策略

周末政策面边际改善，低估值板块表现强势 **第 105 期**

报告原因：每日点评

2020 年 7 月 20 日（星期一） **策略研究/定期报告**

主要指数涨跌幅

上证综合指数	3314.15	3.11
沪深300	4680.30	2.98
深证成份指数	13448.85	2.55
中小板指	8972.58	2.42
创业板指	2697.30	1.31

行业指数涨跌幅

国防军工	1530.92	7.86
建筑材料	8380.94	7.43
非银金融	2302.89	5.74
有色金属	3446.37	5.51
钢铁	2103.97	5.18
电气设备	5974.01	4.78
机械设备	1385.46	4.56
化工	3211.86	4.42
汽车	4485.28	4.39
采掘	2308.87	4.34
建筑装饰	2169.67	4.09
轻工制造	2639.91	3.99
房地产	4367.50	3.69
家用电器	8308.73	3.50
交通运输	2352.53	3.35
公用事业	2081.09	3.09
休闲服务	10032.29	2.96
综合	2612.47	2.80
传媒	864.31	2.74
通信	2624.71	2.70
银行	3514.19	2.69
电子	4675.97	2.54
纺织服装	1923.67	2.41
计算机	6107.19	2.33
商业贸易	4242.55	2.06
农林牧渔	4356.12	1.99
医药生物	11914.94	0.02
食品饮料	21365.92	-0.72

数据来源：WIND，山西证券研究所

策略分析师：

麻文宇 CFA

执业登记编码：S0760516070001

电话：010-83496336

邮箱：mawenyu@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

走势回顾：

截至收盘，上证指数上涨 3.11%报 3314.15 点；深证成指上涨 2.55%报 13448.85 点；创业板指上涨 1.31%报 2697.30 点。

市场焦点：

上周五，银保监会发布了《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》。通知具体内容为：首先，设置差异化的权益类资产投资监管比例。根据保险公司偿付能力充足率、资产负债管理能力及风险状况等指标，明确八档权益类资产监管比例，最高可到占上季末总资产的 45%。其次，强化对重点公司的监管。责任准备金覆盖率不足 100%的人身险公司、资金运用出现重大风险事件、资产负债管理能力较弱且匹配状况较差、受到处罚的保险公司、权益类资产监管比例不得超过 15%。增加集中度风险监管指标。保险公司投资单一上市公司股票的股份总数，不得超过该上市公司总股本的 10%，进一步分散类别和品种投资风险。（信息来源：中国人民政府）

策略建议：

➢ **两市大幅上涨，低估值板块表现强势**

指数方面，今日两市大幅上涨，沪指重回 3300 点。板块方面，国防军工和建筑材料板块领涨；只有食品饮料板块出现下跌。截至收盘，两市成交额为 1.19 万亿元，成交额较前交易日基本持平。沪股通流入 23.44 亿元，深股通流出 82.43 亿元，北向资金合计流出 58.99 亿元。

➢ **周末政策边际改善，市场情绪有所好转**

此次银保监会发布通知之前，保险资金开展对非上市股权直接投资仅限于金融、养老、医疗、汽车服务、能源等行业；并要求权益类投资上限不超过上一季度末总资产的 30%。因此通知之后，无论是投资范围还是投资上限都有明显放宽。对于 A 股来说，从配置的角度来看角度，保险公司倾向优先配置波动较小的业绩确定性较强的蓝筹股。短期来看，文件的发布最直接的影响是对市场信心的呵护。长期来看，监管层此举目的是引导长期投资资本入市，从而达到稳定资本市场的目的。

中国证券报记者 7 月 17 日获悉，为提升证券基金经营机构核心竞争力，推动行业高质量发展，证监会相关部门向各派出机构发布通知，鼓励证券公司、基金管理公司做好组织管理创新工作，由相关派出机构将通知转辖区证券公司，基金管理公司。具体来看，通知内容主要实现两方面创新，一是解决同业竞争问题，鼓励有条件的行业机构实施市场化并购重组；二

是鼓励员工持股或者股权激励计划。相关措施是在现有法律框架下进一步明确的事项，传导出放管服改革，和鼓励行业在风险可控前提下，有序创新发展的监管要求。总体而言，上述政策将构建行业长效机制，释放市场主体活力。今天券商板块受本消息利好影响，涨幅居前。从长期来看，该举措有利于降低券商基金行业运营成本，优化其资源配置能力，提高公司核心竞争力。（信息来源：澎湃新闻）

市场方面，今日低估值板块表现强势，北向资金沪港通大幅流入，深港通大幅流出。可以推测出北向交易型资金认可沪市低估值个股短期轮动上涨趋势，短期可继续关注低估值股上涨机会。受周末利好消息影响，市场情绪有所好转，前期我们对于高估值题材中短期拐点的判断虽然没有出现，但以创业板等相关题材表现相对弱势，目前市场情绪尚不足以支撑高估值个股维持前期强势，建议短期减少对相关题材关注。目前市场整体估值远低于 2015 年，整体下跌空间相对较小，风险相对可控。中期来看，急跌之后市场情绪将逐步回归正常水平，未来可适当关注错杀的有基本面支撑的低估值优质标的。长期来看，有宏观经济基本面支撑，整体向上趋势不变。

板块方面，今日医药生物、食品饮料等板块表现较弱，目前其估值依旧较高，有一定的下跌风险，建议控制风险，并继续关注其 20 日均线附近支撑。钢铁、化工、有色、采掘等行业估值处于几乎历史最低位，下行风险较小，同时交易型资金短期对相关板块有所青睐，短期可给予一定的关注。未来成交量将维持高位，资金维持快速流动格局，收益波动率将维持较高水平，中短期板块轮动格局或将持续，投资者不宜频繁换手操作。

风险提示：行业发展或政策支持不及预期。

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336