市场风险偏好保持活跃

——策略周观点第 22 期

日期：2020 年 06 月 22 日

投资要点：

- **消息面向好，A 股强势上行：**本周利好消息频现，内地和海外疫情忧虑由于疫苗进展顺利得到缓解，美联储承诺继续购买公司债，中美高级别官员在夏威夷会晤，使得市场反馈积极。A 股整体表现较强势，其中上证综指上涨 1.64%，深证成指上涨 3.70%，沪深 300 上涨 2.39%，中小板指上涨 4.14%，创业板指上涨 5.11%并刷新 4 年新高。本周一级行业除银行外全数上涨，其中钢铁、农林牧渔和医药生物涨幅均超过 5%，涨幅靠前。

- **央行下调 14 天逆回购利率 20BP：**市场流动性方面，本周央行公开市场累计开展 4200 亿元逆回购操作和 200 亿元 MLF 操作，其中 14 天期逆回购利率下调 20BP；截至本周四，两市融资融券余额为 11,304.92 亿元，较上周末环比增加 225.44 亿元。两融交易额占 A 股成交额比为 2.24%；陆股通累计净流入 11,082.84 亿元，较上周末环比净流入 203.69 亿元，已连续第 13 周净流入，其中周五单日净买入 182.33 亿元，创历史次高。

- **5 月经济数据表明经济回暖：**本周统计局公布的 5 月经济数据继续边际改善。规模以上工业增加值同比增 4.4%，增速较上月扩大 0.5 个 pct；社会消费品零售总额同比降 2.8%，降幅较上月收窄 4.7 个 pct，连续第 3 个月收窄；1-5 月房地产开发投资同比下降 0.3%，降幅较 1-4 月收窄 3 个 pct。

- **投资建议：**本周市场消息面向好，新冠疫苗研发进展顺利缓解了市场对内地和海外疫情反复的忧虑，中美高级官员在夏威夷会面等因素使中美贸易摩擦加剧的风险回落，市场风险偏好回暖。配置方面，上市公司即将进入密集披露二季度业绩时期，当前消费、医药、与周期、基建、制造类公司估值差较大，关注低估值行业的估值修复。

- **风险因素：**全球新冠疫情反复，宏观经济超预期下行。

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. 万联证券研究所 20200615_策略周观点_AAA_关注海外市场受疫情影响变化
2. 万联证券研究所 20200608_策略周观点_AAA_关注传统行业估值修复
3. 万联证券研究所 20200601_策略周观点_AAA_市场交易情绪有望改善

万联证券

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 CPI/PPI.....7
3.2 M1/M2.....错误!未定义书签。
3.3 利率.....8
3.4 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.....10
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：CPI、食品类 CPI 和非食品类 CPI 同比增速（%）.....7
图表 12：PPI、生产资料类 PPI 和生活资料类 PPI 同比增速（%）.....8
图表 13：M1 同比增速（%）.....错误!未定义书签。
图表 14：M2 同比增速（%）.....错误!未定义书签。
图表 15：十年期国债收益率率（%）.....8
图表 16：在岸人民币汇率（元）.....9
图表 17：离岸人民币汇率（元）.....9
图表 18：内地现有确诊病例数.....9
图表 19：内地每日新增确诊病例分类.....10
图表 20：海外单日和 7 日平均新增确诊病例数（万例）.....10
图表 21：一周财经要闻.....10

万联证券

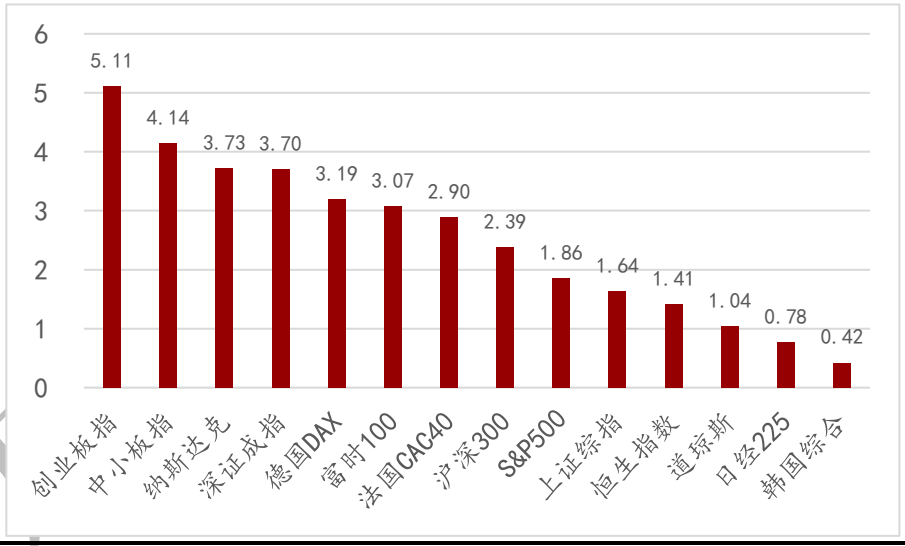
1、市场指标

1.1 市场涨跌幅

本周利好消息频现，内地和海外疫情忧虑由于疫苗进展顺利得到缓解，美联储承诺继续购买公司债，中美高级别官员在夏威夷会晤，使得市场反馈积极。A股整体表现较强势，其中上证综指上涨1.64%，深证成指上涨3.70%，沪深300上涨2.39%，中小板指上涨4.14%，创业板指上涨5.11%并刷新4年新高。

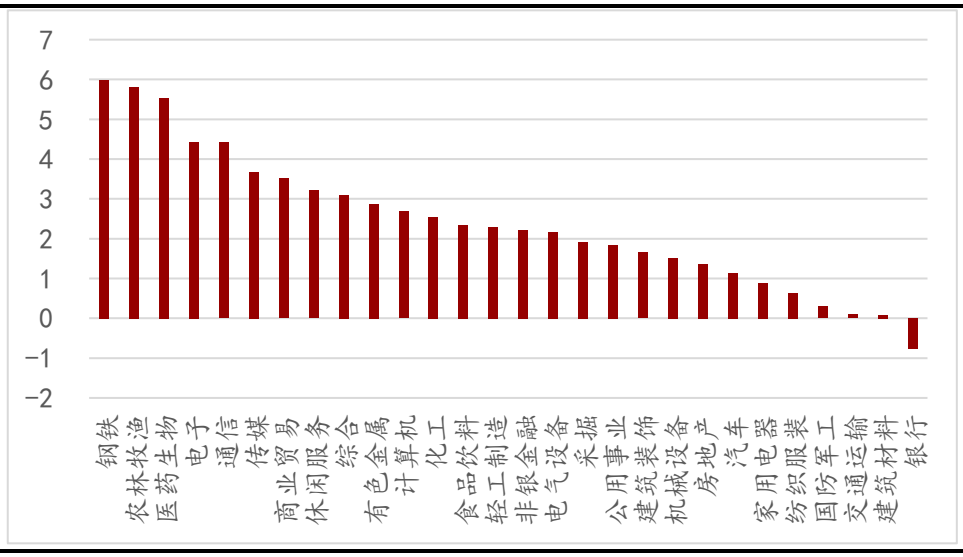
本周一级行业除银行外全数上涨，其中钢铁、农林牧渔和医药生物涨幅均超过5%，涨幅靠前。

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（%）



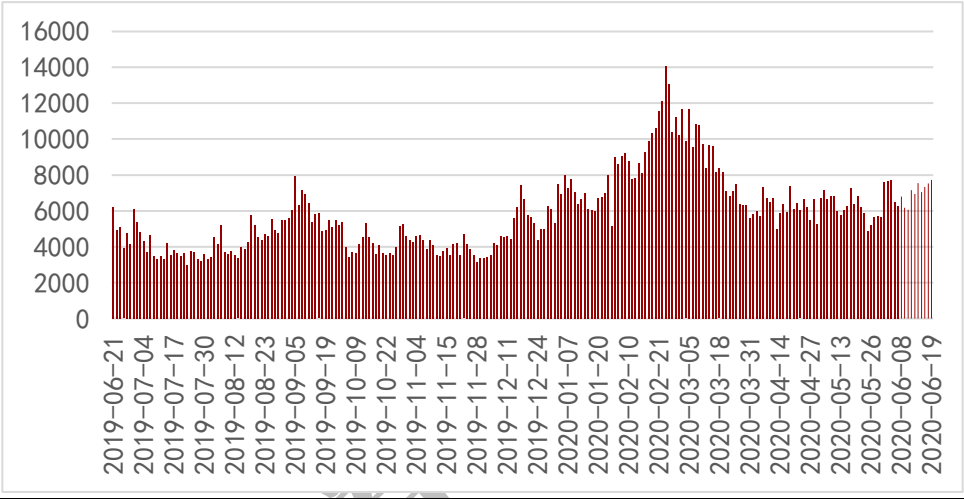
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 市场成交额

本周A股交易活跃程度较上周大幅上升，5个交易日万得全A成交额均超过7000亿元，日均成交额7438亿元，环比上周提升812亿元。

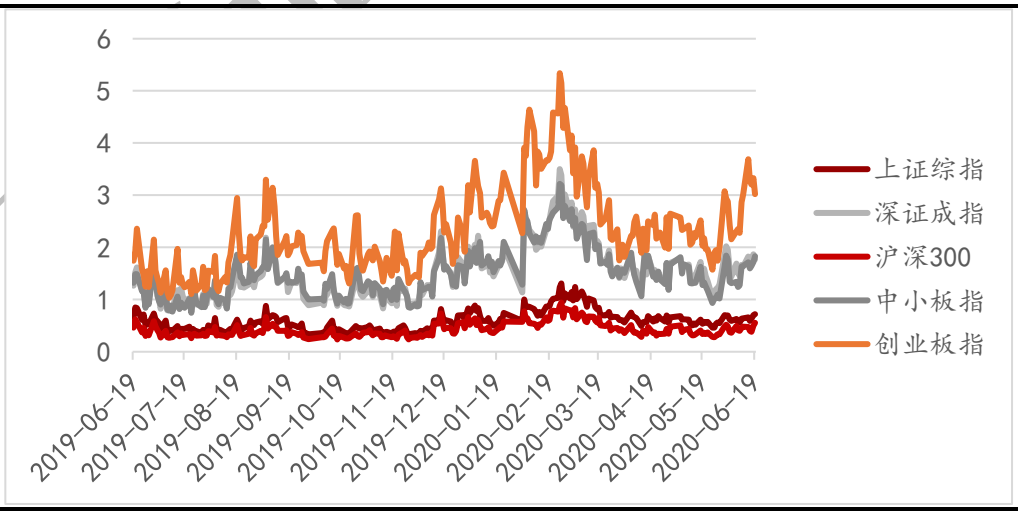
行业板块成交额方面，医药生物排名第一超过电子，传媒排名第三超过计算机。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



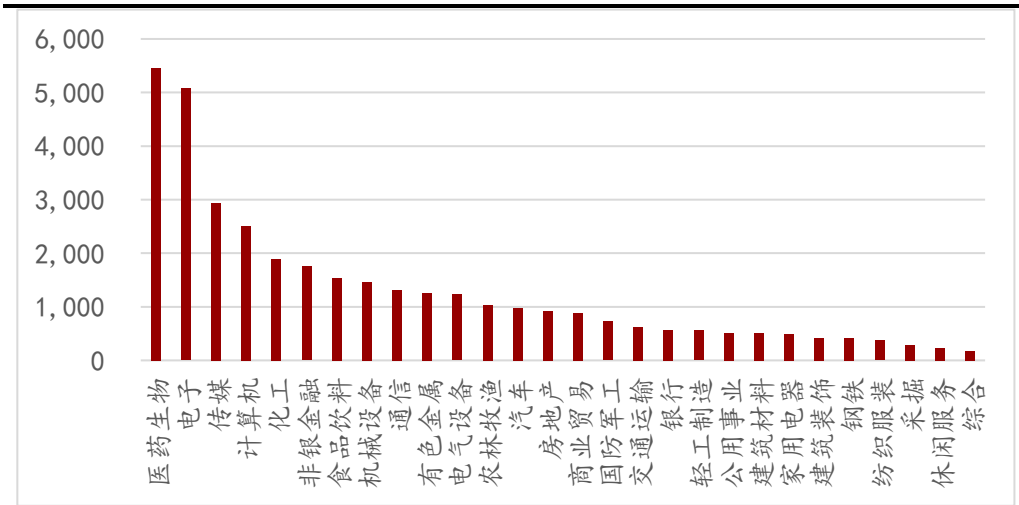
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

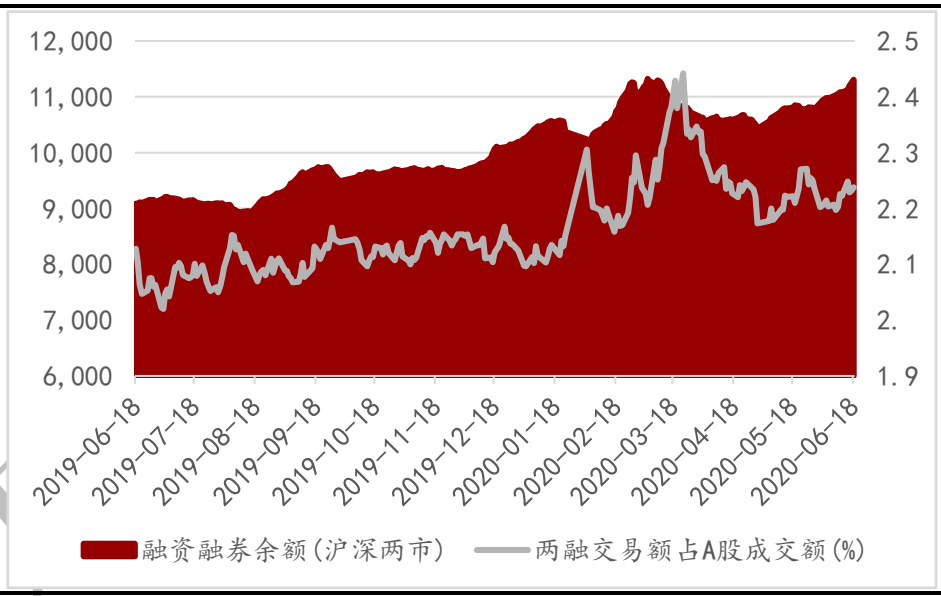
2、流动性指标

2.1 融资融券

截至本周四，两市融资融券余额为11,304.92亿元，较上周末环比增加225.44亿元。两融交易额占A股成交额比为2.24%，与上周相比略有提升。

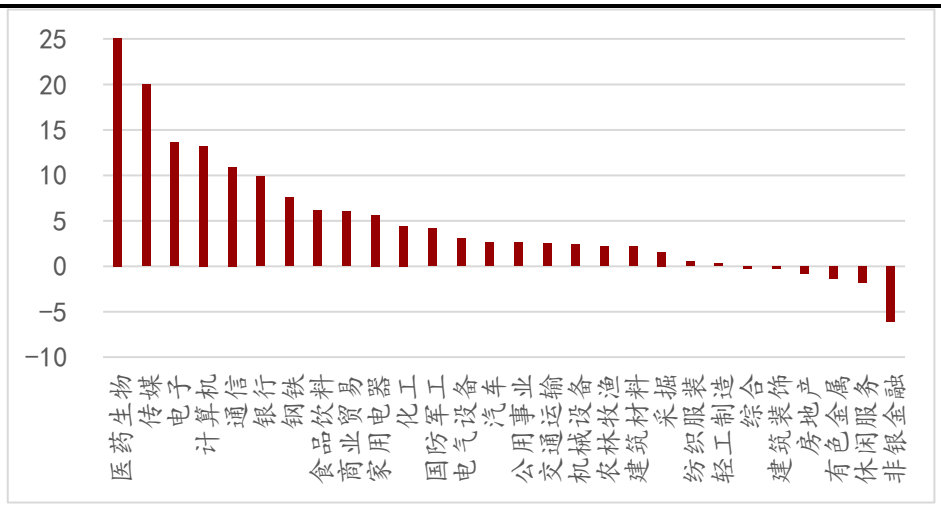
行业方面，医药生物、传媒和电子等融资净买入金额较高，非银金融、休闲服务和有色金属等融资净卖出金额较多。

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

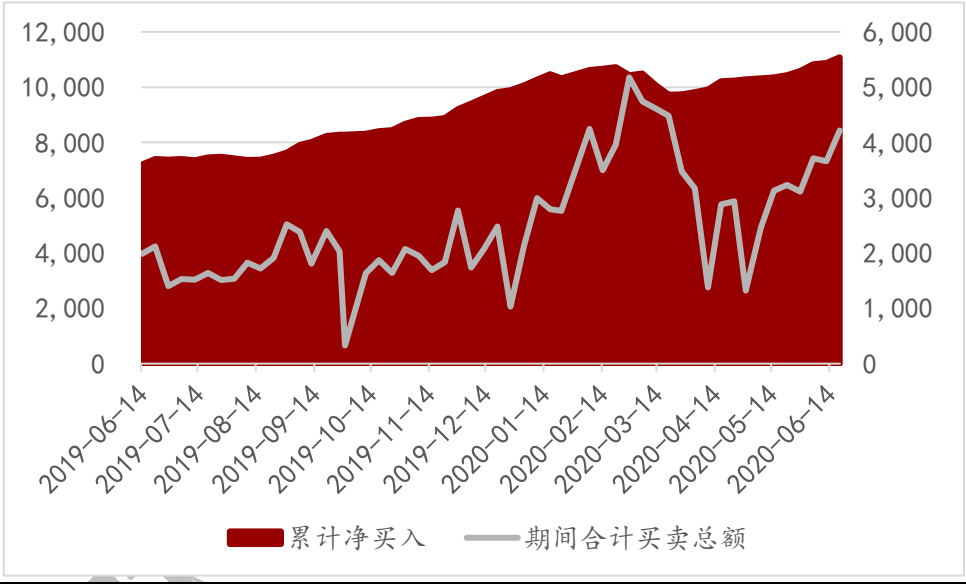
2.2 北上资金

截至本周末，陆股通累计净流入11,082.84亿元，较上周末环比净流入203.69亿元，已连续第13周净流入，其中周五单日净买入182.33亿元，创历史次高。北上资金本周合计买卖总额4214.94亿元，创近3个月新高。

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

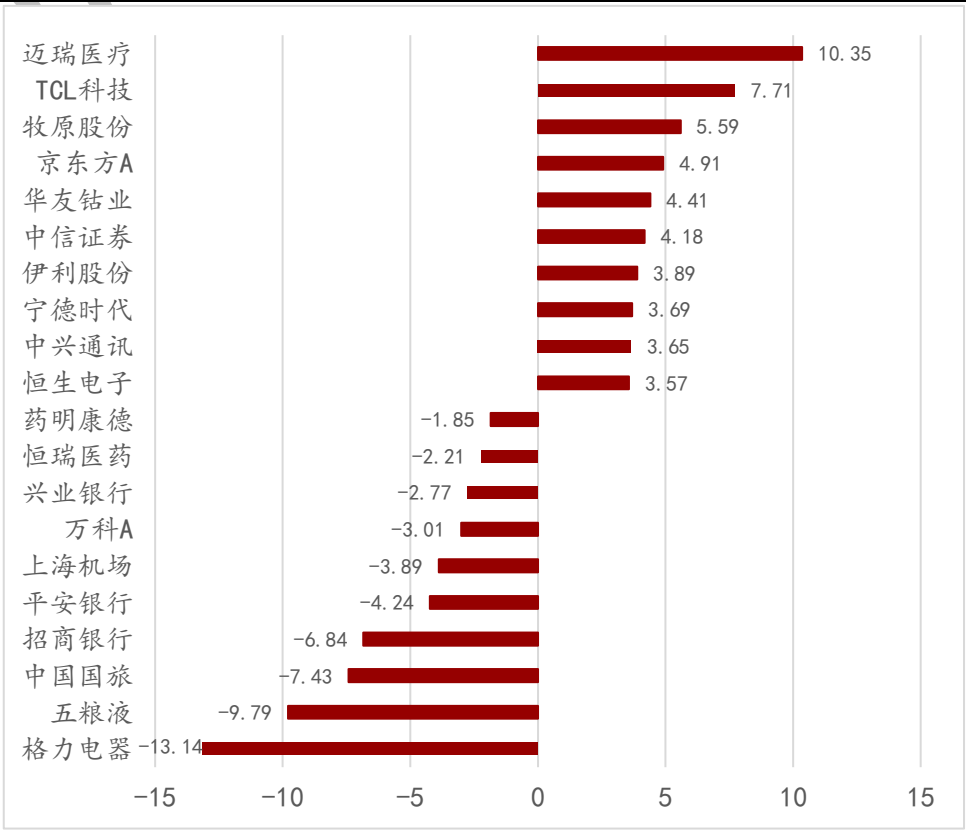
等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，迈瑞医疗、TCL科技和牧原股份等个股净流入金额较多，格力电器、五粮液和中国国旅等个股净流出金额较多。

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

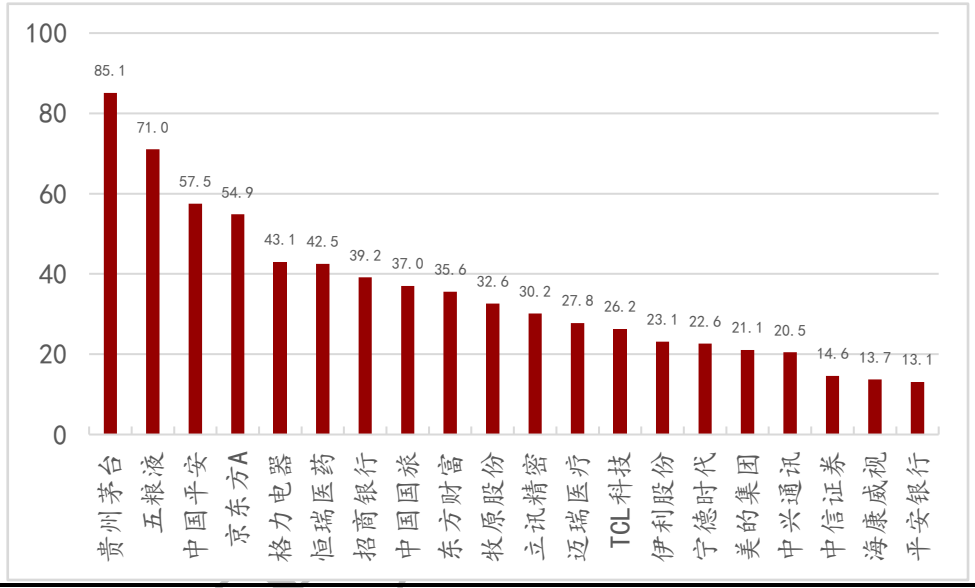
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



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

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

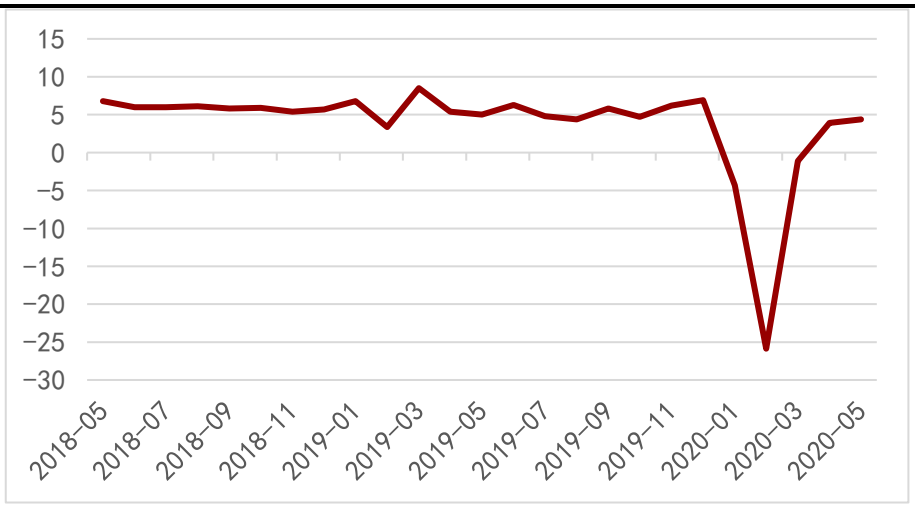
注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

3、宏观指标

3.1 5月经济数据

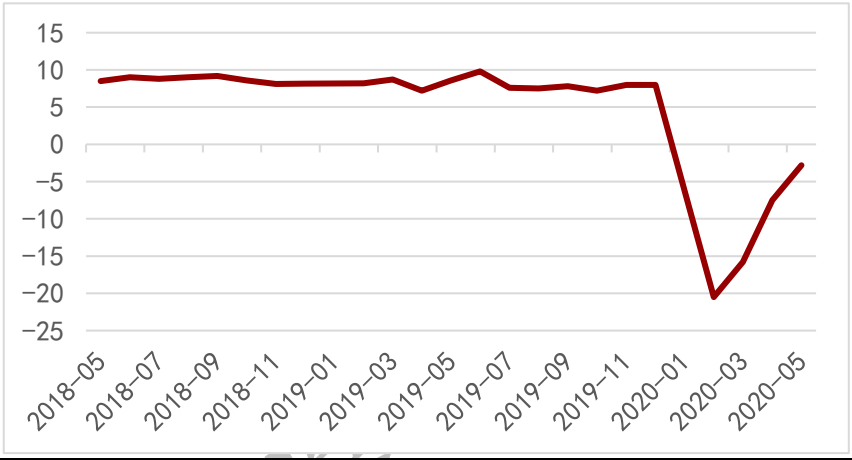
本周统计局公布的 5 月经济数据继续边际改善。规模以上工业增加值同比增 4.4%，增速较上月扩大 0.5 个 pct；社会消费品零售总额同比降 2.8%，降幅较上月收窄 4.7 个 pct，连续第 3 个月收窄；1-5 月房地产开发投资同比下降 0.3%，降幅较 1-4 月收窄 3 个 pct。

图表11：规模以上工业增加值同比增速（%）



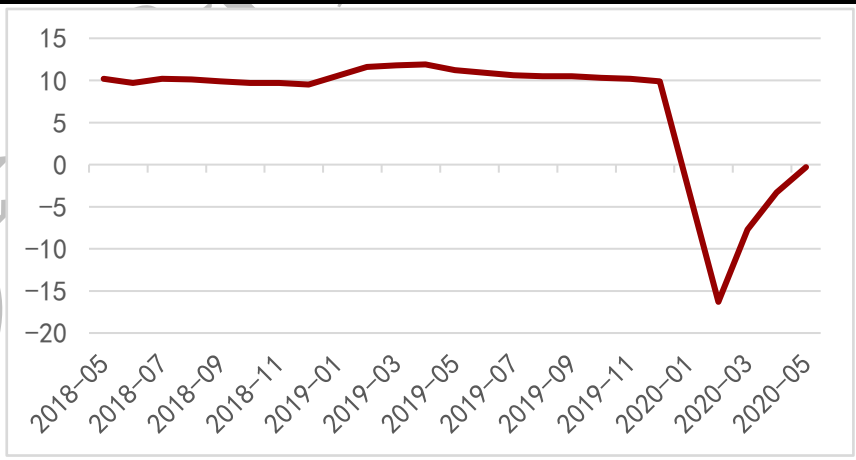
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表12：社会消费品零售总额同比增速（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表13：房地产开发投资完成额累计同比增速（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

3.3 利率

本周十年期国债收益率稳步回升，截至周五收盘为 2.8752%，较上个交易周末环比上涨 13 个基点。

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

3.4 汇率

本周美元企稳，人民币在岸、离岸价格均小幅下调。其中人民币在岸价本周末收盘价为7.0780元，较上周末收盘价下跌35个点；离岸价本周末收盘价为7.0775元，较上周末收盘价下跌15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）



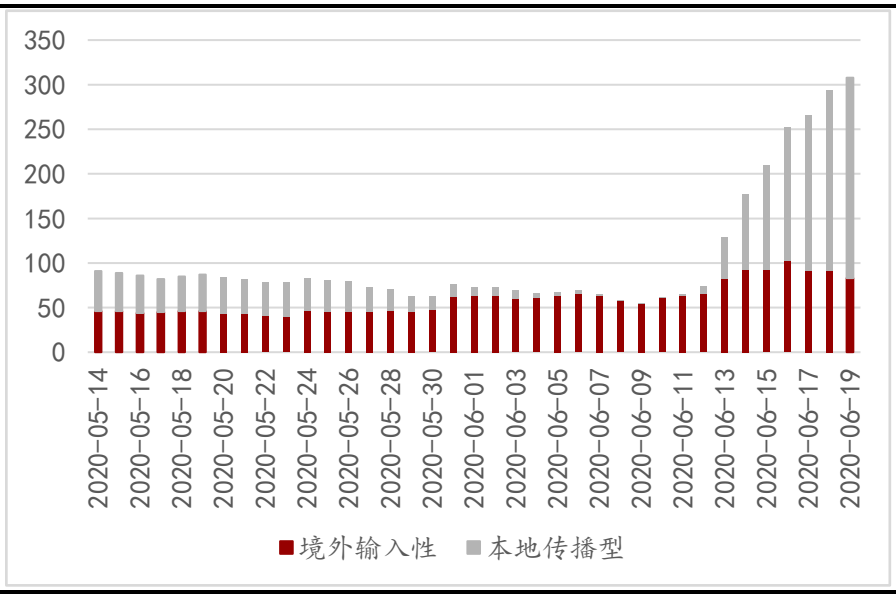
资料来源：Wind，万联证券研究所

4、新型冠状病毒肺炎疫情指标

4.1 中国内地疫情

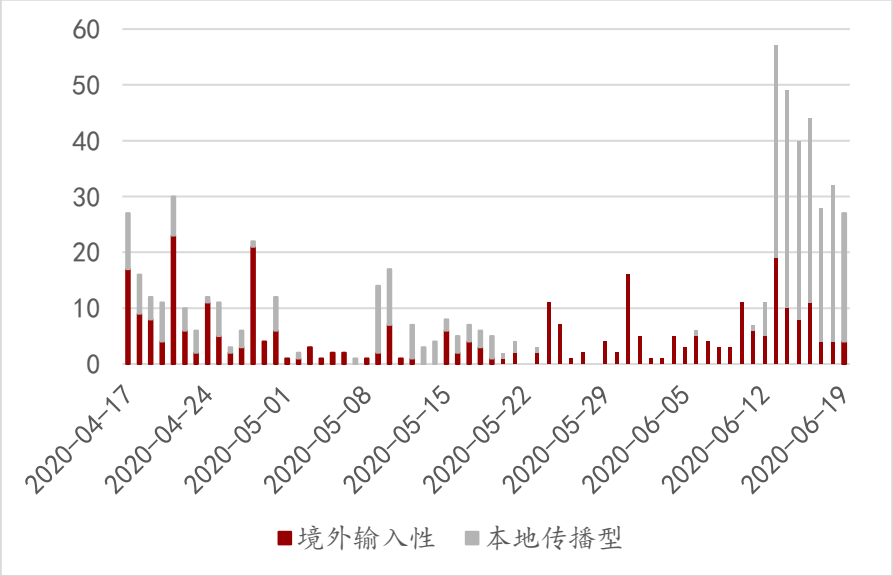
本周，随着北京进行大规模核酸检测，新增确诊病例数有所上升。北京市委宣传部副部长徐和建表示，当前首都疫情形势依然严峻复杂，防控仍处于紧要关头。乐观预计北京疫情短期内可得到控制。

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

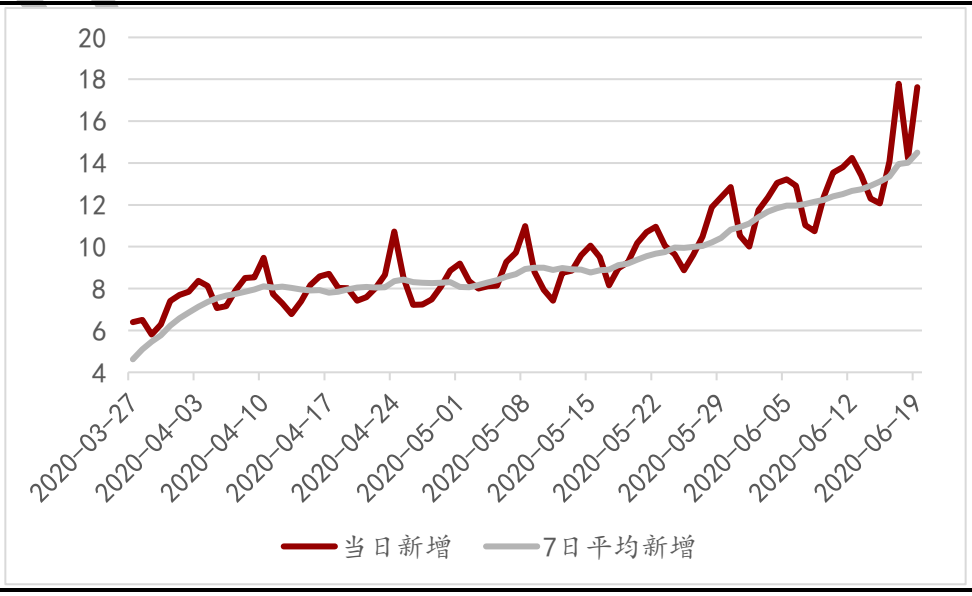


资料来源：国家卫健委，万联证券研究所

4.2 海外疫情

本周，海外疫情在南美洲等多地继续扩散，单日新增确诊在6月18日超过18万例，创历史新高。

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
6月15日	央行6月15日开展2000亿元1年期MLF操作，中标利率持平于2.95%。

6 月 15 日	5 月规模以上工业增加值同比增 4.4%，前值增 3.9%，增速进一步扩大。1-5 月固定资产投资（不含农户）同比下降 6.3%，降幅为连续三月收窄。1-5 月房地产开发投资同比下降 0.3%，1-4 月为降 3.3%。1-5 月商品房销售面积同比降 12.3%，降幅收窄 7 个百分点。5 月社会消费品零售总额同比降 2.8%，降幅为连续三月收窄。1-5 月全国网上零售额同比增长 4.5%，比 1-4 月提高 2.8 个百分点。5 月城镇调查失业率为 5.9%，环比下降 0.1 个百分点；1-5 月全国城镇新增就业 460 万人，与上年同期相比少增 137 万人。
6 月 15 日	美联储宣布更新二级市场企业信贷工具（SMCCF），该工具将开始购买广泛而多样化的企业债券组合，以支持市场流动性和大型雇主的信贷可用性。这将是美联储在本次危机中，首次在二级市场直接购入单个公司债券。
6 月 16 日	中国生物新冠灭活疫苗Ⅰ/Ⅱ期临床研究揭盲，疫苗接种后安全性好，无一例严重不良反应，不同程序、不同剂量接种后，疫苗组接种者均产生高滴度抗体，0，28 天程序接种两剂后，中和抗体阳转率达 100%。
6 月 16 日	美国商务部新规允许美企与华为合作制定 5G 标准。
6 月 17 日	国务院常务会议部署引导金融机构进一步向企业合理让利，助力稳住经济基本盘；要求加快降费政策落地见效，为市场主体减负。会议要求，进一步通过引导贷款利率和债券利率下行、发放优惠利率贷款、实施中小微企业贷款延期还本付息等一系列政策，推动金融系统全年向各类企业合理让利 1.5 万亿元。
6 月 18 日	央行行长易纲：下半年货币政策将保持流动性合理充裕，预计带动全年人民币贷款新增近 20 万亿元，社会融资规模增量将超过 30 万亿元；疫情期间的金融支持政策具有阶段性，要关注政策的“后遗症”，总量要适度，并提前考虑政策工具的适时退出；央行资产负债表规模这几年基本稳定在 36 万亿元左右，与目前国际上主要经济体央行资产负债表大幅扩张的机理不同。
6 月 18 日	央行公开市场周四开展 500 亿元 7 天期和 700 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率分别为 2.20%、2.35%，上次分别为 2.20%、2.55%。
6 月 18 日	中国疾控中心流行病学首席专家吴尊友认为，北京疫情已经控制住了。
6 月 18 日	6 月 19 日收盘，A 股在富时罗素指数中纳入因子将从 17.5%升至 25%，标志富时罗素第一阶段 A 股纳入收官。
6 月 18 日	中央外事工作委员会办公室主任杨洁篪同美国国务卿蓬佩奥举行对话。
6 月 19 日	上证综指迎 30 年来首次大幅调整。上交所 7 月 22 日起修订指数编制方案，剔除被实施风险警示（ST、*ST）的股票，延迟新股计入时间，于新股上市满 1 年后计入指数，同时考虑到大市值新股上市后价格稳定所需时间总体短于小市值新股，设置大市值新股快速计入机制，上市以来日均总市值排名在沪市前 10 位股票于上市满 3 个月后计入。此外，科创板上市证券按修订后规则纳入。

万联证券

6 月 19 日	俄罗斯央行降息 100 个基点至 4.5%。

资料来源：万联证券研究所整理

6、投资建议

本周市场消息面向好，新冠疫苗研发进展顺利缓解了市场对内地和海外疫情反复的忧虑，中美高级官员在夏威夷会面等因素使中美贸易摩擦加剧的风险回落，市场风险偏好回暖。配置方面，上市公司即将进入密集披露二季度业绩时期，当前消费、医药、与周期、基建、制造类公司估值差较大，关注低估值行业的估值修复。

7、风险提示

全球新冠疫情反复，宏观经济超预期下行。

万联证券

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