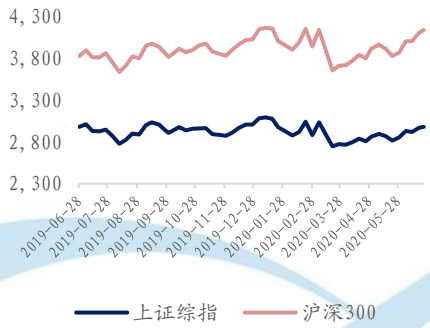
中航证券金融研究所
所长　董忠云
证券执业证书号：S0640515120001
证券分析师　符旸
证券执业证书号：S0640514070001
研究助理　郑梓淳
证券执业证书号：S0640118110026
电话：18611412292
邮箱：zhengzc@avicsec.com

美国疫情出现二次反复，短期市场或将调整

策略周报　　2020 年 6 月 27 日

市场走势



近期报告

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：

由于端午假期本周仅三个交易日，上证指数周涨 0.4%，连涨两周；深证成指周涨 1.25%，连涨五周；创业板指连涨 9 日，当周涨 2.72%，连涨五周。北向资金本周净买入金额 47.91 亿元。行业表现方面，本周排名前三位的行业分别是电子（3.15%）、计算机（3.00%）、电气设备（2.23%），排名后三位的分别是钢铁（-3.05%）、休闲服务（-2.07%）、纺织服装（-1.88%）。风格上，本周金融股涨 0.66%，周期股跌 0.64%，消费股涨 0.91%，成长股涨 1.72%，稳定股涨 0.73%。估值方面，本周全部 A 股市盈率为 19.41 倍，较上周上升 1.01%，剔除金融、石油石化股后市盈率为 35.03 倍，较上周上升 1.36%。

全球疫情发展形势不容乐观，截止 6 月 26 日，海外累计确诊病例数量已经超过 960 万，拉美、南亚、非洲疫情继续恶化，而美国也出现了明显的疫情反弹迹象。据 CNN6 月 25 日报道，美国至少 29 州出现新冠疫情反弹，新增确诊数量相比前一周有所增加，包括加利福尼亚州、得克萨斯州和佛罗里达州这三个人口最多的州。美国疾病控制与预防中心主任罗伯特·雷德菲尔德同日表示，美国可能仅确诊了感染新冠病毒人口的 10%，其估计美国可能实际上有超过 2300 万人感染新冠肺炎。疫情的反弹增加了美国经济二次封锁的风险，白宫经济顾问拉里·库德洛在 6 月 25 日表示，部分地区的病例激增可能会触发再次封锁，但不会出现第二次全国封锁。即便如此，我们认为疫情反弹也必然意味着经济会受到更大程度的冲击，市场可能需要进一步下调美国乃至全球经济预期。对第二波新冠疫情的担忧盖过了近期美国经济复苏的利好消息，叠加此前美股连续上涨后有回调需求，美国股市重新开始下跌。近日 IMF 发布《世界经济展望报告》，预计 2020 年全球经济将萎缩 4.9%，此前预期萎缩 3%，其中美国经济将萎缩 8%，欧元区经济萎缩 10.2%，中国经济增速为 1%，为全球主要经济体中唯一增长的国家。

我国疫情仍处于厚尾阶段，北京的疫情小规模爆发虽然已经初步受控，但显示疫情防控形势依然严峻复杂，疫情完全清除的乐观情景可能不会很快出现。6 月 23 日，钟南山院士在接受专访时表示，在“今冬明春”交际时，预计新冠肺炎疫情仍不会消失，但不会像第一波疫情出现这么大的暴发。这一判断意味着除非疫苗或特效药能够尽快研发成功并量产使用，否则今年年内经济都很难完全恢复到正常状态。

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

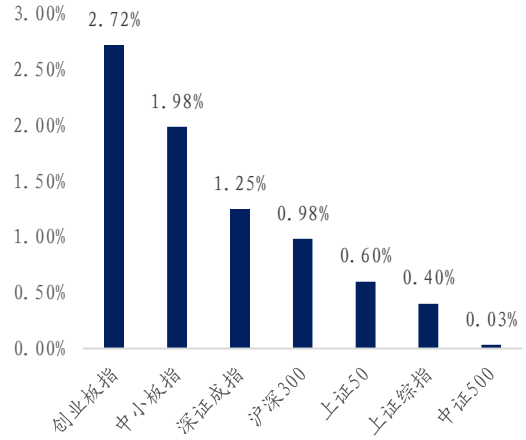
请务必阅读正文后的免责条款部分

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

中国近期加大了对美国大豆的购买力度，引发大豆价格反弹，使得大豆对美国农户而言再度有钱可赚，此前大豆需求因新冠疫情而受到冲击。自 4 月份跌至近一年来的最低位以来，芝加哥商品交易所的大豆期货价格已经上涨了 6.4%。周三，交投最活跃的大豆期货合约价格收报每蒲式耳 8.71 美元，高于约每蒲式耳 8.50 美元的农户盈亏平衡点，超过该水平农户才能赚钱。一些交易员认为，当前这样的势头可能会推动大豆价格超过每蒲式耳 10 美元，这将会是一年多来的最高水平。中国对于美国大豆的大力购买显示中国仍然在执行中美贸易协定，美国总统特朗普也表示中美贸易协定依然有效，以此回应白宫贸易顾问纳瓦罗的言论，此前纳瓦罗在福克斯电视台全国性电视节目上表示该协定已经终止，引发了投资者的困惑。

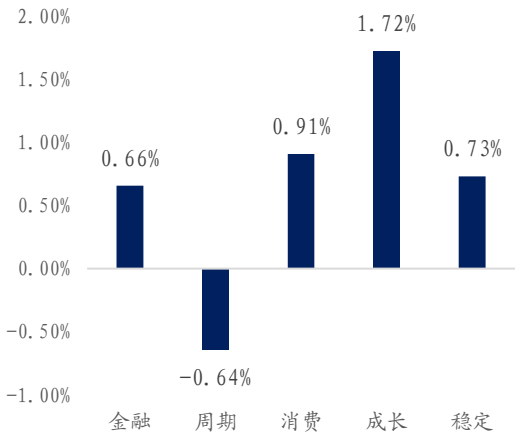
综合而言，美国疫情出现反弹迹象，29 个州出现疫情反弹，疫情的反复可能对正在复苏的美国经济造成打击，也抑制了市场对经济快速复苏和企业收益快速反弹的乐观情绪。而在特效药和疫苗研发成功之前，新冠疫情大概率不会迅速消失，而可能会一直伴随着人们的生活，成为一种新常态。A 股市场在近期的上涨后或有回调需求，预计市场短期或将调整，板块配置方面，建议关注通信、医药生物，以及传媒板块的投资机会。

图 1：上周主要指数涨跌幅



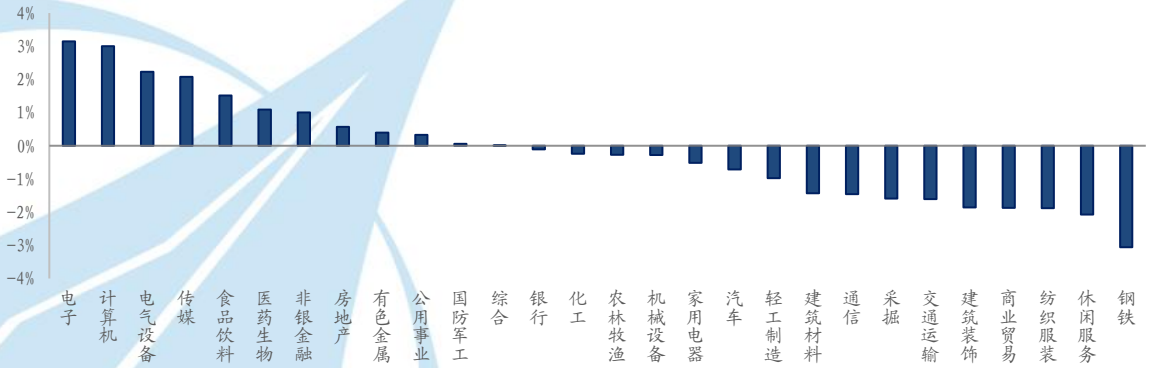
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 2：上周各风格股票涨跌幅



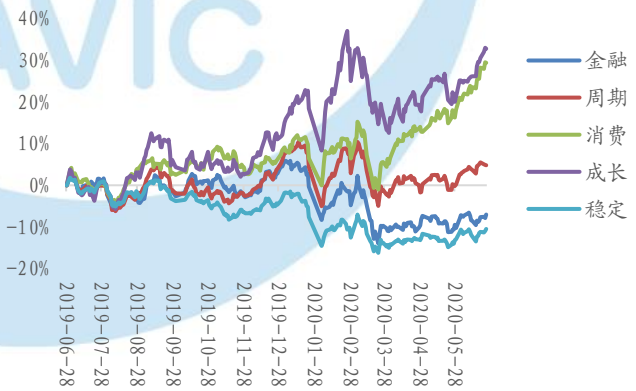
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 3：上周行业涨跌幅



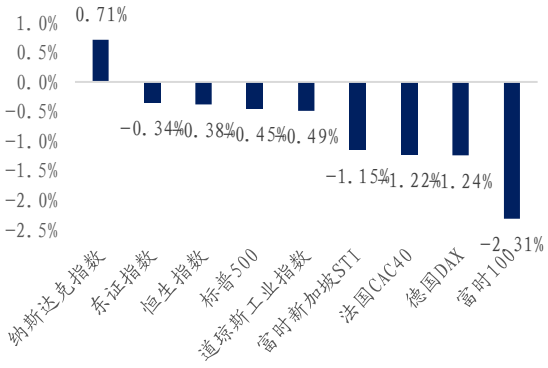
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 4：各风格股票走势



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

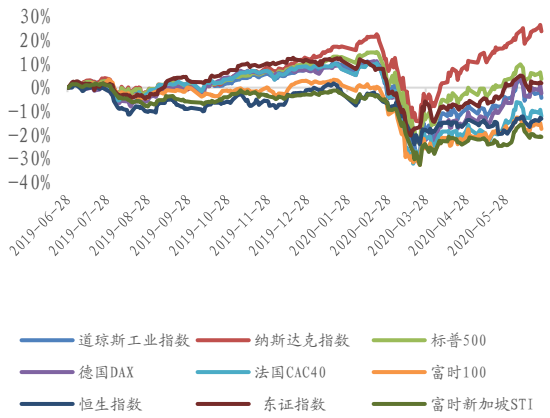
图 5：上周海外主要指数涨跌幅



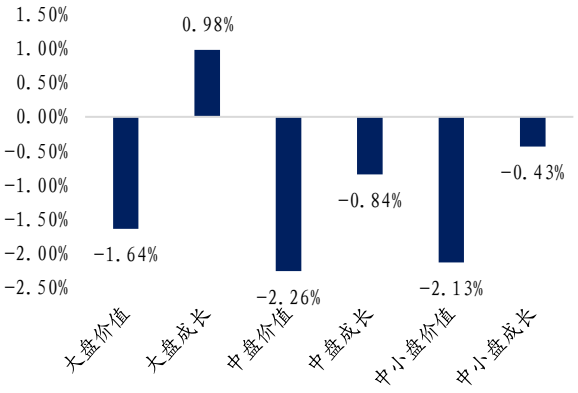
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 6：海外主要指数走势

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



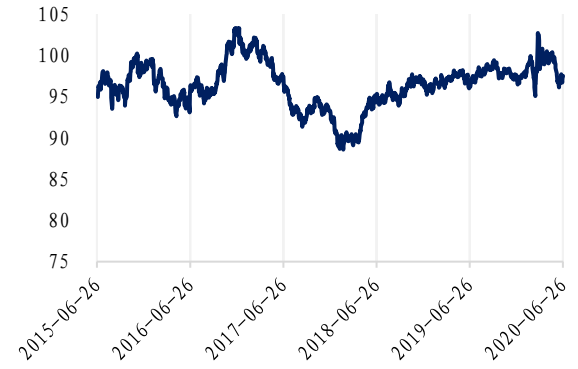
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 8：美国十年期国债收益率走势（%）



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 9：美元指数走势



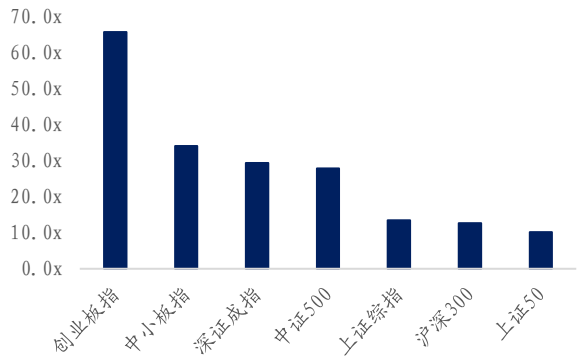
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

表 1：主要指数盈利一致预期

指标	净利润同比增长率（2019A）	净利润同比增长率（2020E）	PEG（2019A）	PEG(2020E)
沪深 300	12.20%	0.72%	1.65	1.14
万得全 A	12.11%	1.78%	-4.75	1.19

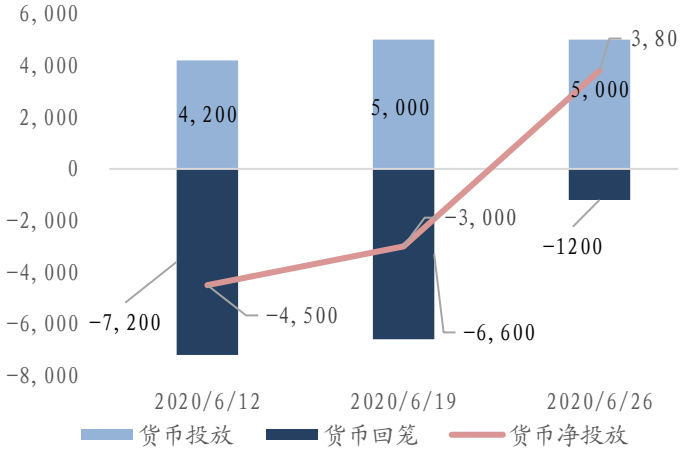
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 10：上周末主要指数成分 P/E 估值



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 11：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 12：各风格股票 P/E 估值分位(2010 年以来)

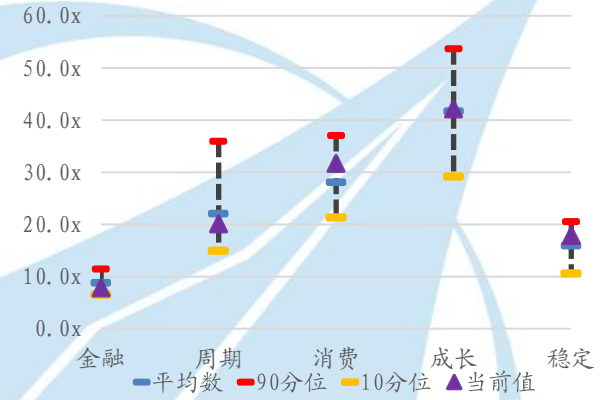
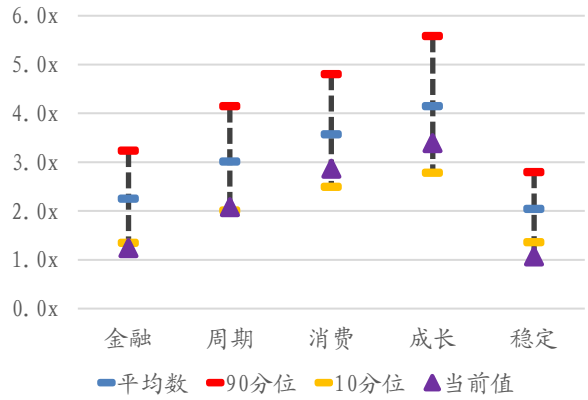
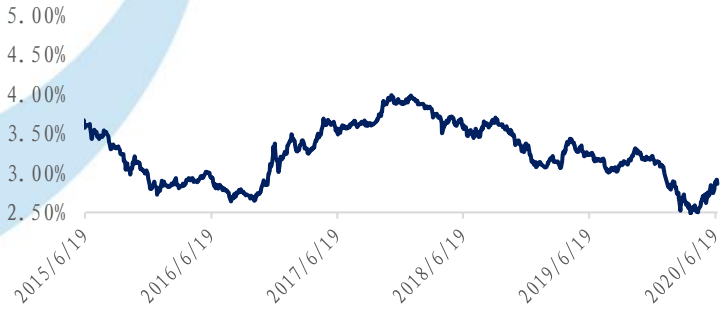


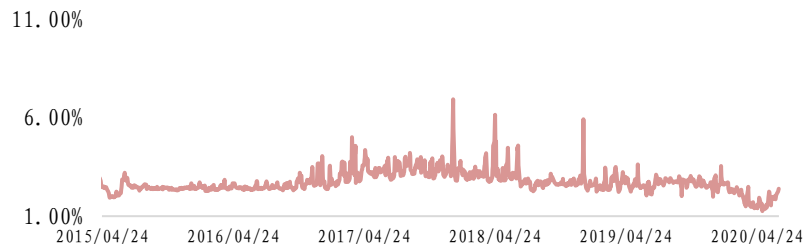
图 13：各风格股票 P/B 估值分位(2010 年以来)



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

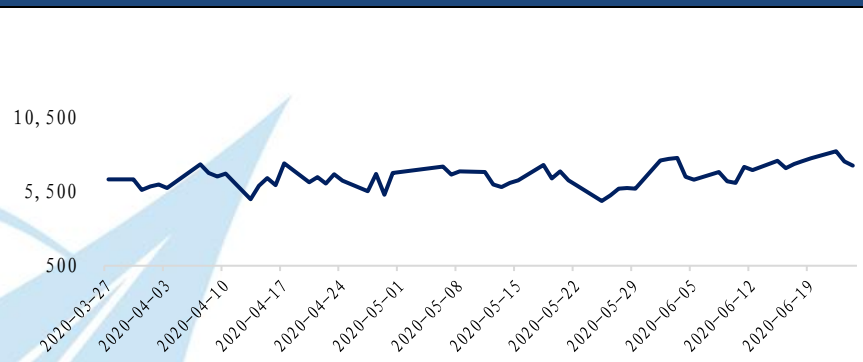
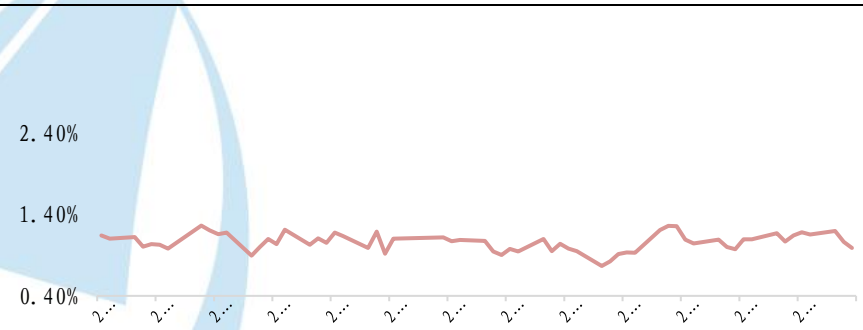
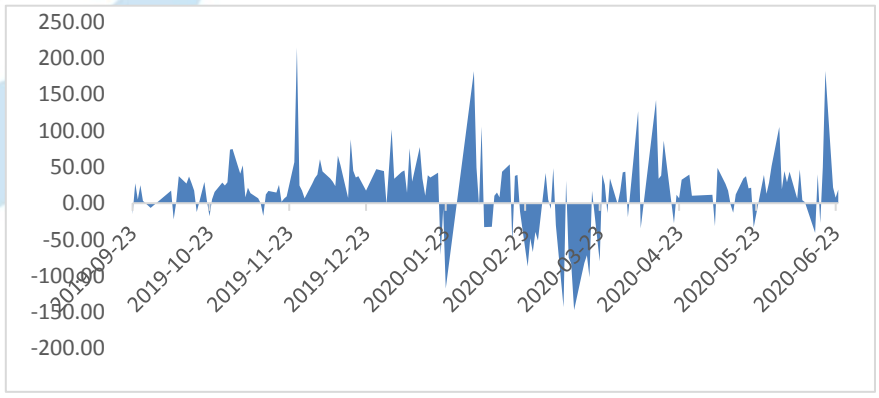
表 2：利率变化情况

十年国债收益率	本期末 2020/6/24 2.86% 上期末 2020/6/19 2.88%		

7天回购利率	本期末 2020/6/24 2.39% 上期末 2020/6/19 2.17%		

资料来源：Wind、中航证券金融研究所

表 3：市场情绪及资金流入变化

指标	日期	变化及走势	
A股日均成交金额（亿元）	本期 2020/6/24 7640.87 上期 2020/6/19 7437.89		
换手率	本期 2020/6/24 1.08% 上期 2020/6/19 1.14%		
沪、深股通合计净流入（亿元）	本期 2020/6/24 47.91 上期 2020/6/19 203.69		

资料来源：Wind、中航证券金融研究所

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，金融研究所所长。
符旸，SAC 执业证书号：S0640514070001，首席宏观分析师，经济学硕士。

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。