万联证券 WANLIAN SECURITIES

经济韧性体现，市场波动难免

——策略周观点第 26 期

日期：2020 年 07 月 20 日

投资要点：

- **A 股震荡调整：**本周市场风险偏好回落，A 股出现震荡调整，上证综指下跌 5.00%，深证成指下跌 4.07%，沪深 300 下跌 4.39%，中小板指下跌 4.25%，创业板指下跌 4.18%。一级行业仅建筑材料和农林牧渔上涨，计算机、商业贸易和电子降幅较大。

- **央行净投放创一个半月新高：**市场流动性方面，本周央行公开市场净投放 5300 亿元，创一个半月新高；截至本周四，两市融资融券余额为 13,825.85 亿元，较上周末环比增加 402.97 亿元，增幅较上周水平降低，两融交易额占 A 股成交额比为 2.46%，与上周相比有较大提升；截至本周末，陆股通累计净流入 11510.28 亿元，较上周末环比净流出 191.16 亿元，结束此前连续 16 周净流入趋势。

- **二季度 GDP 同比增速由降转升：**二季度国内经济表现回暖，数据超预期。GDP 同比增长 3.2%由降转升，较一季度提高 10 个百分点；6 月规模以上工业增加值同比增长 4.8%，较 5 月扩大 0.4 个百分点；6 月社会消费零售总额同比增长-1.8%,降幅较 5 月缩小 1 百分点。

- **投资建议：**本周 A 股震荡下跌，市场前期非理性情绪在本周得到一定程度释放。本周公布的二季度 GDP 和 6 月进出口、工业增加值、社零等数据均好于预期或环比继续改善，中国经济的韧性在内地疫情得到基本控制的二季度逐步体现，A 股基本面进一步稳固修复。由于经济增速好于预期，市场担忧下半年货币政策等出现收紧，叠加中美贸易摩擦等因素，导致本周市场出现较大波动。但从中长期来看，下半年经济仍有继续改善空间，资本市场改革持续推进，险资、外资等增量资金有望注入，看多 A 股的观点暂不受短期波动而发生改变。行业配置方面：1、关注休闲服务、食品饮料等消费行业，6 月社零数据仍为同比负增长，内需消费下半年上升空间较大；2、关注业绩预增和低估值蓝筹个股，市场波动期间业绩确定性较高个股有望体现防守价值。

- **风险因素：**全球新冠疫情反复，政策风险。

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. 创业板涨幅创新高，科技成长回升
2. 万联证券研究所 20200707_策略周观点_AAA_市场偏好风格转变
3. 万联证券研究所 20200629_策略周观点_AAA_海外疫情边际恶化，市场波动加剧

万联证券

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

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 二季度经济数据 7
3.2 利率 8
3.3 汇率 9
4、新型冠状病毒肺炎疫情指标 9
4.1 中国内地疫情 9
4.2 海外疫情 10
5、一周大事追踪 11
6、投资建议 12
7、风险提示 12

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） 7
图表 11：GDP 不变价当季同比增速（%） 7
图表 12：工业增加值当月同比增速（%） 8
图表 13：社会消费零售总额当月同比增速（%） 8
图表 12：十年期国债收益率率（%） 9
图表 17：在岸人民币汇率（元） 9
图表 18：离岸人民币汇率（元） 9
图表 19：内地现有确诊病例数 10
图表 20：内地每日新增确诊病例分类 10
图表 21：海外单日和 7 日平均新增确诊病例数（万例） 11
图表 22：一周财经要闻 11

万联证券

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

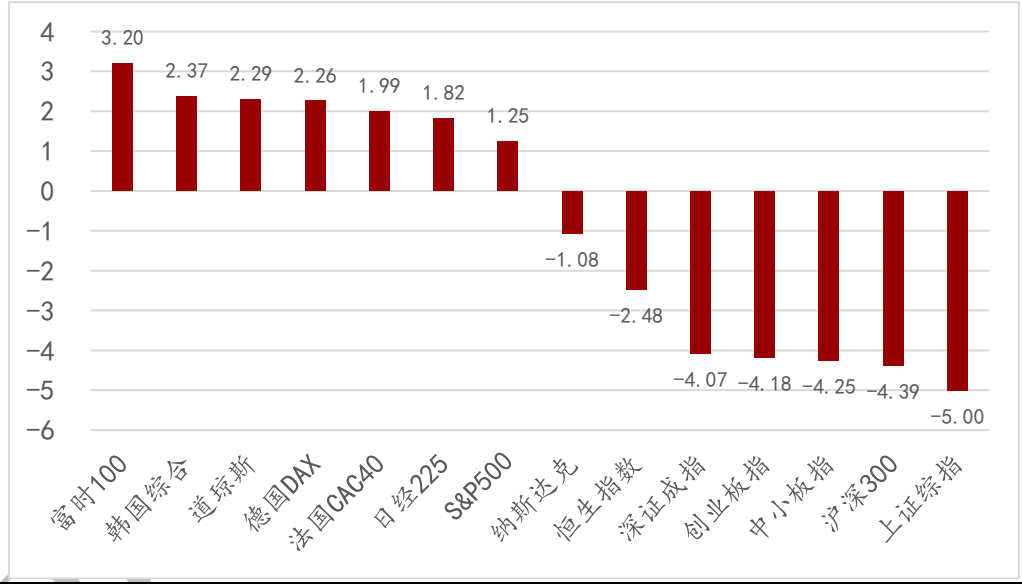
1、市场指标

1.1 市场涨跌幅

本周市场风险偏好回落,A股出现震荡调整,上证综指下跌5.00%,深证成指下跌4.07%,沪深300下跌4.39%，中小板指下跌4.25%，创业板指下跌4.18%。

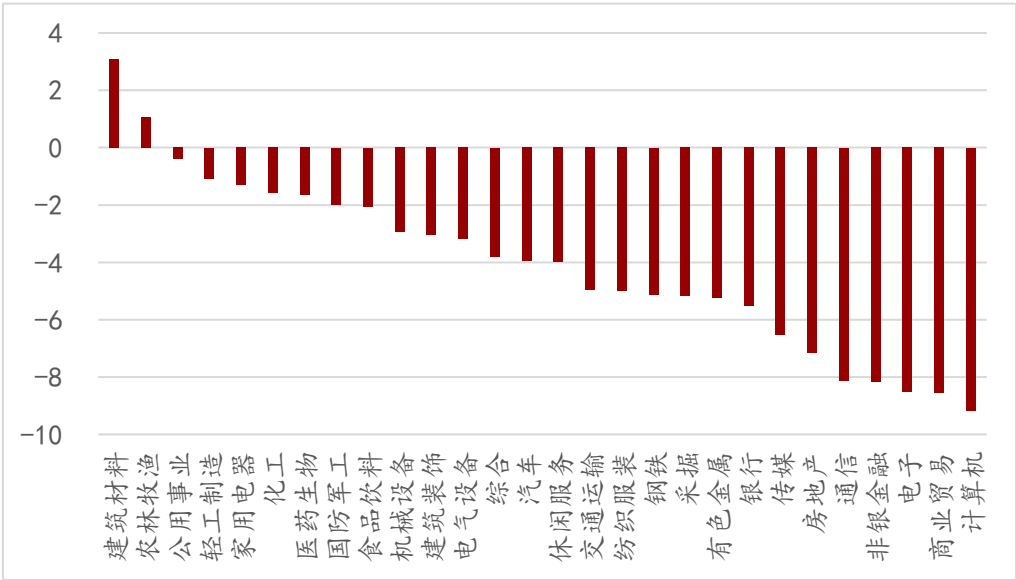
一级行业仅建筑材料和农林牧渔上涨，计算机、商业贸易和电子降幅较大。

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

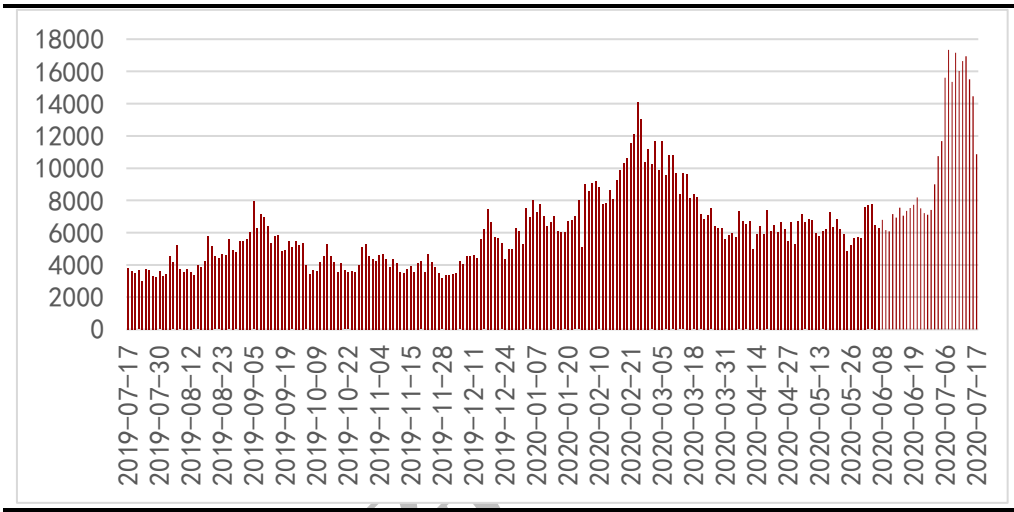
1.2 市场成交额

本周A股交易情绪逐步下降，周三至周五连续三个交易日下跌。主要股指换手率较上周末出现较大降幅。

行业板块成交额方面，电子、医药生物和非银金融成交额较高，但均较上周减少。

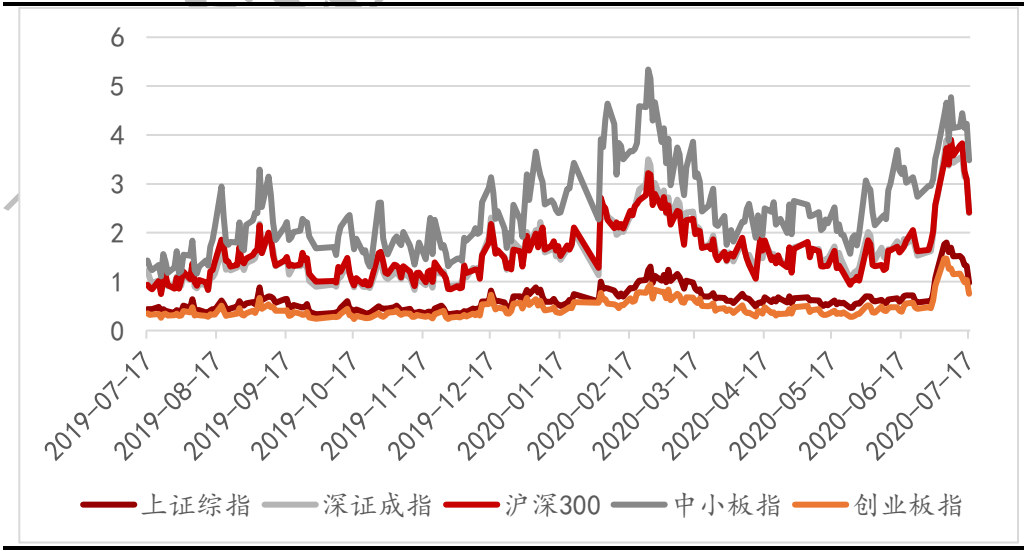
万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

图表3：万得全A日成交额（亿元）



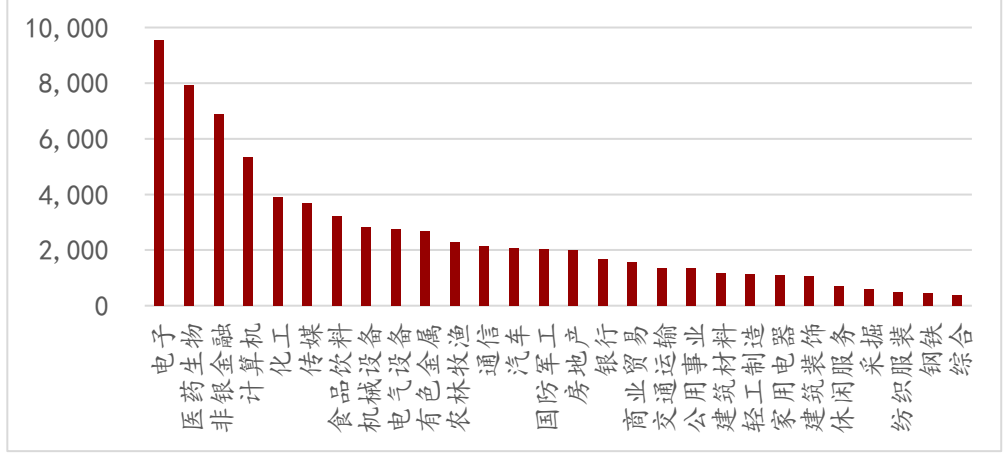
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

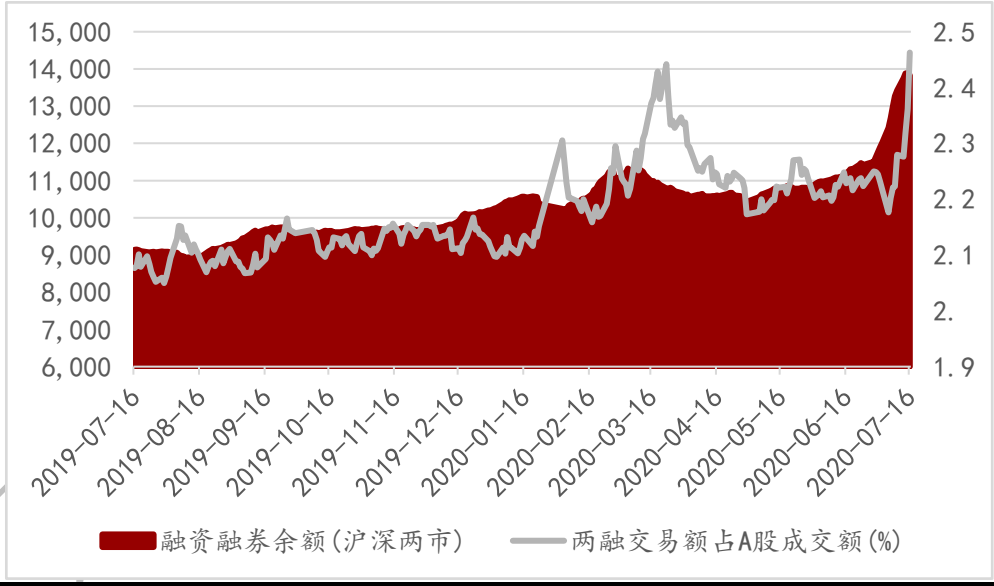
万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

2、流动性指标

2.1 融资融券

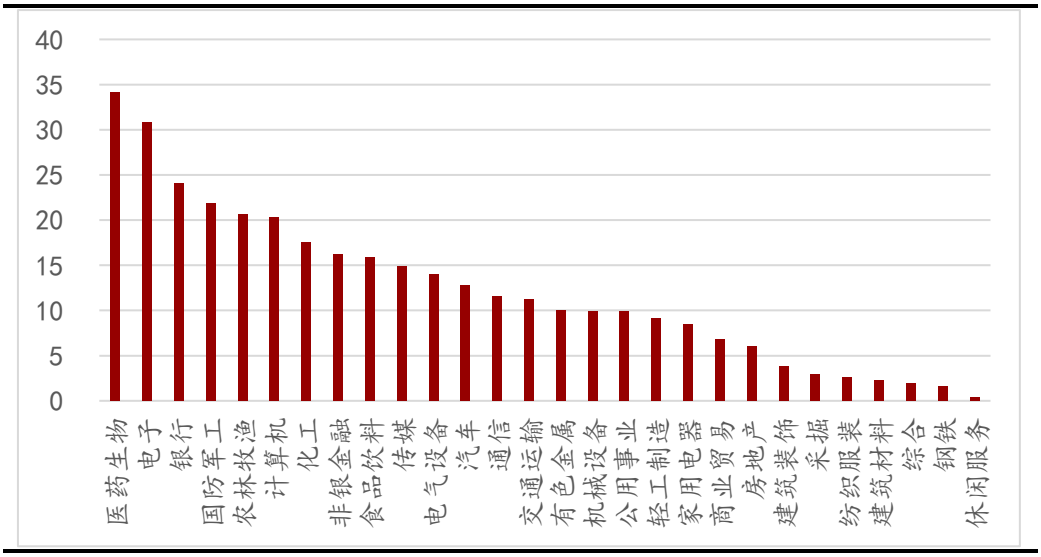
截至本周四，两市融资融券余额为13,825.85亿元，较上周末环比增加402.97亿元，增幅较上周水平降低。两融交易额占A股成交额比为2.46%，与上周相比有较大提升。行业方面，本周所有一级行业均为融资净买入，医药生物、电子和银行净买入金额较高，净买入规模较上周大幅降低。

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

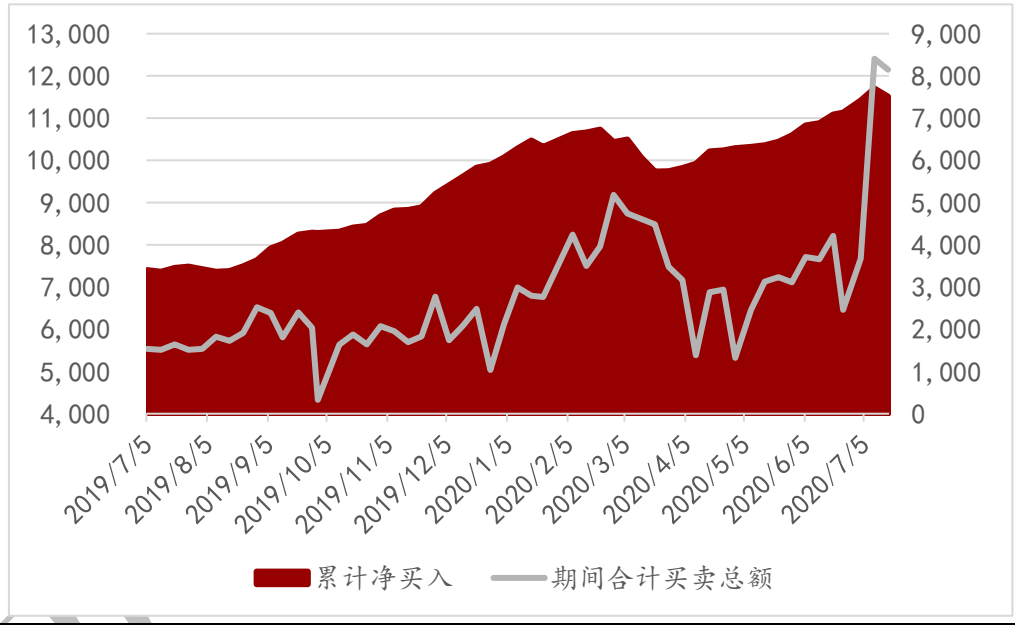
截至本周末，陆股通累计净流入11510.28亿元，较上周末环比净流出191.16亿元，结束此前连续16周净流入趋势。北向资金合计周买卖总额8145.81亿元，创历史次高，

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

外资交易情绪较上周收敛。

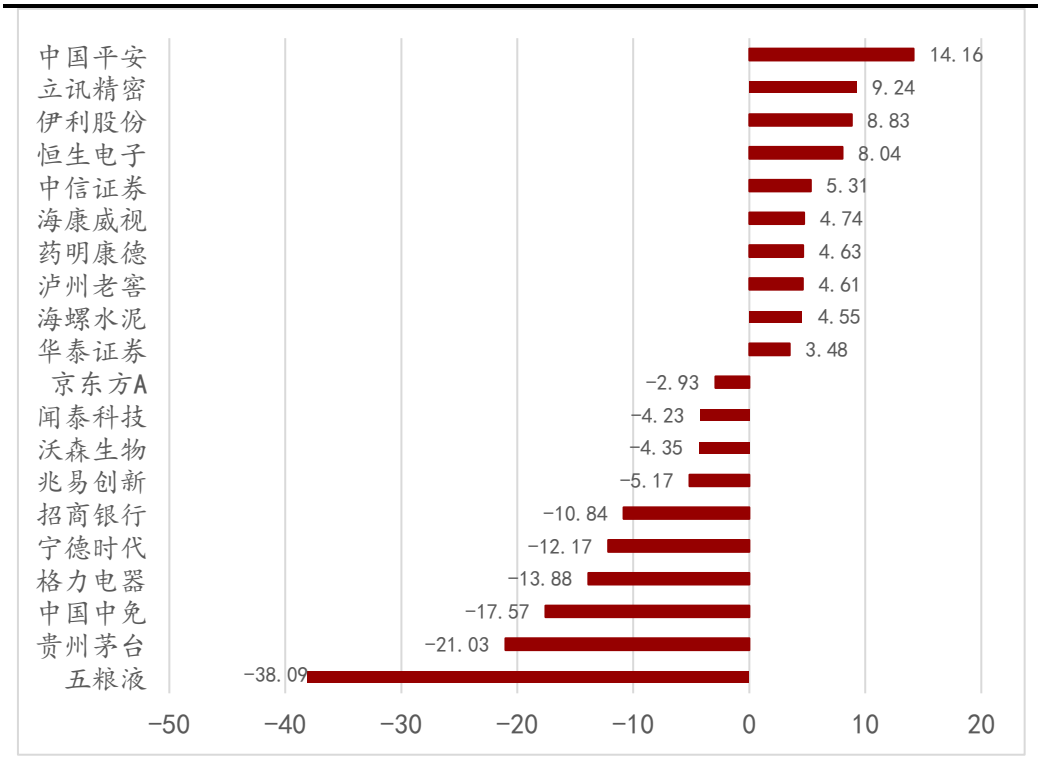
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、五粮液和中国平安等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，中国平安、立讯精密和伊利股份等个股净流入金额较多，五粮液、贵州茅台和中国中免等个股净流出金额较多。

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）

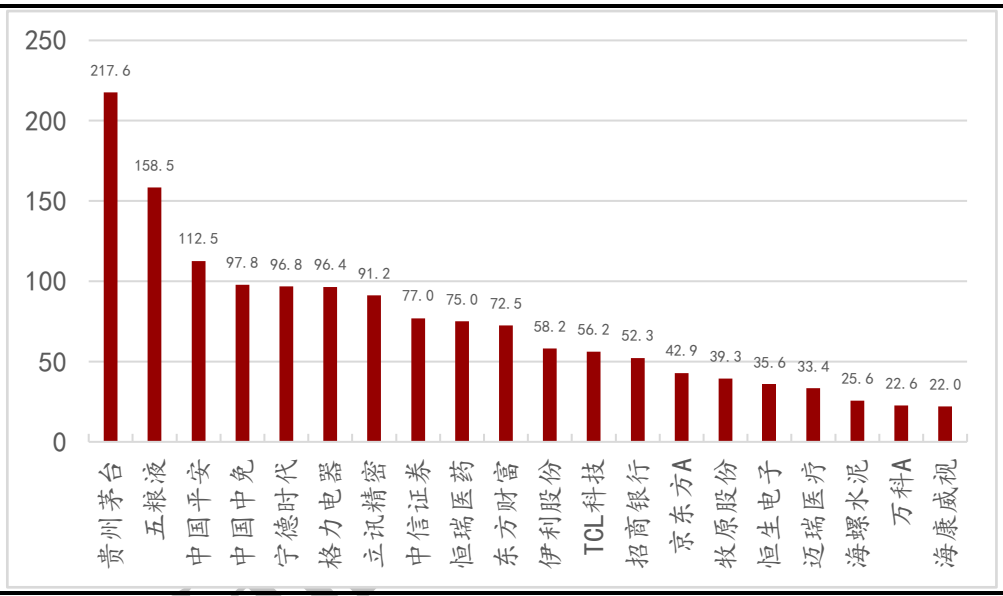


资料来源：Wind，万联证券研究所

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

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

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

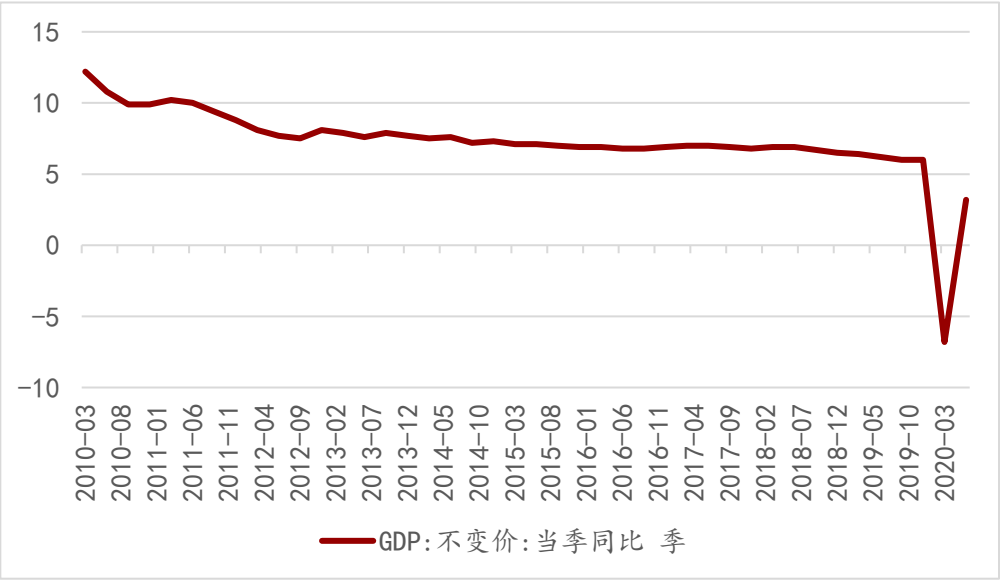
注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

3、宏观指标

3.1 二季度经济数据

本周统计局公布了最新经济数据，二季度国内经济表现回暖，数据超预期。GDP 同比增长 3.2%由降转升，较一季度提高 10 个百分点；6 月规模以上工业增加值同比增长 4.8%，较 5 月扩大 0.4 个百分点；6 月社会消费零售总额同比增长-1.8%，降幅较 5 月缩小 1 百分点。

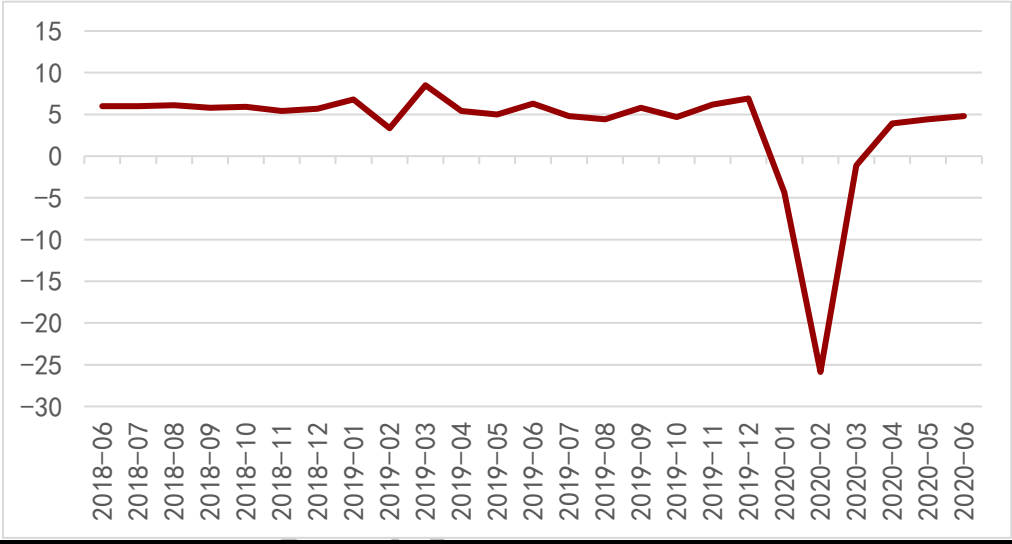
图表11：GDP不变价当季同比增速（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

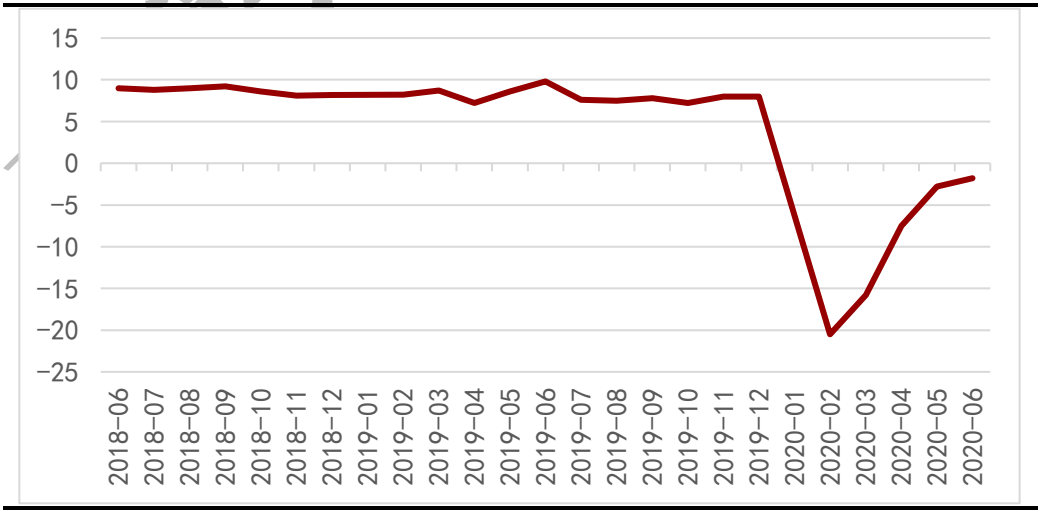
万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

图表12：工业增加值当月同比增速（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表13：社会消费零售总额当月同比增速（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2 利率

本周十年期国债收益率先升后降，重新跌回“3”大关以内，截至周末收盘为 2.9507%，较上个交易周末环比下降 8 个基点。

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

图表14：十年期国债收益率率（%）

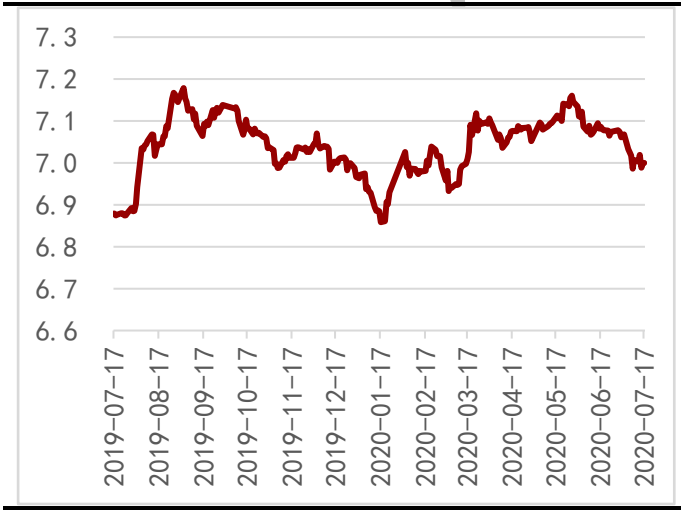


资料来源：中债估值中心，万联证券研究所

3.3 汇率

本周人民币在岸、离岸价格均有所上涨上涨。其中人民币在岸价周中一度突破“7”大关，本周末收盘价为7.0002元，较上周末收盘价上涨69个点；离岸价本周末收盘价突破“7”大关为6.9913元，较上周末收盘价上涨198个点。

图表15：在岸人民币汇率（元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表16：离岸人民币汇率（元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

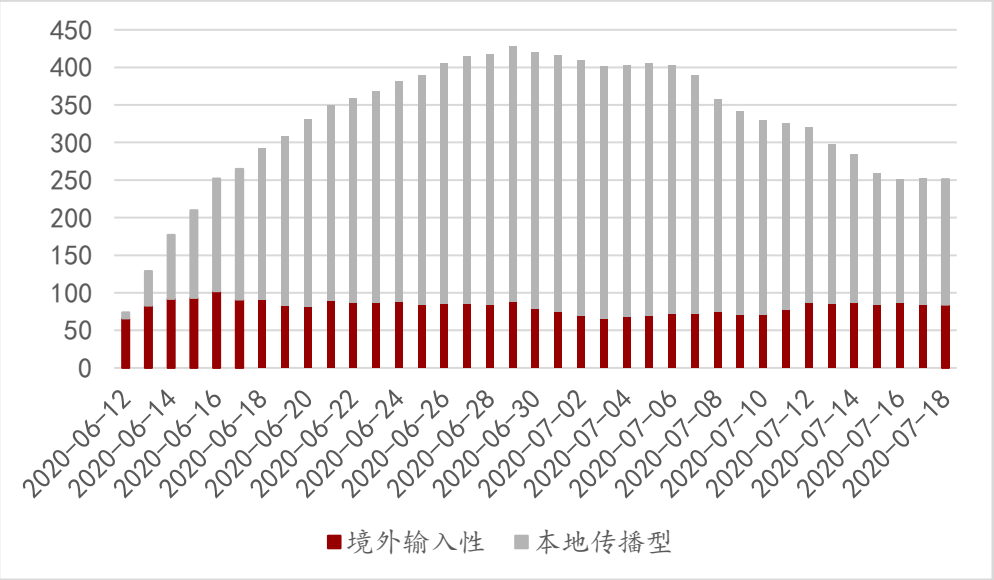
4、新型冠状病毒肺炎疫情指标

4.1 中国内地疫情

本周，内地疫情在连续10天无新增本地传播型确诊病例后在新疆发生聚集性传播案例。但首都疫情已基本得到控制，北京市人民政府副秘书长陈蓓在19日举行的北京市新冠肺炎疫情防控工作新闻发布会上宣布：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调整为三级。

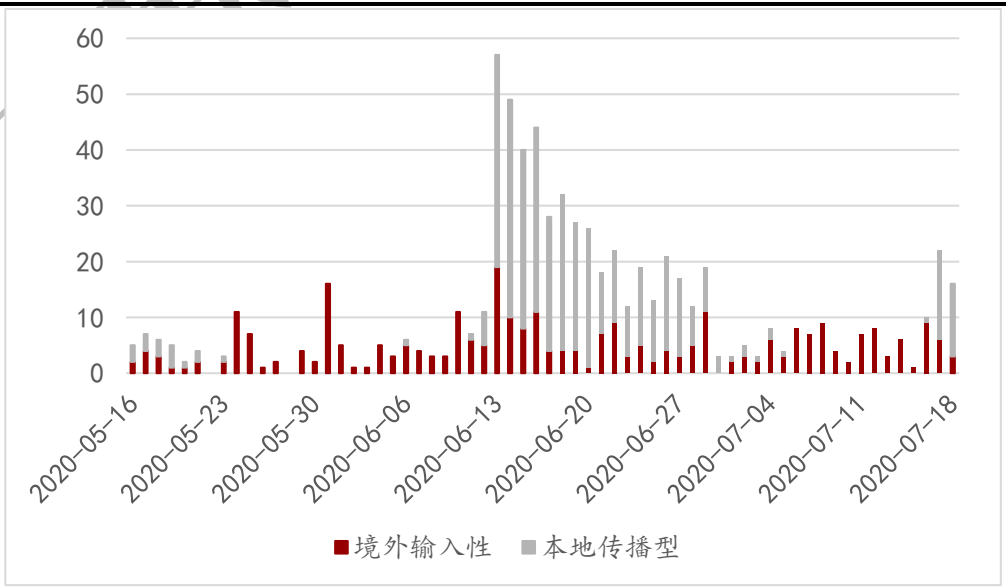
万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

图表17：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18：内地每日新增确诊病例分类



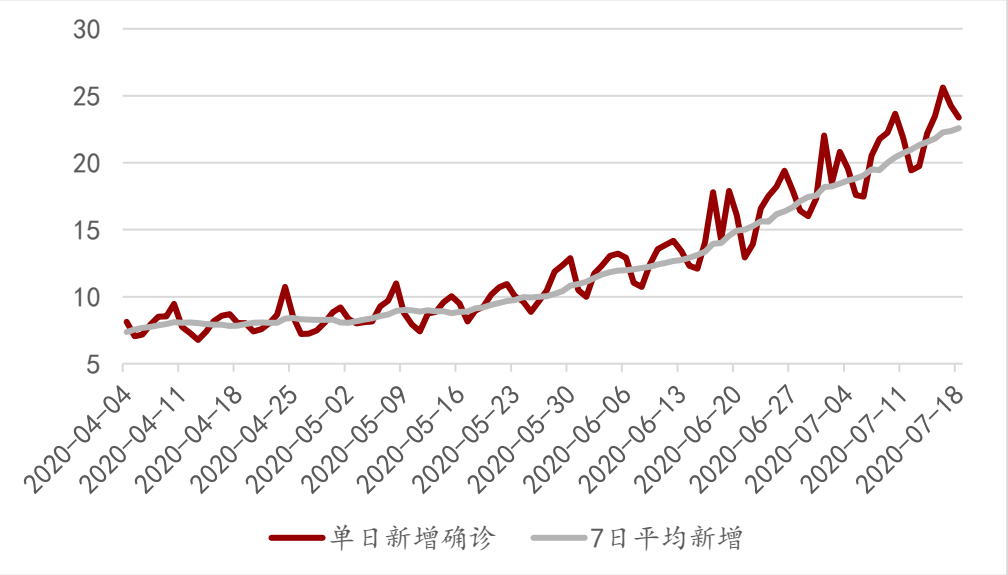
资料来源：国家卫健委，万联证券研究所

4.2 海外疫情

本周，海外疫情继续边际恶化，周四新增确诊数创单日新高为25.62万例。根据美国霍普金斯大学公布的统计数据，全球新冠肺炎累计确诊病例已超过1400万例，累计死亡超过60万例。

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

图表19：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20：一周财经要闻

时间	事件
7月12日	国家防总决定将防汛Ⅲ级应急响应提升至Ⅱ级。
7月12日	国务院金融委召开第三十六次会议。会议要求，全面落实对资本市场违法犯罪行为“零容忍”要求；深化退市制度改革进一步完善退市标准。
7月13日	富时罗素：第一阶段A股纳入获得良好反响，9月之后将考虑下一步纳入计划。
7月13日	创业板注册制IPO第一审结果出炉，锋尚文化、康泰医学、龙利得首发申请均获通过，天能重工发行可转债事项过会。
7月13日	中国6月出口（以人民币计）同比增4.3%，进口增6.2%。上半年出口下降3%进口降3.3%。中国6月出口（以美元计）同比增0.5%，进口增2.7%。上半年出口下降6.2%，进口降7.1%。
7月13日	英国有关部门宣布,2020年12月31日以后禁止购买新的华为5G设备；到2027年底，所有华为设备将从5G网络中删除。
7月13日	文化和旅游部发布《关于推进旅游企业扩大复工复业有关事项的通知》，恢复跨省（区、市）团队旅游，出入境旅游业务暂不恢复。调整旅游景区限量措施，接待游客量由不得超过最大承载量的30%调至50%。
7月13日	欧佩克月报：欧佩克6月原油产量降189万桶至2227万桶/日，减产执行率超100%。
7月14日	央行开展4000亿元MLF操作，中标利率持平于2.95%。此次MLF操作是对7月两次MLF到期和一次TMLF到期的续做。
7月15日	中国二季度GDP同比增3.2%；6月社会消费品零售总额同比下降1.8%，上半年社会消费品零售总额同比下降11.4%；6月规模以上

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

	工业增加值同比增 4.8%，上半年规模以上工业增加值同比下降 1.3%。
7 月 15 日	国家电影局：低风险地区在电影院各项防控措施有效落实到位的前提下，可于 7 月 20 日有序恢复开放营业。
7 月 16 日	两市融资余额结束 13 连增。截至 7 月 16 日，沪深两市融资余额合计 13419.39 亿元，较前一交易日减少 45.53 亿元。
7 月 16 日	银保监会进一步引导优化保险公司权益类资产配置，设置差异化权益类资产投资监管比例。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%。针对以往出现的盲目投资、投资冲动带来的过度投资、频繁举牌等不理性行为，在现有集中度指标基础上，进一步规定保险公司投资单一上市公司股票股份总数，不得超过该上市公司总股本的 10%。
7 月 16 日	7 月 17 日起，银保监会依法对天安财险、华夏人寿、天安人寿、易安财险、新时代信托、新华信托实施接管；鉴于新时代证券、国盛证券、国盛期货隐瞒实际控制人或持股比例，公司治理失衡，为保护投资者合法权益，维护证券市场秩序，证监会决定对其依法实行接管。
7 月 16 日	深圳就楼市新政热点问题作解答：深户家庭或成年单身人士（含离异）入户未满 3 年的，在符合其他购房条件前提下，能提供购房之日前连续缴纳 5 年及以上个人所得税或社会保险证明的，限购 1 套商品住房。
7 月 18 日	新疆召开新闻发布会通报，此次疫情发生后，乌鲁木齐市立即启动应急响应预案，成立 15 个专项工作组，严格落实各项防控措施，全市进入疫情防控“战时状态”。

资料来源：万联证券研究所整理

6、投资建议

本周 A 股震荡下跌，上证指数一度跌破 3200 点，两市成交额高位下滑，两融余额出现近期首次单日下降，北向资金结束连续 16 周净流入转为净流出，体现出市场前期非理性情绪在本周得到一定程度释放。

本周公布的二季度 GDP 和 6 月进出口、工业增加值、社零等数据均好于预期或环比继续改善，中国经济的韧性在内地疫情得到基本控制的二季度逐步体现，A 股基本面进一步稳固修复。由于经济增速好于预期，市场担忧下半年货币政策等出现收紧，叠加中美贸易摩擦等因素，导致本周市场出现较大波动。但从中长期来看，下半年经济仍有继续改善空间，资本市场改革持续推进，险资、外资等增量资金有望注入，看多 A 股的观点暂不受短期波动而发生改变。

行业配置方面：1、关注休闲服务、食品饮料等消费行业，6 月社零数据仍为同比负增长，内需消费下半年上升空间较大；2、关注业绩预增和低估值蓝筹个股，市场波动期间业绩确定性较高个股有望体现防守价值。

7、风险提示

全球新冠疫情反复，政策风险。

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)

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

万联证券版权所有,发送给银华基金(公共邮箱:news@yhfund.com.cn)