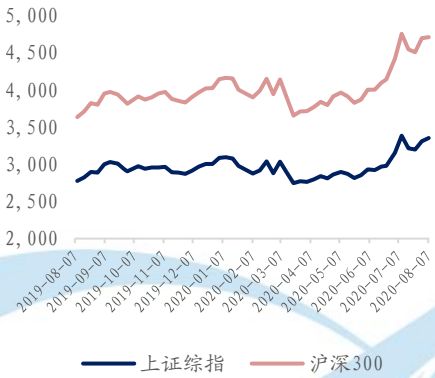
中航证券金融研究所
所长　董忠云
证券执业证书号：S0640515120001
证券分析师　符旸
证券执业证书号：S0640514070001
研究助理　郑梓淳
证券执业证书号：S0640118110026
电话：18611412292
邮箱：zhengzc@avicsec.com

中美摩擦加剧投资者担忧，短期市场或以震荡为主

策略周报　　2020 年 8 月 8 日

市场走势



近期报告

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》

中航证券策略周报:《市场有望从结构性机会向牛市发展》

中航证券策略周报:《美国疫情出现二次反复，短期市场或将调整》

中航证券策略周报:《经济复苏低于预期，短期市场或以震荡为主》

中航证券策略周报:《国内疫情存在二次爆发风险，短期市场或以震荡为主》

核心观点:

本周中美摩擦再度加剧，美国总统特朗普本周四发布行政命令，将全面禁止美国与消息应用微信和视频分享应用 Tik Tok 在美国的交易，规定 45 天后受美国司法管辖的任何人都不得与 TikTok 母公司字节跳动有任何交易往来，也禁止与腾讯公司进行与微信有关的任何交易。微信由科技巨头腾讯所有，腾讯股价周五应声下跌了 5.04%。这样的行政令预计会进一步加剧美中紧张关系。这两项行政命令于周四深夜发布，将在 45 天内生效，该命令实际上为收购 TikTok 设定了 45 天的最后期限，TikTok 正在与微软进行谈判。此外，美国周五对香港行政长官林郑月娥、香港现任和前任警察局长以及其他八名高级官员实施制裁，称他们在限制香港政治自由方面发挥了作用。该制裁冻结了这些官员的任何美国资产，并普遍禁止美国人与他们做生意。

美国经济数据方面,8 月 7 日美国劳工部公布了 7 月份的就业数据，当月非农就业人数增加了 176.30 万。失业率从之前的 11.1%降至 10.2%，也好于道琼斯调查的经济学家的预期。华尔街此前预测的数值为 148 万和 10.6%。此前 5 月和 6 月的非农就业人数总增长超过 750 万，是美国历史上最快的两个月增长。不过，就业人数的改善主要原因是美国此前因新冠病毒大流行的上升而被解雇的工人们开始重返岗位。

本周美国新冠疫情的发展趋势有所放缓，截至 8 月 7 日，美国新冠肺炎的确诊病例达到了 491 万，本周 8 月 1 日至 8 月 7 日，新增病例 37.8 万人，较上周新增减少 6 万人。本周新增死亡人数 7369 人，也较上周死亡人数减少 413 人。美国各州的检测阳性率，内华达州取代亚利桑那州成为第一，为 18.42%，第二名为阿拉巴马州（18.15%），第三名为佛罗里达州（17.61%），从各州检测阳性率数据来看，目前各州检测阳性率依然居于高位，但有边际改善的趋势。我们对美国 ICU 病床占用率进行统计，全国 ICU 占用率为 69.47%，略低于我们之前提出的 70%-80%警戒值，美国全国病床利用率为 8.26%，低于我们提出的 15%-30%警戒值。

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

然而，围绕第二份新冠病毒救助法案的谈判已经破裂，高层立法者几乎没有做出让步。国会民主党人和白宫未能就他们想花钱作为大流行性疾病援助的资金达成共识。众议院议长南希·佩洛西（Nancy Pelosi），参议院少数党领袖查克·舒默（Chuck Schumer），财长姆努钦（Mnuchin）和白宫办公厅主任马克·梅多斯（Mark Meadows）在为期一周多的会谈中，在达成救济协议方面进展甚微。现在尚不清楚他们何时将重新开始立法讨论。在周五的会议后，舒默称会议进展“令人失望”。他和佩洛西表示，白宫再次拒绝了他们的提议，要求民主党将其立法要价削减 1 万亿美元。

国内方面，8 月 5 日，央行货币政策委员会委员、清华大学金融与发展研究中心主任马骏表示，目前的货币政策逆周期调节力度已经不小，用现在已有的刺激力度，包括财政、金融，基本能够保证今年年底经济能恢复到 6%左右的正常增长速度，不需要再搞更大力度的刺激，否则可能会出现一些负面后果，比如房地产泡沫、股市泡沫，这个风险是应该要防范的。此外，马骏还提出要考虑到未来经济还有很大不确定性，包括中美关系、小银行、地方融资平台等，因此要“要储存一些‘子弹’，万一有事情的话，我们可能还得用更多的金融资源去应对。”因此，从必要性和可行性两方面来考虑，结论是应该维持目前的货币政策逆周期调控的力度，没有必要再加码。

在 8 月 6 日央行发布的二季度货币政策执行报告中，也表达了对未来经济恢复相对乐观的态度，提出要灵活把握调控的力度、节奏和重点，坚持把支持实体经济恢复与可持续发展放到更加突出的位置，这同样显示央行的政策基调出现调整，预计下半年央行将主要使用结构性工具，加强对信贷流向的引导，提升政策的精准性，而不是进一步的扩大流动性总量。同时，报告提出要推动贷款市场报价利率改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，推动综合融资成本明显下降，这显示下半年引导利率下降将主要依靠推动贷款基准转换，LPR 下行的概率相应降低。

此外，在 8 月 3 日央行召开的 2020 年下半年工作电视会议上，央行表示将继续打好防范化解重大金融风险三年攻坚战，密切关注金融风险边际变化，转入常态化风险防控和风险处置。这种对守底线、防风险的强调也可视为货币政策难以更加宽松。

今年上半年 M2 的增长速度，要比名义 GDP 的增长速度高约 12 个点。下半年随着宽信用力度的放缓，M2 增速预计将维持平稳或小幅下降，而名义 GDP 增速大概率将继续抬升，因此二者之差将明显收窄，但 M2 将依然高于名义 GDP 增速，对应为货币政策总体维持偏宽松的状态，但边际上较上半年向中性回归。

综合而言，目前中美摩擦的加剧对市场是一个重大不确定性因素，对于中美关系继续恶化的担忧可能影响投资者信心，短期内市场或以横盘震荡为主，中长期我们仍然看多 A 股市场，首先目前国内从财政、货币政策上对市场的支持力度足够大，国家强调要科技强国，想要发展科技则必须依靠发达的资本市场，我国对资本市场还在继续深化改革，资本改革红利长期将利好市场。板块配置方面建议成长价值均衡

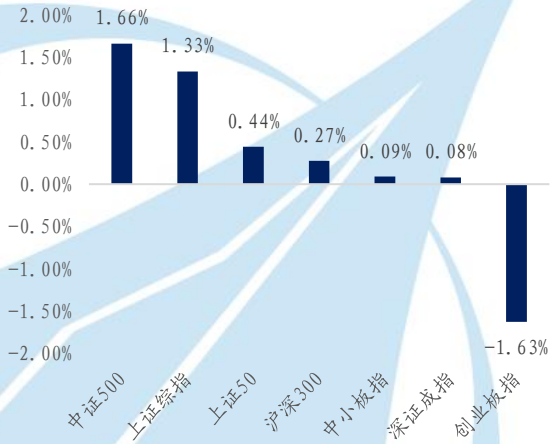
配置，超配可选消费，并配置 20%-30%的军工和黄金，以应对地缘政治摩擦风险。

一、 本周行情回顾

本周，上证指数累计涨 1.33%，深证成指涨 0.08%，创业板指跌 1.63%。北向资金本周累计净卖出 44.49 亿元。行业表现方面，本周排名前三位的行业分别是国防军工（16.60%）、有色金属（6.01%）、汽车（4.15%），排名后三位的分别是休闲服务（-4.85%）、食品饮料（-2.14%）、传媒（-1.39%）。风格上，本周金融股涨 1.49%，周期股涨 3.35%，消费股跌 0.88%，成长股涨 2.66%，稳定股跌 0.32%。估值方面，本周全部 A 股市盈率为 22.25 倍，较上周上升 1.43%，剔除金融、石油石化股后市盈率为 40.65 倍，较上周上升 0.80%。

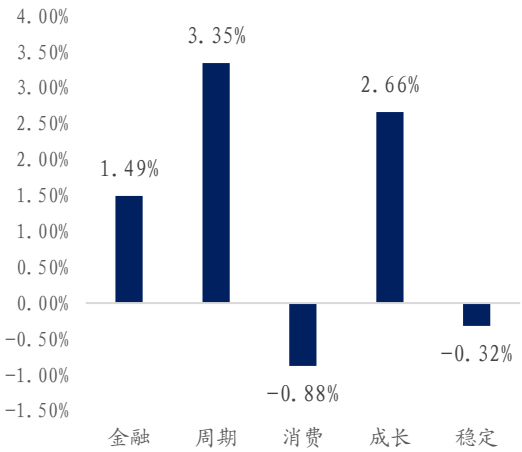
海外方面，道指涨 3.8%，纳指涨 2.47%，标普 500 指数涨 2.45%。，德国 DAX 指数周涨 2.94%，法国 CAC40 指数周涨 2.21%，英国富时 100 指数周涨 2.28%。

图 1：上周主要指数涨跌幅



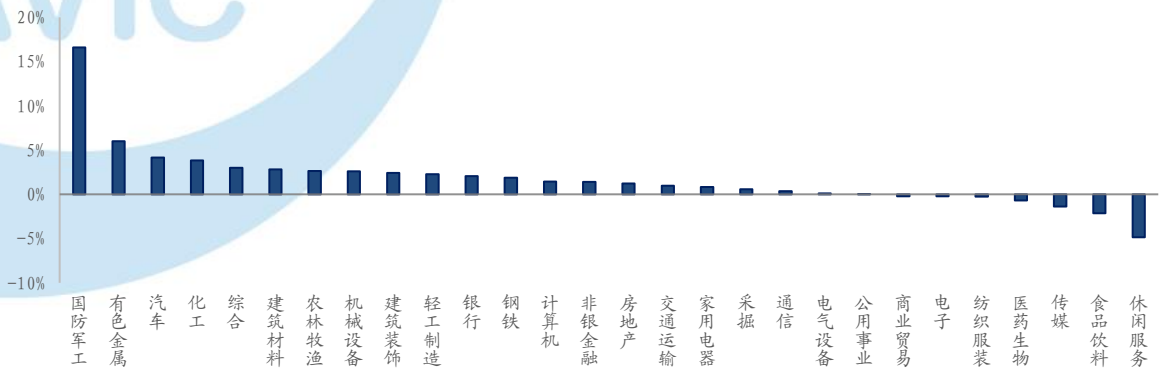
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 2：上周各风格股票涨跌幅



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

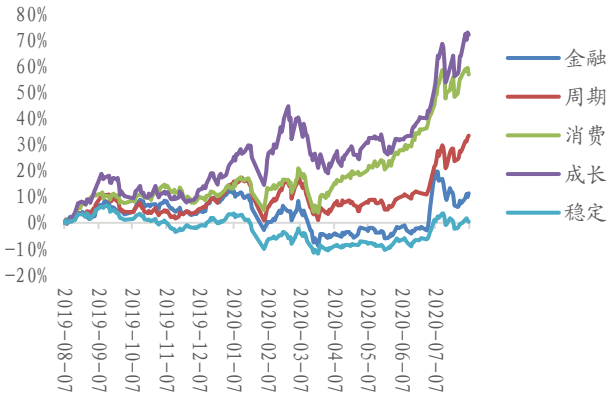
图 3：上周行业涨跌幅



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

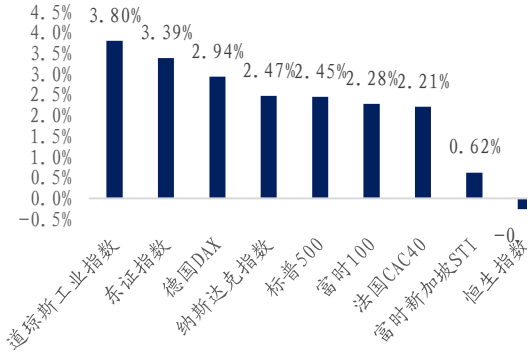
图 4：各风格股票走势

图 5：上周海外主要指数涨跌幅



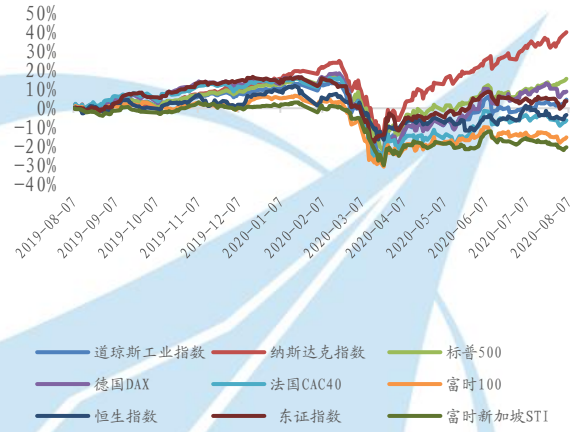
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 6：海外主要指数走势

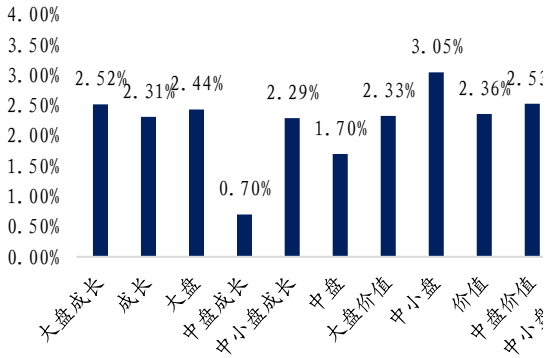


资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 7：上周美股 MSCI 风格指数涨跌幅



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

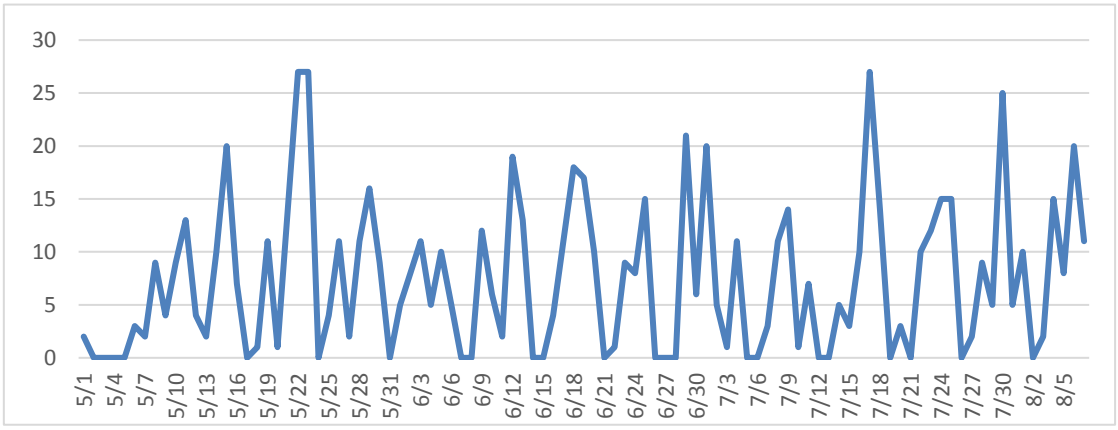
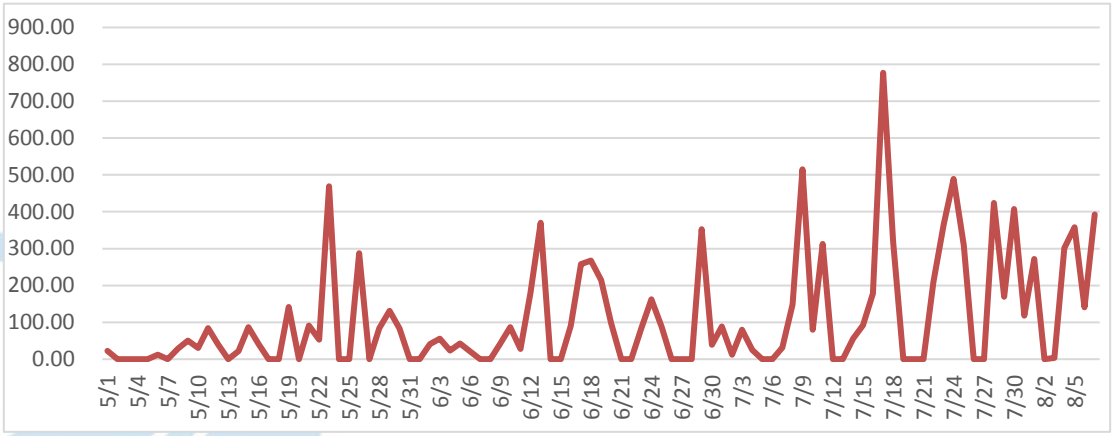
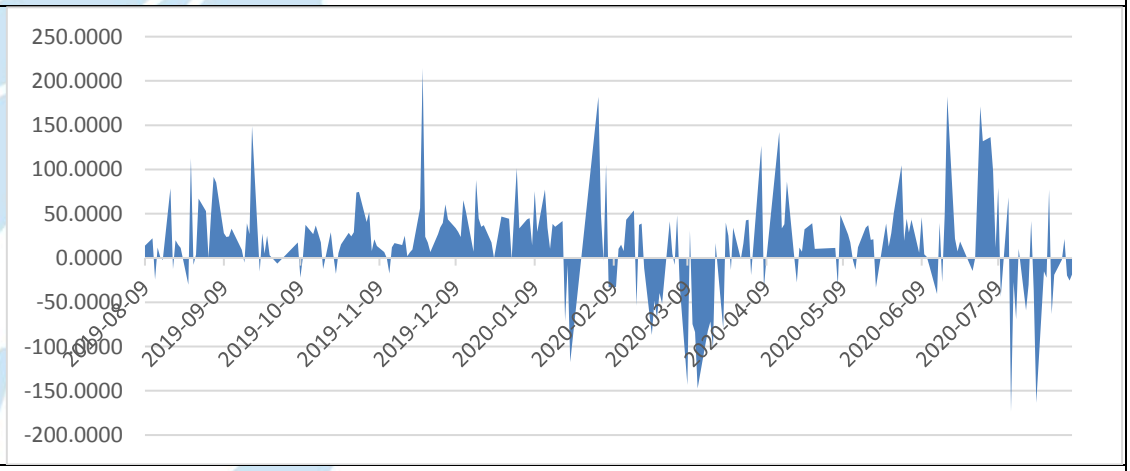
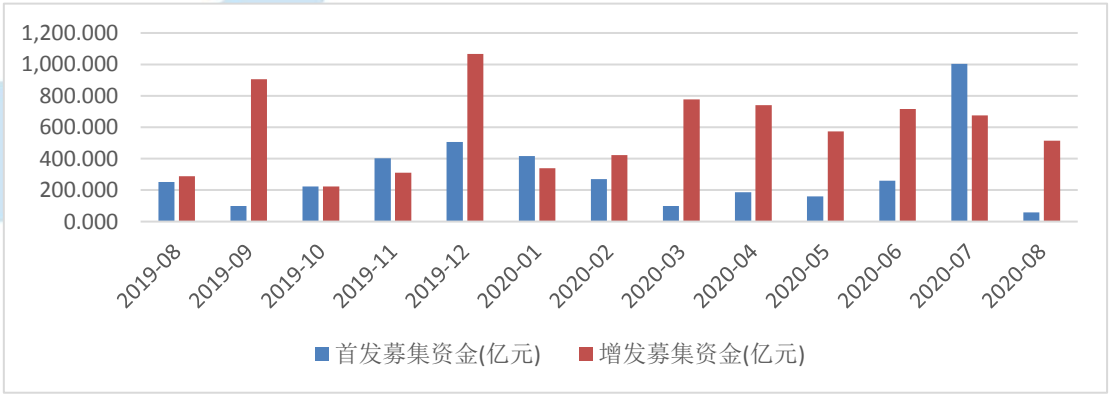


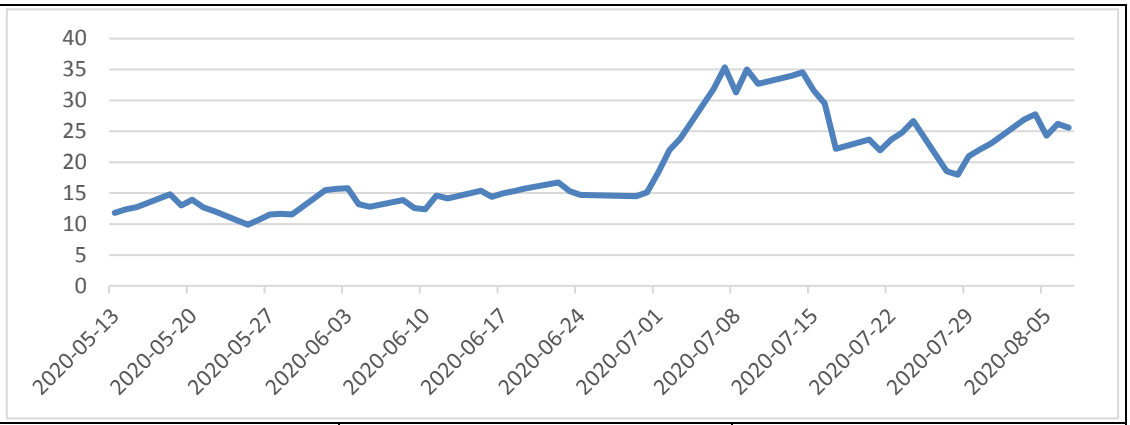
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

二、资金监控

北向资金本周累计净卖出 44.49 亿元，前一周为净流出 42.47 亿元。本周新发行的基金个数为 66 个，上周为 61 个；本周基金发行规模为 392.74 亿元，上周为 1426.81 亿元。两融余额 14718.39 亿元，再创新高。8 月份截至 8 月 8 日 IPO 募集资金为 57.89 亿元，增发募集资金 513.78 亿元。交易费用本周为 131 亿元，较上周的 103 亿元有所上升。本周管理层净减持 3.91 亿元，上周净减持 29.9 亿元。

图表 8：资金监控

基金发行（个数）	
基金发行规模（亿元）	
北向资金	
股权融资规模	

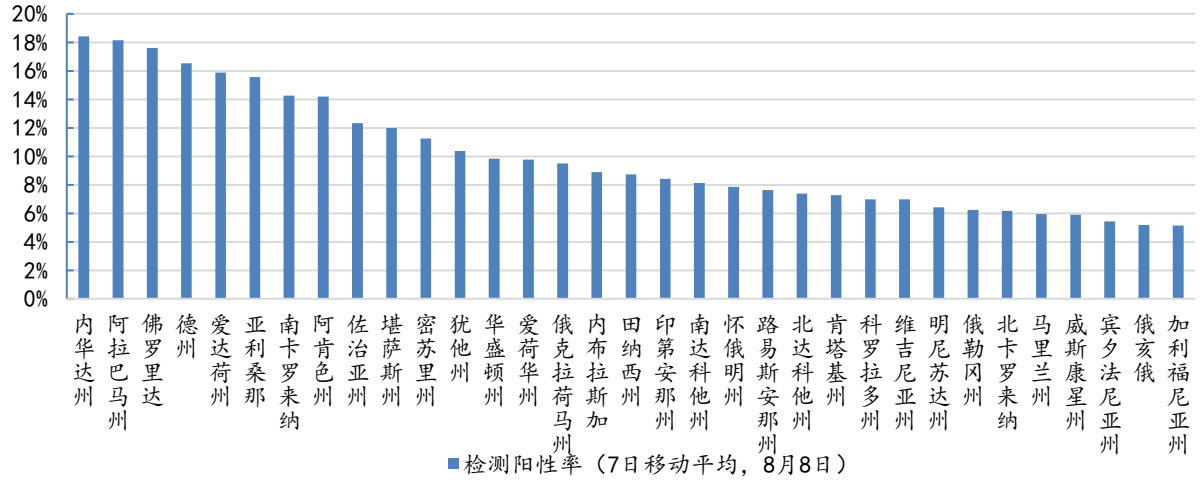
交易费用			
国家队持股市值（亿元）	2020Q1	2019	2018
	30340.98	30407.05	30363.1
管理层增减持统计（亿元）	本周	上周	
	-3.91	29.9	

资料来源：Wind、中航证券金融研究所

三、 全球疫情

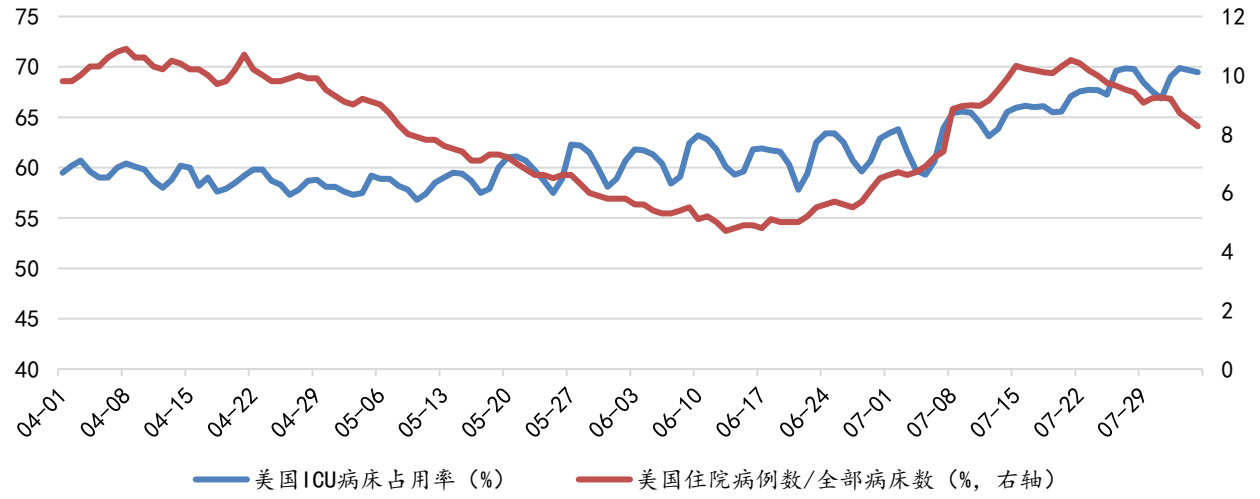
全球疫情方面，截至 8 月 8 日，全球感染人数已经超过 1939.4 万人，累计死亡人数超过 71.8 万人。据美国约翰斯·霍普金斯大学新冠疫情统计数据，截至美东时间 8 月 7 日 16:34，美国累计新冠肺炎确诊病例 4918927 例，死亡 160737 例。美国各州的检测阳性率，内华达州取代亚利桑那州成为第一，为 18.42%，第二名为阿拉巴马州（18.15%），第三名为佛罗里达州（17.61%），从各州检测阳性率数据来看，目前各州检测阳性率依然居于高位，但有边际改善的趋势。我们对美国 ICU 病床占用率进行统计，全国 ICU 占用率为 69.47%，接近我们之前提出的 70%-80%警戒值，美国全国病床利用率为 8.26%，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

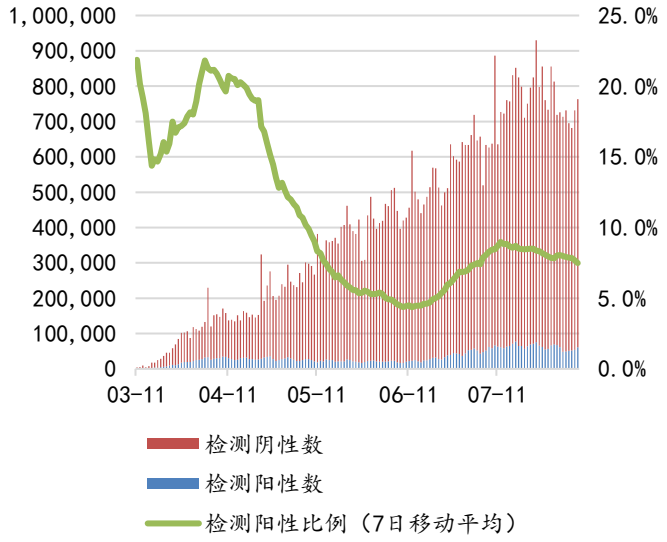
图 10：美国全国 ICU 病床占用率



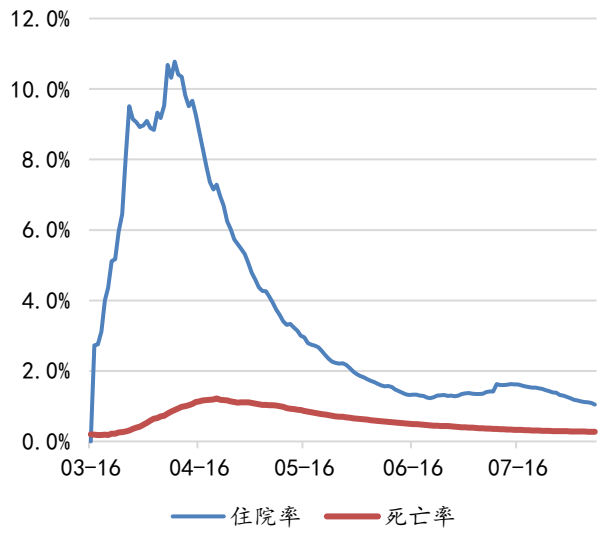
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

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

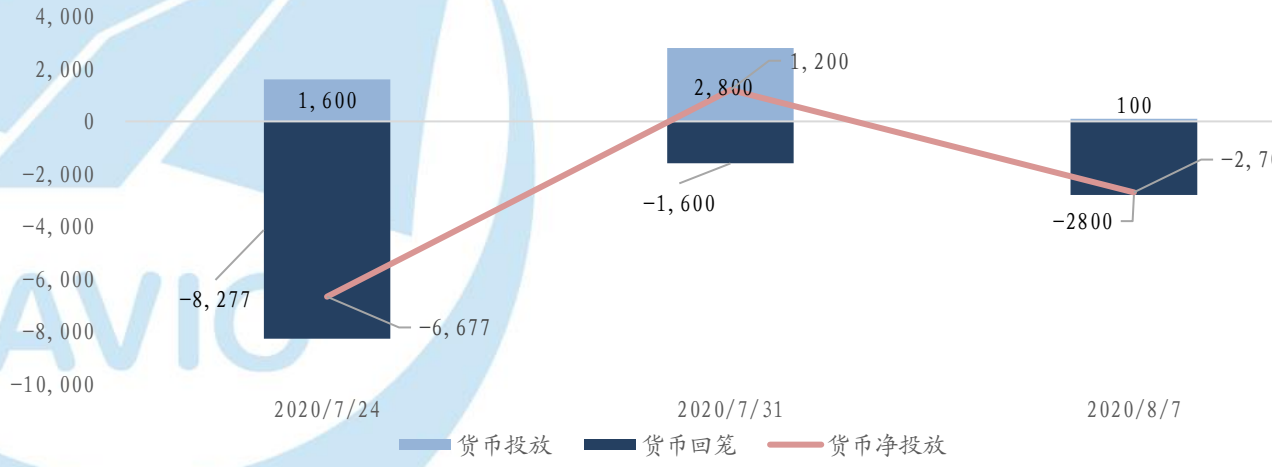


资料来源：Wind、中航证券金融研究所

四、宏观流动性监测

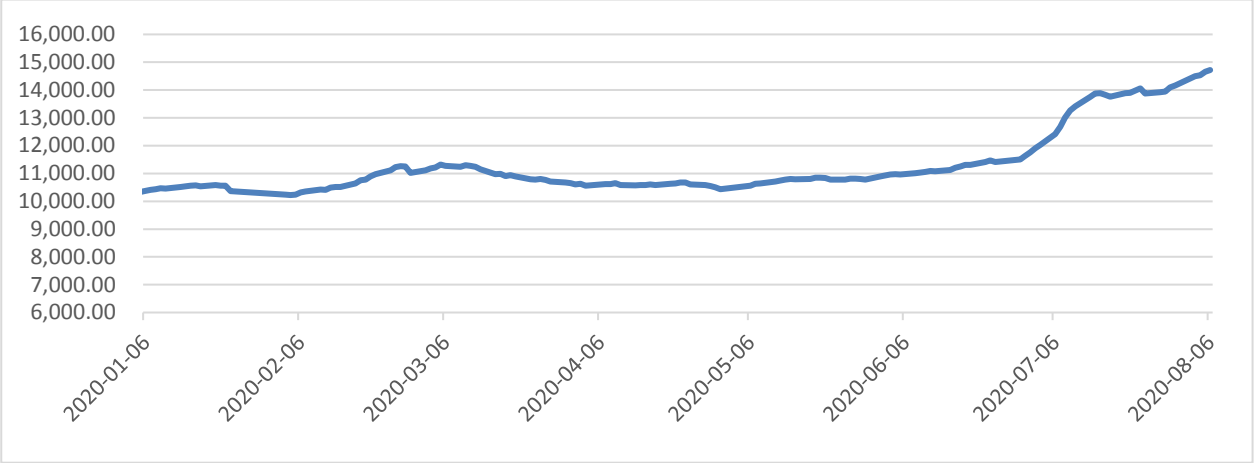
流动性方面，本周央行公开操作净回笼货币 2700 亿，上周为净投放货币 1200 元。两融余额为 14168.15 亿元，上周为 14063.45 亿元。

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）

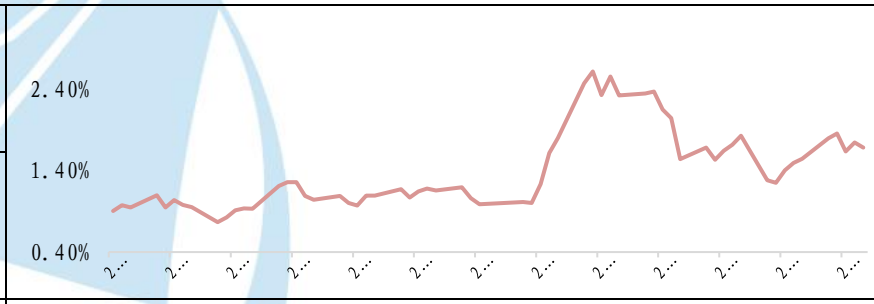
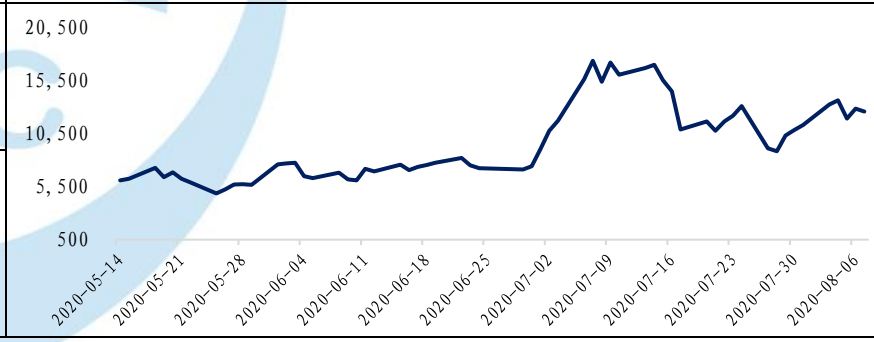


资料来源：Wind、中航证券金融研究所

五、市场情绪

市场情绪方面，本周日均换手率为1.75%，上周为1.40%。A股日均成交金额为12825.93亿元，上周为10064.48亿元，均较上周有所回升，显示市场热度有所恢复。

图表 15：市场情绪

换手率	本期 2020/8/7 1.75% 上期 2020/7/31 1.40%		↑
A股日均成交金额（亿元）	本期 2020/8/7 12825.93 上期 2020/7/31 10064.48		↑

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，首席宏观分析师。

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。