策略

中期上涨逻辑不变，继续关注板块估值修复 **第 85 期**

报告原因：每日点评

2020 年 6 月 11 日（星期四） **策略研究/定期报告**

主要指数涨跌幅

上证综合指数	2920.90	-0.78
沪深300	3995.88	-1.08
深证成份指数	11243.62	-0.81
中小板指	7395.54	-0.59
创业板指	2195.64	-0.29

行业指数涨跌幅

电气设备	4917.10	1.03
汽车	3921.51	0.89
计算机	5297.13	0.63
有色金属	2854.34	0.62
传媒	732.34	0.33
休闲服务	6744.22	0.22
国防军工	1168.92	0.14
纺织服装	1828.80	-0.02
机械设备	1207.10	-0.08
通信	2390.27	-0.20
商业贸易	3579.11	-0.24
化工	2709.12	-0.56
综合	2155.45	-0.56
医药生物	10097.67	-0.63
公用事业	1835.65	-0.66
钢铁	1889.56	-0.71
房地产	3815.41	-0.71
建筑装饰	1942.49	-0.82
采掘	2068.59	-0.83
电子	3975.59	-0.94
交通运输	2187.61	-1.16
建筑材料	6901.13	-1.20
银行	3327.30	-1.21
非银金融	1850.01	-1.27
轻工制造	2242.35	-1.39
食品饮料	18048.49	-1.65
家用电器	7643.47	-2.11
农林牧渔	3558.61	-3.34

数据来源：WIND，山西证券研究所

策略分析师：

麻文宇 CFA

执业登记编码：S0760516070001

电话：010-83496336

邮箱：mawenyu@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

走势回顾：

截至收盘，上证指数下跌 0.78%报 2920.90 点；深证成指下跌 0.81%报 11243.62 点；创业板指下跌 0.29%报 2195.64 点。

市场焦点：

中国 5 月 M2 同比增长 11.1%，预期 11.2%，前值 11.1%。5 月新增人民币贷款 14800 亿元，预期 14192 亿元，前值 17000 亿元。5 月社会融资规模增量为 3.19 万亿元，预期 2.83 万亿元，前值 3.09 万亿元。

策略建议：

➢ **两市午后走弱，农林牧渔板块领跌**

指数方面，今日三大股指都出现了一定幅度的下跌，创业板指跌幅较小。板块方面，电气设备和汽车板块涨幅居前；家用电器和农林牧渔板块跌幅居前。截至收盘，两市成交额为 7210 亿元，成交额较昨天大幅上升。沪股通流出 18.85 亿元，深股通流入 20.30 亿元，北向资金合计流入 1.45 亿元。

➢ **中期上涨逻辑不变，继续关注板块估值修复**

M2 增速回升的主要原因有两个，一是疫情期间央行货币政策依然维持宽松，叠加定向降准落地和再贷款再贴现 1.8 万亿额度逐步落地，支持了商业银行信用派生能力；二是企业和财政存款大幅增加，5 月专项债发行力度较大，政府存款出现激增，企业结构性存款和贷款也呈现双高特征。另外，5 月社融规模增量走高主要由信贷和政府融资推动。从数据来看来看，5 月整体流动性达预期，经济处于恢复过程中，对于 A 股估值修复起到一定支撑作用。

北京时间 6 月 11 日凌晨，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在 0-0.25%，符合市场预期。在 17 位美联储官员中，所有成员都预计将保持利率不变至少到 2021 年，并且这当中有 15 位预计当前利率水平将一直持续至 2022 年，只有 2 位官员预计 2022 年会加息。

从本次美联储会议声明与 4 月份的声明的对比来看，由于当前美国金融市场状况已经改善，美联储从关注金融市场转为关注经济基本面，同时承诺政策支持力度，符合市场预期，并为未来美股市场的稳定提供了政策保障。

近期，在汽车行业最受瞩目的一项新技术就是自动驾驶，长沙、上海等多地先后出现自动驾驶出租车上路测试运营，无人配送车、无人环卫车、无人警车等更为多见，自动驾驶技术的规模化落地正在加速。随着自动驾

驶技术的逐渐成熟，以及政策导向的逐步明确，自动驾驶产业再次受到了资本的热捧，百度等互联网巨头投入上千亿。据天眼查数据不完全统计，年初以来，我国有融资信息的自动驾驶相关企业达到了 30 多家，融资金额高达数百亿元。

市场方面，今天北向资金连续第 13 日的净流入，但是流入金额较低，大盘下跌的同时，成交量有所放大。截至今日，本周沪深 300 指数下跌 0.13%。短期来看，前两周指数上涨幅度较大，市场或将出现一定程度的调整，建议适当控制风险。

板块方面，从今天消息面上看，受政策和互联网巨头投资新闻刺激，今日汽车板块和自动驾驶概念板块涨幅较大，昨日预测的汽车板块短期调整受该消息影响可能已经结束，未来可继续关注相关板块和概念。截至今日，周一推荐关注影视板块后，自周二起上涨了 0.04%，同期沪深 300 下跌 0.62%，中期可继续关注影视行业核心标的。近期持续推荐的休闲服务板块本周上涨 1.04%，该板块仍处于估值修复阶段，中期继续看好该板块投资机会。另外，家用电器块前期涨幅较大，短期已经出现一定幅度的调整，但中期估值修复逻辑不变，未来调整到位后可适当配置。

➢ 中期宏观基本面回暖，未来市场谨慎乐观

上周 A 股上涨是在基本面支撑下，受消息利好，内外盘合力的结果。周末消息偏利好，行情有望延续。指数方面，我们认为本周市场仍旧以震荡向上为主。从基本面来看，财政和货币政策的效果初现，经济转暖下上市公司的盈利修复继续。从估值来看，货币仍旧维持相对宽松态势，虽然央行直接下场宽信用下修了市场对于稳货币力度的期望，但货币政策并未出现边际转向，稳货币+宽信用的组合有利于估值修复。

配置方面，投资者可适度乐观，关注进攻性板块。可重点关注市场热点，并在经济回暖的大环境中寻找有较强基本面支撑的投资机会。配置上，建议关注具备盈利支撑的板块。其一是可选消费，如家用电器和汽车等，相关公司产品有内需恢复支撑，且受外部需求下降影响较小，投资者可重点配置。其二是适当关注新经济，在政策支持下，如“地摊经济”等相关概念有望成为年内的热点主题投资机会。

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。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

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
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
电话：010-83496336