投资策略

月度策略

证券研究报告

震荡反复，注意休整压力

风险评级：中风险

2020 年 8 月份投资策略报告

2020 年 8 月 3 日

费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

岳佳杰
SAC 执业证书编号：
S0340116110042
电话：0769-23320059
邮箱：yuejiajie@dgzq.com.cn

包冬青
SAC 执业证书编号：
S0340520010001
电话：0769-22115843
邮箱：
baodongqing@dgzq.com.cn

市场主要指数 7 月份表现

	收盘点位	涨幅
上证综指	3310.01	10.90%
深证成指	13637.88	13.72%
沪深 300	4695.05	12.75%
中小板指	9087.86	13.38%
创业板指	2795.40	14.65%

上证指数月线走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

投资要点：

- **2020年7月大盘大幅反弹走强，指数回到3300点上方。**月初指数就惯性上涨，指数连续收出大阳线，指数一度突破3400点，随后高位有所震荡反复，7月中旬高位有所震荡反复，指数在3300点附近有所反复，月末有所走稳，最终收在3300点上方。各大指数普遍大涨。截止到7月底，上证指数月K线上涨10.90%；沪深300上涨12.75%；中小板月K线上涨13.38%；创业板月K线大涨14.65%。个股板块全线普涨，休闲服务、军工、建筑材料、有色、电气设备、食品饮料等板块领涨，而银行、通信、钢铁、纺织服装等板块涨幅略小。

- **2020 年 8 月份行情研判：震荡反复，注意休整压力。**我们在此前 7 月份策略报告中就指出，“7 月技术面仍有惯性上攻走势，不过高位恐面临一定震荡休整压力”，市场总体走势基本符合预期。从 2020 年 8 月的市场环境来看，海外疫情形势仍不明朗，但海外经济形势略有走稳，国内政治局会议定调下半年经济工作，有助于后续财政和货币政策进一步落地见效，经济仍有望延续回暖势头；而资本市场平稳健康发展也是下半年经济工作方向，随着后续基础制度建设完善以及资本市场改革持续，加上资管新规延后，对市场带来积极影响。不过北向资金 7 月流入步伐有所趋缓，加上解禁、大小非减持等对市场资金面构成压力。**整体来看，目前大盘技术面仍相对较强，不过连续上涨之后，高位压力也有所加大，8 月份或面临震荡反复，不排除技术性休整可能，关注成交量以及板块轮动持续性。**

- 操作上建议适度谨慎，中长期择机布局。**行业方面，建议关注金融、建材、电气设备、商业、家电、食品饮料、军工、TMT 等板块，**对于前期涨幅较高的个股板块需要适度谨慎。

- **行业配置：超配金融、电气设备、军工、TMT。**综合市场以及基本面等因素，我们认为，在行业配置上，8月建议超配：金融、电气设备、军工、TMT等。

- **风险提示：疫情防控不及预期、经济走势不及预期。**

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

目 录

1.月度行情回顾 3
2.2020 年 8 月份市场环境分析 3
2.1 政治局定调下半年加大内循环，积极扩大内需，经济继续稳步恢复 3
2.2 资管新规延后，资本市场继续深化改革 5
2.3 北向资金略显谨慎，资金面或适度偏紧 5
3.八月行情研判：震荡反复，注意休整压力 6
4.行业配置：超配金融、电气设备、军工、TMT 等 7

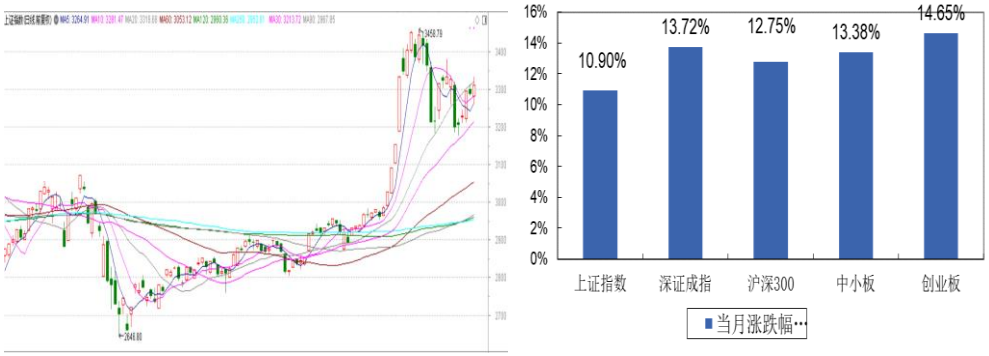
插图目录

图 1：近期上证指数日 K 线走势 3
图 2：行业板块 7 月份涨跌幅 3
图 3：国内 PMI 数据 4
图 4：海外 PMI 数据 4
图 5：北向资金净流入数据 6

1.月度行情回顾

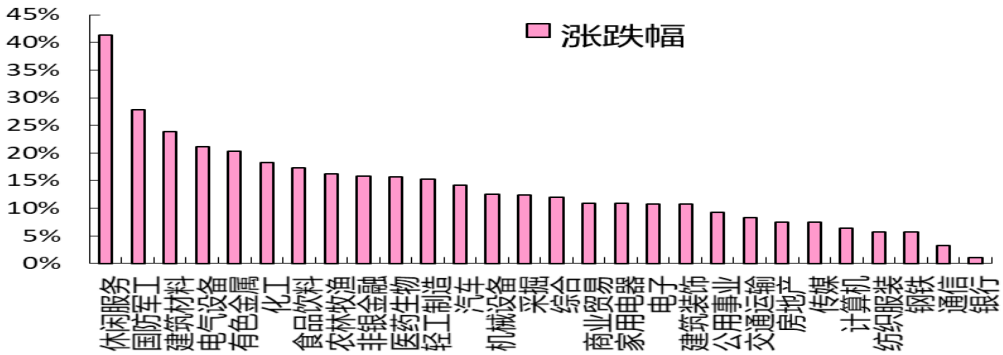
7 月大盘大幅反弹走强，指数回到 3300 点上方。月初指数就惯性上涨，指数连续收出大阳线，指数一度突破 3400 点，随后高位有所震荡反复，7 月中旬高位有所震荡反复，指数在 3300 点附近有所反复，月末有所走稳，最终收在 3300 点上方。各大指数普遍大涨。截止到 7 月底，上证指数月 K 线上涨 10.90%；沪深 300 上涨 12.75%；中小板月 K 线上涨 13.38%；创业板月 K 线大涨 14.65%。个股板块全线普涨，休闲服务、军工、建筑材料、有色、电气设备、食品饮料等板块领涨，而银行、通信、钢铁、纺织服装等板块涨幅略小。

图 1：近期上证指数日 K 线走势



资料来源：wind 资讯、东莞证券研究所

图 2：行业板块 7 月份涨跌幅



资料来源：wind 资讯、东莞证券研究所

2.2020 年 8 月份市场环境分析

2.1 政治局定调下半年加大内循环，积极扩大内需，经济继续稳步恢复

经济数据延续着回暖格局，而政治局定调下半年经济工作，下半年政策推动下继续稳步恢复概率较大。

从最新公布的数据来看，经济数据继续向好。统计公布的二季度 GDP 增速为 3.2%，回归正增长。上半年累计 GDP 增速为-1.6%，降幅明显收窄。

从同步指标来看，投资、消费、外贸继续收窄跌幅。1-6 月投资增速同比下降 3.1%，降幅比 1-5 月份收窄 3.2 个百分点；上半年消费增速同比下降 11.4%，降幅比一季度收窄 7.6 个百分点；其中 6 月同比下降 1.8%，降幅明显收窄；上半年外贸进出口总额同比下降 3.2%，降幅比一季度收窄 3.3 个百分点。

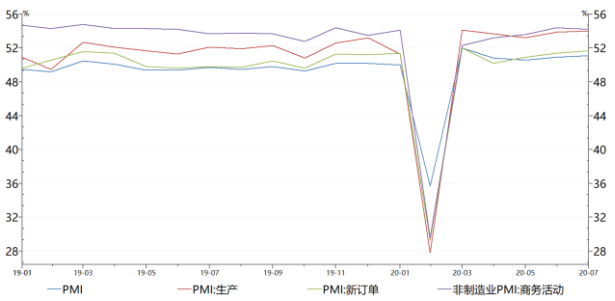
而从统计局公布的 7 月份 PMI 数据来看，连续 5 个月处于扩张态势。7 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.1%，比上月上升 0.2 个百分点。大、中型企业 PMI 分别为52%和51.2%。生产指数为54%，比上月上升0.1个百分点。新订单指数为51.7%，高于上月 0.3 个百分点。新出口订单也回升 5.8 个百分点至 48.4%。而 7 月份，非制造业商务活动指数为 54.2%，比上月小幅回落 0.2 个百分点，但仍处于较高水平。

从新冠疫情方面，据美国约翰斯·霍普金斯大学数据，全球新冠肺炎累计确诊病例超 1795 万例，累计死亡逾 68.6 万例。其中，美国累计确诊超 465 万例。从最新数据来看，美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值为 51.3，为 2 月以来首次升至 50 上方；欧元区 7 月制造业 PMI 初值为 51.1，预期 50，前值 47.4。均出现小幅走稳态势。另外，美国二季度 GDP 平减指数初值降 1.8%，低于预期。从美联储最新利率决议来看，继续将基准利率维持在 0%-0.25%区间不变，将超额准备金率（IOER）维持在 0.1%不变，将贴现利率维持在 0.25%不变，仍保持财政刺激方向。

国内疫情略有反复，但总体仍处于可控态势。值得注意的是，政治局召开会议，部署下半年经济工作。提出加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，要坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。要确保宏观政策落地见效。财政政策要更加积极有为、注重实效。货币政策要更加灵活适度、精准导向。要保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降。要持续扩大国内需求；积极扩大有效投资；要加快新型基础设施建设，加快国家重大战略项目实施步伐等。

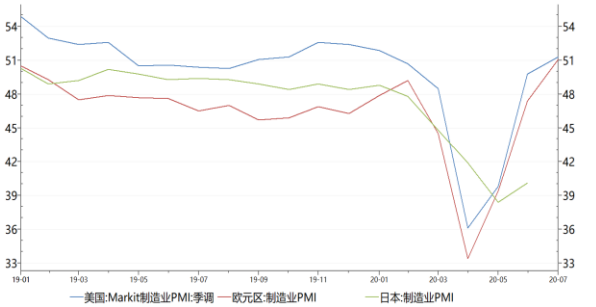
可以看到，政治局对下半年经济工作进行部署，将推动各项宏观政策落地见效，预计后续经济有望进一步恢复，企业经营逐步回暖。二季度经济处于持续复苏势头，虽然海外经济仍有不明朗，但随着政策落地，后续经济仍有望继续企稳格局。

图 3：国内 PMI 数据



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：海外 PMI 数据



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

2.2 资管新规延后，资本市场继续深化改革

中央政治局会议中明确提出，要推进资本市场基础制度建设，依法从严打击证券违法活动，促进资本市场平稳健康发展。

管理层对于资本市场的关注度明显提升，特别是今年整个资本市场快速发展势头较为明显，从科创板到创业板注册制，改革态势有望延续。

近期证监会也表示，保持 IPO 常态化，推进再融资分类审核；加快推进基础设施领域公募 REITs 试点落地，推进期货期权产品创新；畅通多元化退市渠道；稳妥推进交易结算制度改革。

此外，证监会还修订并购重组相关规定，拓宽并购重组“小额快速”审核通道，取消配套募资不得超 5000 万元要求，明确发行股份购买资产的交易对象可以超过 200 人，统一募集配套资金用于补流的比例。将有效推动后续并购重组效率提升。

而在 7 月 31 日晚间，央行发布消息称，2018 年 4 月《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（简称资管新规）发布以来，资管乱象得到有效遏制，影子银行风险显著收敛，资管业务逐步回归本源，呈现稳健发展的态势。按照既有工作安排，资管新规过渡期将于 2020 年底结束。考虑到今年以来新冠肺炎疫情对经济金融带来的冲击，金融机构资产管理业务规范转型面临较大压力。为平稳推动资管新规实施和资管业务规范转型，经国务院同意，人民银行会同发展改革委、财政部、银保监会、证监会、外汇局等部门审慎研究决定，资管新规过渡期延长至 2021 年底。延期将有利于缓解资管机构及市场压力。

总体来看，政治局对下半年资本市场工作的总体定调依然是保持平稳运行，但基础制度建设将延续，改革力度也有望继续加大，加上资管新规的延后，将有助于缓解市场压力，有助于市场中期平稳运行。

2.3 北向资金略显谨慎，资金面或适度偏紧

7 月份北向资金呈现出先流入后流出态势，流入力度有所减弱。从数据来看，7 月当月北向资金净流入 103.92 亿元，其中沪市净流入 7.01 亿元，而深市净流入达 96.92 亿元。

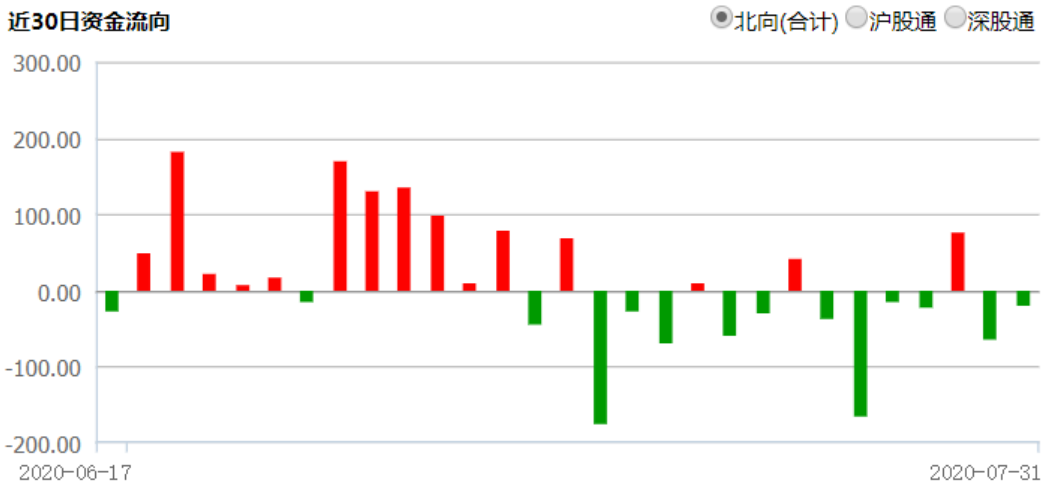
7 月初北向资金流出态势较为明显，出现过连续几天净流入超过百亿态势，但 7 月中旬之后出现了流出态势，特别是 7 月 14 日和 7 月 24 日出现了超百亿净流出，显示出海外资金近期有所趋于谨慎。

另外，从信贷数据来看，截止到 6 月末，广义货币(M2)同比增长 11.1%，增速比上月末持平；狭义货币(M1)增长 6.5%，增速分别比上月末低 0.3 个百分。6 月新增社融 3.43 万亿，同比多增 8099 亿；6 月份新增人民币贷款 1.48 万亿元。M2 增速仍维持较高水平，不过 M1 增速小幅回落。而在公开市场上，7 月份呈现出净回笼态势，当月净回笼资金 6677 亿元，连续两个月出现净回笼态势。不过从银行间市场来看，资金利率维持相对平稳。

从大小非解禁和减持情况来看，2020 年 8 月解禁规模约为 3810 亿元，解禁规模较 7 月份略有减少。而大小非减持方面，7 月份净减持 875 亿元，整体仍处于净减持态势，且减持规模较 2020 年 6 月有所增加，仍需注意。

在融资方面，截止到 2020 年 7 月 31 日，7 月份融资规模约 2090 亿元，较 2020 年 6 月份略有增加。其中首发 IPO 融资约 1004 亿元，增发融资约 675 亿元，可转债融资 183 亿元。

图 5：北向资金净流入数据



资料来源：wind 资讯、东莞证券研究所

从 7 月份资金面来看，年中节点过后，央行在流动性释放方面略趋于谨慎，连续两月出现公开市场净回笼态势，对后续资金面仍有压力。另外北向资金在 7 月下半月趋于谨慎，出现连续净流出态势，加上大小非减持规模加大、融资压力加大，也会对后续资金面带来影响。总体来看，预计 8 月资金面会处于略偏紧格局，还需关注后续央行在流动性方面的投放力度。

3.八月行情研判：震荡反复，注意休整压力

对于 2020 年 8 月份的行情走势，我们认为：

第一，从经济面来看，政治局定调，国内经济将延续复苏势头。而之前公布的 6 月份经济数据继续降幅收窄，而 7 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.1%，比上月上升 0.2 个百分点。新订单指数为 51.7%，高于上月 0.3 个百分点。新出口订单也回升 5.8 个百分点至 48.4%。而 7 月份，非制造业商务活动指数为 54.2%，仍处于较高水平。值得注意的是，政治局对下半年经济工作进行部署，将推动各项宏观政策落地见效，二季度经济处于持续复苏势头，虽然海外经济仍有不明朗，但随着政策落地，后续经济仍有望继续企稳格局。

第二，资管新规延后，资本市场继续深化改革。一方面，中央政治局会议中明确提出，要推进资本市场基础制度建设，依法从严打击证券违法活动，促进资本市场平稳健康发展，显示出管理层对于资本市场的关注度明显提升。另一方面，今年整个资本市场快速发展势头较为明显，从科创板到创业板注册制，改革态势有望延续，下半年仍有望继续深化改革，而央行表态资管新规延后，也将有利于缓解资管机构及市场压力，推动资本市场健康平稳发展。

第三，在资金面来看，我们预计 8 月份资金面将略偏紧。央行在流动性释放方面略趋于谨慎，连续两月出现公开市场净回笼态势，对后续资金面仍有压力。另外北向资金在 7 月下半月趋于谨慎，出现连续净流出态势，加上大小非减持规模加大、融资压力加大，也会对后续资金面带来影响。总体来看，预计 8 月资金面会处于略偏紧格局，还需关注后续央行在流动性方面的投放力度。

综合来看，大盘 7 月份震荡大涨，表现强势，不过大幅上涨之后再高位有所震荡反复。个股板块呈现出普涨格局，指数也重回到 3300 点上方。我们在此前 7 月份策略报告中就指出，“7 月技术面仍有惯性上攻走势，不过高位恐面临一定震荡休整压力”，市场总体走势基本符合预期。从 2020 年 8 月的市场环境来看，海外疫情形势仍不明朗，但海外经济形势略有走稳，国内政治局会议定调下半年经济工作，有助于后续财政和货币政策进一步落地见效，经济仍有望延续回暖势头；而资本市场平稳健康发展也是下半年经济工作方向，随着后续基础制度建设完善以及资本市场改革持续，加上资管新规延后，对市场带来积极影响。不过北向资金 7 月流入步伐有所趋缓，加上解禁、大小非减持等对市场资金面构成压力。**整体来看，目前大盘技术面仍相对较强，不过连续上涨之后，高位压力也有所加大，8 月份或面临震荡反复，不排除技术性休整可能，关注成交量以及板块轮动持续性**。

操作上建议适度谨慎，中长期择机布局。**行业方面，建议关注金融、建材、电气设备、商业、家电、食品饮料、军工、TMT 等板块**，对于前期涨幅较高的个股板块需要适度谨慎。

4.行业配置：超配金融、电气设备、军工、TMT 等

综合市场以及基本面等因素，我们认为，在行业配置上，8 月建议超配：金融、电气设备、军工、TMT 等。

（1）金融

二季度国内经济继续回暖势头，央行信贷投放保持较快态势，对金融业经营态势带来积极影响。一季度上市金融企业净利润净小幅下滑，随着经济回暖，二季度业绩有望回升，预计上半年业绩相对平稳，再加上相对较低的估值水平，金融板块仍具有较强的配置价值。从细分行业来看，证券市场近期受到政策推动力度加大，创业板注册制后首批企业也将在 8 月份正式上市，而资管新规延后有助于缓解资管业务经营压力，上市券商 6-7 月份业绩持续增长，中期随着资本市场改革推进，仍具备较好配置价值。银行板块方面，随着二季度经济的逐步恢复，以及央行在流动性的支持，有助于银行业绩平稳运行，资管新规延后也有利于缓解银行在理财产品上的整改压力，目前整个银行板块估值仍处于低位，股息率较高，中长期仍有较强的配置价值。保险行业方面，今年上半年保费增长持续修复，保费收入增长 6.46%，资金运用保持平稳，随着复工复产的推进，预计保费增速将逐步回升。

（2）电气设备

随着国内地方债发行以及新基建的逐步落地，后续电力建设力度有望加大，对电气设备以及相关细分行业构成支持。从细分行业来看，（1）光伏：随着海外疫情的逐步受控，光伏海外需求有望在三季度末和四季度开始复苏。近期光伏产业链价格持续下降，

有望扩大光伏在全球范围内的平价范围，进一步刺激需求。短期来看，国内抢装有望给行业需求形成一定支撑。（2）风电：今年是陆上风电的抢装年份，明年是海上风电的抢装年份，加上去年风电招标量创历史新高，预计 2020-2021 年风电装机量将快速增长，行业公司业绩具有强力支撑。（3）电力设备：特高压作为新基建的重要组成部分，今年投资额将快速增长，带动行业回暖。（4）工控：后续随着基建投资力度的增大和稳外贸措施的实施，行业增速有望逐步恢复。

（3）国防军工

国家领导人近期表示，强国必须强军，军强才能国安；必须统筹发展和安全、富国和强军，确保国防和军队现代化进程同国家现代化进程相适应，军事能力同国家战略需求相适应。国防军工行业有望在管理层推动以及军民融合发展背景下迎来进一步发展机会。

从行业来看，C919 客机正加紧试飞，民用航空制造的进口替代正陆续推动，而“天问一号”探测器成功发射，也将推动国内航天产业发展。目前国内外地缘政治因素复杂，国防军工采购需求持续回暖。从已经披露的 2020 年上半年预告可以看到，有不少企业获得新型号和新订单，预计下半年军工行业业绩有望逐步回升，行业景气度保持较好态势，重点关注优质核心军工资产。

（4）TMT

计算机方面，行业增长确定性较高，重点关注信创、云计算领域。信创方面，将会建立由我国主导的 IT 硬软件产业生态，实现从上游芯片到下游硬件的全面替代，预计率先关键领域，以及电信、金融等 8 大关键行业作为突破口进行推广。云计算方面，国内产业链的景气度将继续维持高位，政策支持产业链的发展比较明确；此外阿里、腾讯等巨头大幅投入，以及运营商的入局，将带动整个产业链的发展；而我国目前的云计算渗透率还比较低，后续发展的空间非常大。

电子方面，下半年建议继续把握 5G 建设、5G 换机、可穿戴设备持续渗透和半导体领域国产替代等确定性较高的投资逻辑。自 7 月以来，电子板块核心标的走势较好，板块估值出现一定修复，预计后续有望继续回暖。此外，随着下半年 5G 换机需求回升将对电子行业业绩带来支持，建议关注电子行业龙头企业。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn