粤开证券
YUEKAI SECURITIES

2020 年 08 月 02 日

分析师：徐昊
执业编号：S0300519040001
电话：18600163976
邮箱：xuhao@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略流动性专题】板块轮动继续，市场情绪有所降温》2020-07-29

《【粤开策略解盘】成交额重破万亿，有望继续反弹-0729》2020-07-29

《【粤开策略解盘】盘中呈现两大正向信号-0730》2020-07-30

《【粤开策略解盘】7 月红盘收官，8 月值得期待-0731》2020-07-31

《【粤开策略】2020 年 8 月十大金股及市场展望》2020-08-01

投资策略研究|大势研判

【粤开策略大势研判】市场震荡上行，重要会议定调大方向

投资要点

大势研判：市场震荡上行，政治局会议定调大方向

市场震荡上行，交易量在月末重回万亿，市场情绪逐步回暖，目前沪指已重回 5 日线，3150 点区域的跳空缺口支撑力较强，短期反弹符合预期；同时创业板指也强势反弹，预计 8 月也将继续震荡上行。后续指数反弹的空间还需要关注量能的配合，以及政策端的信号释放，如果反弹时量能出现萎缩，反弹空间则相对有限；如果量能持续释放，则反弹有望延续。

从基本面来看，根据最新公布的 PMI 数据，7 月制造业 PMI 为 51.1，略超市场预期，**供需两旺格局得以延续。**

从政策面来看，周四召开的重要会议定调较为积极，提出“三、四季度要乘势而上”，预计下半年宏观调控的主基调依旧是稳增长，财政政策有望进一步发力，**下半年中国经济复苏大概率仍将延续。**

从资金面及情绪的角度来看，虽然 7 月市场走势整体较为震荡，但市场情绪明显提升。据万得数据统计，7 月的 23 个交易日中，有 20 个交易日成交额突破万亿，单月成交金额合计约 30.1 万亿元，环比增长约 108%，同比增长约 230%。**在多重支撑下，预计 8 月份市场的波动将相对平缓，在没有超预期利空出现的情况下，未来股指有望更进一步，向上拓展空间。**

本周多数板块出现反弹，消费者服务、电子、医药、电力设备新能源等行业涨幅靠前。我们认为，**中报陆续发布，业绩表现好、确定性强的板块将在本轮反弹中表现持续强势，此外中央会议中重点强调的内循环和国产替代等相关板块也将持续强势。**

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，重要看点如下：

1）国内统筹疫情防控和经济社会发展工作取得了重大成果。目前“经济稳步恢复，复工复产逐月好转，二季度经济增长明显好于预期，三大攻坚战扎实推进，经济结构持续优化，产业数字化、智能化转型明显加快，改革开放继续深化，人民生活得到有力保障”。

2）内循环成为会议亮点。对于未来的形势，会议指出了，“当前经济形势仍然复杂严峻，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”。

3）在宏观经济政策方面，会议提出了“更好统筹疫情防控和经济社会发展工作，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”。**

4）在财政、货币政策方面，会议指出“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。”**会议对于货币政策取消了此前“降准、降息”的用词，同时提出社融规模合理增长，货币政策未来可能会保持中性偏紧。**

下半年我们持续看好医药、消费、科技和新能源车等业绩确定性强、内循环相关及国产替代关键领域的投资机会。

7 月 A 股全球领涨，中报业绩陆续发布

7 月 A 股领涨全球。从 7 月全球主要股指的走势来看，亚太市场走势略强，截止 7 月 31 日收盘，创业板指 7 月涨幅为 14.65%，盘中创下 2896 点阶段新高，而欧美股市则涨跌不一，除标普 500 及纳斯达克指数外，其余涨幅皆小于 3%。其中英国富时 100、法国 CAC40、日经 225 出现跌幅。

市场风格方面，所有板块均实现上涨，短期板块轮动频繁。休闲服务继续保持涨幅领先，以超过 40%的涨幅，连续两月排第一；军工、建材位列二、三位；前期涨幅较大的 TMT 板块表现欠佳，通信、计算机、传媒涨幅较小。

目前沪指 1493 家公司中，已经披露中报的有 53 家，其中业绩同比增长的有 28 家，业绩同比下滑的有 25 家，同比增长的公司占比为 53%。同比增长的公司中，业绩同比增速在 100%以上的有 7 家，同比增速在 30%-100%之间的有 8 家，同比增速在 0-30%之间的有 13 家，分别占已披露上市公司数量的 13.2%、15.1%和 24.5%。

其中分行业来看，医药生物行业业绩同比增长的有 7 家，机械设备行业的公司有 6 家，化工 3 家，汽车和电子分别 2 家。**从目前已披露业绩的情况来看，上半年受到全球疫情影响，医药生物行业的业绩增长确定性最强，传统行业中化工、机械、汽车等行业业绩相对比较稳定。**

8 月市场展望，反弹有望延续

7 月底重要会议定调下半年大方向，下半年政策端传导实体的机制将更为通畅，对政策实效的考核将是重点。政策面对内循环，国产替代等可以有效对冲外部风险的重要领域将继续加强支持力度，相关板块将有望迎来估值和业绩的双升，持续关注消费、医药、科技和新能车等投资方向。

前期休闲服务、军工、建筑材料、新能源等龙头个股受到资金持续关注，这些板块行业景气度持续上行，在 8 月份仍可持续关注。在配置上，我们建议关注如下两条主线：

一，低估值板块的估值修复行情有望延续。在经济将持续恢复的预期之下，金融、地产等低估值周期股的估值修复空间依旧存在。

二，消费、科技依旧是长期重点关注的主线。首先从盈利角度来看，科技、消费板块的业绩增速预期向好。其次从政策方面来看，重要会议提及“国内大循环”和“扩大最终消费”，消费将成为后续经济增长的重要支撑，消费内循环主线将是后续的关注重点。另外会议提出了“锻长板”的概念，在国内领先的技术领域具备政策预期，可优先关注 5G、高铁、新能源、动力电池等优势领域的投资机会。

风险提示：经济超预期下行，政策推进不及预期，外围环境超预期走弱

目 录

一、政治局会议定调，下半年对经济乐观 4
二、7 月 A 股领跑全球，板块轮动继续 4
三、大势研判：反弹有望延续，关注国产替代 7

图表目录

图表 1： 两市成交金额及沪指走势 5
图表 2： 各版块 7 月涨幅（%） 6
图表 3： 北向资金流向情况（亿元） 7
图表 4： 本周各板块涨跌幅 9
图表 5： 各行业估值情况（截至 2020 年 7 月 31 日） 10
图表 6： 陆股通持股比例前十名个股（截至 2020 年 7 月 31 日） 11
图表 7： 陆股通持股市值前十名个股（截至 2020 年 7 月 31 日） 11

一、政治局会议定调，下半年对经济乐观

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，重要看点如下：

1）**国内统筹疫情防控和经济社会发展工作取得了重大成果。**目前“经济稳步恢复，复工复产逐月好转，二季度经济增长明显好于预期，三大攻坚战扎实推进，经济结构持续优化，产业数字化、智能化转型明显加快，改革开放继续深化，人民生活得到有力保障”。

2）**内循环成为会议亮点。**对于未来的形势，会议指出了，“当前经济形势仍然复杂严峻，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”。

3）在宏观经济政策方面，会议提出了“更好统筹疫情防控和经济社会发展工作，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”。

4）在财政、货币政策方面，会议指出“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。”会议对于货币政策取消了此前“降准、降息”的用词，同时**提出社融规模合理增长，货币政策未来可能会保持中性偏紧。**

从本次政治局会议的定调来看，对下半年中国经济增速的恢复保持乐观，主要基于以下原因：

1、二季度国内 GDP 增速已经逐步恢复，环比一季度恢复约 10 个百分点，各项宏观经济数据逐步恢复，中国经济在此轮事件中表现出很强的韧性，随着疫情的的控制和信心的恢复，中国经济已经基本摆脱疫情带来的影响，下半年需求端大概率持续回暖，经济好转将进一步体现。

2、对宏观政策落地的效果提出要求，货币政策和财政政策对实体支持的传导机制有望得到改善，国内经济增速恢复将得到政策端的强力支持。

3、重提“房住不炒”，但房地产下行空间有限，国内政策因城施策，不会产生全国性的房地产下行周期，拖累国内经济增速的情况。

4、扩大内需，重点提及内循环。主要从两个方向为切入点，第一是对国内需求端的刺激，通过合理的政策来刺激需求，激发经济活力；第二是通过国产替代，增加国内自主供应，支持部分短板领域，实现内循环。

5、强调和平发展，和平发展是国内经济增长，提升综合经济实力的重要保障，目前全球化率高，中国作为需求端的市场和制造业的供给市场，对全球而言都是巨大、重要且不可或缺。

2020 年**下半年，保持对国内经济增速回暖的乐观，中国经济大概率将实现复苏。**经济回暖、基本面的改善、流动性的充沛将成为市场持续上行的强支撑力，我们持续看好下半年市场将在震荡中继续向上，板块轮动将持续，热点板块的表现将持续好于市场。

二、7 月 A 股领跑全球，中报业绩陆续发布

7 月 A 股领涨全球。从 7 月全球主要股指的走势来看，亚太市场走势略强，截止 7 月 31 日收盘，沪指 7 月 为 10.90%，创下 3458.79 的两年内新高，创业板指 7 月涨幅为 14.65%，盘中创下 2896 点阶段新高，而欧美股市则涨跌不一，除标普 500 及纳斯达克指数外，其余涨幅皆小于 3%。其中英国富时 100、法国 CAC40、日经 225 出现跌幅。

从交易量上来看，7 月两市仅有 3 个交易日交易量不足万亿，市场情绪在月中经历

波动，但下旬仍处震荡上行的态势。从 7 月 6 日起，两市交易量连续 9 个交易日交易量在 1.5 万亿以上，在充足流动性和基本面改善的背景下，市场情绪保持强势。

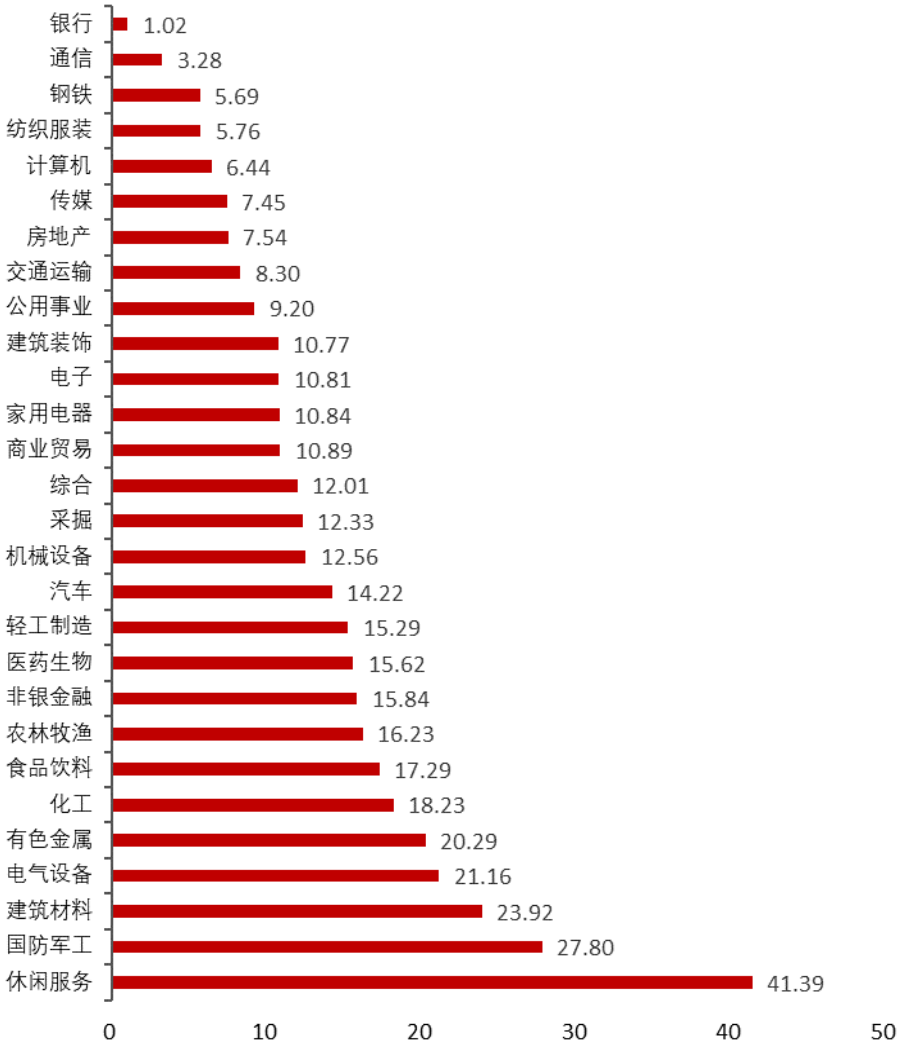
图表1：两市成交金额及沪指走势



资料来源:wind、粤开证券研究院

市场风格方面，所有板块均实现上涨，短期板块轮动频繁。休闲服务继续保持涨幅领先，以超过 40%的涨幅，连续两月排第一；军工、建材位列二、三位；前期涨幅较大的 TMT 板块表现欠佳，通信、计算机、传媒涨幅较小。

图表2：各版块 7 月涨幅（%）

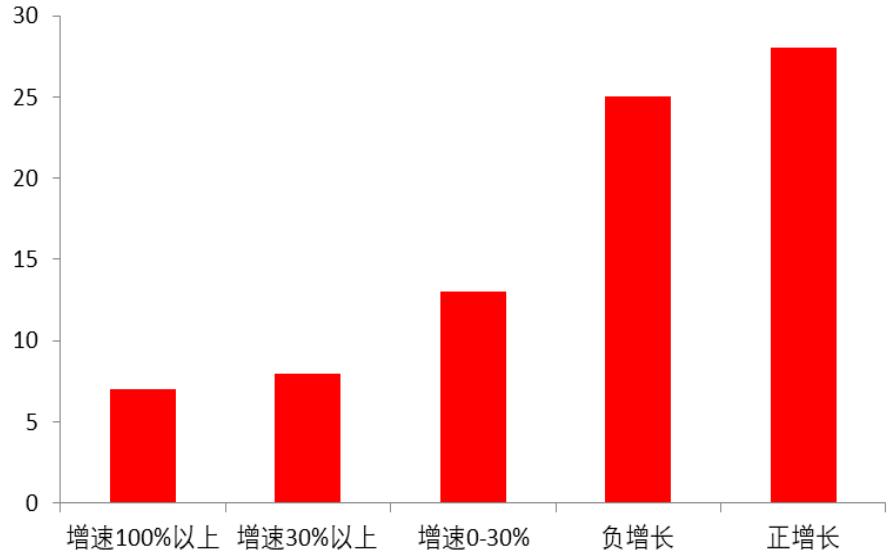


资料来源:wind、粤开证券研究院

目前沪指 1493 家公司中，已经披露中报的有 53 家，其中业绩增长同比增长的有 28 家，业绩同比下滑的有 25 家，同比增长的公司占比为 53%。同比增长的公司中，业绩同比增速在 100%以上的有 7 家，同比增速在 30%-100%之间的有 8 家，同比增速在 0-30%之间的有 13 家，分别占已披露上市公司数量的 13.2%、15.1%和 24.5%。

其中分行业来看，医药生物行业业绩同比增长的有 7 家，机械设备行业的公司有 6 家，化工 3 家，汽车和电子分别 2 家。从目前已披露业绩的情况来看，上半年受到全球疫情影响，医药生物行业的业绩增长确定性最强，传统行业中化工、机械、汽车等行业业绩相对比较稳定。

图表3：沪指已披露中报业绩公司情况统计（公司数量）



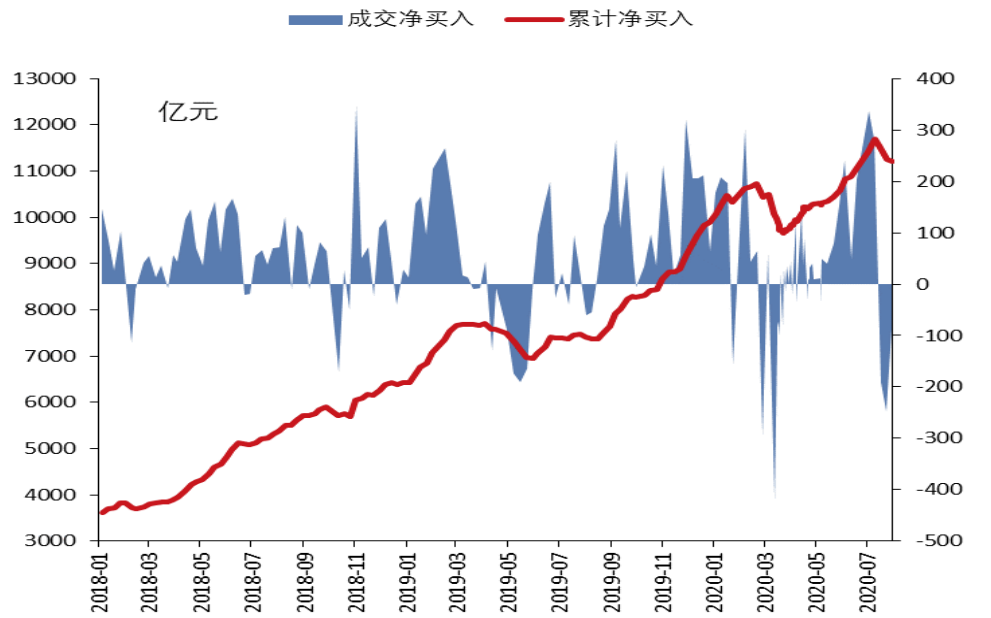
资料来源:wind、粤开证券研究院

三、大势研判：反弹有望延续，关注国产替代

本周沪指一周涨幅超过 3%，除周四外均保持上涨，周五两市成交额 11460 亿元，较前一交易日继续放大，从盘面上来看，前期领涨的消费、科技、医药等热门板块涨幅居前，板块轮动依旧明显。全天北向资金净流出约 19 亿元。

回顾 7 月份，北向资金先流入后流出，月初连续三日净流入超过百亿，但随后持续净流出，全月合计净买入约 104 亿元，其中沪股通净买入 7 亿元，深股通净买入 97 亿元。

图表4：北向资金流向情况（亿元）



资料来源:wind、粤开证券研究院

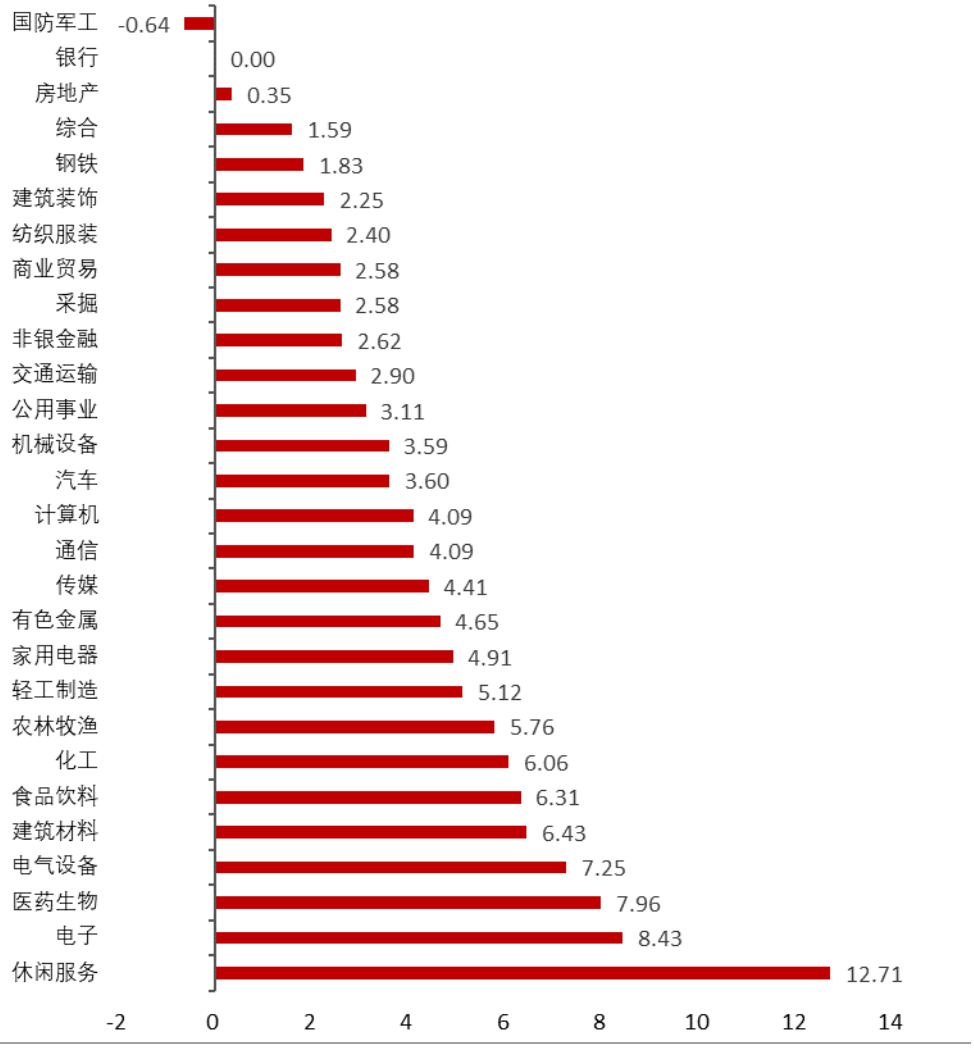
市场震荡上行，交易量在月末重回万亿，市场情绪逐步回暖，目前沪指已重回 5 日线 ,3150 点区域的跳空缺口支撑力较强 ,短期反弹符合预期 ;同时创业板指也强势反弹，预计 8 月也将继续震荡上行。后续指数反弹的空间还需要关注量能的配合，以及政策端的信号释放，如果反弹时量能出现萎缩，反弹空间则相对有限；如果量能持续释放，则反弹有望延续。

从基本面来看 ,根据最新公布的 PMI 数据 ,7 月制造业 PMI 为 51.1 ,略超市场预期，供需两旺格局得以延续。

从政策面来看，周四召开的重要会议定调较为积极，提出“三、四季度要乘势而上”，预计下半年宏观调控的主基调依旧是稳增长，财政政策有望进一步发力，下半年中国经济复苏大概率仍将延续。

从资金面及情绪的角度来看，虽然 7 月市场走势整体较为震荡，但市场情绪明显提升。据万得数据统计，7 月的 23 个交易日中，有 20 个交易日成交额突破万亿，单月成交金额合计约 30.1 万亿元，环比增长约 108%，同比增长约 230%。在多重支撑下，预计 8 月份市场的波动将相对平缓，在没有超预期利空出现的情况下，未来股指有望更进一步。

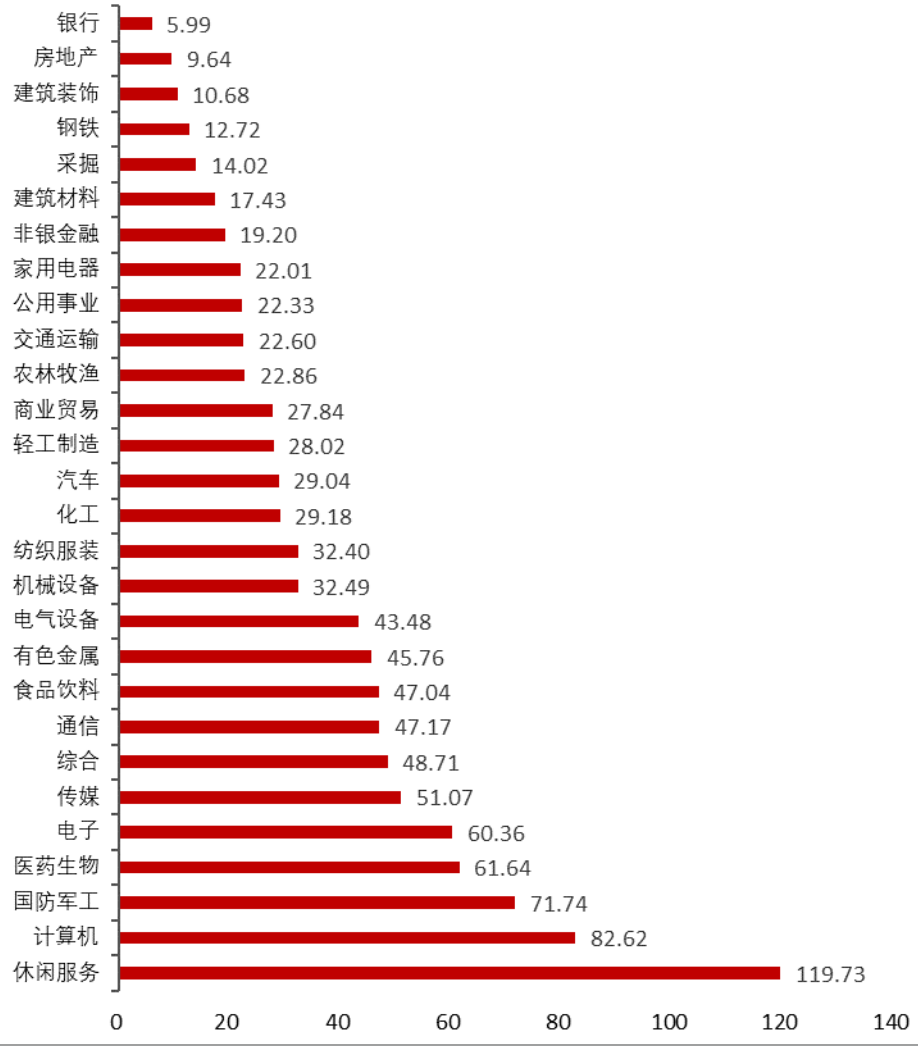
图表5：本周各板块涨跌幅



资料来源:wind、粤开证券研究院

本周多数板块出现反弹，消费者服务、电子、医药、电力设备新能源等行业涨幅靠前。我们认为，中报陆续发布，业绩表现好、确定性强的板块将在本轮反弹中表现持续强势，此外中央会议中**重点强调的内循环和国产替代**等相关板块也将持续强势。

图表6：各行业估值情况（截至 2020 年 7 月 31 日）



资料来源：wind、粤开证券研究院

回顾 7 月份各板块估值情况，各板块估值环比上月均有一定程度提升。大类板块中，科技、医药和消费由于业绩确定性较强，业绩增速相对较快，国内疫情得到有效控制后，行业恢复速度较快，受到机构的追捧，估值相对传统行业较高。休闲服务、计算机、国防军工、医药生物、电子和传媒目前行业估值已在 50 倍以上，银行、房地产、钢铁、家电和汽车等板块估值仍然较低，涨幅相对仍较少。

截止 7 月底，陆股通持股比例最高的分别为方正证券、苏泊尔和恒立液压，持股比例均在 34%以上，近一周均上涨。2020 年全年，恒立液压已经累计上涨 82.55%，苏泊尔累计上涨 12.62%，分别跑赢大盘 74.6 个百分点和 4.6 个百分点。

图表7：陆股通持股比例前十名个股（截至 2020 年 7 月 31 日）

	证券代码	证券简称	占自由流通股比(%)	近五日涨跌幅	所属申万行业名称
1	601901.SH	方正证券	36.23	1%	非银金融
2	002032.SZ	苏泊尔	36.13	8%	家用电器
3	601100.SH	恒立液压	34.12	5%	机械设备
4	002572.SZ	索菲亚	32.15	2%	轻工制造
5	603939.SH	益丰药房	30.52	-4%	医药生物
6	002508.SZ	老板电器	29.81	9%	家用电器
7	600009.SH	上海机场	28.45	-5%	交通运输
8	603833.SH	欧派家居	26.03	-29%	轻工制造
9	000333.SZ	美的集团	25.59	12%	家用电器
10	300012.SZ	华测检测	25.58	0%	综合

资料来源：wind、粤开证券研究院

截止 7 月底，陆股通持股市值最高的分别是贵州茅台、美的集团和中国平安，近一周贵州茅台和美的集团分别上涨 2%和 12%，中国平安下跌 3%。

图表8：陆股通持股市值前十名个股（截至 2020 年 7 月 31 日）

	证券代码	证券简称	持股市值	近五日涨跌幅	所属申万行业名称
1	600519.SH	贵州茅台	1,743.87	2%	食品饮料
2	000333.SZ	美的集团	848.64	12%	家用电器
3	601318.SH	中国平安	617.65	-3%	非银金融
4	600276.SH	恒瑞医药	579.91	-2%	医药生物
5	000858.SZ	五粮液	578.78	6%	食品饮料
6	000651.SZ	格力电器	556.23	-1%	家用电器
7	601888.SH	中国国旅	521.98	29%	休闲服务
8	600036.SH	招商银行	331.37	-4%	银行
9	603288.SH	海天味业	313.07	15%	食品饮料
10	600887.SH	伊利股份	279.73	7%	食品饮料

资料来源：wind、粤开证券研究院

投资方向上，目前休闲服务、军工、建筑材料、新能源等龙头个股受到资金持续关注，这些板块行业景气度持续上行，在 8 月份仍可持续关注。

在配置上，我们建议关注如下**两条主线**：

一，**低估值板块的估值修复行情有望延续。**在经济将持续恢复的预期之下，金融、地产等低估值周期股的估值修复空间依旧存在。

二，**消费、科技依旧是长期重点关注的主线。**首先从盈利角度来看，科技、消费板块的业绩增速预期向好。其次从政策方面来看，重要会议提及“国内大循环”和“扩大最终消费”，消费将成为后续经济增长的重要支撑，消费内循环主线将是后续的关注重点。另外会议提出了“锻长板”的概念，在国内领先的技术领域具备政策预期，可优先关注 5G、高铁、新能源、动力电池等优势领域的投资机会。

分析师简介

徐昊，英国纽卡斯尔大学硕士，2017 年 1 月加入粤开证券，证书编号：S0300519040001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com