策略

周报

报告原因：定期报告

市场温和上涨，关注核心资产

---2020 年第 25 期

2020 年 6 月 28 日

策略研究/定期报告

投资要点：

➢ **市场表现：A 股温和收涨，核心资产及科技板块表现亮眼**

受资本市场改革的利好，本周 A 股温和收涨，我们上周的判断再次得到佐证。指数方面，创指涨幅居首，符合市场预期。板块方面，科技、券商等板块涨幅居前。贵州茅台等白马股再次刷新历史新高，机构继续抱团核心资产。我们上周重点推荐的科技、券商、医药等板块均涨幅居前。本周涨幅前三的板块为电子、计算机和电气设备，跌幅前三的板块为钢铁、商业贸易、休闲服务。

➢ **国内疫情：北京检测范围再度扩大，检测能力持续增加**

病毒来源：中疾控称，北京本次疫情流行的新冠病毒为 L 基因型欧洲家系分支I，比当前欧洲流行同型毒株更“老”；可排除由动物病毒外溢传染人，也排除 4 月前武汉流行毒株的因素。

检测：北京市委宣传部副部长徐和建表示：要进一步提高检测效率，扩大检测范围，对中高风险地区和餐饮、物流等从业人员以及就诊患者等重点人群应检尽检，**对低风险地区加大混检力度，以尽快恢复正常生产生活秩序。**此外，北京市对美容美发、高校师生等群体也开始实施检测。国家卫生健康委医政医管局监察专员郭燕红表示，如果按照重点人群单检，一般人群混检的方法，北京每天检测近 100 万人的能力是不成问题的。

专家观点：张伯礼院士认为，本次聚集性疫情暴发由于北京市政府及时果断的防控，目前疫情扩散势头已经基本控制，**估计 6 月底患病人数到个位数，7 月中下旬清零。**

疫苗：疫苗今年底应用应该问题不大，但新冠肺炎疫苗不一定能成为人类的“免疫通行证”。最新的研究发现，以前感染过新冠病毒的人，几个月后抗体就会下降，甚至下降到检测不到。也就是说，**疫苗也只能保护一段时间，这就构成了很大的挑战——要求国家生产大量疫苗，同时要求人一直接种。**

疫情对资本市场的影响有三方面：其一，北京疫情防控局面持续好转，疫情的不确定性进一步降低，市场回归基本面。**其二，北京市的检测范围进一步扩大，加大了对核酸检测机构及试剂的需求。**具体来看，检测人群不仅包含餐饮、物流等重点人群，也开始检测美容美发、高校师生等普通人群；从地域来看，不仅包括中高风险地区，也开始检测低风险地区。检测的目的也不仅是为了切断传染源，尽快恢复正常的生产生活秩序也成为大规模检测的重要目的。北京的疫情防控经验表明，**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。其三，关注疫苗的投资机会。**从国家表态来看，疫苗应用的时间有望提前，利好相关板块。且疫苗需要一直接种，表明疫苗的需求稳定且刚性，对相关板块的业绩有一定支撑。

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

➢ 经济数据：中国 5 月规模以上工企利润额增速转正，经济复苏延续

国家统计局发布数据显示，1—5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 18434.9 亿元，同比下降 19.3%，降幅比 1—4 月份收窄 8.1 个百分点。**5 月份，规模以上工业企业实现利润总额 5823.4 亿元，同比增长 6.0%，4 月份为下降 4.3%。**1—5 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 4404.2 亿元，同比下降 39.3%；股份制企业实现利润总额 13478.8 亿元，下降 19.2%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 4659.2 亿元，下降 18.4%；私营企业实现利润总额 5607.3 亿元，下降 11.0%。

从当月数据来看，规模以上工企利润额增速转正，佐证了经济在持续回暖。从所有制来看，由于在疫情期间国企承担了较多的社会责任，国企的利润降幅高于平均值。私营企业在政策的扶持下，利润总额降幅低于平均值，表明政府采取的减税降费及货币支持政策卓有成效。总体来看，经济持续复苏对 A 股的基本面形成支撑，利于 A 股走出长牛行情。

➢ 市场策略

本周 A 股温和收涨，创业板涨幅居前。从经济数据来看，我国经济持续转暖，复苏延续。指数方面，预计年内创业板强势行情有望延续，但短期涨幅过大谨防回调。

题材方面，投资者可适当关注医药板块。局部疫情将时有发生，核酸检测、抗体检测的需求较为刚性，利好医药检测板块；疫苗有望提前应用且需持续接种，对相关上市公司的业绩也形成支撑。

配置方面，建议关注疫情冲击较小、业绩可兑现、估值合理的板块：游戏、云计算、国产替代、TWS、白酒。行业景气度维持高位或反转的板块：猪、玻璃、黄金。

➢ 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： 6

五、资金面跟踪 7

1.基金：仓位下降 7

2.两融：环比增加 7

3.外资：沪港通净流入，深港通净流入 7

4.产业资本：净减持 7

5.IPO：核发 5 家 7

六、风险提示 7

一、走势回顾

周三（6 月 24 日），上证指数收报 2979.55 点，涨 0.30%，当周涨 0.4%，连涨两周；深证成指收报 11813.53 点，涨 0.17%，当周涨 1.25%，连涨五周；创业板指收报 2382.47 点，涨 0.02%，当周涨 2.72%，连涨五周。

二、策略观点

- **市场表现： A 股温和收涨，核心资产及科技板块表现亮眼**

受资本市场改革的利好，本周 A 股温和收涨，我们上周的判断再次得到佐证。指数方面，创指涨幅居首，符合市场预期。板块方面，科技、券商等板块涨幅居前。贵州茅台等白马股再次刷新历史新高，机构继续抱团核心资产。我们上周重点推荐的科技、券商、医药等板块均涨幅居前。本周涨幅前三的板块为电子、计算机和电气设备，跌幅前三的板块为钢铁、商业贸易、休闲服务。

- **国内疫情：北京检测范围再度扩大，检测能力持续增加**

病毒来源：中疾控称，北京本次疫情流行的新冠病毒为 L 基因型欧洲家系分支Ⅰ，比当前欧洲流行同型毒株更“老”；可排除由动物病毒外溢传染人，也排除 4 月前武汉流行毒株的因素。

检测：北京市委宣传部副部长徐和建表示：要进一步提高检测效率，扩大检测范围，对中高风险地区和餐饮、物流等从业人员以及就诊患者等重点人群应检尽检，**对低风险地区加大混检力度，以尽快恢复正常生产生活秩序。**此外，北京市对美容美发、高校师生等群体也开始实施检测。国家卫生健康委医政医管局监察专员郭燕红表示，如果按照重点人群单检，一般人群混检的方法，北京每天检测近 100 万人的能力是不成问题的。

专家观点：张伯礼院士认为，本次聚集性疫情暴发由于北京市政府及时果断的防控，目前疫情扩散势头已经基本控制，**估计 6 月底患病人数到个位数，7 月中下旬清零。**

疫苗：疫苗今年底应用应该问题不大，但新冠肺炎疫苗不一定能成为人类的“免疫通行证”。最新的研究发现，以前感染过新冠病毒的人，几个月后抗体就会下降，甚至下降到检测不到。也就是说，**疫苗也只能保护一段时间，这就构成了很大的挑战——要求国家生产大量疫苗，同时要求人一直接种。**

疫情对资本市场的影响有三方面：其一，北京疫情防控局面持续好转，疫情的不确定性进一步降低，市场回归基本面。**其二，北京市的检测范围进一步扩大，加大了对核酸检测机构及试剂的需求。**具体来看，检测人群不仅包含餐饮、物流等重点人群，也开始检测美容美发、高校师生等普通人群；从地域来看，不仅包括中高风险地区，也开始检测低风险地区。检测的目的也不仅是为了切断传染源，尽快恢复正常的生产生活秩序也成为大规模检测的重要目的。北京的疫情防控经验表明，**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。其三，关注疫苗的投资机会。从国家表态来看，疫苗应用的时间有望提前，利好相关板块。且疫苗需要一直接种，表明疫苗的需求稳定且刚性，对相关板块的业绩有一定支撑。

- **经济数据：中国 5 月规模以上工企利润额增速转正，经济复苏延续**

国家统计局发布数据显示，1—5 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 18434.9 亿元，同比下降 19.3%，降幅比 1—4 月份收窄 8.1 个百分点。**5 月份，规模以上工业企业实现利润总额 5823.4 亿元，同比增长 6.0%，4 月份为下降 4.3%。**1—5 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 4404.2 亿元，同比下降 39.3%；股份制企业实现利润总额 13478.8 亿元，下降 19.2%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 4659.2 亿元，下降 18.4%；私营企业实现利润总额 5607.3 亿元，下降 11.0%。

从当月数据来看，规模以上工企利润额增速转正，佐证了经济在持续回暖。从所有制来看，由于在疫情期间国企承担了较多的社会责任，国企的利润降幅高于平均值。私营企业在政策的扶持下，利润总额降幅低于平均值，表明政府采取的减税降费及货币支持政策卓有成效。总体来看，经济持续复苏对 A 股的基本面形成支撑，利于 A 股走出长牛行情。

- **市场策略**

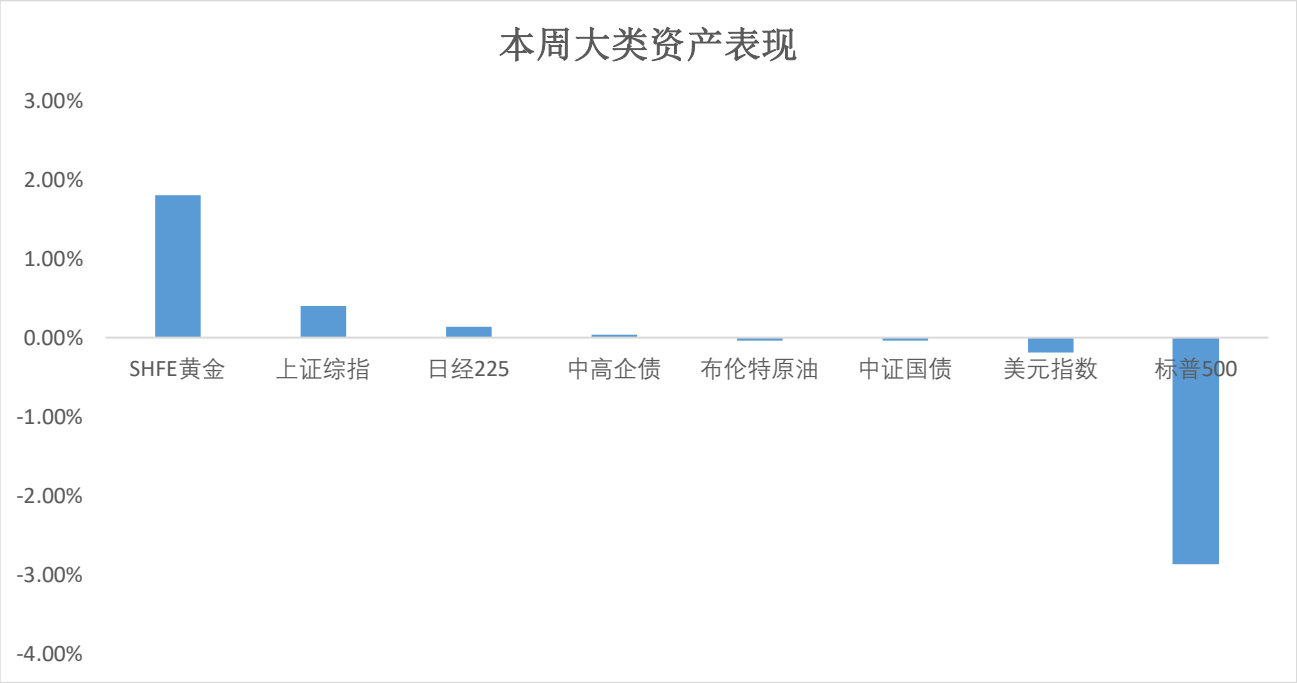
本周 A 股温和收涨，创业板涨幅居前。从经济数据来看，我国经济持续转暖，复苏延续。指数方面，预计年内创业板强势行情有望延续，但短期涨幅过大谨防回调。

题材方面，投资者可适当关注医药板块。局部疫情将时有发生，核酸检测、抗体检测的需求较为刚性，利好医药检测板块；疫苗有望提前应用且需持续接种，对相关上市公司的业绩也形成支撑。

配置方面，建议关注疫情冲击较小、业绩可兑现、估值合理的板块：游戏、云计算、国产替代、TWS、白酒。行业景气度维持高位或反转的板块：猪、玻璃、黄金。

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/3 个月)收于 1.54%/2.12%，分别上升-59/3bp；银行间同业拆借（1/7 天）收于 1.47%/2.13%，分别上升-66/0bp；银行间质押式回购利率（1/7 天）收于 1%/2.8%，分别上升-69/21bp；AAA+同业存单到期收益率（1 个月/3 个月/6 个月）收于 2.09%/2.18%/2.13%，分别上升 7/2/-1bp。

2.央行流动性投放：

本周央行公开市场累计进行了 6000 亿元逆回购操作，本周共 1200 亿元逆回购到期，因此本周净投放 4800 亿元。

五、资金面跟踪

1.基金：仓位下降

截至上周四（6 月 23 日），全部基金平均仓位为 64.89 %，相较 5 个交易日前上升-0.63 %；偏股混合型基金平均仓位 82.15 %，相较 5 个交易日前上升-0.86 %。

2.两融：环比增加

截至上周四（6 月 23 日），融资融券余额为 11467.48 亿元，相较前一周四增加，前值 11303.07 亿元。

3.外资：沪港通净流入，深港通净流入

上周沪港通北向资金每日净流入额为 17.48、12.75、16.97 亿元，累计 47.20 亿元，深港通北向资金每日净流入额-9.96、9.06、1.57 亿元，累计 0.67 亿元。其中近 7 天活跃个股资金净流入排名前五的股票是伊利股份(19.83)亿元、迈瑞医疗(7.8)亿元、立讯精密(5.55)亿元、中信建投(5.53)亿元、京东方 A(5.04)亿元。

4.产业资本：净减持

上周，重要股东二级市场净减持股份数合计 43141.22 万股，前值为 194225.13 万股，减持规模缩小；净增持力度居前的为国投电力、航天彩虹、信邦制药，净减持力度居前的中兴通讯、爱尔眼科、华胜天成。

下周开始流通股数合计股 532079.68 万股，前值为 167156.17 万股；限售股解禁规模环比扩大。

5.IPO：核发 5 家

证监会核发 5 家 IPO，未披露筹资额。

六、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