短期震荡加剧，科技成长估值回调

——策略周观点第 27 期

日期：2020 年 07 月 26 日

投资要点：

- **避险情绪回升，市场震荡下跌：**本周由于海外疫情反复、中美摩擦加剧等事件影响，市场风险偏好回落，科技股普遍回调。A 股震荡调整，上证综指下跌 0.54%，深证成指下跌 1.37%，沪深 300 下跌 0.86%，中小板指下跌 2.34%，创业板指下跌 1.30%。一级行业涨少跌多，国防军工、休闲服务、有色金属等涨幅靠前，通信、银行、电子等降幅较大。

- **美股下跌，北向资金净流出：**市场流动性方面，本周央行公开市场共进行 1600 亿元逆回购和 500 亿元国库现金定存操作；截至本周四，两市融资融券余额突破 1.4 万亿元为 14,063.45 亿元，较上周末环比增加 302.24 亿元，增幅继续较上周水平降低，两融交易额占 A 股成交额比为 2.39%，与上周相比有所回落；截至本周末，陆股通累计净流入 11262.77 亿元，较上周末环比净流出 247.51 亿元，连续两周净流入，其中周五单日净流出 163.57 亿元，创历史次高。北向资金合计周买卖总额 7348.21 亿元，连续第二周下降。

- **投资建议：**本周市场避险情绪由于海外疫情持续恶化、贸易摩擦加剧等因素有所升高，叠加科创板开板一周年后如期而至的解禁减持潮，市场风险偏好降低，在科技股普遍回调的带动下主要市场出现震荡下跌现象，A 股在基本面未受到较大冲击的情况下北向资金出现较大幅度的净流出，上证指数周五收盘跌破 3200 点。在 A 股科技成长行业从估值历史相对高位回调的同时，市场日成交金额已连续三日上升，整体交易情绪热度未出现明显退散，震荡期间可关注业绩确定性较高、低估值、周期性景气度上行的行业。行业配置方面：1、关注休闲服务、食品饮料、家用电器、农林牧渔等消费行业，内需消费下半年上升空间较大，复苏确定性较高；2、关注低估值蓝筹个股，市场波动期间有望体现防守价值；3、关注景气度上行的有色、化工等周期行业。

- **风险因素：**全球新冠疫情反复，政策风险，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 20200720_策略周观点_AAA_经济韧性体现，市场波动难免
2. 创业板涨幅创新高，科技成长回升
3. 万联证券研究所 20200707_策略周观点_AAA_市场偏好风格转变

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 利率 7
3.2 汇率 7
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 9
6、投资建议 10
7、风险提示 10

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） 6
图表 11：十年期国债收益率率（%） 7
图表 12：在岸人民币汇率（元） 7
图表 13：离岸人民币汇率（元） 7
图表 14：内地现有确诊病例数 8
图表 15：内地每日新增确诊病例分类 9
图表 16：海外单日和 7 日平均新增确诊病例数（万例） 9
图表 17：一周财经要闻 9

万联证券

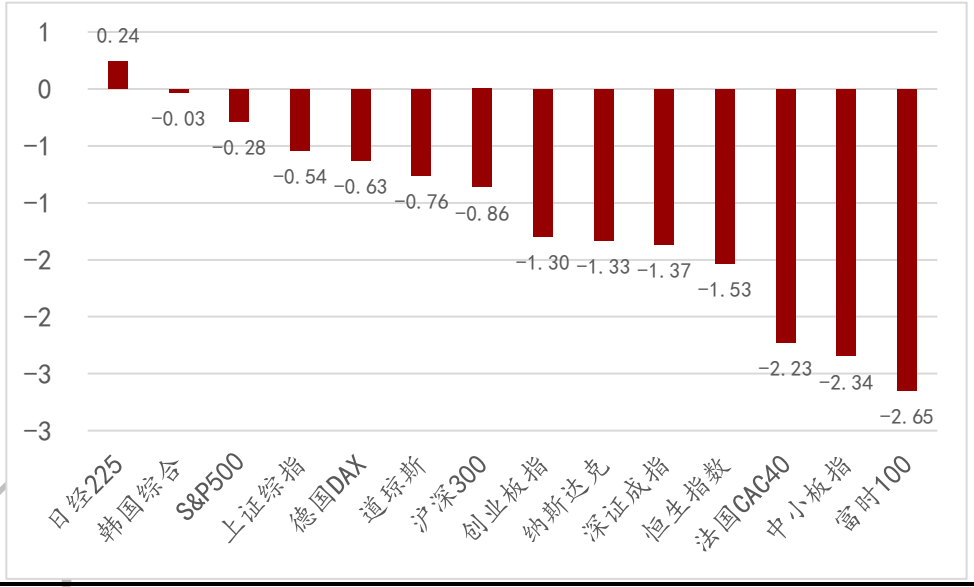
1、市场指标

1.1 市场涨跌幅

本周由于海外疫情反复、中美摩擦加剧等事件影响，市场风险偏好回落，科技股普遍回调。A股震荡调整，上证综指下跌0.54%，深证成指下跌1.37%，沪深300下跌0.86%，中小板指下跌2.34%，创业板指下跌1.30%。

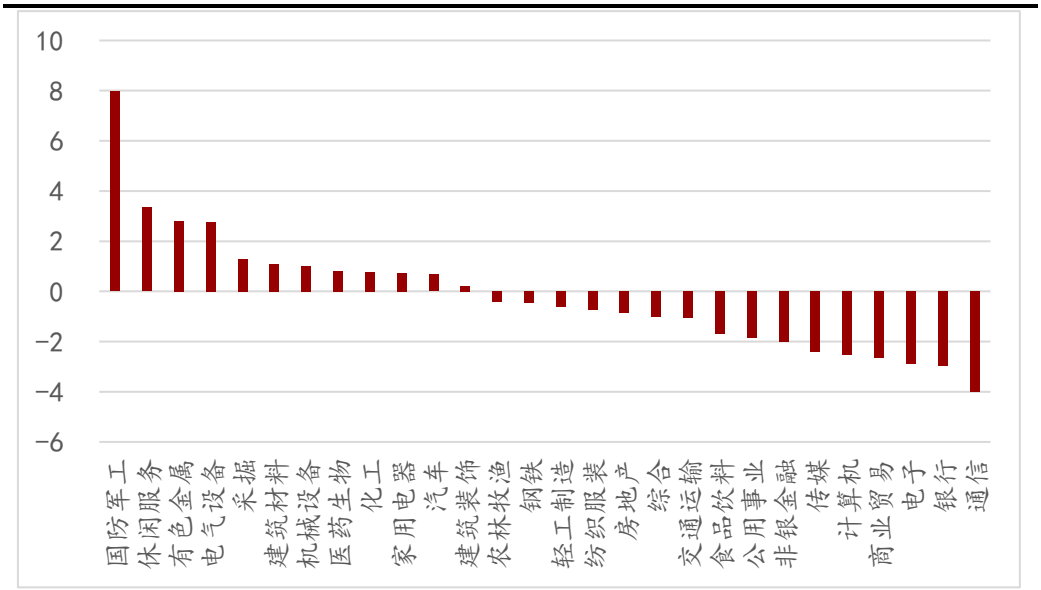
一级行业涨少跌多，国防军工、休闲服务、有色金属等涨幅靠前，通信、银行、电子等降幅较大。

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（%）



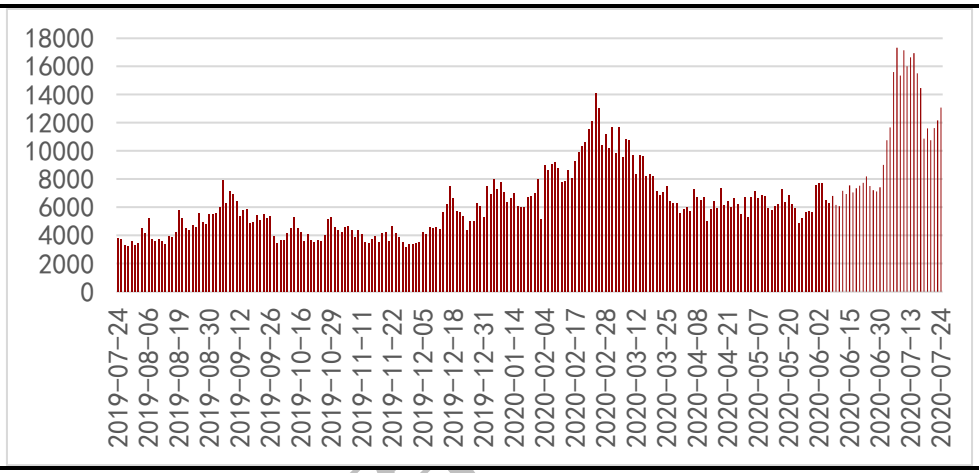
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 市场成交额

本周A股交易情绪有所回升，周三至周五连续三个交易日市场成交额上升。主要股指换手率较上周末有所提高。

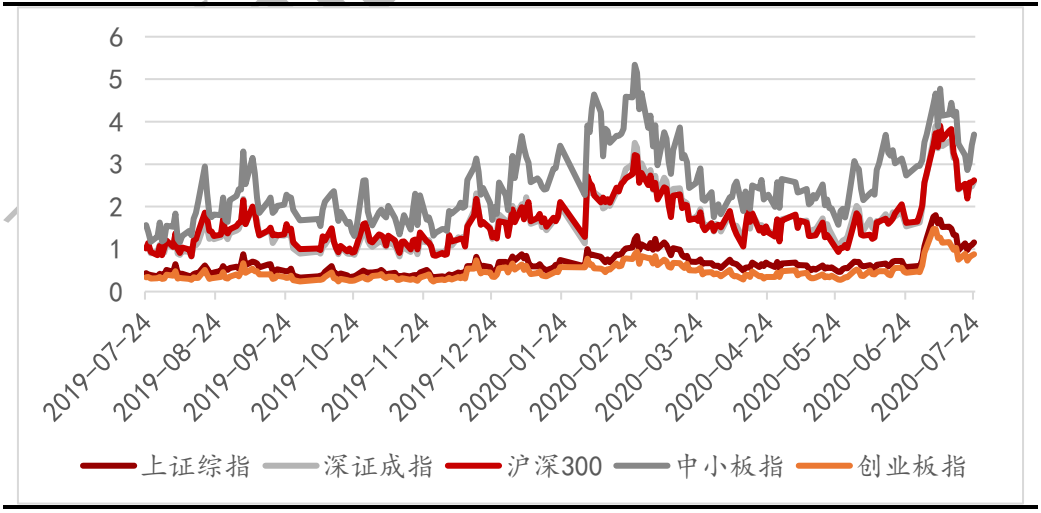
行业板块周成交额方面，国防军工提升幅度较大，医药生物超越电子排名第一。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



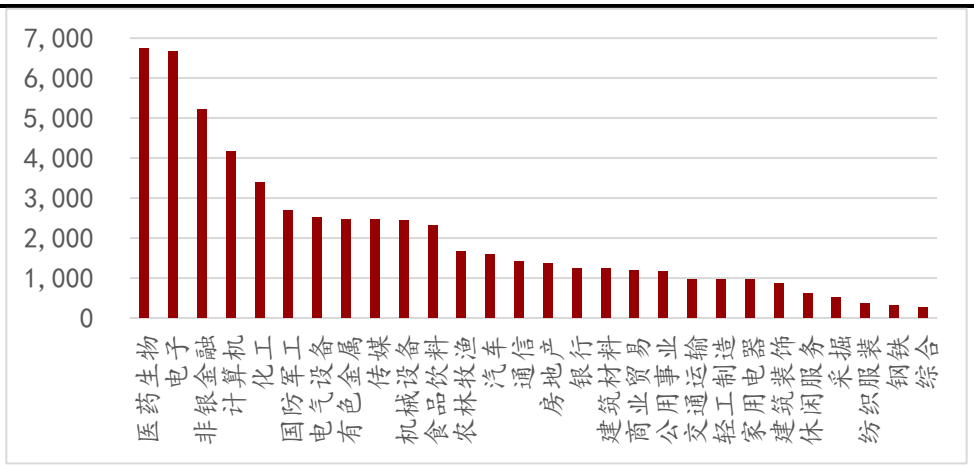
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

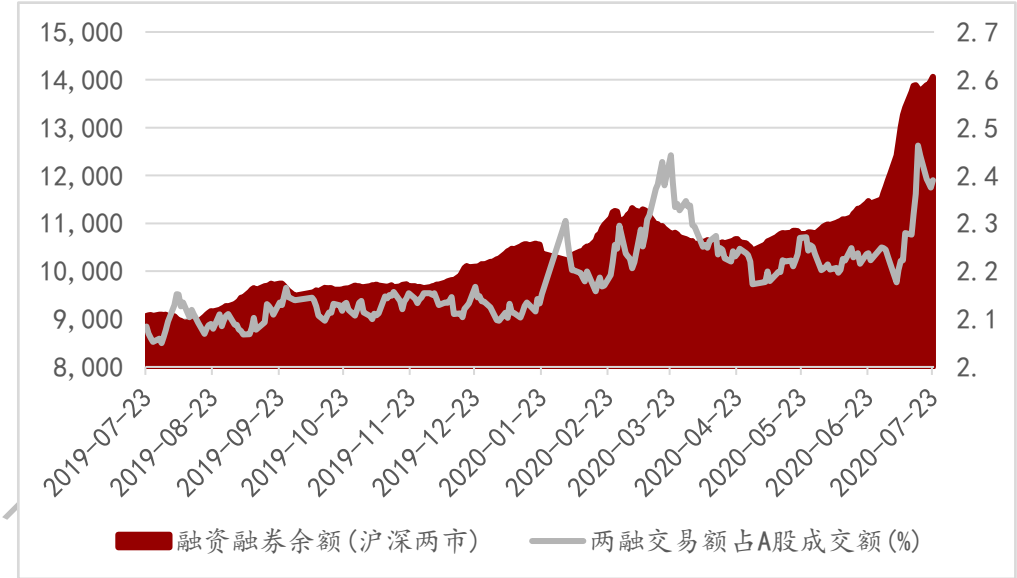
2、流动性指标

2.1 融资融券

截至本周四，两市融资融券余额突破1.4万亿元为14,063.45亿元，较上周末环比增加302.24亿元，增幅继续较上周水平降低。两融交易额占A股成交额比为2.39%，与上周相比有所回落。

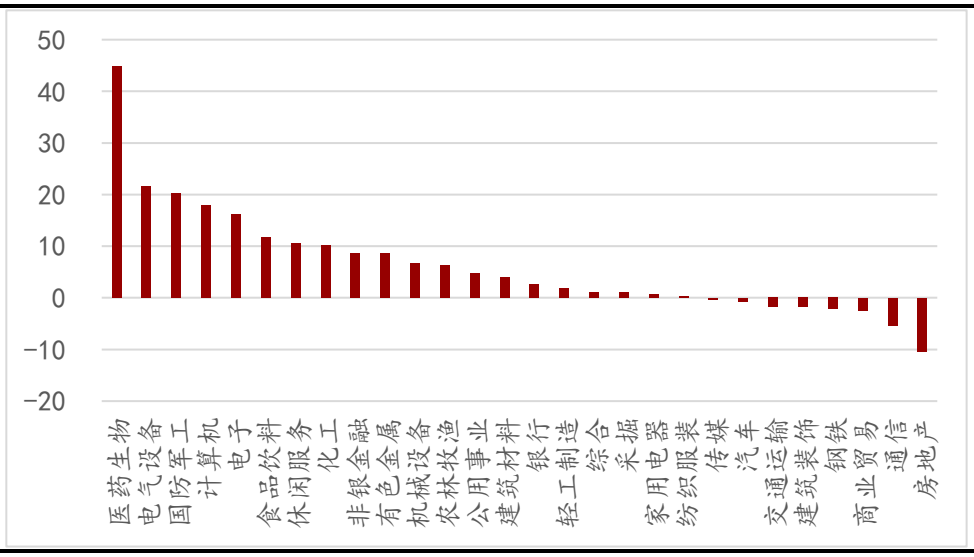
行业方面，医药生物、电气设备和国防军工两融净买入金额较高，房地产、通信和商业贸易两融净卖出金额较高。

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）



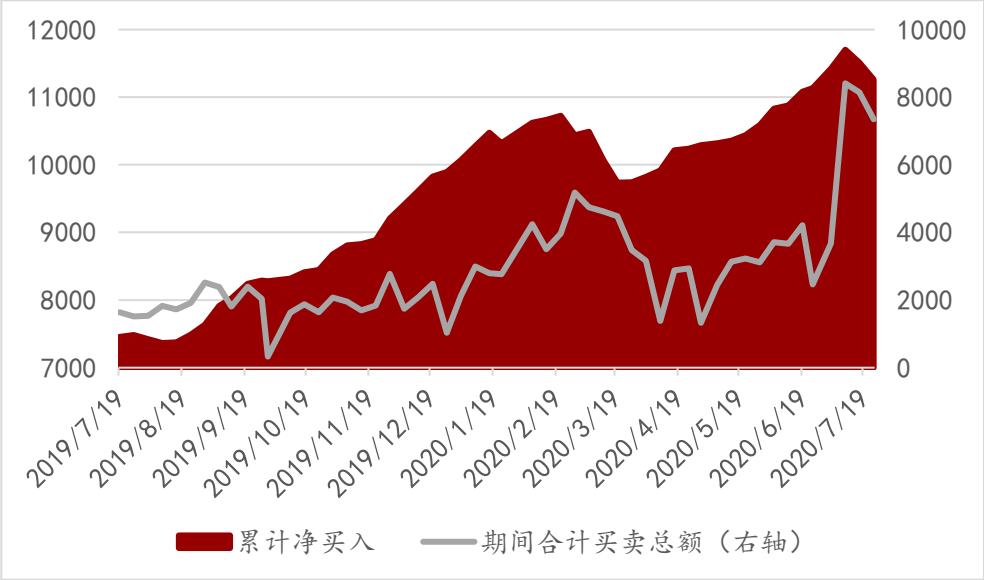
资料来源：wind，万联证券研究所

2.2 北上资金

截至本周末，陆股通累计净流入11262.77亿元，较上周末环比净流出247.51亿元，连续两周净流入，其中周五单日净流出163.57亿元，创历史次高。北向资金合计周买卖总额7348.21亿元，连续第二周下降。

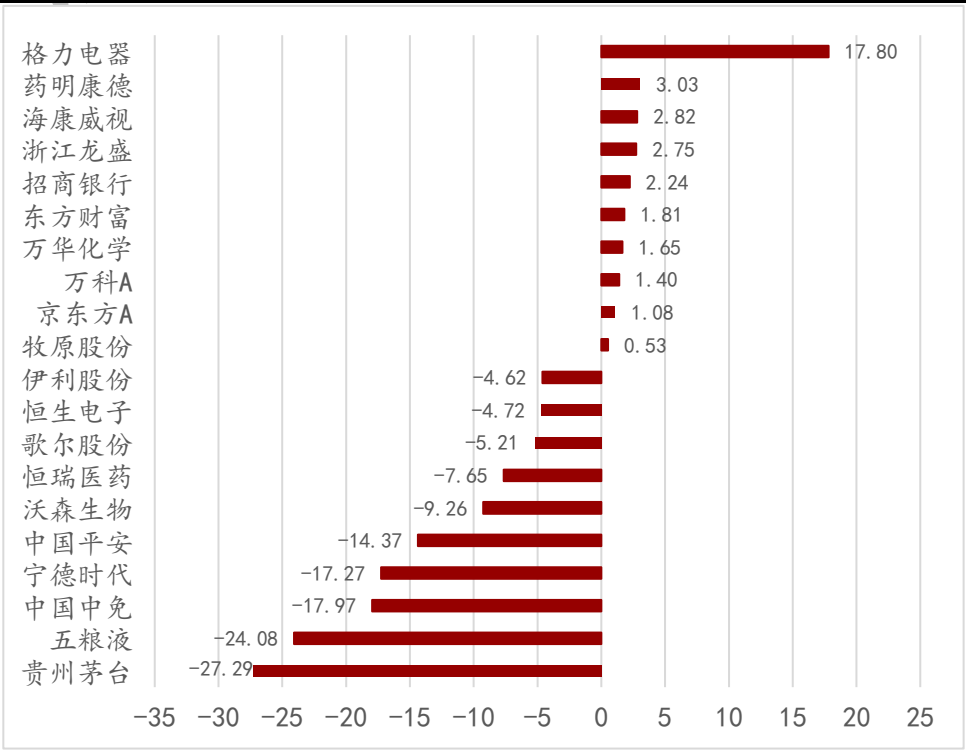
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、五粮液和中国中免等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，格力电器、药明康德和海康威视等个股净流入金额较多，贵州茅台、五粮液和中国中免等个股净流出金额较多。

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

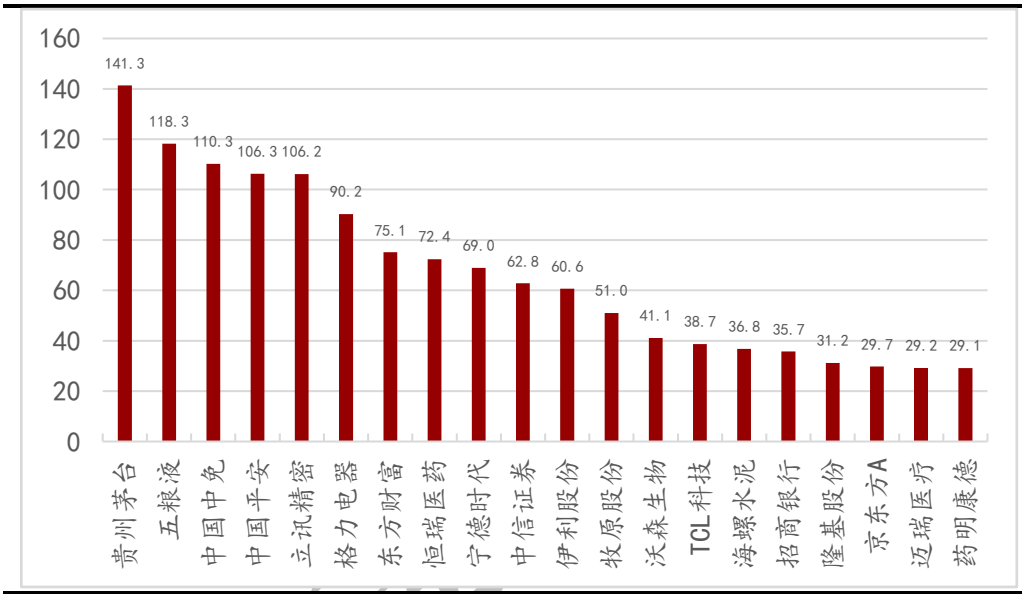
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



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

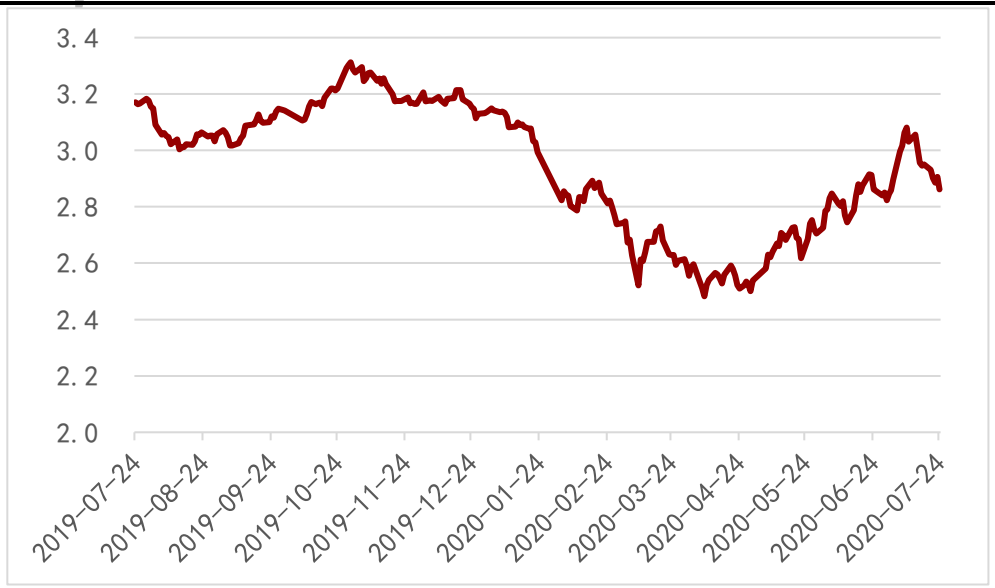
注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

3、宏观指标

3.1 利率

本周十年期国债收益率继续回落，截至周末收盘为2.8612%，较上个交易周末环比下降8.9个基点。

图表11：十年期国债收益率率（%）



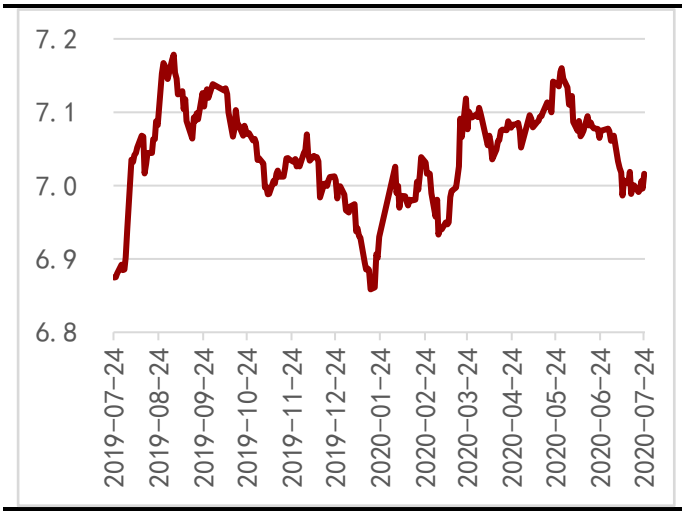
资料来源：中债估值中心，万联证券研究所

3.2 汇率

本周人民币在岸、离岸价格震荡下跌。其中人民币在岸价本周末收盘价为7.0162元，较上周末收盘价下跌160个点；离岸价本周末收盘价为7.0160元，较上周末收盘价下跌248个点，重回“7”大关以上。

图表12：在岸人民币汇率（元）

图表13：离岸人民币汇率（元）



资料来源：Wind，万联证券研究所



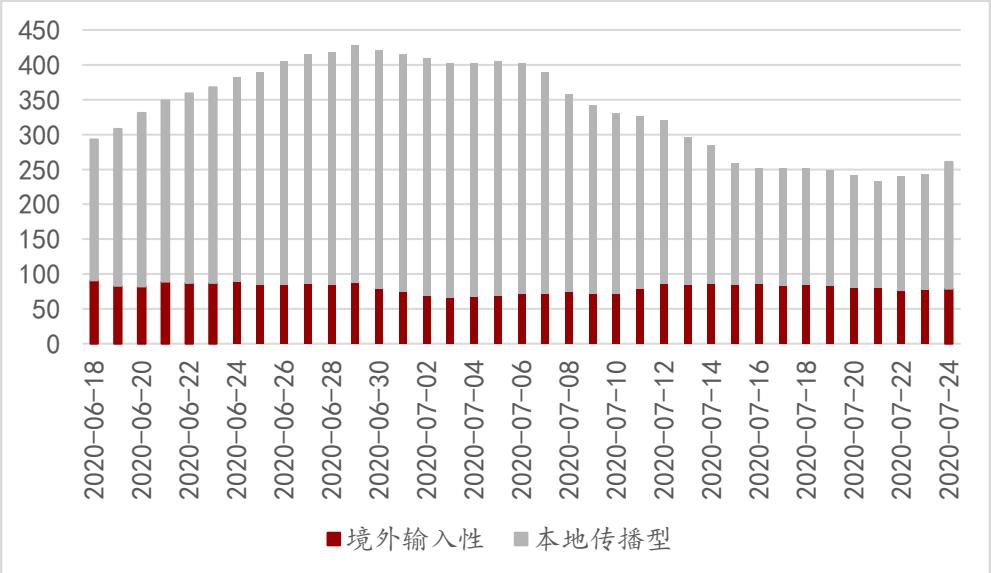
资料来源：Wind，万联证券研究所

4、新型冠状病毒肺炎疫情指标

4.1 中国内地疫情

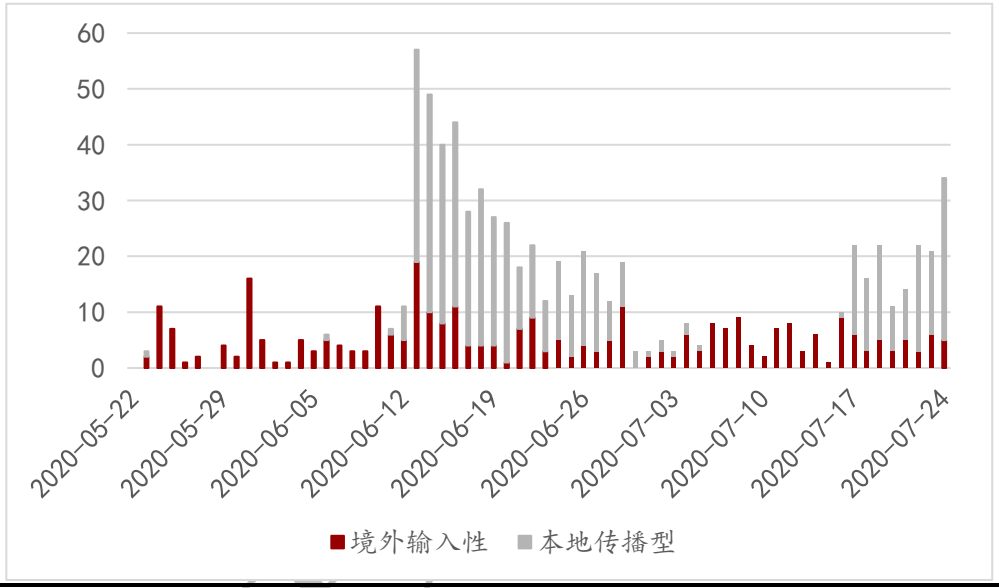
本周，除新疆发生聚集性传播外，在大连出现个别新增确诊病例。目前内地疫情形势可控，工信部周四表示，我国现有13家企业陆续开展新冠疫苗产能建设，其中9家企业已经获批开展临床试验，工信部将密切跟踪新冠疫苗研发过程，全面做好规模化生产准备。

图表14：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15：内地每日新增确诊病例分类

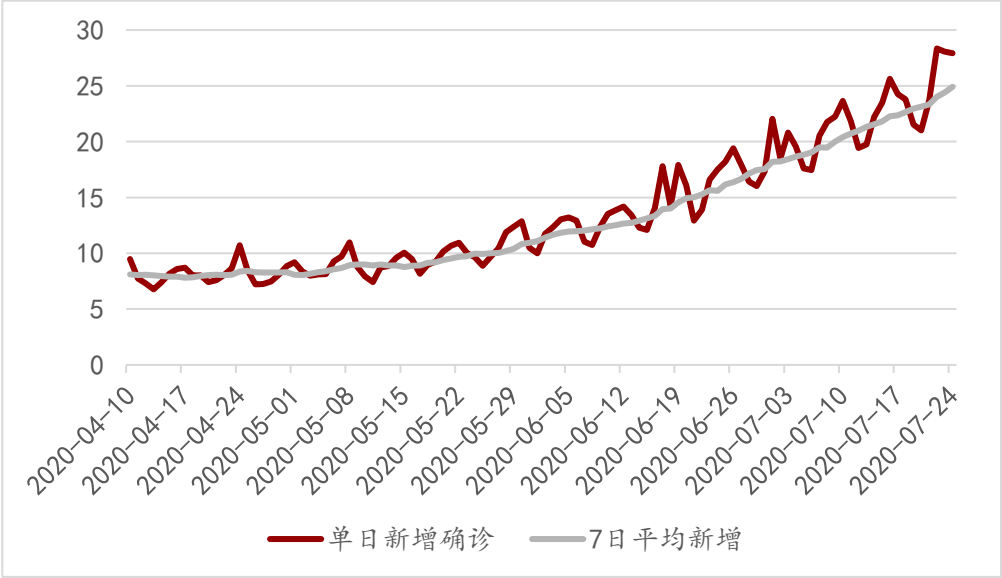


资料来源：国家卫健委，万联证券研究所

4.2 海外疫情

本周，海外疫情整体仍未出现明显改善，周三新增确诊数再创单日新高为28.35万例。世界卫生组织表示，全球确诊病例的三分之二、近1000万确诊病例集中在10个国家，全球约一半病例集中在3个国家（美国、巴西、印度）。

图表16：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17：一周财经要闻

时间	事件
7月20日	7月20日零时起，北京市突发公共卫生应急响应级别由二级下调为三级。

7 月 20 日	央行、证监会联合发布公告，同意银行间与交易所债券市场相关基础设施机构开展互联互通合作。
7 月 21 日	7 月 LPR 报价出炉:1 年期品种报 3.85%,5 年期以上品种报 4.65%，已经连续三个月“按兵不动”。
7 月 21 日	支付宝母公司蚂蚁集团宣布，启动在上交所科创板和港交所主板寻求同步发行上市的计划。
7 月 21 日	国务院办公厅印发《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，重点改造 2000 年底前建成的老旧小区。
7 月 22 日	欧盟领导人就经济救助方案达成共识:将设立总额 7500 亿欧元的恢复基金，其中 3900 亿欧元作为无偿拨款，另 3600 亿欧元作为贷款，用于资助成员国疫后重建。
7 月 22 日	上证综合指数编制方案修订平稳顺利实施;上证科创板 50 成份指数正式发布。
7 月 23 日	财政部：6 月国有企业营业总收入、利润总额年内首次实现月度同比增长，分别增长 7.1%、6%；上半年国有企业营业总收入同比下降 4.9%，利润总额同比降 38.8%；6 月末，国有企业资产负债率 64.6%，提高 0.3 个百分点。
7 月 23 日	我国首次火星探测任务“天问一号”探测器成功进入预定轨道，迈出我国自主开展行星探测第一步。
7 月 23 日	美国 7 月 18 日当周初请失业金人数为 141.6 万人，创三周新高。
7 月 24 日	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。

资料来源：万联证券研究所整理

6、投资建议

本周市场避险情绪由于海外疫情持续恶化、贸易摩擦加剧等因素有所升高，叠加科创板开板一周年后如期而至的解禁减持潮，市场风险偏好降低，在科技股普遍回调的带动下主要市场出现震荡下跌现象，A 股在基本面未受到较大冲击的情况下北向资金出现较大幅度的净流出，上证指数周五收盘跌破 3200 点。在 A 股科技成长行业从估值历史相对高位回调的同时，市场日成交金额已连续三日上升，整体交易情绪热度未出现明显退散，震荡期间可关注业绩确定性较高、低估值、周期性景气度上行的行业。行业配置方面：1、关注休闲服务、食品饮料、家用电器、农林牧渔等消费行业，内需消费下半年上升空间较大，复苏确定性较高；2、关注低估值蓝筹个股，市场波动期间有望体现防守价值；3、关注景气度上行的有色、化工等周期行业。

7、风险提示

全球新冠疫情反复，政策风险。

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