策略

整体上涨逻辑不变，关注行业板块估值修复

第 84 期

报告原因：每日点评

2020 年 6 月 10 日（星期三）

策略研究/定期报告

主要指数涨跌幅

上证综合指数	2943.75	-0.42
沪深300	4039.71	-0.18
深证成份指数	11335.86	0.46
中小板指	7439.58	0.71
创业板指	2201.99	0.94

行业指数涨跌幅

建筑材料	6984.62	1.81
医药生物	10161.18	1.62
电子	4013.48	0.79
纺织服装	1829.09	0.75
农林牧渔	3681.60	0.52
商业贸易	3587.76	0.49
轻工制造	2274.07	0.49
计算机	5263.81	0.39
钢铁	1903.02	0.37
机械设备	1208.03	0.15
食品饮料	18350.41	0.05
综合	2167.67	0.04
国防军工	1167.25	0.02
电气设备	4867.17	-0.10
传媒	729.92	-0.26
通信	2395.18	-0.48
有色金属	2836.80	-0.52
交通运输	2213.37	-0.67
建筑装饰	1958.59	-0.67
家用电器	7808.43	-0.67
化工	2724.46	-0.70
房地产	3842.63	-0.71
银行	3367.98	-0.72
公用事业	1847.85	-0.76
汽车	3886.82	-0.85
采掘	2085.84	-0.95
非银金融	1873.89	-1.00
休闲服务	6729.72	-1.67

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 0.42%报 2943.75 点；深证成指上涨 0.46%报 11335.86.24 点；创业板指上涨 0.94%报 2201.99 点。

市场焦点：

国家统计局今天发布了 2020 年 5 月份全国 CPI 和 PPI 数据。中国 5 月 CPI 同比涨 2.4%，涨幅比上月回落 0.9 个百分点，PPI 同比降 3.7%。5 月份，国内疫情形势总体稳定，复工复产、复市复业有序推进，市场供需状况进一步好转。从环比看，CPI 继续下降 0.8%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。其中，食品价格下降 3.5%，降幅扩大 0.5 个百分点，带动 CPI 下降约 0.78 个百分点，是 CPI 下降的最主要因素。

策略建议：

- **沪深指数走势分化，板块轮动明显**

指数方面，沪指小幅下跌，深成指和创业板指上涨。板块方面，建筑材料、医药生物和电子板块涨幅居前；非银金融和休闲娱乐板块跌幅居前。截至收盘，两市成交额为 6151 亿元，成交额较昨天小幅下降，主要是沪市成交额降幅较大。沪股通流出 12.33 亿元，深股通流入 16.56 亿元，北向资金合计流入 4.23 亿元。

- **整体上涨逻辑不变，关注行业板块估值修复**

食品价格下降主要原因是蔬菜和猪肉价格下降，由于各地自产鲜菜大量上市，价格环比下降 12.5%，降幅扩大 4.5 个百分点；生猪产能进一步恢复，猪肉供给持续增加，加之气温升高，消费进入淡季，价格环比下降 8.1%，降幅扩大 0.5 个百分点；非食品类当中，教育文化和娱乐、医疗保健价格同比分别上涨 2.2%和 2.1%，交通和通信、居住、衣着价格同比分别下降 5.1%、0.5%和 0.4%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.1%，涨幅与上月相同。从通胀数据来看，宏观经济供需正稳步恢复正常，支撑 A 股估值修复。

PPI 方面，受去年对比基数略高影响，PPI 同比下降 3.7%，降幅比上月扩大 0.6 个百分点。其中，生产资料价格同比下降 5.1%，降幅扩大 0.6 个百分点；生活资料价格同比上涨 0.5%，涨幅回落 0.4 个百分点。主要行业价格降幅均有所扩大。

市场方面，今天北向资金已经连续 12 日净流入，成交量保持平稳，虽然今天沪指小幅调整，但我们预计本周整体将维持上涨态势。从近期各板块走势来看，虽然有板块轮动和分化现象，但是在大盘上涨的背景下，板

块收益率相关性并没有明显下降，属于整体市场情绪回暖，从历史数据来看，这种温和的估值修复有较长的持续周期，建议中期可以保持相对乐观的态度。

板块方面，从今天消息面上看，整体环境和政策没有显著边际变化。中期来看，随着经济复苏以及各产业供需恢复，前期跌幅较大的板块近期呈现较为明显的轮动上涨走势，未来这一趋势或将持续。中期可继续关注影视行业核心标的，主要原因有整体疫情形势明朗需求释放可期和龙头影视公司库存较多热门作品，以及逐渐恢复的新内容创作开机为相关公司后续正常经营提供支持等因素。休闲服务和交通运输板块仍处于估值修复阶段，中期继续看好该板块投资机会，但从近期走势来看，前期涨幅较大，短期可能出现一定时间的调整，未来可等调整到位后逢低配置。另外，家用电器和汽车板块前期涨幅较大，短期也可能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