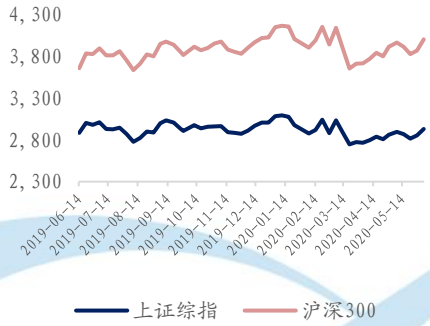
中航证券金融研究所
所长　董忠云
证券执业证书号：S0640515120001
证券分析师　符旸
证券执业证书号：S0640514070001
研究助理　郑梓淳
证券执业证书号：S0640118110026
电话：18611412292
邮箱：zhengzc@avicsec.com

全球新增病例呈上行趋势，短期维持谨慎

策略周报　　2020 年 6 月 6 日

市场走势



近期报告

中航证券策略周报：《市场短期或以震荡为主》

中航证券策略周报：《中美关系复杂化，市场或继续震荡》

中航证券策略周报：《需求端恢复相对缓慢，市场或继续震荡》

中航证券策略周报：《全球疫情仍难确认拐点，市场短期或震荡》

核心观点：

本周股市震荡上行，连续两周上涨，上证指数周涨 2.75%，深成指周涨 4.04%，创业板指周涨 3.82%。北向资金连续 10 日净买入，本周北向资金累计净买入 240.51 亿元。行业表现方面，电子行业本周表现排名第一（8.80%），随后是汽车（5.99%），传媒（5.19%），排名后三位的分别是农林牧渔（-0.12%）、建筑材料（-0.33%）、钢铁（-0.43%）。风格上，本周金融股涨 3.29%，周期股涨 3.18%，消费股涨 3.21%，成长股涨 3.16%，稳定股涨 1.80%。估值方面，本周全部 A 股市盈率为 18.76 倍，较上周上升 3.60%，剔除金融、石油石化股后市盈率为 33.35 倍，较上周上升 4.19%。

全球每日新增确诊病例数量自 5 月以来呈现震荡上行趋势，已从 4 月的 8 万例/日附近升至 5 月末的 10 万例/日以上，非洲、拉美、南亚等区域疫情呈现加速扩散趋势。非洲每日确诊病例数从 4 月底的不足 2000 例上升至 5 月底的超过 5000 例，6 月上旬继续创出 7000 例以上的新高，南非目前累计确诊已超过 4 万。亚洲方面，印度成为亚洲疫情震中，近期每日确诊数量近万例；伊朗复工导致疫情二次爆发，且单日新增确诊数量已经超过上一波的高峰，这为其他国家敲响了警钟。拉美方面，巴西每日新增确诊数量已经超过美国成为全球第一，秘鲁、智利、墨西哥累计确诊均已超过 10 万例。欧洲和美国的新增病例自高位回落后，从 5 月中下旬开始进入了新的平台期，随着复工的推进，后续走势存在不确定性，特别是美国因黑人男子弗洛伊德遭白人警察“锁喉”致死一事引发了全国范围内的示威游行，大量民众的聚集可能加剧疫情的扩散。

美国 5 月非农就业人口意外增加 250.9 万，大大超出市场预期，但随后外媒报道称数据或有争议，同时失业率为 13.3%，较 4 月的 14.7%有所回落。失业率仍然很高，显示经济活动可能需要一段时间才能恢复到危机前的水平，但是远超预期的非农数据显示美国经济重启已经带动就业市场出现改善，如后续这一趋势得到进一步的确认，则美国消费与 GDP 表现或将好于目前市场预期。美国强有力的货币和财政刺激政策对缓和经济衰退发挥了重要作用，美国政府正在酝酿新一轮刺激计划，规模可能接近 1 万亿美元。同时，其他主要经济体的刺激政策也处于持续加码的趋势中。欧洲方面，

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

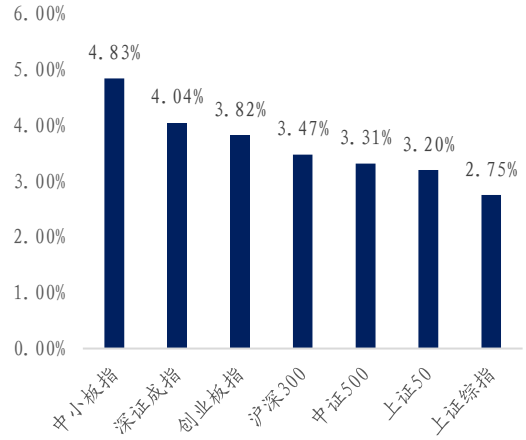
联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传　　真：010-59562637

6 月 4 日，欧洲央行决定，将“大流行紧急购买计划（PEPP）”增加 6000 亿欧元，总金额从 7500 亿欧元增至 13500 亿欧元，同时将购买持续时间延长六个月至 2021 年 6 月底。欧洲央行承诺将到期债券的收益再投资至 2022 年底。其主要利率将维持不变，并表示会继续调整其他工具，支持实体经济的融资条件。

国内方面，从近期政府释放的信号来看，货币政策在延续宽松大方向的同时，将从前期为应对疫情冲击进行的大规模宽松阶段，逐步向常态化宽松回转，表现为宽松的力度减弱和节奏放缓。利用创新手段疏通货币政策传导渠道，引导资金直达实体企业或将成为政策下一阶段的重点。央行在 6 月 1 日推出了普惠型小微企业贷款延期支持工具及普惠型小微企业信用贷款支持计划，前者是央行通过提供激励资金的方式鼓励地方法人银行对普惠小微企业贷款“应延尽延”；后者是央行使用 4000 亿元再贷款专用额度，按照一定比例购买符合条件的地方法人银行业金融机构普惠小微信用贷款，促进银行加大小微企业信用贷款投放。推动资金直达实体意味着政府希望缩短货币政策的传导链条，金融系统作为传导链条的中间环节，其流动性可能面临一定程度的利空，债市近期相应出现了一轮调整。

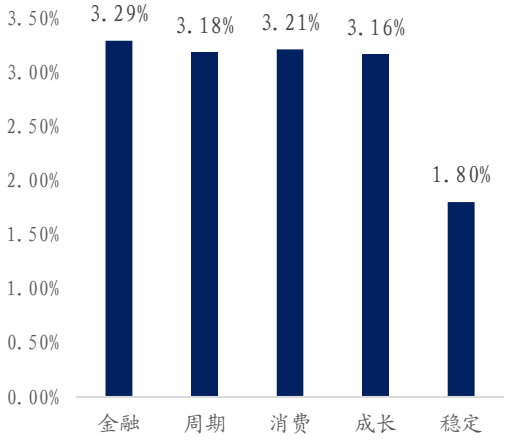
短期而言，虽然美国就业数据超出预期，显示复工带动了经济恢复，但是近期全球疫情新增病例呈上行趋势，各国的复工有可能引发疫情二次爆发，因此我们认为短期应维持谨慎，市场短期或以震荡为主。板块配置方面，建议关注汽车板块、国防军工，此外受疫情影响严重的影视行业近期呈复苏迹象，多个影视项目前期筹备工作已经开始，报备广电总局立项，综艺节目复工情况较好，针对影视行业的政策方面，陆续将有财税政策落地细则出台，并鼓励各地因地制宜出台扶持政策，建议关注影视传媒板块的投资机会。

图 1：上周主要指数涨跌幅



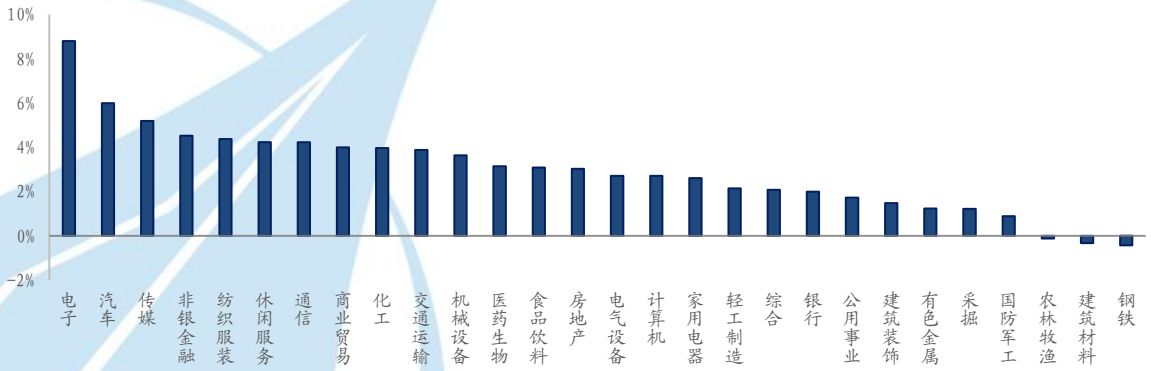
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 2：上周各风格股票涨跌幅



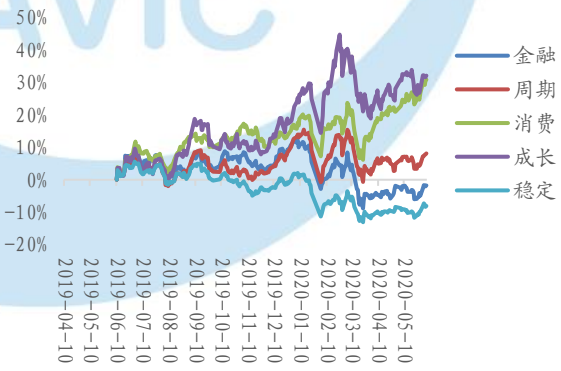
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 3：上周行业涨跌幅



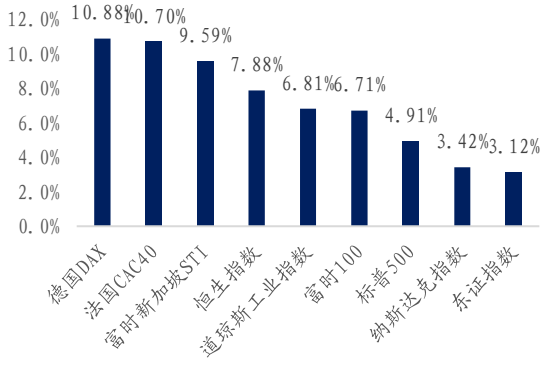
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 4：各风格股票走势



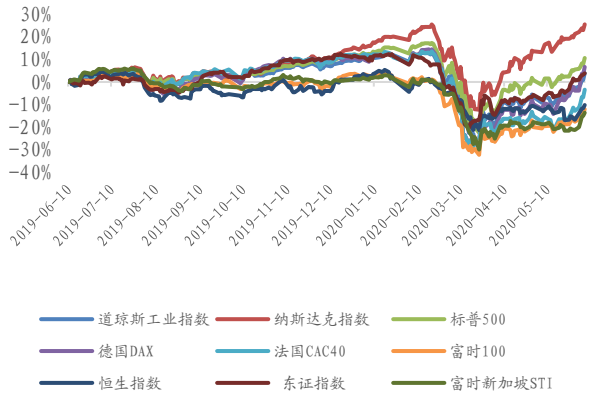
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 5：上周海外主要指数涨跌幅



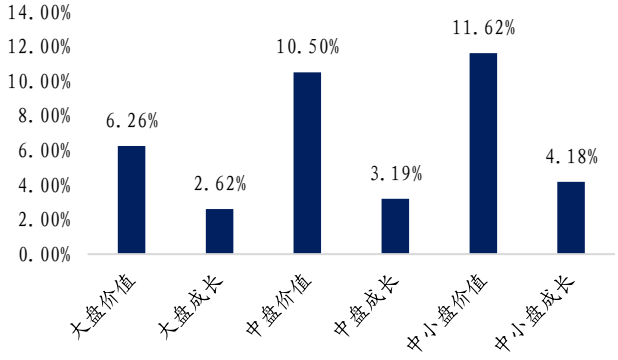
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 6：海外主要指数走势



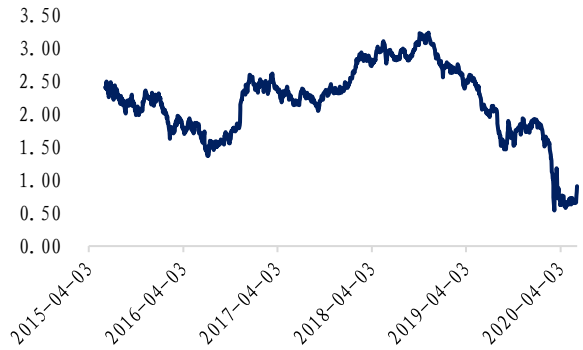
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 7：上周美股 MSCI 风格指数涨跌幅



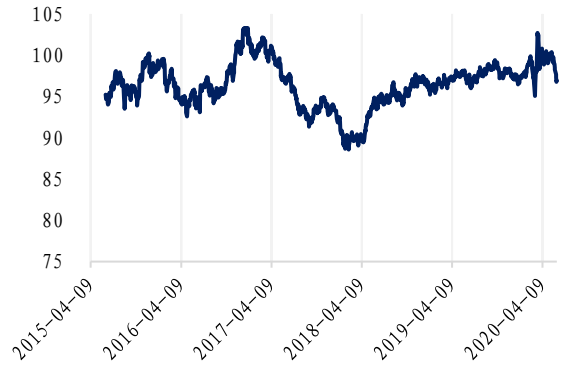
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

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

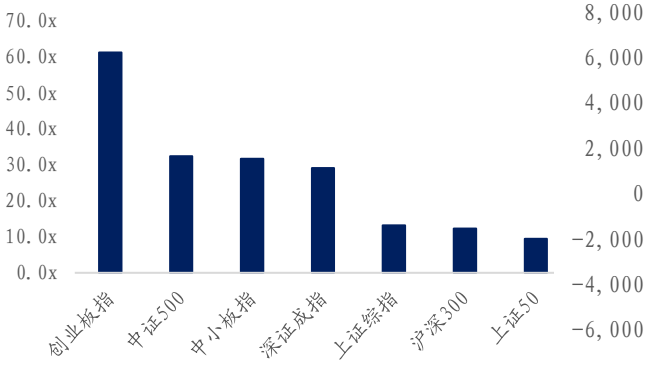
表 1：主要指数盈利一致预期

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%	-2.66%	0.94	1.12
万得全 A	12.11%	1.93%	1.08	1.16

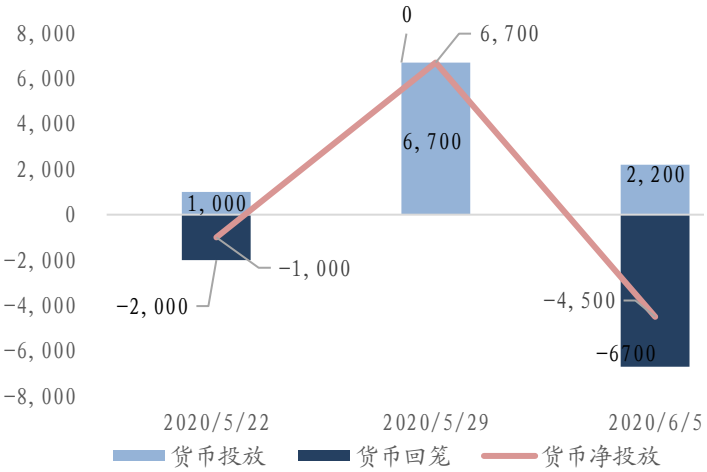
资料来源：Wind、中航证券金融研究所

图 10：上周末主要指数成分 P/E 估值

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



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)

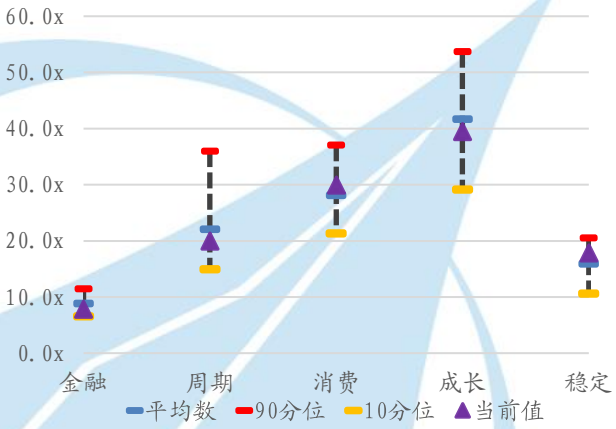
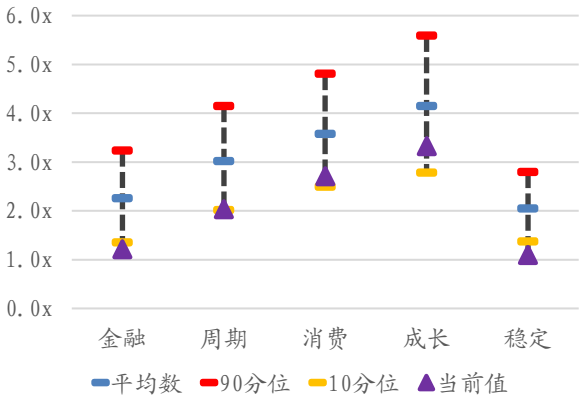


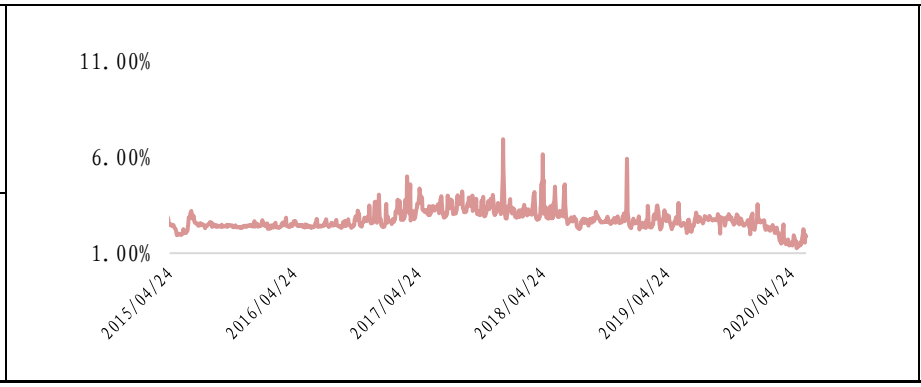
图 13：各风格股票 P/B 估值分位(2010 年以来)



资料来源：Wind、中航证券金融研究所

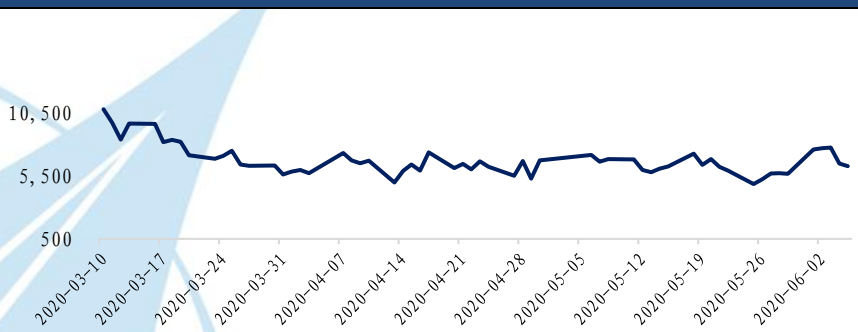
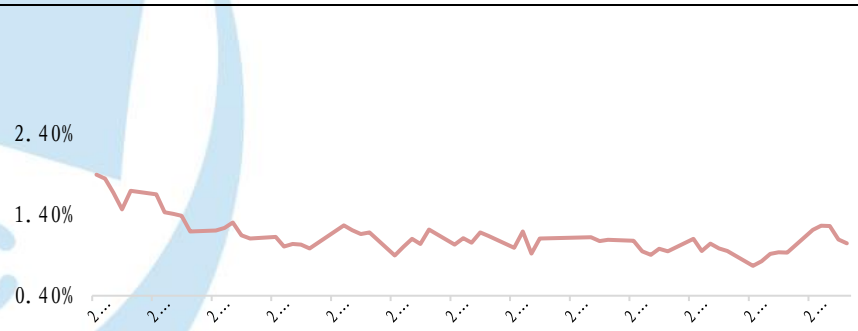
表 2：利率变化情况

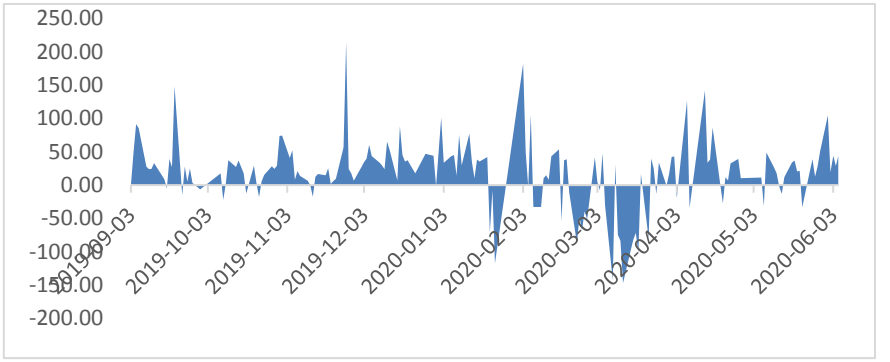
十年国债收益率	本期末 2020/6/5 2.85%		
	上期末 2020/5/29 2.71%		

7天回购利率	本期末 2020/6/5 1.86% 上期末 2020/5/29 2.22%		

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 2020/6/5 7152.95 上期 2020/5/29 5430.36		
换手率	本期 2020/6/5 1.17% 上期 2020/5/22 0.88%		
沪、深股通合计净流入（亿元）	本期 2020/6/5 240.51 上期 2020/5/29 152.45		



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、博士后，中航证券金融研究所所长。
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。