策略

报告原因：定期报告

周报

市场有望止跌反弹，科技金融可重点关注

---2020 年第 28 期

2020 年 7 月 19 日

策略研究/定期报告

山证策略团队

分析师：

麻文宇

执业登记编码：S0760516070001

电话：010-83496336

邮箱：mawenyu@sxzq.com

梁迪柯

执业登记编码：S0760518070001

电话：010-83496302

邮箱：liangdike@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

投资要点：

- **市场观察：市场大幅回调，科技券商跌幅居前**

本周，成交额收缩但仍旧维持高位，市场调整后仍有行情。本轮上涨行情与此前最大的不同点在于本轮上涨幅度大而时间短，短期内获利盘较多，从而导致了调整幅度也大于以往。但从成交额来看，本周沪深两市成交额（周）为 75705.48 亿元，前值为 81870.82 亿元。本周成交额相较上周减少但仍旧维持在高位。这表明交投情绪活跃，资金并未离场。在本周调整过后，沪指有望在 20 日线附近企稳震荡，整理过后仍有行情。

从板块来看，本周仅有建筑材料和农林牧渔两个行业上涨，其余行业均收跌。其中计算机、电子、非银金融跌幅居前。

- **市场资金：险资权益类投资上限从 30%升至 45%，险资入市长期行情可期**

中国银保监会发布《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》，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，最高可占到上季末总资产的 45%。

银保监会的部门负责人表示，截至 2020 年一季度末，保险公司权益类资产余额为 4.38 万亿元，占保险资金运用余额的 22.57%，提升空间较大。我们认为，由于险资投资周期长，多为中长期持有，故其入市步伐较慢，短期内不会大规模入市。但该政策表明监管鼓励保险公司增配权益类资产，呵护市场的意图明显。短期内有利于提振市场情绪，也利好 A 股中长期表现。

- **国内疫情：乌鲁木齐将全市开展核酸检测**

乌鲁木齐市正按照“应检尽检、愿检尽检”的原则，突出重点，分级实施，分批开展免费核酸检测工作。第一阶段：从 7 月 17 日起，对有确诊病例、疑似病例、无症状感染者、密切接触者、发热病人等重点人群的社区进行核酸检测，完成重点人群所在社区 100%检测的目标；第二阶段：安排其他社区和自治区、市两级机关企事业单位人员进行核酸检测。本次核酸检测工作，由乌鲁木齐市属地（不含兵团、军队）具备核酸检测能力的 25 家机构承担。

专家认为，本次乌鲁木齐的疫情表明，中国局部地区出现小规模聚集性病例，是疫情防控常态化的特点之一，之前的北京也是如此。从应对措施来看，本次新疆完全效仿北京的做法，大规模的核酸检测仍为控制疫情的重要手段。这再次佐证了我们之前的观点，**即在疫情未得到彻底控制之前，核酸检测、抗体检测的需求较为刚性。建议投资者可关注相关公司的投资机会。**

- **防汛：多地防汛应急响应等级上调，猪肉价格或维持高位震荡**

南方：安徽省、湖北恩施、江苏南京等多地水位超过历史最高位，多

地防汛应急响应等级上调至一级。

北方：预计 7 月 20 日之后北方也会进入主汛期，未来一段时间，华北中部、东北部和南部雨水仍偏多。主雨带将影响华北南部，累计降雨量有 50～80 毫米，大部地区累积降雨量较常年同期偏多 3～7 成，局地偏多 1 倍以上。

猪肉：随着 6 月以来长江中下游的强降雨轮番上阵。全国肉价实际上在本轮下跌之前已连续 6 周上涨，全国集贸市场猪肉售价平均涨幅达 15.6%。

我们认为，汛期会致使猪肉价格维持高位，投资者可关注农林牧渔板块的机会。从需求端来看，我们此前提到由于疫情原因，北方的堂食开放节奏较慢导致了北方地区猪肉消费较少，并认为 6 月份北方堂食开放后猪肉消费有望走高。近日农业农村部杨振海表示，6 月份以来猪肉市场价格上涨属于消费拉动型上涨，供需两方面都在增加，但消费增加更快，这也印证了我们的观点。总体来看，猪肉的需求端较为刚性。从供给端来看，国内产能恢复尚需时日，而汛情不仅导致南方养殖场受灾减产，也易造成非洲猪瘟的传播，致使国内猪肉产能的恢复时间拉长；从进口端来看，受疫情影响， 5、6 月份猪肉进口量同比均出现下降趋势，自 6 月以来已经有 23 家国外肉企被禁止输华。**我们认为猪肉需求端刚性，供给端承压，猪肉价格或维持高位震荡，投资者可关注农林牧渔板块。**

➢ 市场策略

我们上周提示投资者谨防调整，切勿盲目操作。本周两市大幅回调，沪指周四单日跌超 4%，近百只个股跌停，前期涨幅较大的金融、科技跌幅居前。经过调整后，本周五沪指止跌 20 日线，下周沪指在 20 日震荡企稳的概率较高，震荡整理后行情可期。我们仍旧提示投资者关注科技、金融板块回调后的介入机会。金融和科技属于年内政策主线，资金关注度高；且经过本周大幅调整后估值有所回落，投资者可关注短线反弹机会。题材方面，可关注医疗器械（核酸检测）、农林牧渔（猪肉）。

长期配置方面，我们建议投资者关注四个方向：其一是景气度持续走高且估值合理的板块，如农林牧渔和建材（玻璃、水泥）玻璃；其二是业务回暖、估值洼地的板块，如航空、煤炭；其三是高景气高增长板块（板块内 alpha 机会），如 5G、计算机、游戏。其四是高景气但估值偏高，回调后可关注的板块，如医药、可选消费。

风险方面，南方汛情严重，北方也即将进入汛期，洪涝灾害后或衍生疫情。近日国家卫健委也要求各地做好防汛救灾医疗保障工作，建议投资者可适度配置医药板块对冲风险。

➢ 风险提示

国内货币宽松政策过早退出；中美外交关系恶化；全球经济重启不利，主要经济体债务风险

目录

一、走势回顾 4

二、策略观点 4

三、本周大类资产表现 6

四、宏观流动性 6

1.利率： 6

2.央行流动性投放： 7

五、市场情绪 7

1.成交量：环比减少 7

2.两融：环比减少 7

六、资金面跟踪 8

1.外资：沪港通净流入，深港通净流入 8

2.基金：仓位上升 9

3.产业资本：净减持 9

七、解禁及新股发行 9

1.解禁：环比扩大 9

2.IPO：募资规模环比扩大 9

八、风险提示 10

一、走势回顾

周五（7 月 17 日），上证指数收盘涨 0.13%报 3214.13 点，深证成指涨 0.91%报 13114.94 点，创业板指涨 0.61%报 2662.4 点。两市成交额约 1.1 万亿，此前连续 8 个交易日突破 1.5 万亿。北向资金净买入 10.43 亿元，本周累计净卖出 191.17 亿元。本周，上证指数累计跌 5%，止步周线四连阳；深证成指、创业板指累计跌逾 4%，结束 7 周连涨。

二、策略观点

➢ 市场观察：市场大幅回调，科技券商跌幅居前

本周，成交额收缩但仍旧维持高位，市场调整后仍有行情。本轮上涨行情与此前最大的不同点在于本轮上涨幅度大而时间短，短期内获利盘较多，从而导致了调整幅度也大于以往。但从成交额来看，本周沪深两市成交额（周）为 75705.48 亿元，前值为 81870.82 亿元。本周成交额相较上周减少但仍旧维持在高位。这表明交投情绪活跃，资金并未离场。在本周调整过后，沪指有望在 20 日线附近企稳震荡，整理过后仍有行情。

从板块来看，本周仅有建筑材料和农林牧渔两个行业上涨，其余行业均收跌。其中计算机、电子、非银金融跌幅居前。

➢ 市场资金：险资权益类投资上限从 30%升至 45%，险资入市长期行情可期

中国银保监会发布《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》，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，最高可占到上季末总资产的 45%。

银保监会的部门负责人表示，截至 2020 年一季度末，保险公司权益类资产余额为 4.38 万亿元，占保险资金运用余额的 22.57%，提升空间较大。我们认为，由于险资投资周期长，多为中长期持有，故其入市步伐较慢，短期内不会大规模入市。但该政策表明监管鼓励保险公司增配权益类资产，呵护市场的意图明显。短期内有利于提振市场情绪，也利好 A 股中长期表现。

➢ 国内疫情：乌鲁木齐将全市开展核酸检测

乌鲁木齐市正按照“应检尽检、愿检尽检”的原则，突出重点，分级实施，分批开展免费核酸检测工作。第一阶段：从 7 月 17 日起，对有确诊病例、疑似病例、无症状感染者、密切接触者、发热病人等重点人群的社区进行核酸检测，完成重点人群所在社区 100%检测的目标；第二阶段：安排其他社区和自治区、市两级机关企事业单位人员进行核酸检测。本次核酸检测工作，由乌鲁木齐市属地（不含兵团、军队）具备核

酸检测能力的 25 家机构承担。

专家认为，本次乌鲁木齐的疫情表明，中国局部地区出现小规模聚集性病例，是疫情防控常态化的特点之一，之前的北京也是如此。从应对措施来看，本次新疆完全效仿北京的做法，大规模的核酸检测仍为控制疫情的重要手段。这再次佐证了我们之前的观点，**即在疫情未得到彻底控制之前，核酸检测、抗体检测的需求较为刚性。建议投资者可关注相关公司的投资机会。**

- **防汛：多地防汛应急响应等级上调，猪肉价格或维持高位震荡**

南方：安徽省、湖北恩施、江苏南京等多地水位超过历史最高位，多地防汛应急响应等级上调至一级。

北方：预计 7 月 20 日之后北方也会进入主汛期，未来一段时间，华北中部、东北部和南部雨水仍偏多。主雨带将影响华北南部，累计降雨量有 50～80 毫米，大部地区累积降雨量较常年同期偏多 3～7 成，局地偏多 1 倍以上。

猪肉：随着 6 月以来长江中下游的强降雨轮番上阵。全国肉价实际上在本轮下跌之前已连续 6 周上涨，全国集贸市场猪肉售价平均涨幅达 15.6%。

我们认为，汛期会致使猪肉价格维持高位，投资者可关注农林牧渔板块的机会。从需求端来看，我们此前提到由于疫情原因，北方的堂食开放节奏较慢导致了北方地区猪肉消费较少，并认为 6 月份北方堂食开放后猪肉消费有望走高。近日农业农村部杨振海表示，6 月份以来猪肉市场价格上涨属于消费拉动型上涨，供需两方面都在增加，但消费增加更快，这也印证了我们的观点。总体来看，猪肉的需求端较为刚性。从供给端来看，国内产能恢复尚需时日，而汛情不仅导致南方养殖场受灾减产，也易造成非洲猪瘟的传播，致使国内猪肉产能的恢复时间拉长；从进口端来看，受疫情影响， 5、6 月份猪肉进口量同比均出现下降趋势，自 6 月以来已经有 23 家国外肉企被禁止输华。**我们认为猪肉需求端刚性，供给端承压，猪肉价格或维持高位震荡，投资者可关注农林牧渔板块。**

- **市场策略**

我们上周提示投资者谨防调整，切勿盲目操作。本周两市大幅回调，沪指周四单日跌超 4%，近百只个股跌停，前期涨幅较大的金融、科技跌幅居前。经过调整后，本周五沪指止跌 20 日线，下周沪指在 20 日震荡企稳的概率较高，震荡整理后行情可期。我们仍旧提示投资者关注科技、金融板块回调后的介入机会。金融和科技属于年内政策主线，资金关注度高；且经过本周大幅调整后估值有所回落，投资者可关注短线反弹机会。题材方面，可关注医疗器械（核酸检测）、农林牧渔（猪肉）。

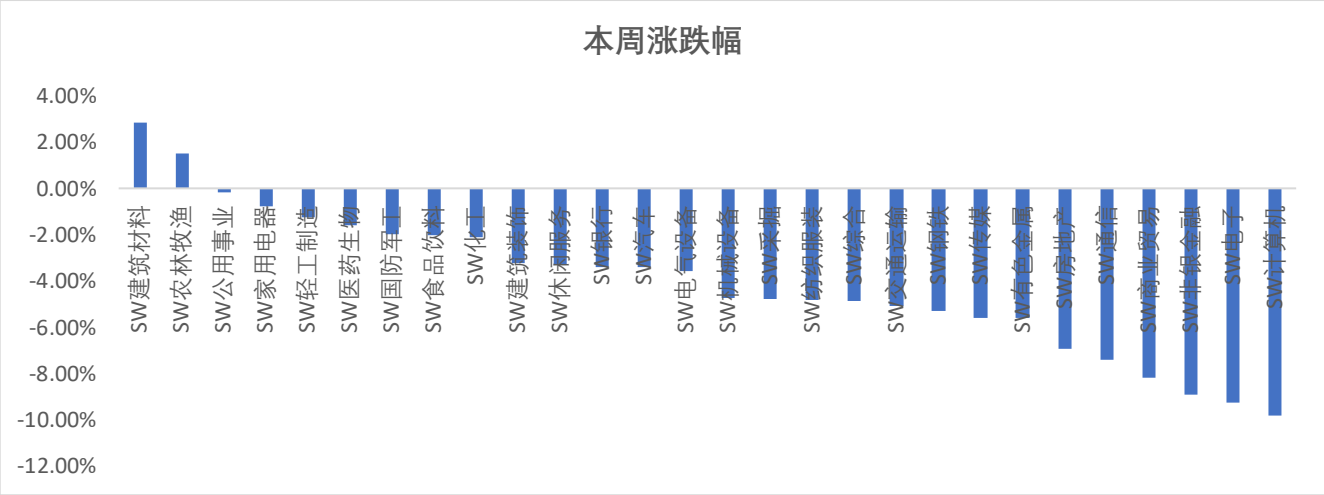
长期配置方面，我们建议投资者关注四个方向：其一是景气度持续走高且估值合理的板块，如农林牧渔和建材（玻璃、水泥）玻璃；其二是业务回暖、估值洼地的板块，如航空、煤炭；其三是高景气高增长板块（板块内 alpha 机会），如 5G、计算机、游戏。其四是高景气但估值偏高，回调后可关注的板块，如

医药、可选消费。

风险方面，南方汛情严重，北方也即将进入汛期，洪涝灾害后或衍生疫情。近日国家卫健委也要求各地做好防汛救灾医疗保障工作，建议投资者可适度配置医药板块对冲风险。

三、本周大类资产表现

图 1 本周大类资产表现



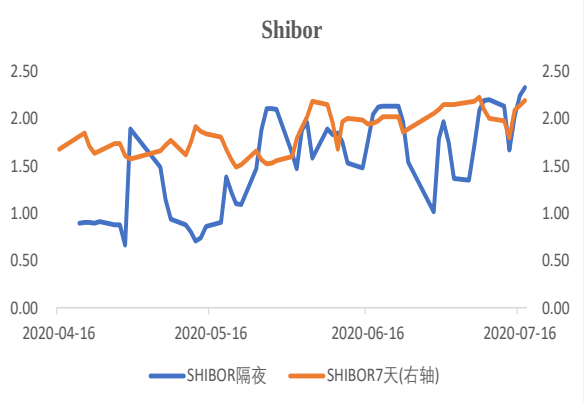
数据来源：wind，山西证券研究所

四、宏观流动性

1.利率：

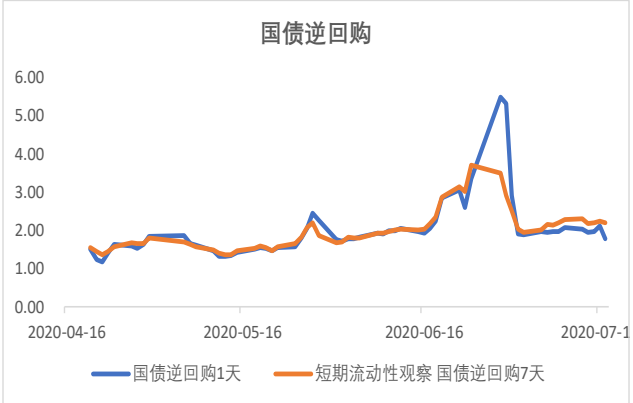
上周五，SHIBOR（隔夜/7 天)收于 2.32%/2.19%，分别上升 13/19bp；国债逆回购利率（1/7 天）收于 1.78%/2.19%，分别上升-30/-8bp；银行间质押式回购利率（1/7 天）收于 2.4%/2.67%，分别上升 23/13bp。

图 2：Shibor



数据来源：wind、山西证券研究所

图 3：国债逆回购

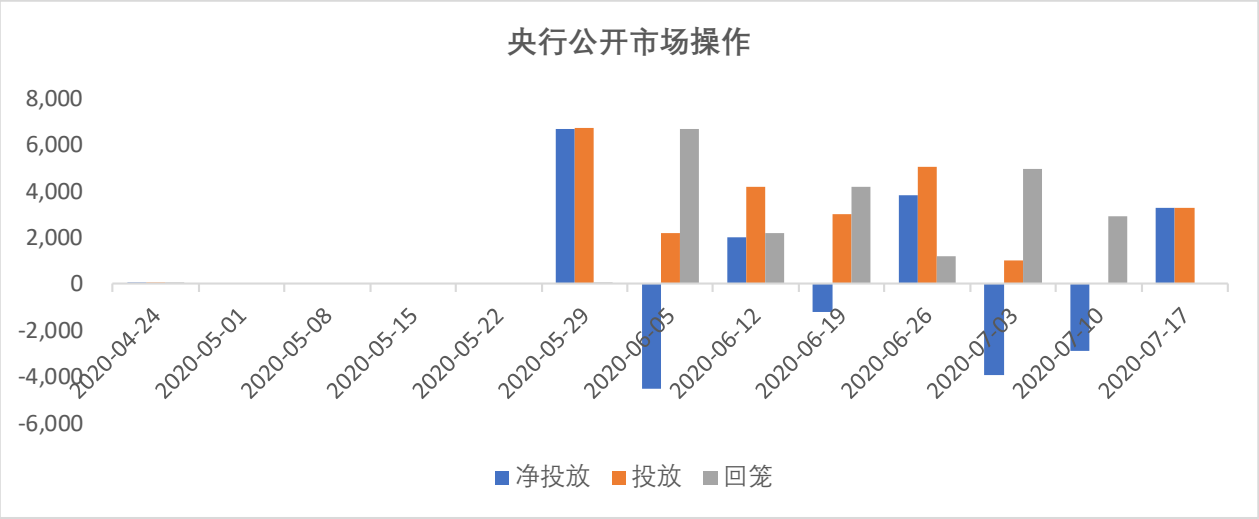


数据来源：wind、山西证券研究所

2.央行流动性投放：

本周，央行投放 3300.00 亿元，回笼 0.00 亿元，净投放 3300 亿元。

图 4：央行公开市场操作



数据来源：wind、山西证券研究所

五、市场情绪

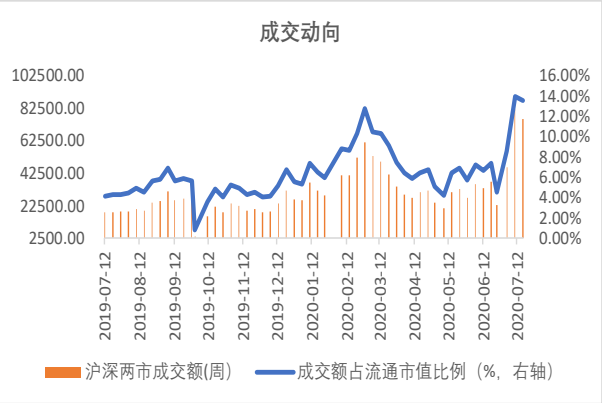
1.成交量：环比减少

本周，沪深两市成交额（周）为 75705.48 亿元，相较上周减少，前值为 81870.82 亿元。成交额占流通市值比例为 13.54%，相较上周下降，前值为 13.95%。

2.两融：环比减少

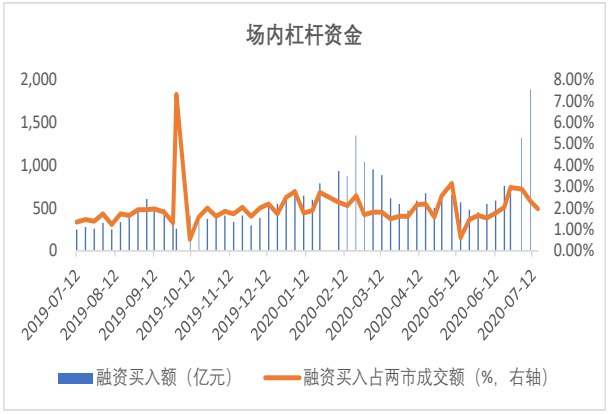
本周融资买入额为 1481.18 亿元，相较前一周四减少，前值为 1888.83 亿元。融资买入占两市成交额占比为 1.96%，相较前一周四下降，前值为 2.31%。

图 5：成交动向



数据来源：wind、山西证券研究所

图 6：场内杠杆资金



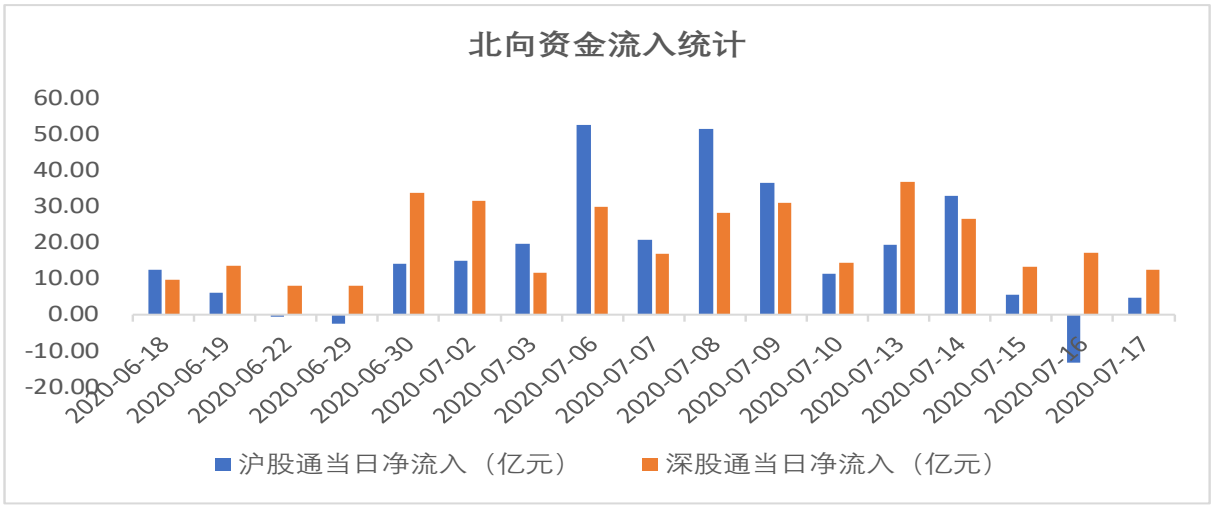
数据来源：wind、山西证券研究所

六、资金面跟踪

1.外资：沪港通净流入，深港通净流入

本周沪港通北向资金每日净流入额为 19.23、32.98、-13.48、5.47、4.59 亿元，净流入 48.79 亿元；深港通北向资金每日净流入额 36.7、26.44、17.17、13.04、12.24 亿元，累计净流入 105.59 亿元。其中近 7 天活跃个股资金净流入排名前五的股票是中国平安(25.28)亿元、立讯精密(14.66)亿元、伊利股份(9.7)亿元、中信证券(8.22)亿元、恒生电子(8.04)亿元。

图 7：北向资金情况



数据来源：wind、山西证券研究所

2.基金：仓位上升

本周，全部基金平均仓位为 64.12 %，相较 5 个交易日前上升 1.37 %；偏股混合型基金平均仓位 81.13 %，相较 5 个交易日前上升 2.36 %。

3.产业资本：净减持

本周，重要股东二级市场净减持股份数合计 86836.69 万股，前值为 43141.22 万股，减持规模扩大；净增持力度居前的为江苏银行、申能股份、马钢股份，净减持力度居前的二三四五、白银有色、利亚德。

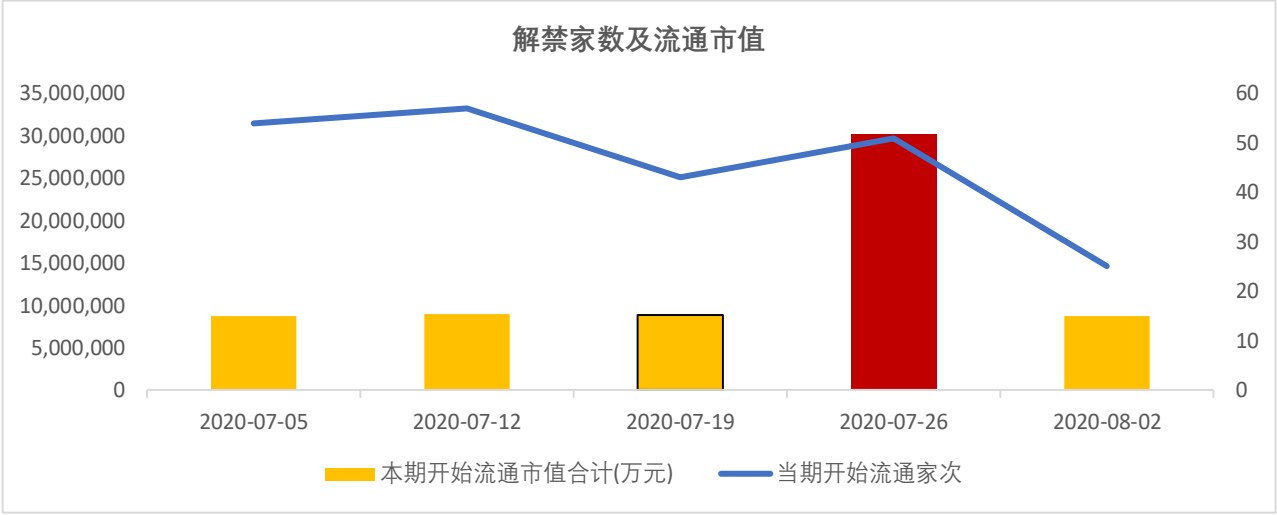
下周开始流通股数合计股 552960.19 万股，前值为 532079.68 万股；限售股解禁规模环比扩大。

七、解禁及新股发行

1.解禁：环比扩大

下周开始流通股数合计股 831,607.54 万股，前值为 302,284.01 万股；限售股解禁规模环比 88,640.89。下周开始流通市值为 302,284.01 万元，前值为 88,640.89 万元，环比扩大。

图 8：解禁家数及流通市值

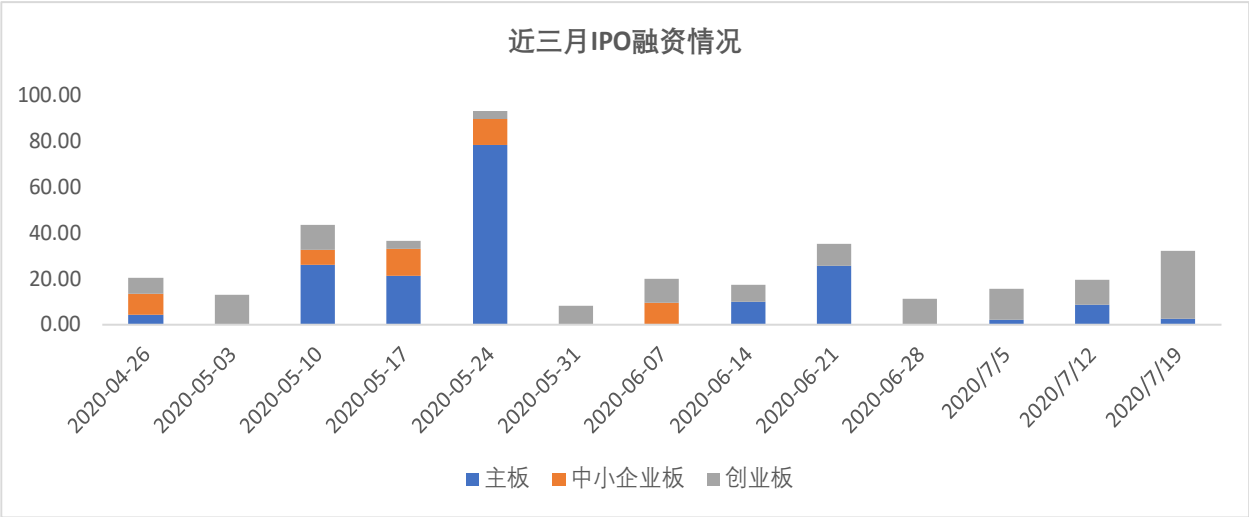


数据来源：wind、山西证券研究所

2.IPO：募资规模环比扩大

本周，IPO 拟募集资金净额为 32.08 亿元，前值为 19.28 亿元，募资规模扩大。

图 9：近三月 IPO 融资情况



数据来源：wind、山西证券研究所

八、风险提示

1. 国内货币宽松政策过早退出
2. 中美外交关系恶化
3. 全球经济重启不利，主要经济体债务风险

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。

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
邮编：030002
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
邮编：100032
电话：010-83496336