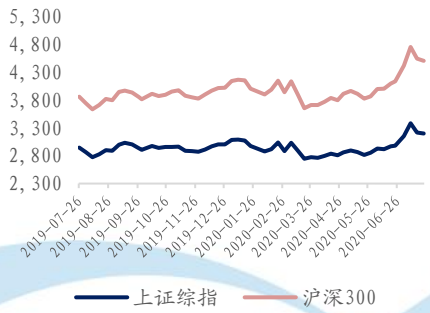
中航证券金融研究所
所长　董忠云
证券执业证书号：S0640515120001
证券分析师　符旸
证券执业证书号：S0640514070001
研究助理　郑梓淳
证券执业证书号：S0640118110026
电话：18611412292
邮箱：zhengzc@avicsec.com

中美摩擦升级影响市场情绪，短期市场以震荡为主

策略周报　　2020 年 7 月 25 日

市场走势



近期报告

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》

中航证券策略周报:《全球新增病例呈上行趋势，短期维持谨慎》

中航证券策略周报:《市场短期或以震荡为主》

核心观点:

7 月 22 日，美国务院在一份声明中称，要求中国驻休斯敦总领事馆在 7 月 24 日下午 4 时前关闭，给出的理由声称是“为了保护美国的知识产权和私人信息”。 中美之间关闭总领事馆尚属首次，中国驻休斯敦总领事馆是中美建交以后中国在美国建立的第一个总领事馆，在中美关系上有象征意义，美方的这一举动是对中方的极大挑衅，也是表明中美之间的矛盾冲突上升到了一个新的高度。作为对此的回应，2020 年 7 月 24 日上午，中国外交部宣布中方决定撤销对美国驻成都总领事馆的设立和运行许可，并对该总领事馆停止一切业务和活动提出具体要求。

我国没有选择广州或上海，而是选择关闭影响相对较小的成都总领事馆，释放出了不希望事态进一步扩大的信号，而未来事件发展取决于美方对此的反应。我们认为，特朗普政府近期频频挑起中美矛盾的核心目的在于转移其国内因疫情和种族问题导致的内部矛盾，以缓解其选情压力，提升特朗普竞选连任的概率。而从竞选的角度考量，我们认为特朗普政府如果进一步升级中美矛盾，特别是在贸易、金融等领域采取制裁措施，则中方大概率会采取相应的回击，这在目前美国疫情大幅反弹令经济和股市脆弱性提升的背景下，很可能导致或加剧美国经济和股市的再次下滑，这对特朗普选情反而不利。因此我们认为后续中美在经贸、金融等领域加强实质性对抗措施的概率依然不大，市场情绪短期释放后，后续应更关注美国疫情、经济复苏以及刺激政策的变化。

美国劳工部周四公布的数据显示，美国截至 7 月 18 日当周初请失业金人数为 141.6 万，预期为 130 万，前值为 130 万。这是自三月以来，新的失业保险人数首次增加。不过，美国经济高频领先指标仍在恢复，虽然美国新冠新增第二波顶峰创新高，但美股并没有下跌，其原因是美国医疗资源仍然没有发生挤兑，疫情发展还没有能够扭转美国总体的复工复产趋势。纽约、意大利和英国进入封锁时的医疗检测和利用率数据具有一定共性，参照这一共性，我们对美国医疗检测和利用率数据设定警戒值：当日检测阳性率警戒值为 14%-34%、ICU 病床利用率警戒值为 70%-80%，病床利用率警戒值为 15%-30%。目前以上三个指标尚未超过警戒值，但未来一旦疫情继续恶化，一个或多个指标超过警戒值，则美国经济的复苏可能中断，美股的上升趋势也可能受到破坏。

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

7 月 21 日，美国众议院召开了新冠疫苗听证会，参会的有阿斯利康、Moderna 和辉瑞公司的高管，一些制药商表示，他们预计将在今年年底之前生产出一种有效的疫苗。开发可预防冠状病毒感染的 COVID-19 疫苗的竞赛比过去的任何疫苗开发计划都快。这种紧迫性的部分原因是，经济上需要安全地重新开放学校、以及活动和工作场所，并防止更多的感染和死亡，以最大程度减小疫情对美国经济的影响。

国内疫情方面，中国政府刚扑灭北京疫情，新疆和大连又进入“战时状态”，7 月 19 日，北京市的重大突发公共卫生事件应急响应级别降至 3 级，北京市政府副秘书长陈蓓在宣布下调该市响应级别的新闻发布会上表示，综合判断，北京市目前人群感染为低风险，社区传播得到控制。但与此同时，中国西北部新疆地区首府乌鲁木齐的新病例继续增加。根据国家卫健委的数据。7 月 15 日至 7 月 23 日间，当地总共发现了 60 新增病例。截至 7 月 25 日，大连全市新增确诊病例 9 人，无症状感染者 27 人，均为此前公布的 3 个病例的密切接触者中检出。目前国内疫情整体处于可控状态，但仍需要警惕个别地区的星星之火，防止再次出现大范围感染。

习近平总书记在 7 月 21 日举行的企业家座谈会上表示，要实施好更加积极有为的财政政策，更加稳健灵活的货币政策，增强宏观政策的针对性和时效性。并表示要继续减税降费、减租减息，确保各项纾困措施直达基层、直接惠及市场主体。要强化对市场主体的金融支持，发展普惠金融，有效缓解企业特别是中小微企业融资难融资贵问题。以上表态可以看出中央运用财政政策和货币政策扶持受疫情冲击的实体经济的决心，这对资本市场而言是一个有利的信号。

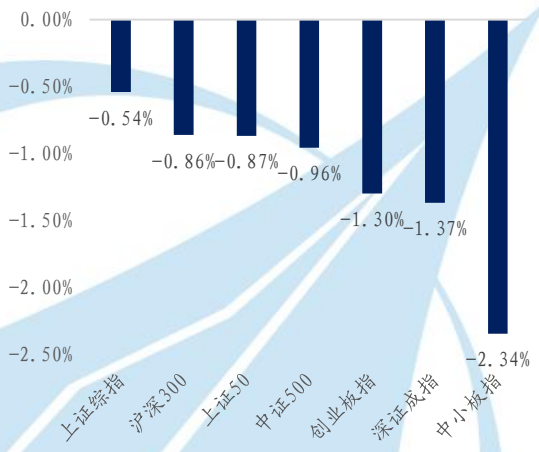
综合而言，近期中美关系趋紧，两国脱钩的论调甚嚣尘上，我们认为中美之间全面脱钩的可能性不大，但是中美之间这种遏制和反遏制的斗争将长期持续，短期内特朗普政府的一些激进举措更大的可能是为了其竞选连任的目的，转移国内尖锐社会矛盾。短期风险释放之后，美国疫情、美国国内经济复苏情况以及刺激政策的变化仍是影响市场走势的核心矛盾。本周美国初请失业金人数反弹，或意味着美国疫情对于经济复苏造成了负面影响，美国疫情情况和经济复苏的状况会影响到海外资金的流动，中美摩擦的升温降低了投资者的风险偏好，推动黄金等避险资产走高，短期市场或以震荡为主，但市场中长期震荡上行的格局没有改变。板块配置方面建议关注可选消费板块投资机会，同时中美关系趋于紧张，可以关注黄金板块投资机会。

一、 本周行情回顾

本周，上证指数累跌 0.54%、深证成指跌 1.37%、创业板指跌 1.3%、科创 50 跌 3.75%，均连跌两周。两市融资余额继续攀升。截至 7 月 23 日，沪深两市融资余额合计 14063.45 亿元，较前一交易日增加 89.57 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（7.97%）、休闲服务（3.34%）、有色金属（2.81%），排名后三位的分别是通信（-3.99%）、银行（-2.96%）、电子（-2.90%）。风格上，本周金融股跌 1.91%，周期股涨 1.66%，消费股跌 1.03%，成长股涨 1.07%，稳定股跌 1.69%。估值方面，本周全部 A 股市盈率为 20.89 倍，较上周下降 1.32%%，剔除金融、石油石化股后市盈率为 38.90 倍，较上周下降 3.43%。

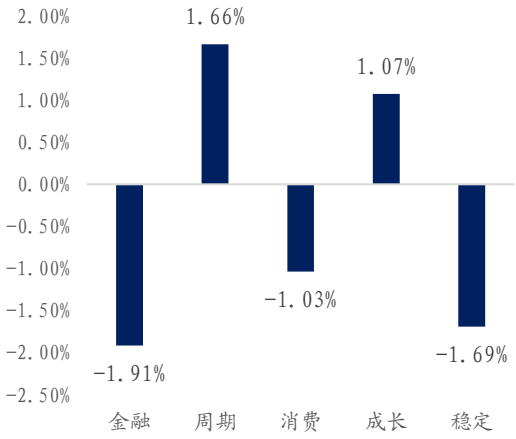
海外方面，本周道指跌 0.76%，终结三周连涨走势；纳指跌 1.33%，连跌两周；标普 500 指数跌 0.28%。欧洲方面，德国 DAX 指数本周累计下跌 0.63%；法国 CAC40 指数本周累计下跌 2.23%；英国富时 100 指数周跌 2.65%。

图 1：上周主要指数涨跌幅



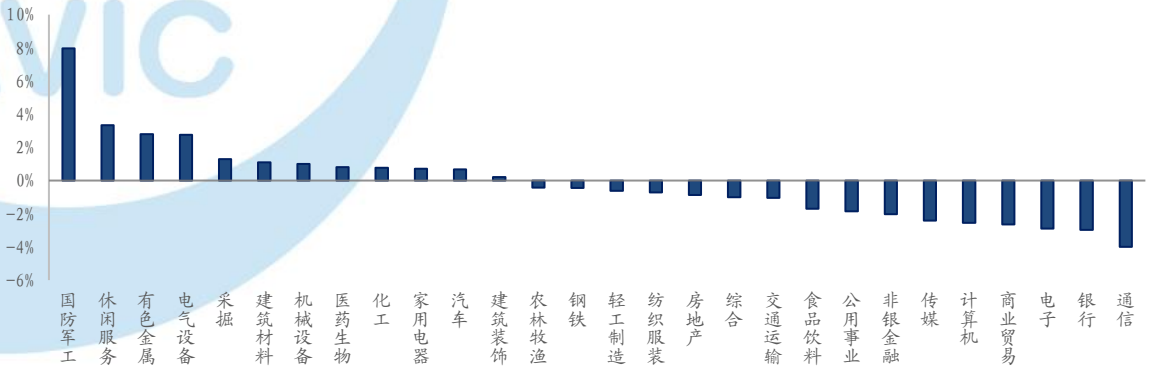
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 2：上周各风格股票涨跌幅



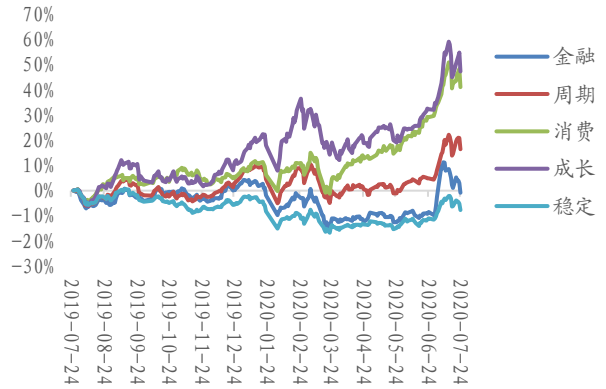
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 3：上周行业涨跌幅



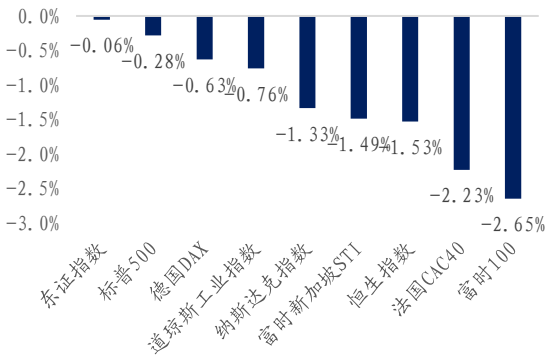
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 4：各风格股票走势



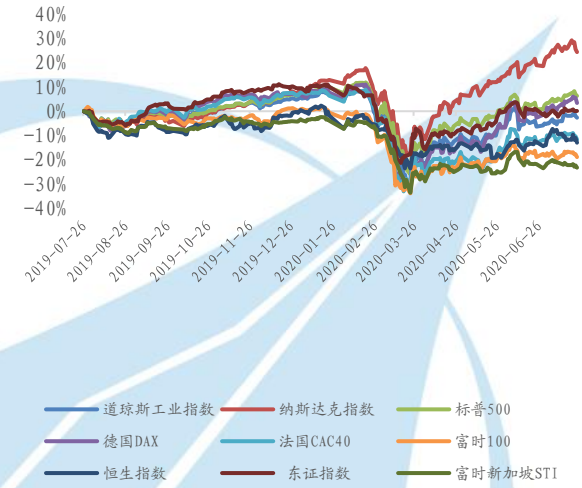
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 5：上周海外主要指数涨跌幅



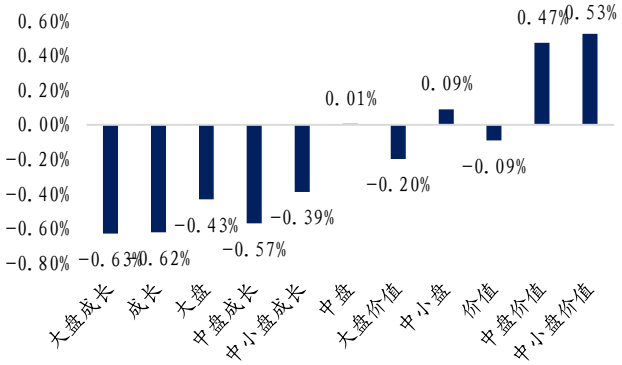
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

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

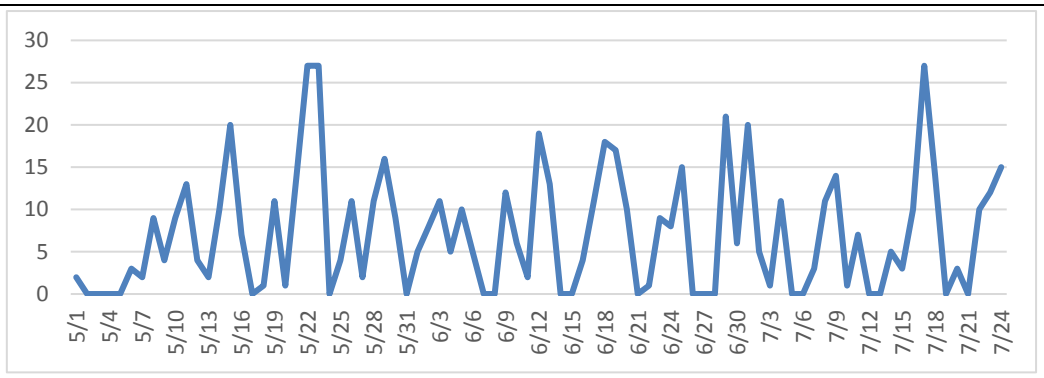
二、资金监控

北向资金本周累计净流出 247.5 亿元，前一周为净流出 191.17 亿元。本周（7.18-7.24）新发行的基金个数为 54 个，上周（7.11-7.17）为 52 个；本周基金发行规模为 1383.30 亿元，上周为 1101.72 亿元。

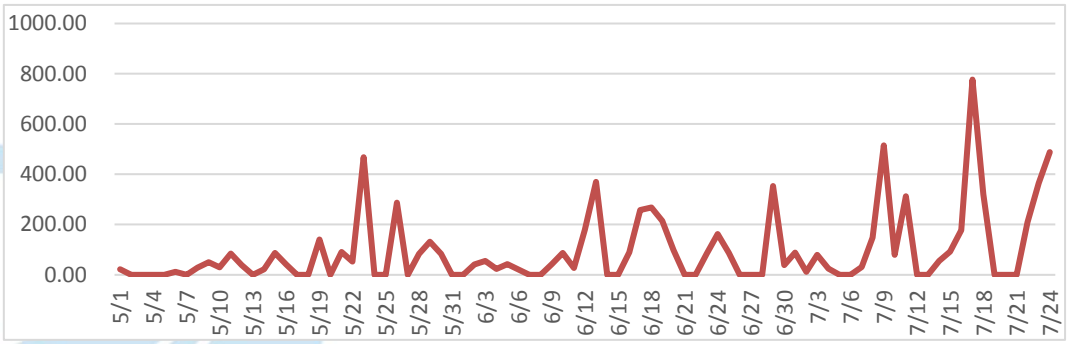
7 月份 IPO 募集资金截至 7 月 24 日为 911 亿元，增发募集资金 474 亿元。交易费用本周为 121 亿元，较上周的 152 亿元有所下降。本周管理层净减持 29.9 亿元，上周净减持 34.43 亿元。

图表 8：资金监控

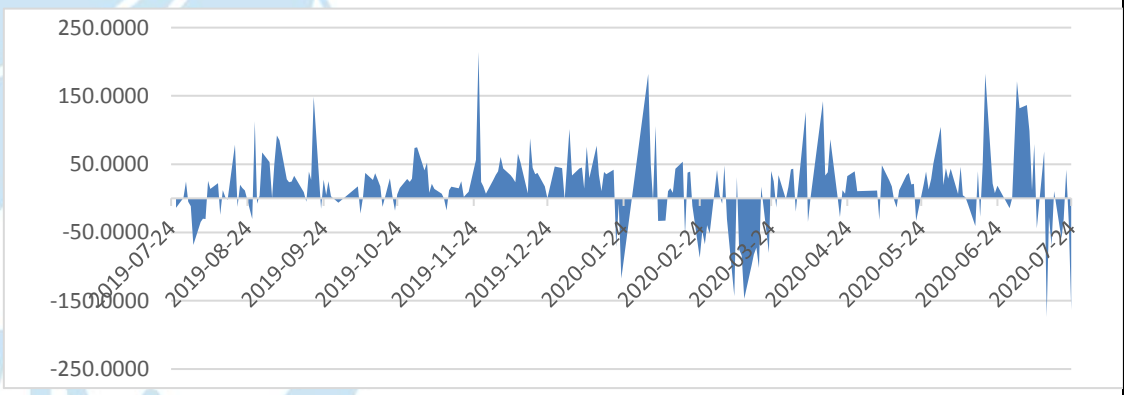
基金发行（个数）



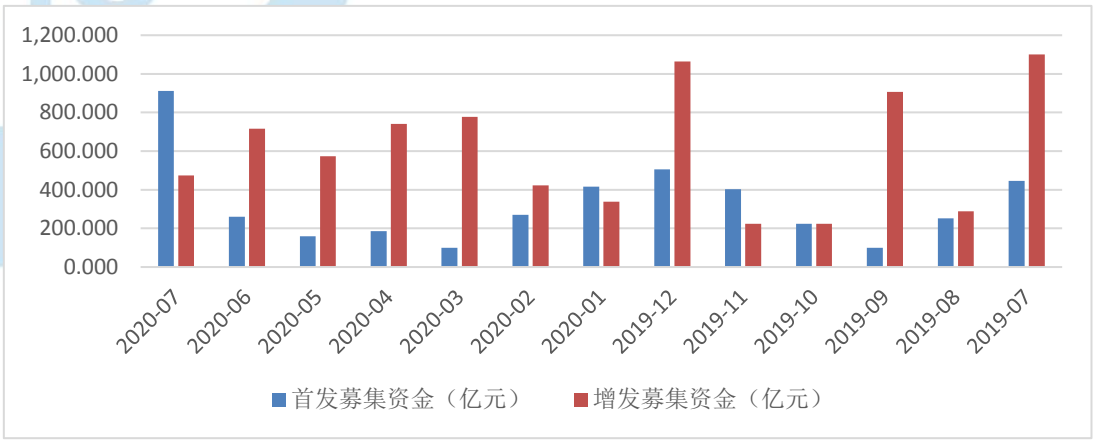
基金发行规模（亿元）

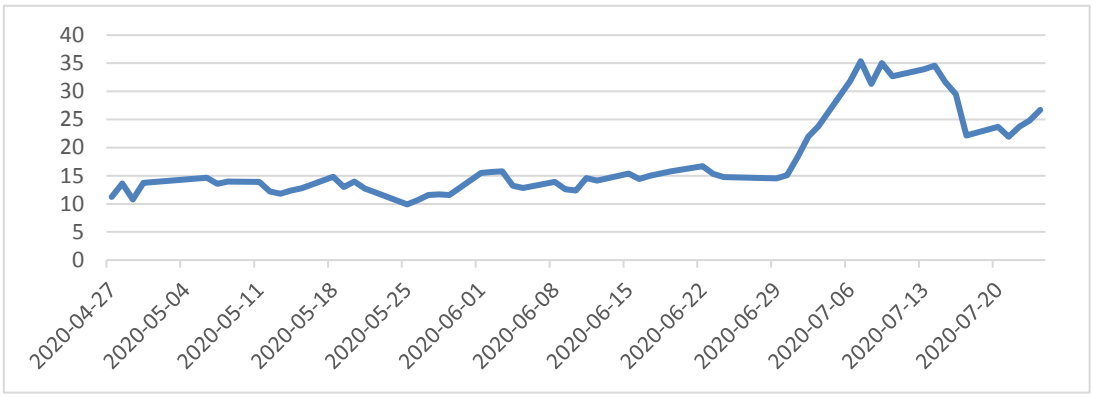


北向资金



股权融资规模

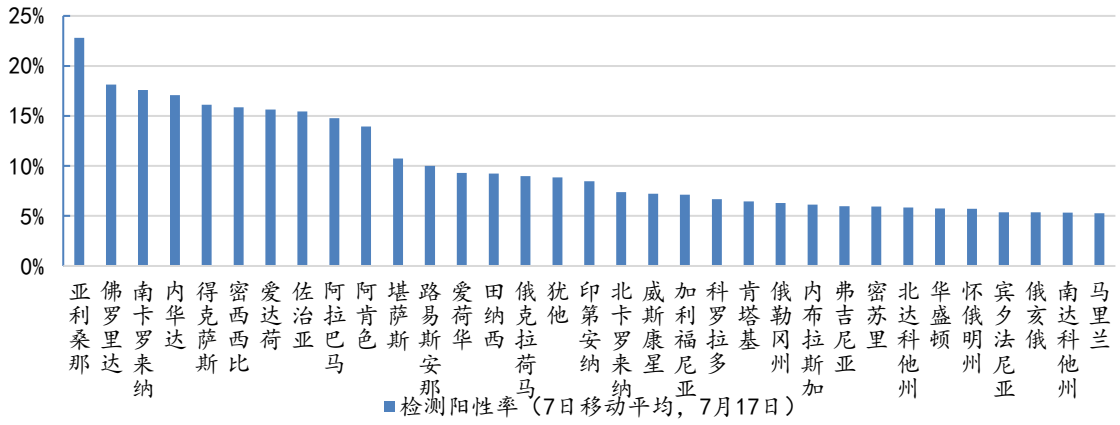


交易费用			
国家队持股市值（亿元）	2020Q1	2019	2018
	30340.98	30407.05	30363.1
管理层增减持统计（亿元）	本周	上周	
	29.9	34.43	

三、 全球疫情

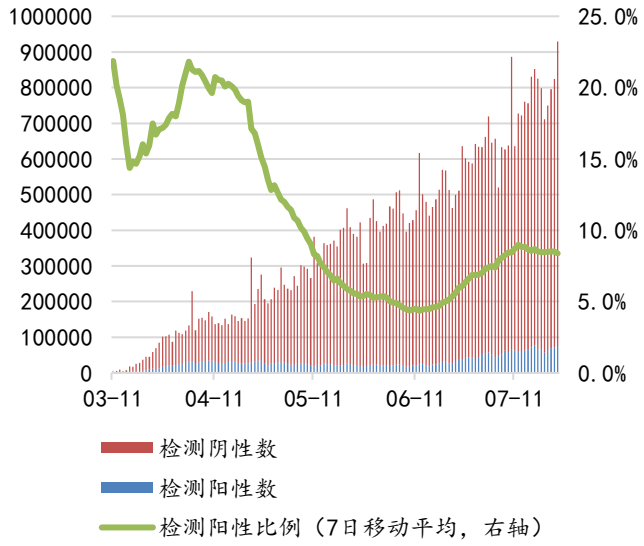
全球疫情方面，截至 7 月 25 日，全球感染人数已经超过 1586.8 万人，累计死亡人数超过 63.8 万人。美国各州的检测阳性率，亚利桑那州高居第一，达到 22.81%，第二名为佛罗里达（18.13%），第三名为南卡罗莱纳州（17.58%），据美国约翰斯·霍普金斯大学新冠疫情统计数据，截至美东时间 7 月 24 日 16:34，美国累计新冠肺炎确诊病例 4091062 例，死亡 145063 例。过去 24 小时，美国新增确诊 70009 例，新增死亡 1096 例。目前美国疫情较为严重的加州和德州，我们对其 ICU 病床占用率进行统计，德州 ICU 病床占用率一直处于极高水平，但是近期有所下降，目前约为 85%，而加州的 ICU 病床占用率则是一路走高，截至 7 月 24 日已达到 40%。

图 9：美国各州检测阳性率（7 日移动平均）



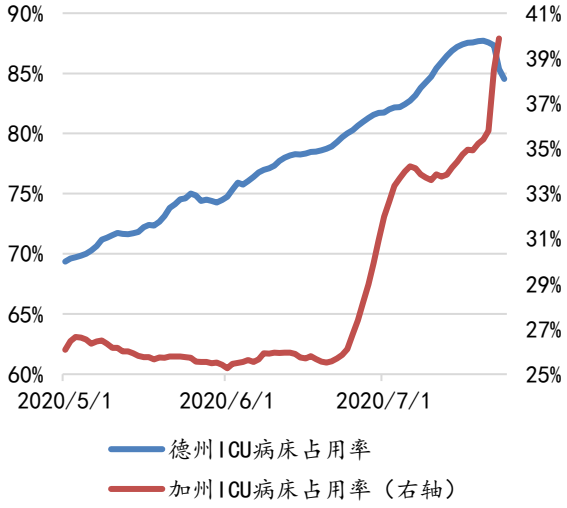
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 10：美国新冠病毒检测结果



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 11：美国各州 ICU 病床占用率

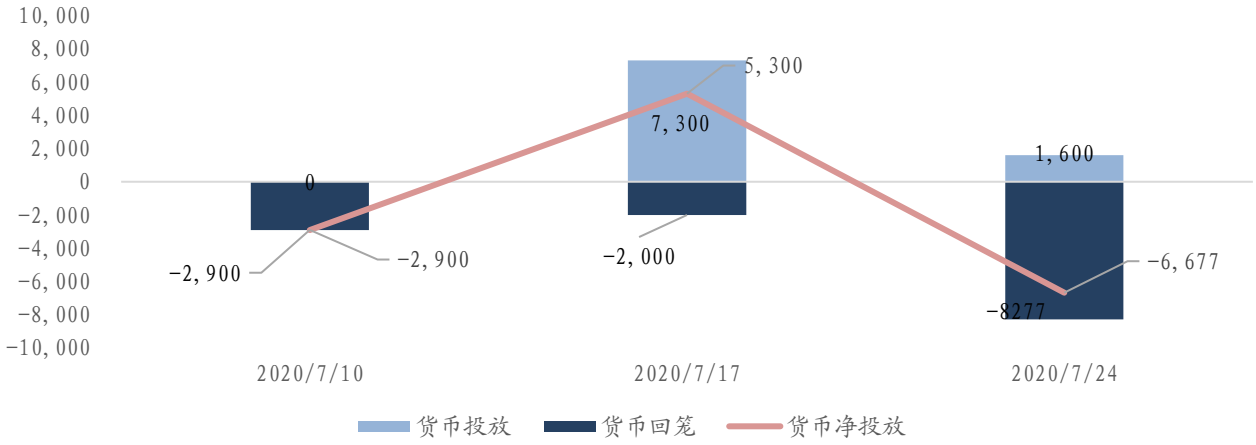


资料来源：Wind、中航证券金融研究所

四、宏观流动性监测

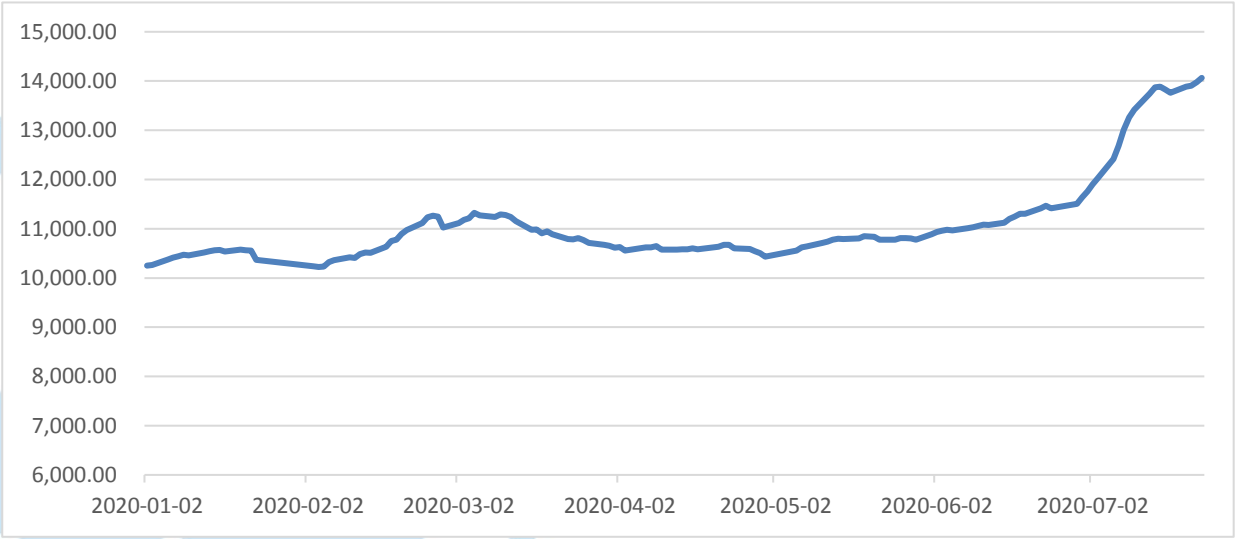
流动性方面，本周央行公开操作净回笼货币 6677 亿，上周为净投放 5300 亿元。两融余额为 14063.45 亿元，上周为 13825.8 亿元。

图 12：央行公开市场操作（单位：亿元）



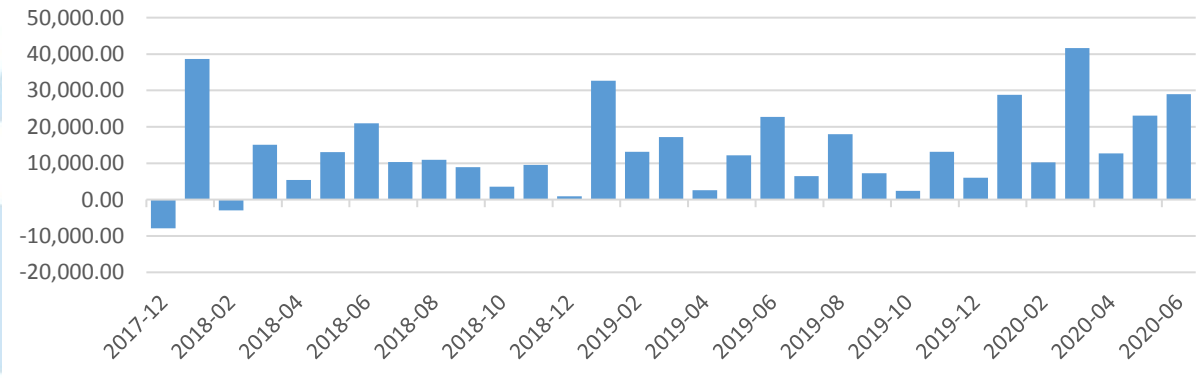
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 13：融资融券余额（单位：亿元）



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 14：金融机构：新增人民币存款 当月值（单位：亿元）

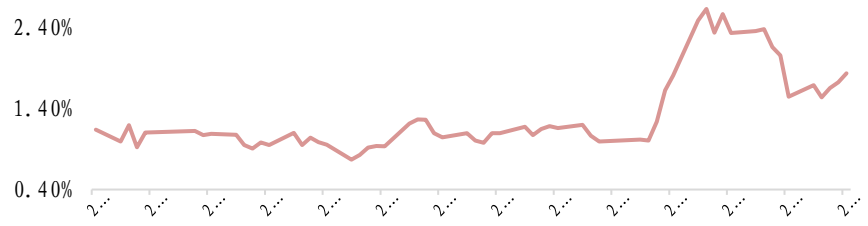
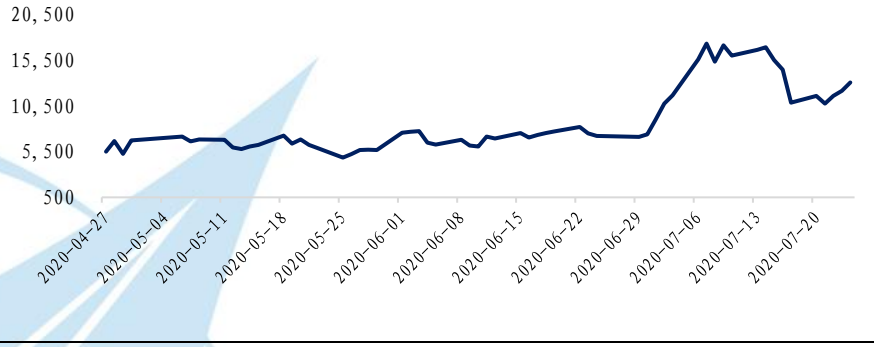


资料来源：Wind、中航证券金融研究所

五、市场情绪

市场情绪方面，本周日均换手率为 1.68%，上周为 2.09%。A 股日均成交金额为 11845.81 亿元，上周为 14887.46 亿元，均较上周有所下降，显示市场热度连续三周呈消退态势。

图表 15：市场情绪

换手率	本期 2020/7/24 1.68% 上期 2020/7/17 2.09%		
A 股日均成交金额（亿元）	本期 2020/7/24 11845.81 上期 2020/7/17 14,887.46		

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。