 387.34 亿元，两融交易额占 A 股成交额比约为 11%，较上周水平略有提高；截至本周末，陆股通累计净流入 11175.70 亿元，较上周末环比净流出 44.49 亿元，连续四周净流出。北向资金合计周买卖总额 6273.54 亿元，有所提升。
- **出口数据超预期：**根据海关总署周五公布的数据显示，以美元口径统计，7 月中国出口金额同比增长 7.2%，涨幅较上月扩大 6.7 个百分点，外需修复大幅超市场预期；进口金额同比增长-1.4%，有所回落；贸易差额为 623.3 亿美元，6 月为 464.2 亿美元。
- **投资建议：**近期中美关系不确定性有所上升，投资者风险偏好降低致市场震荡。随着美国大选临近、美国国内疫情未能得到有效控制，外部扰动或使市场短期内有所波动。但从基本面上看，中国经济复苏态趋势不改，从较早公布的 7 月进出口数据来看，按美元计，我国 7 月进口同比下降 1.40%，出口同比增长 7.20%，外需修复超预期，内需仍有提升空间。预计陆续公布的 7 月其它宏观经济数据有望继续印证经济基本面企稳，叠加《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》等一系列宏观和行业政策护航，预计中期市场或将维持震荡上行趋势。行业配置方面：1. 继续关注黄金等有色金属板块；2. 关注地产基建产业链等低估值板块；3. 关注国防军工、软件国产替代等内循环相关行业和逻辑。
- **风险因素：**全球新冠疫情反复，中美摩擦加剧。

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：18621750958
邮箱：xufei@wlzq.com.cn

相关报告

1. 万联证券研究所 2020802_策略周观点_AAA_板块延续轮动，科技成长回升
2. 万联证券研究所 20200726_策略周观点_AAA_短期震荡加剧，科技成长估值回调
3. 万联证券研究所 20200720_策略周观点_AAA_经济韧性体现，市场波动难免

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

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：以美元计中国进、出口金额当月同比（%）.....7
图表 12：十年期国债收益率率（%）.....8
图表 13：在岸人民币汇率（元）.....8
图表 14：离岸人民币汇率（元）.....8
图表 15：内地现有确诊病例数.....9
图表 16：内地每日新增确诊病例分类.....9
图表 17：海外单日和 7 日平均新增确诊病例数（万例）.....10
图表 18：一周财经要闻.....10

万联证券

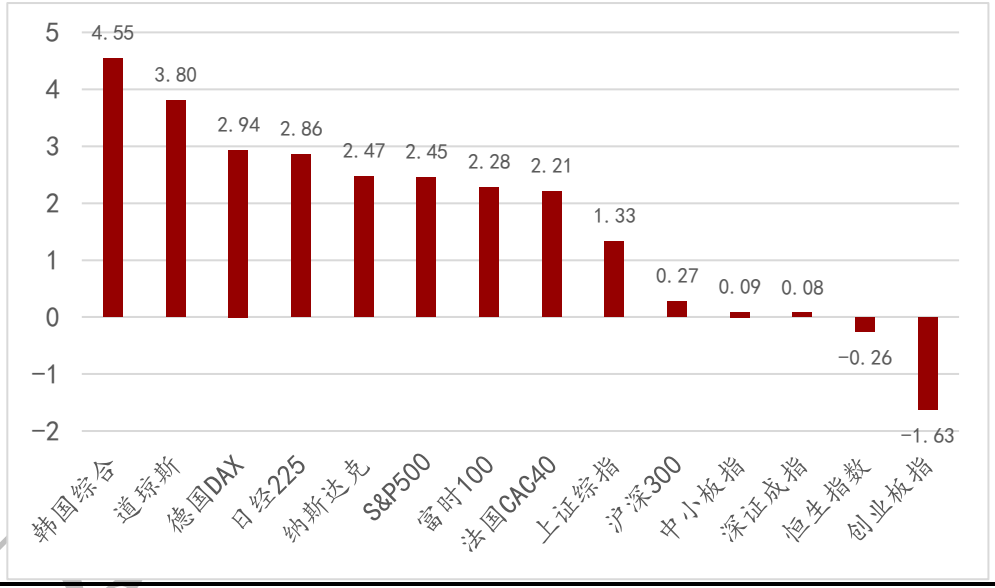
1、市场指标

1.1 市场涨跌幅

本周A股以震荡调整为主，上证综指涨1.33%，深证成指涨0.08%，沪深300涨0.27%，中小板指涨0.09%，创业板指跌1.63%。

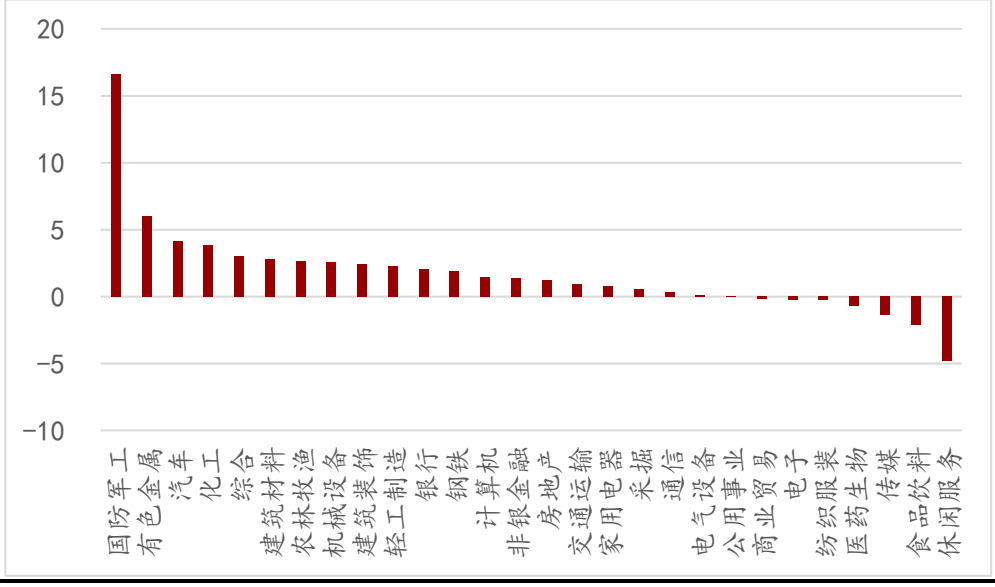
一级行业多数上涨，国防军工、有色金属、汽车领涨，休闲服务、食品饮料、传媒降幅较多。

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（%）



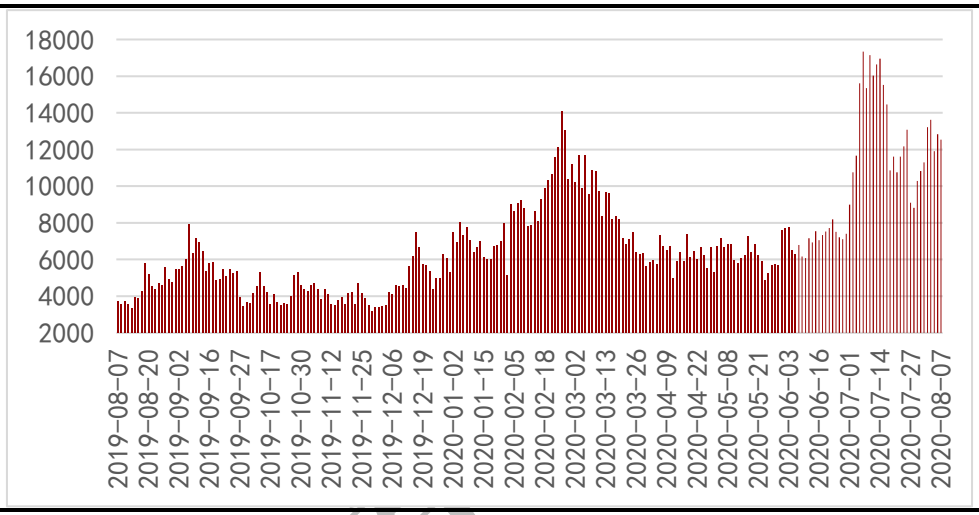
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 市场成交额

本周A股交易情绪维持在较高水平，5个交易日日成交额均超过万亿元，较上周有所提升。主要股指换手率除创业板外均较上周水平有所提升。

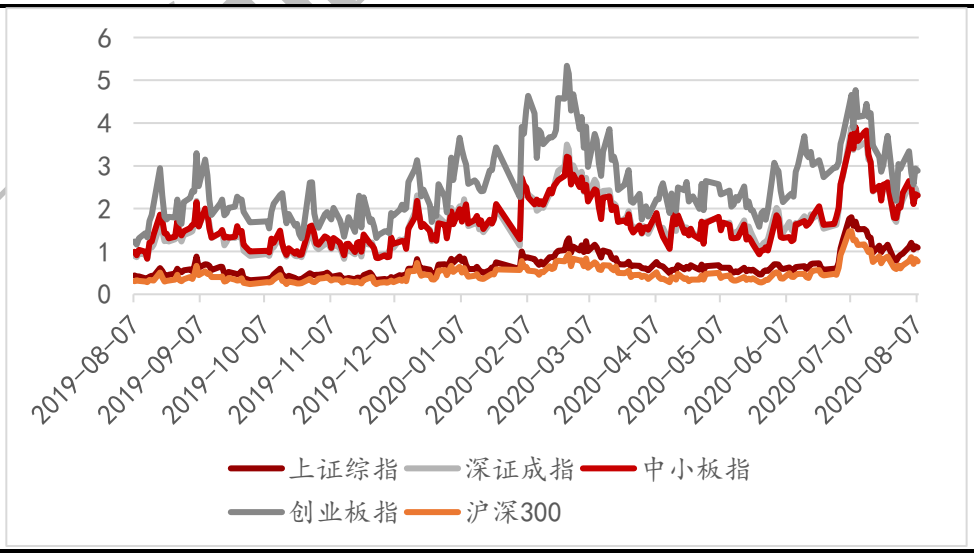
行业板块周成交额方面，医药生物、电子、非银金融成交额最多。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



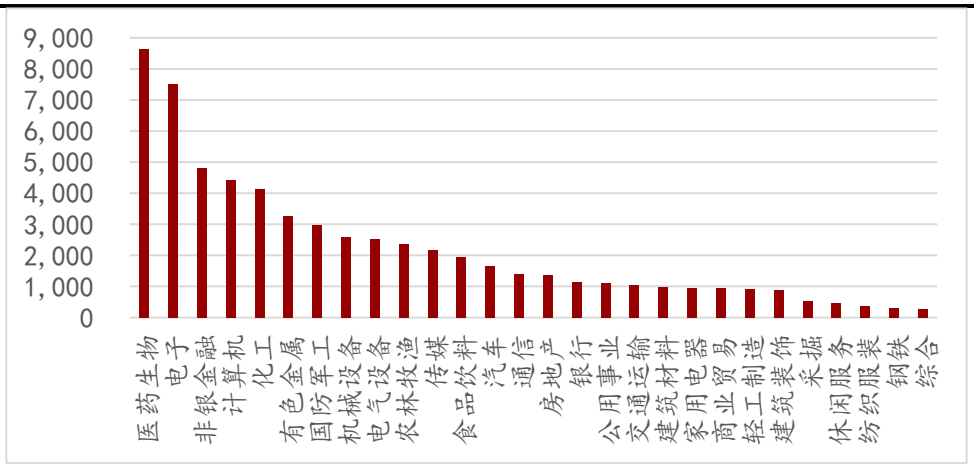
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

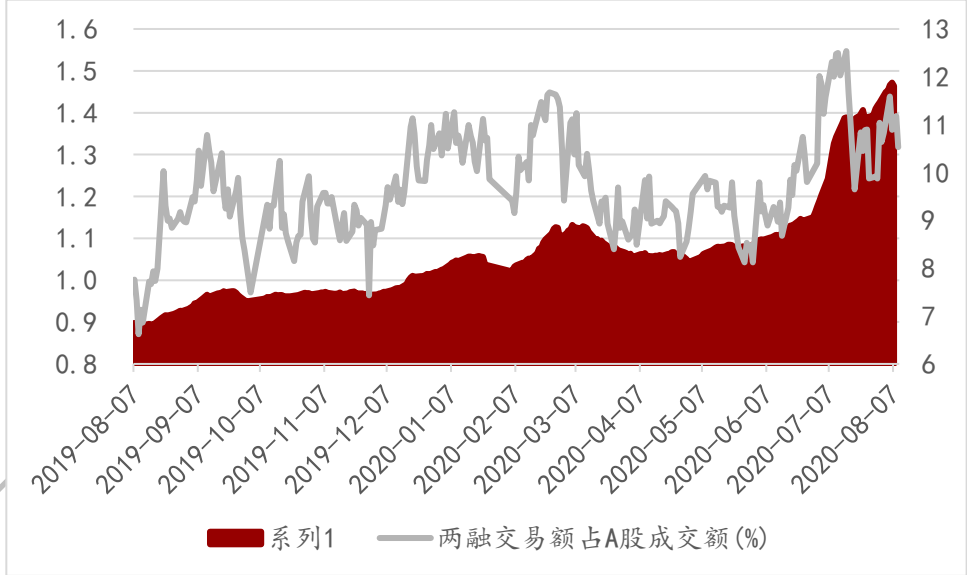
2、流动性指标

2.1 融资融券

截至本周四，两市融资融券余额为14,635.96亿元，较上周末环比增加387.34亿元。两融交易额占A股成交额比约为11%，较上周水平略有提高。

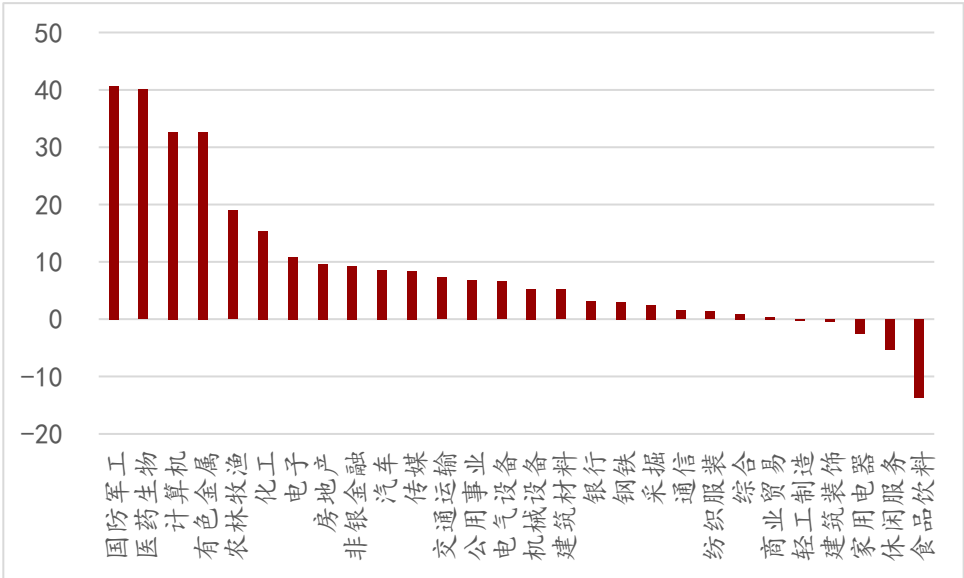
行业方面，国防军工、医药生物、计算机和有色金属两融净买入金额较高，食品饮料、休闲服务和家用电器两融净卖出金额较高。

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）



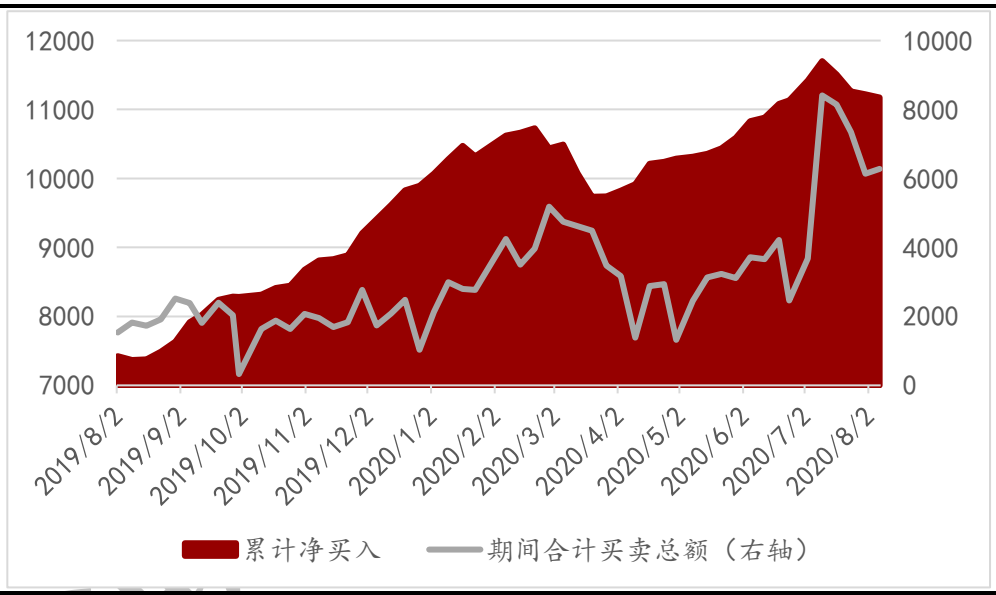
资料来源：wind，万联证券研究所

2.2 北上资金

截至本周末，陆股通累计净流入11175.70亿元，较上周末环比净流出44.49亿元，连续四周净流出。北向资金合计周买卖总额6273.54亿元，有所提升。

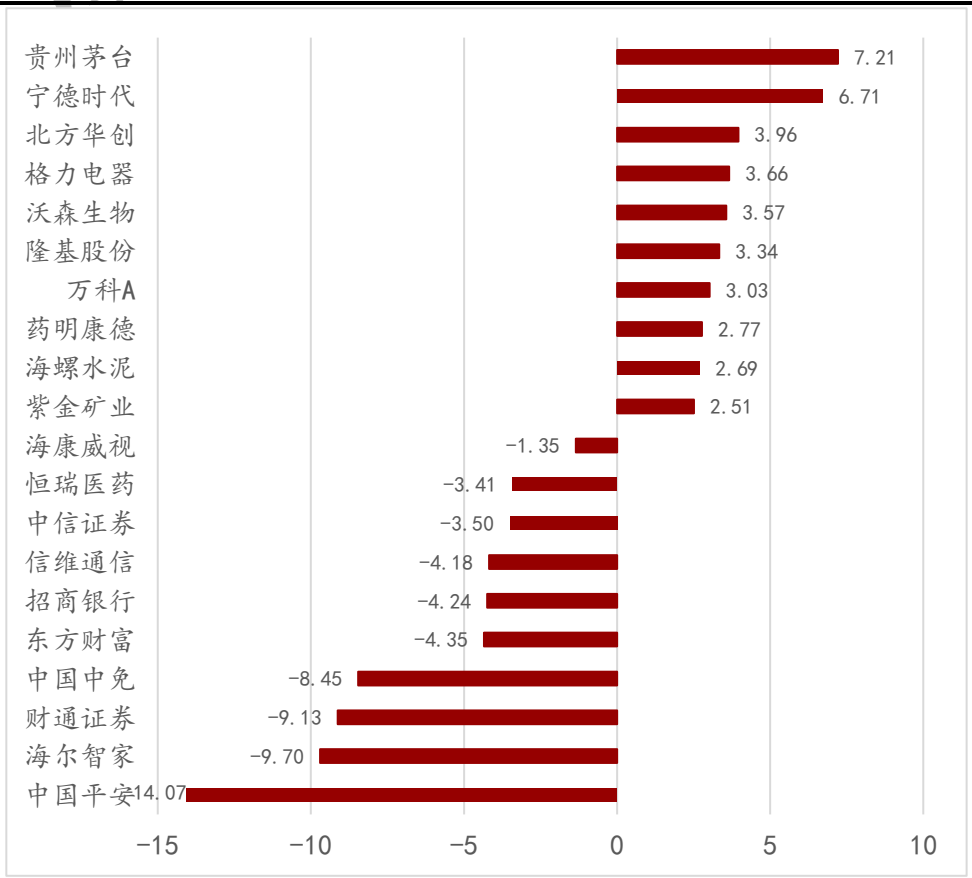
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、中国中免和中国平安等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，贵州茅台、宁德时代、北方华创等个股净流入金额较多，中国平安、海尔智家、财通证券等个股净流出金额较多。

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

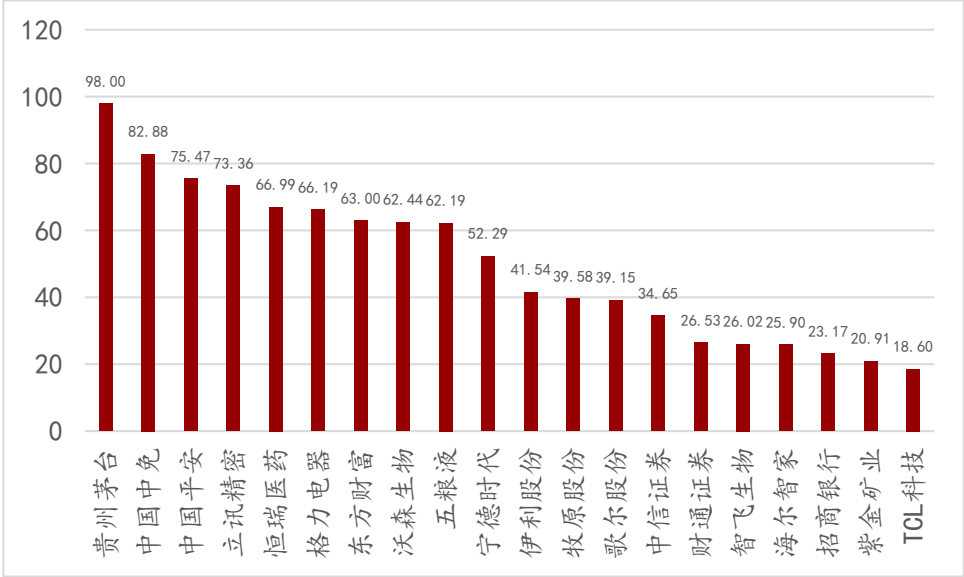
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



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

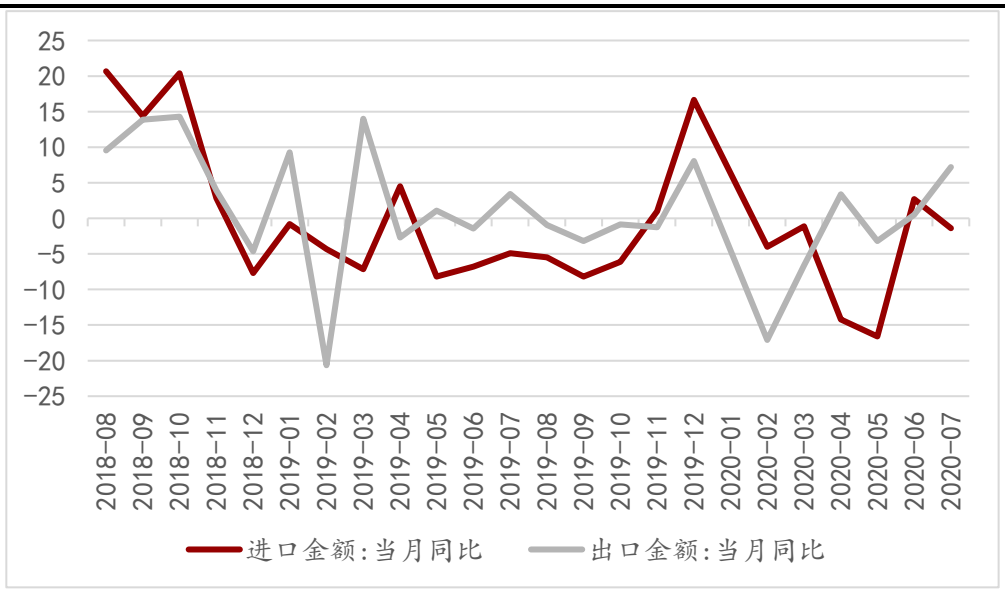
注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

3、宏观指标

3.1 进出口

以美元口径统计，7月中国出口金额同比增长7.2%，涨幅较上月扩大6.7个百分点，大幅超市场预期；进口金额同比增长-1.4%，有所回落；贸易差额为623.3亿美元，6月为464.2亿美元。

图表11：以美元计中国进、出口金额当月同比（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2 利率

本周十年期国债收益率继续回升，截至周末收盘为2.9918%，较上个交易周末环比上升2.54个基点。

图表12：十年期国债收益率率（%）

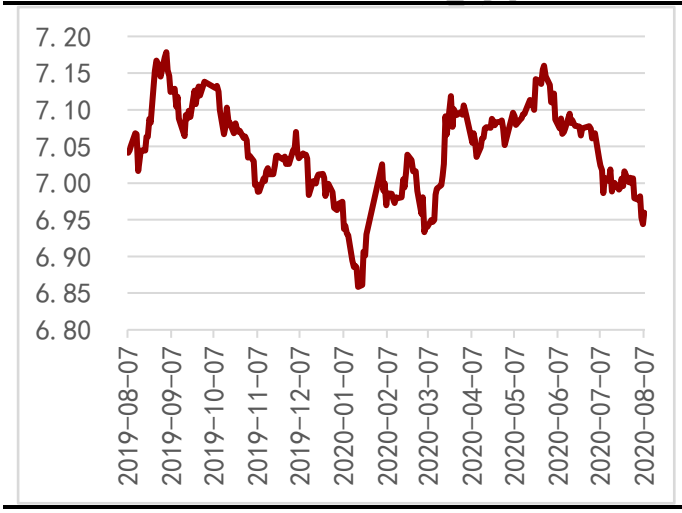


资料来源：中债估值中心，万联证券研究所

3.2 汇率

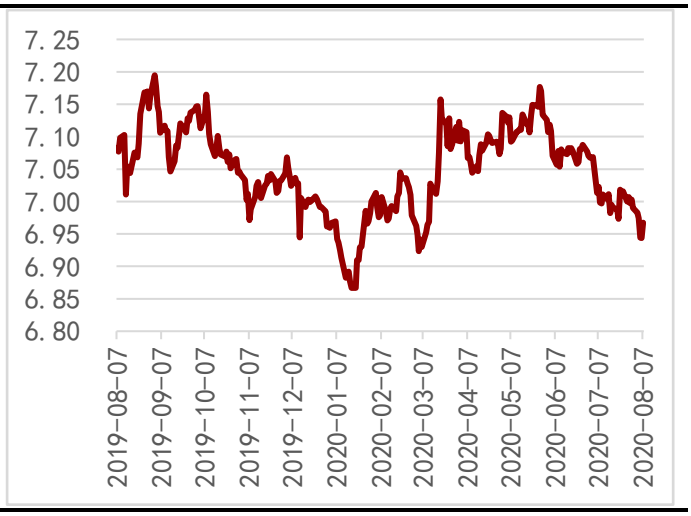
本周人民币在岸、离岸价格延续上涨趋势。在岸价本周末收盘价为6.9598元，较上周末收盘价上涨196个点；离岸价本周末收盘价为6.9674元，较上周末收盘价上涨229个点。

图表13：在岸人民币汇率（元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表14：离岸人民币汇率（元）



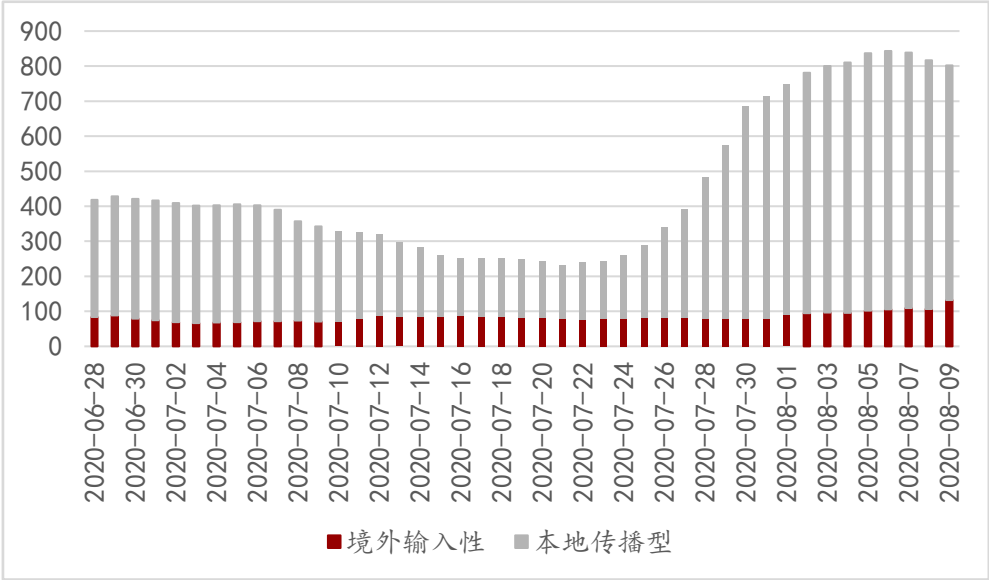
资料来源：Wind，万联证券研究所

4、新型冠状病毒肺炎疫情指标

4.1 中国内地疫情

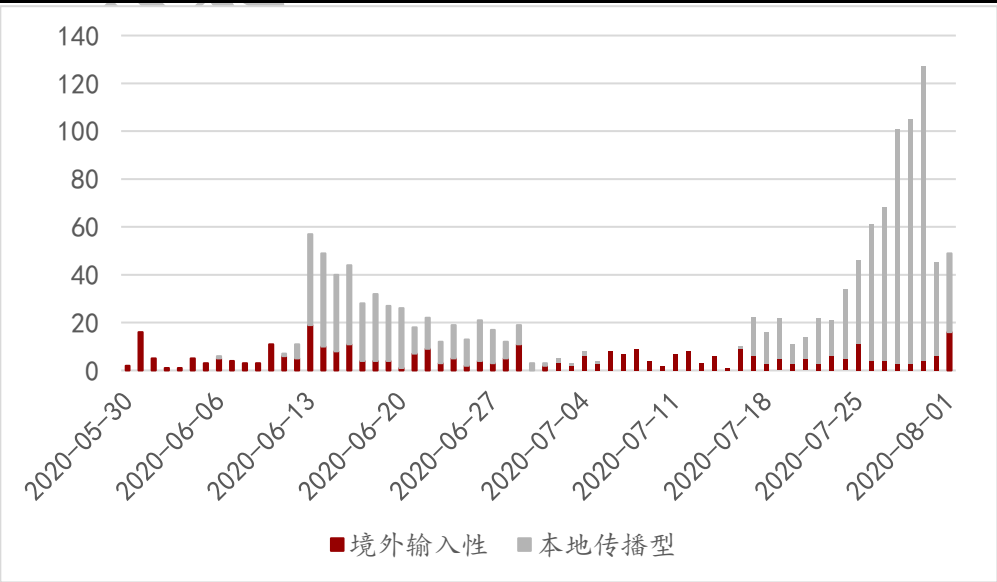
本周，内地新增确诊病例数较上周有所降低，现有确诊病例数高位回落。针对新增境外输入性病例数有所反弹的现象，民航部门已经依照程序启动对相关航班的熔断机制。

图表15：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16：内地每日新增确诊病例分类

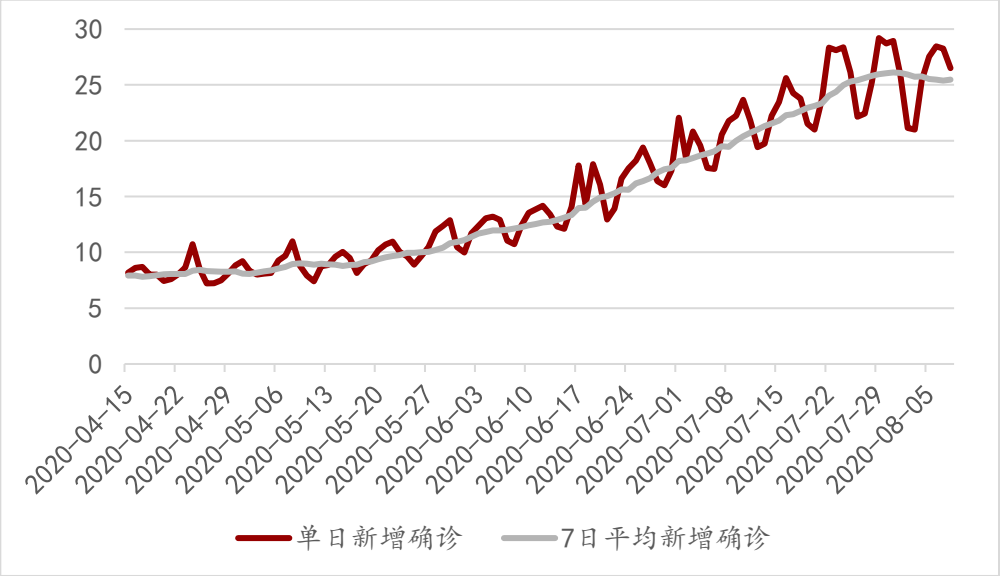


资料来源：国家卫健委，万联证券研究所

4.2 海外疫情

本周，海外疫情整体新增确诊病例增速有所放缓，但仍维持在25万例/日左右的水平。据美国约翰斯·霍普金斯大学数据，全球累计确诊病例数已接近2000万例，其中美国累计确诊病例数已超过500万例。

图表17：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18：一周财经要闻

时间	事件
8月4日	国务院出台措施鼓励集成电路产业和软件产业高质量发展，提出探索构建社会主义市场经济条件下关键核心技术攻关新型举国体制。其中明确，继续实施集成电路企业和软件企业增值税优惠政策，符合条件的企业可享受免征1-10年不等的企业所得税。
8月6日	央行二季度货币政策执行报告：将综合运用多种货币政策工具保持流动性合理充裕，引导市场利率围绕公开市场操作利率和中期借贷便利利率平稳运行，保持货币供应量和社会融资规模合理增长。财政部发布首份财政政策执行报告：千方百计稳定和扩大就业，重点支持带动就业能力强的补短板项目；加快双创支撑平台项目建设，支持养老、托育、医疗、家政等社区家庭服务业发展壮大。
8月7日	美国7月季调后非农就业人口增176.3万人，预期增160万人，前值增480万人；7月失业率为10.2%，预期为10.5%，前值为11.1%。
8月7日	证监会正式发布公募REITs指引，聚焦基础设施领域开展公募REITs试点。指引明确，REITs的80%以上基金资产应投资于基础设施ABS，通过特殊目的载体取得基础设施项目完全所有权或经营权利。
8月7日	中国7月（以人民币计）出口同比增10.4%，前值增4.3%；进口同比增1.6%，前值增6.2%；贸易顺差4422.3亿元，同比增45.9%。前7个月中美贸易总值为2.03万亿元，下降3.3%，占我外贸总值的11.8%；对美贸易顺差1.08万亿元，减少5.7%。
8月8日	证监会有关部门负责人就美国总统金融市场工作组发布《关于保

	护美国投资者防范中国公司重大风险的报告》事宜答记者问表示，通过对话解决共同关心的问题是实现双方共赢的唯一途径；中方从未禁止或阻止相关会计师事务所向境外监管机构提供审计工作底稿。
8 月 9 日	央行行长易纲接受新华社采访时表示，下半年要保持金融总量适度、合理增长，着力稳企业保就业，防范和化解重大金融风险，加快深化金融改革开放，促进经济金融健康发展。货币政策要更加灵活适度、精准导向，切实抓好已经出台的稳企业保就业各项政策落实见效。

资料来源：万联证券研究所整理

6、投资建议

近期中美关系不确定性有所上升，投资者风险偏好降低致市场震荡。随着美国大选临近、美国国内疫情未能得到有效控制，外部扰动或使市场增加波动。但从基本面上看，中国经济复苏态趋势不改，从较早公布的 7 月进出口数据来看，按美元计，我国 7 月进口同比下降 1.40%，出口同比增长 7.20%，外需修复超预期，内需仍有提升空间。预计陆续公布的 7 月其它宏观经济数据有望继续印证经济基本面企稳，叠加《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》等一系列宏观和行业政策护航，预计中期市场或将维持震荡上行趋势。

行业配置方面：1.继续关注黄金等有色金属板块；2.关注地产基建产业链等低估值板块；3.关注国防军工、软件国产替代等内循环相关行业和逻辑。

7、风险提示

全球新冠疫情反复，中美摩擦加剧。

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