关注经济基本面复苏

——策略周刊第 16 期

日期：2020 年 05 月 11 日

分析师： 徐飞
执业证书编号： S0270520010001
电话： 18621750958
邮箱： xufei@wlzq.com.cn

投资要点：

- **海外开启复工，节后市场强势：**本周是劳动节假期后第一周，受益于欧美等主要经济体开始降低疫情防控等级，逐步复工复产，市场风险偏好继续回升，节前下跌调整的美股本周领涨。A 股继续在本周三个交易日延续上涨态势，上证综指上涨 1.2%，深证成指上涨 2.6%，沪深 300 上涨 1.3%，中小板指上涨 2.0%，创业板指上涨 2.7%。本周 A 股行业板块涨多跌少，十个一级行业板块涨幅超过 3%。

- **两融和北上资金继续流入：**流动性方面，央行本周无公开市场操作；融资融券余额为 10,624.68 亿元，较上周末环比增加 194.16 亿元；北上资金累计净流入 10,316.94 亿元，较上周末环比净流入 28.57 亿元，连续第六周净流入。

- **4 月出口超预期，进口不及预期：**本周 4 月外贸进出口数据公布，以人民币计价，我国外贸进出口 2.5 万亿元，同比微降 0.7%；其中，出口 1.41 万亿元，增长 8.2%；进口 1.09 万亿元，下降 10.2%；贸易顺差 3181.5 亿元，增加 2.6 倍。4 月出口数据超预期主要反映了随着疫情较早得到控制，国内生产的较快恢复，海外能否及时恢复经济活动将显著影响二季度进口数据能否获得反弹。

- **内地新增输入性病例降至新低：**截至本周末，我国内地新型冠状病毒现有确诊病例数已低于 200 例，境外输入性病例在现有确诊病例的比例有所降低，新增境外输入性病例数在本周降至低位。随着海外主要经济体卫生医疗系统压力得到缓解，放松疫情防控措施的动力越来越足，预计二季度结束前将会有一批国家陆续解封复工。

- **投资建议：**配置关注：一是关注基建和地产产业链的修复，关注随着施工开展，上游钢铁、煤炭涨价，中游水泥、防水材料、工程机械的需求提升，下游地产建筑公司的估值修复；二是关注新能源车、5G、消费电子等科技行业，同时也具有消费和新基建投资的属性；三是关注可选消费，随着汽车等刺激政策的持续出台，关注乘用车销售的回升，和受益于地产竣工的家居、家电。

- **风险因素：**海外疫情难以有效控制，宏观经济下行。

万联证券

目录

1、市场指标 3
1.1 市场涨跌幅 3
1.2 市场成交量指标 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 外贸进出口 7
3.2 利率 8
3.3 汇率 8
4、新型冠状病毒肺炎疫情指标 8
4.1 中国内地疫情 8
4.2 海外疫情 9
5、一周大事追踪 10
6、投资建议 11
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：A 股日成交额（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 7：A 股两融余额（亿元）与占流通市值比（%） 5
图表 8：北向资金累计净买入额（亿元）与周成交总额（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） 6
图表 11：内地月进出口金额按人民币统计同比增速（%） 7
图表 12：十年期国债收益率率（%） 8
图表 13：在岸人民币汇率（元） 8
图表 14：离岸人民币汇率（元） 8
图表 15：内地现有确诊病例数 9
图表 16：内地每日新增确诊病例分类 9
图表 17：海外单日新增确诊、死亡病例数 9
图表 18：一周财经要闻 10

万联证券

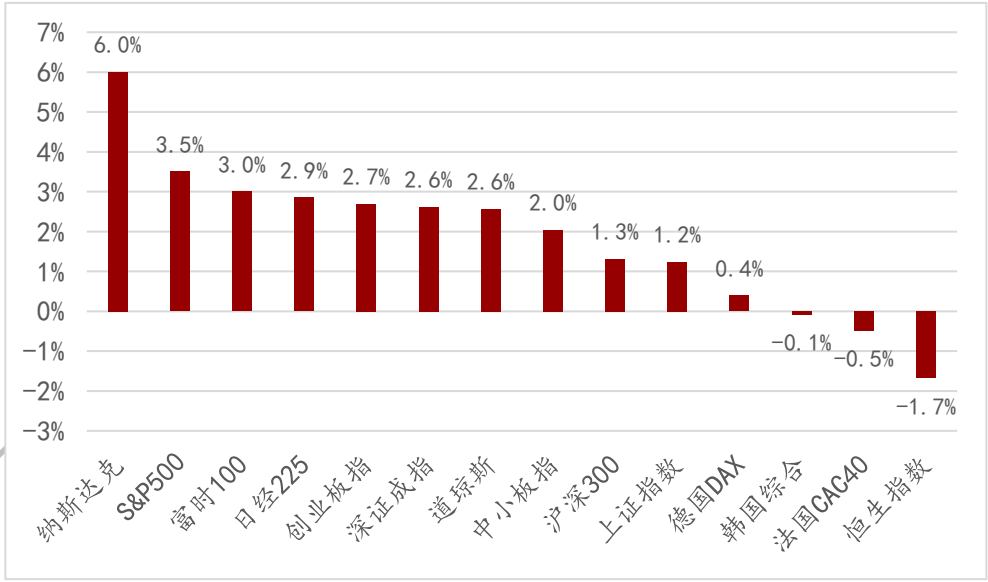
1、市场指标

1.1 市场涨跌幅

本周是劳动节假期后第一周，受益于欧美等主要经济体开始降低疫情防控等级，逐步复工复产，市场风险偏好继续回升，节前下跌调整的美股本周领涨。A股继续在本周三个交易日延续上涨态势，上证综指上涨1.2%，深证成指上涨2.6%，沪深300上涨1.3%，中小板指上涨2.0%，创业板指上涨2.7%。

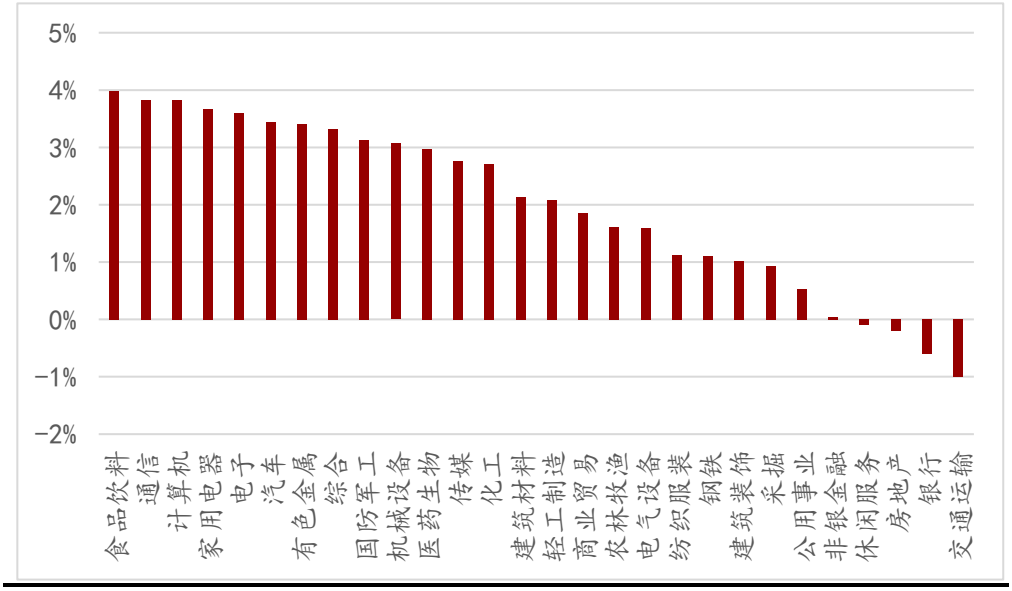
本周A股行业板块涨多跌少，十个一级行业板块涨幅超过3%，食品饮料、通信和计算机板块领涨，下跌的行业板块为交通运输、银行、房地产和休闲服务板块。

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



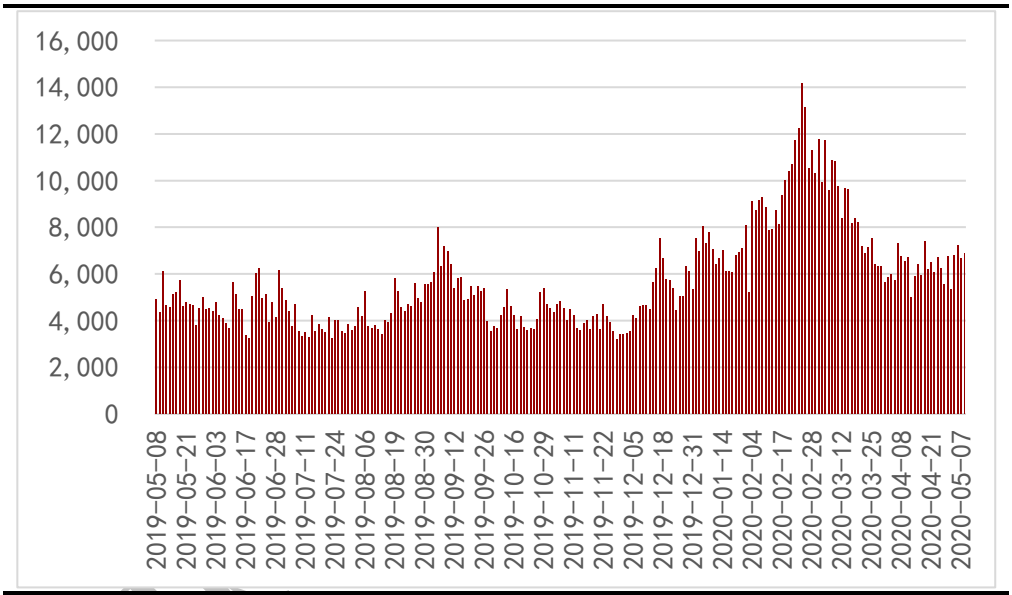
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 市场成交量指标

本周A股交易活跃程度较劳动节前有所提升，三个交易日日均交易金额超过6900亿元，主要股指换手率较上周略有下降。

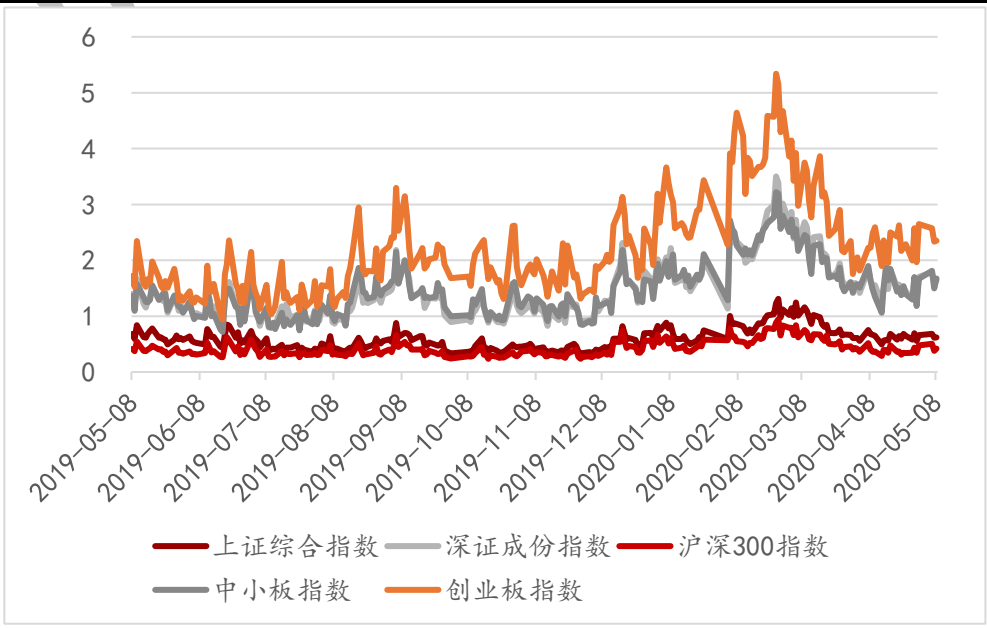
行业板块成交额方面，但是电子、医药生物和计算机行业周成交金额较高。

图表3：A股日成交额（亿元）



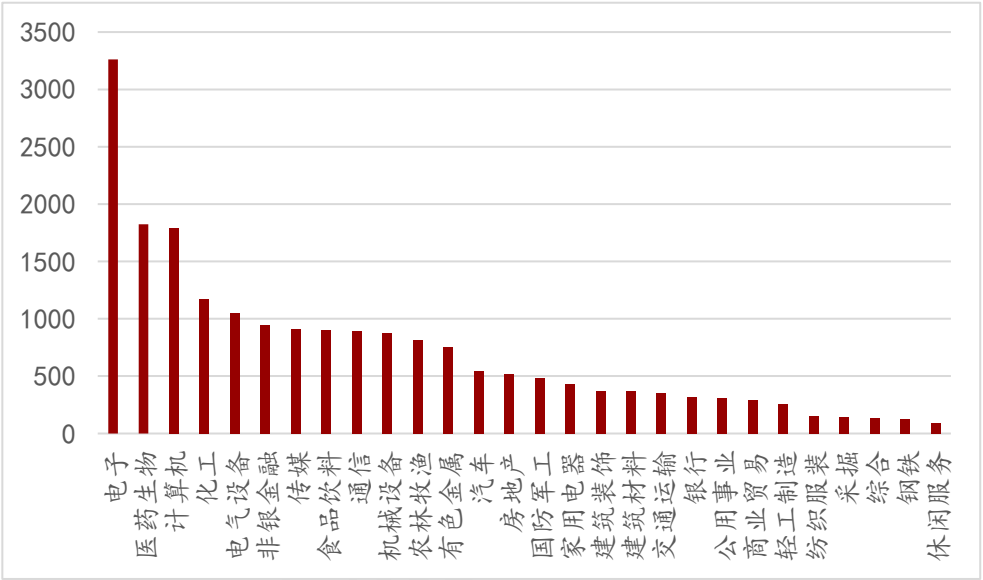
资料来源：Wind，万联证券研究所

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）



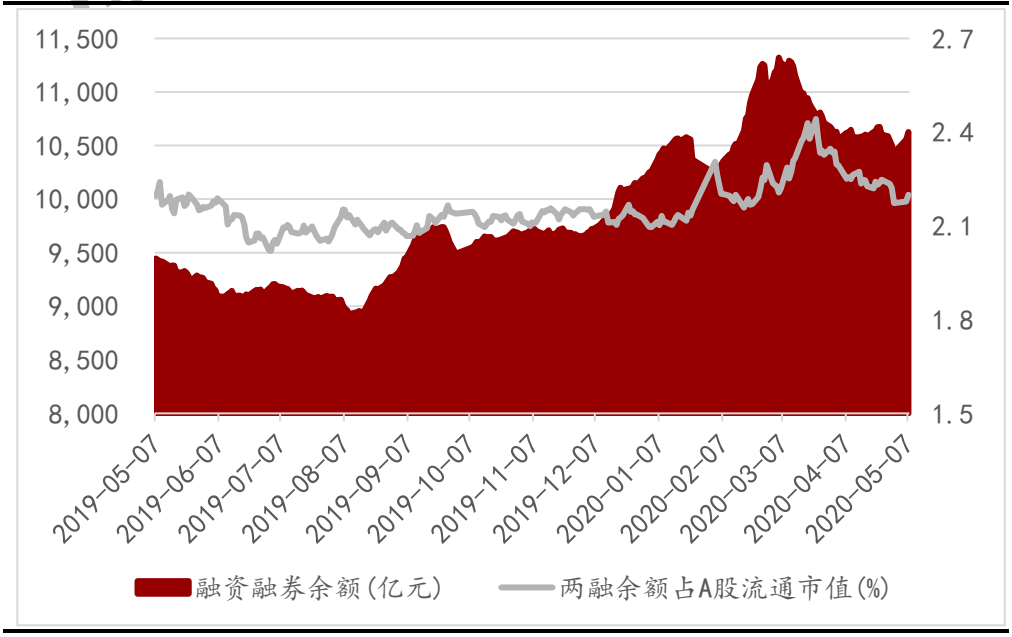
资料来源：Wind，万联证券研究所

2、流动性指标

2.1 融资融券

截至本周四，融资融券余额为10,624.68亿元，较上周末环比增加194.16亿元。两融余额占A股流通市值比为2.20%，与上周末相比小幅提升。

图表6：A股两融余额（亿元）与占流通市值比（%）



资料来源：wind，万联证券研究所

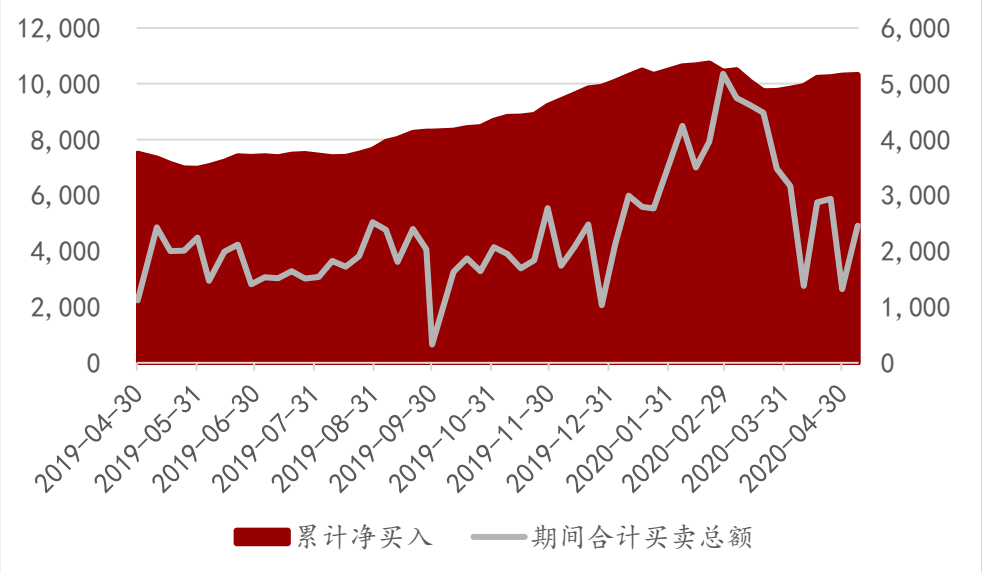
2.2 北上资金

截至本周末，陆股通累计净流入10,316.94亿元，较上周末环比净流入28.57亿元，连续第六周净流入。北上资金本周三个交易日成交总额较上周四个交易日有大幅提升，交易情绪有明显提高。

个股方面，本周北向资金总成交额较多的个股有格力电器、贵州茅台和五粮液等。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，其中贵州茅台、

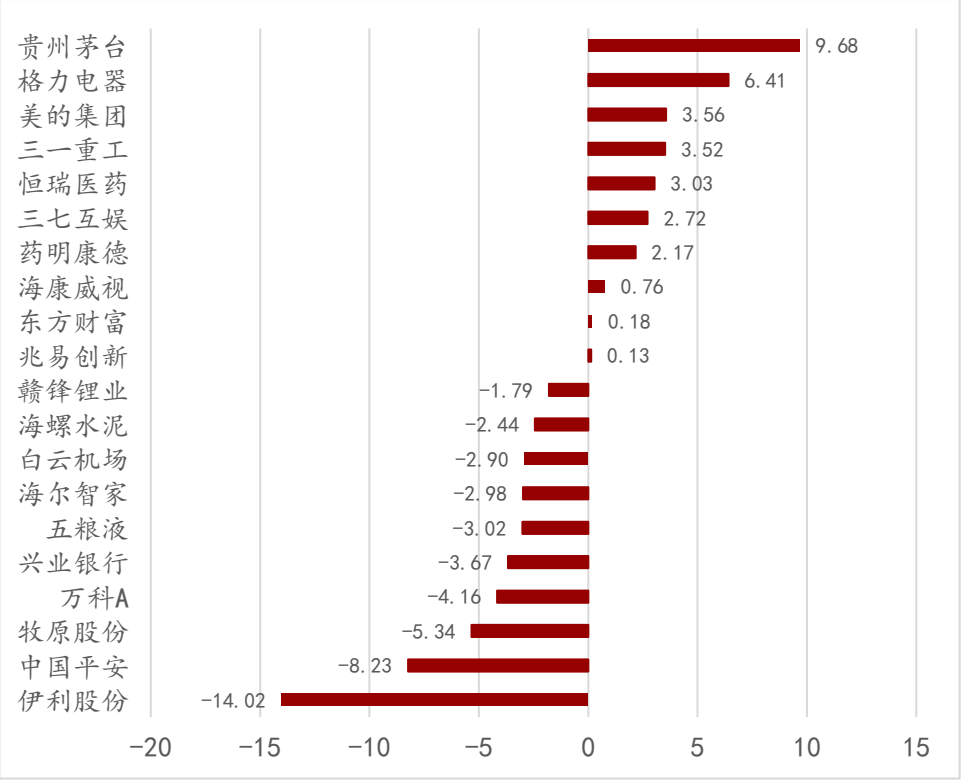
格力电器和美的集团等个股净流入金额较多，伊利股份、中国平安和牧原股份等个股净流出金额较多。

图表7：北向资金累计净买入额（亿元）与周成交总额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

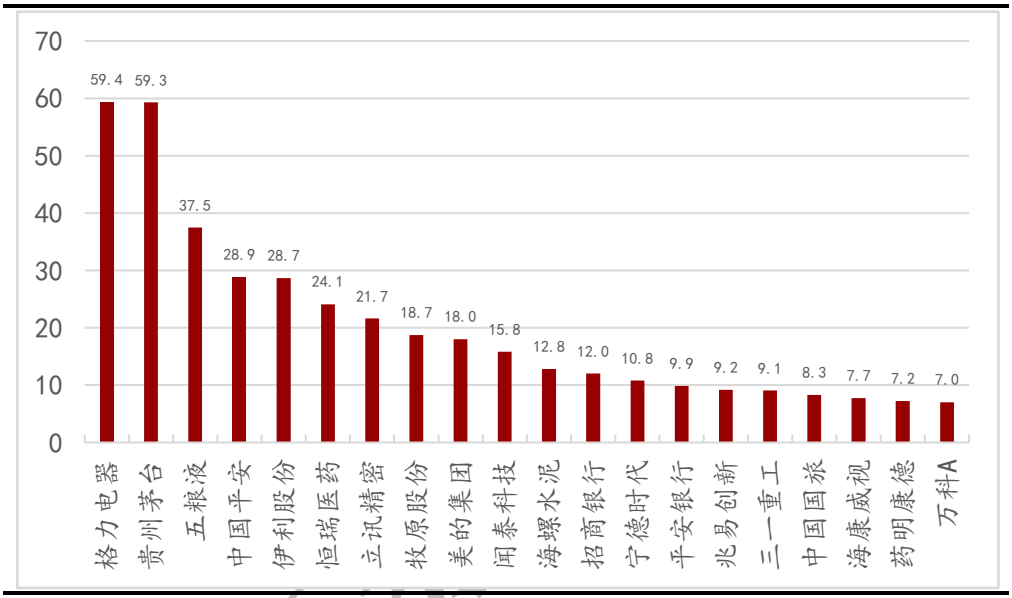
图表8：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



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9：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

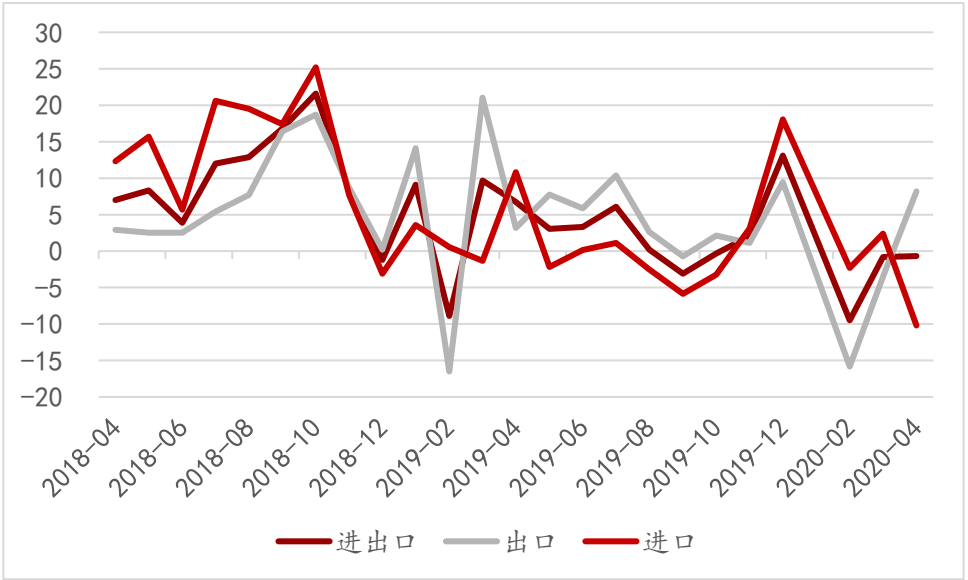
3、宏观指标

3.1 外贸进出口

本周4月外贸进出口数据公布，以人民币计价，我国外贸进出口2.5万亿元，同比微降0.7%；其中，出口1.41万亿元，增长8.2%；进口1.09万亿元，下降10.2%；贸易顺差3181.5亿元，增加2.6倍。按美元计价，4月份我国外贸进出口3552.2亿美元，下降5%；其中，出口2002.8亿美元，增长3.5%；进口1549.4亿美元，下降14.2%；贸易顺差453.4亿美元，增加2.5倍。

4月出口数据超预期主要反映了随着疫情较早得到控制，国内生产的较快恢复，海外能否及时恢复经济活动将显著影响二季度进口数据能否获得反弹。

图表10：内地月进出口金额按人民币统计同比增速（%）

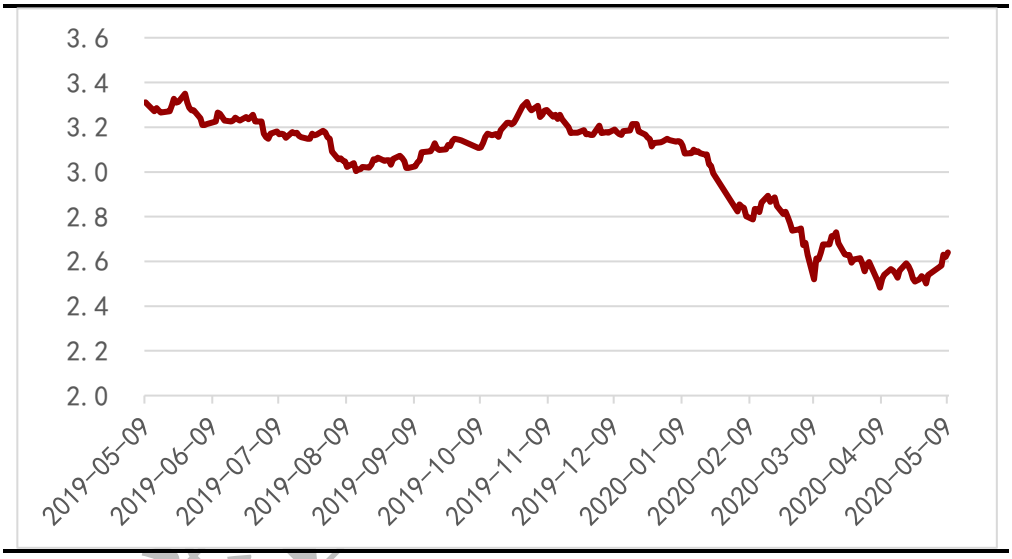


资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2 利率

本周十年期国债收益率继续回升，截至周六收盘为2.6400%，较上个交易周末环比上涨10.2个基点。

图表11：十年期国债收益率率（%）

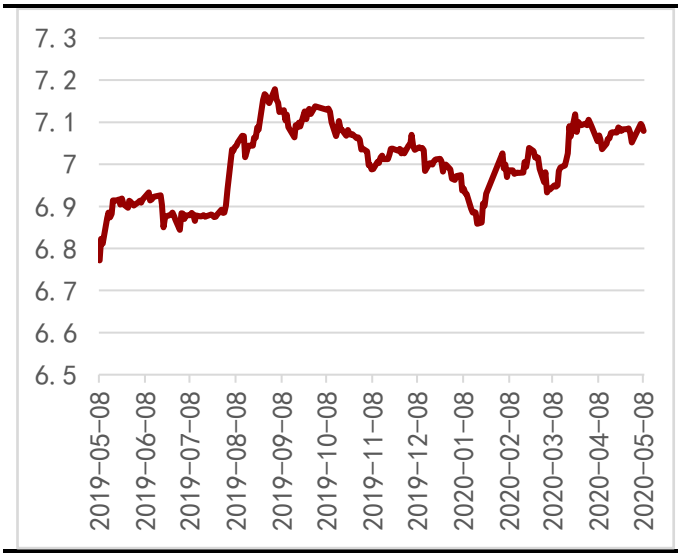


资料来源：中债估值中心，万联证券研究所

3.3 汇率

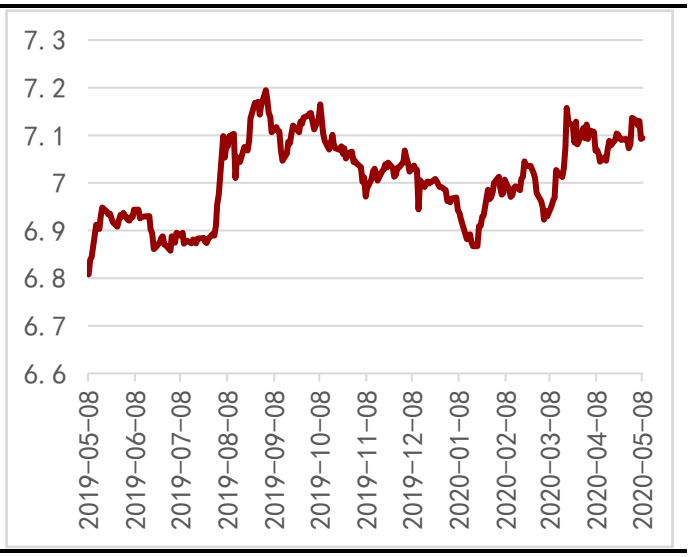
本周人民币在岸、离岸价格涨跌不一，人民币在岸价本周末收盘价为7.0792元，较上周末收盘价下跌273个点；离岸价本周末收盘价为7.0941元，较上周末收盘价上涨427个点。

图表12：在岸人民币汇率（元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表13：离岸人民币汇率（元）



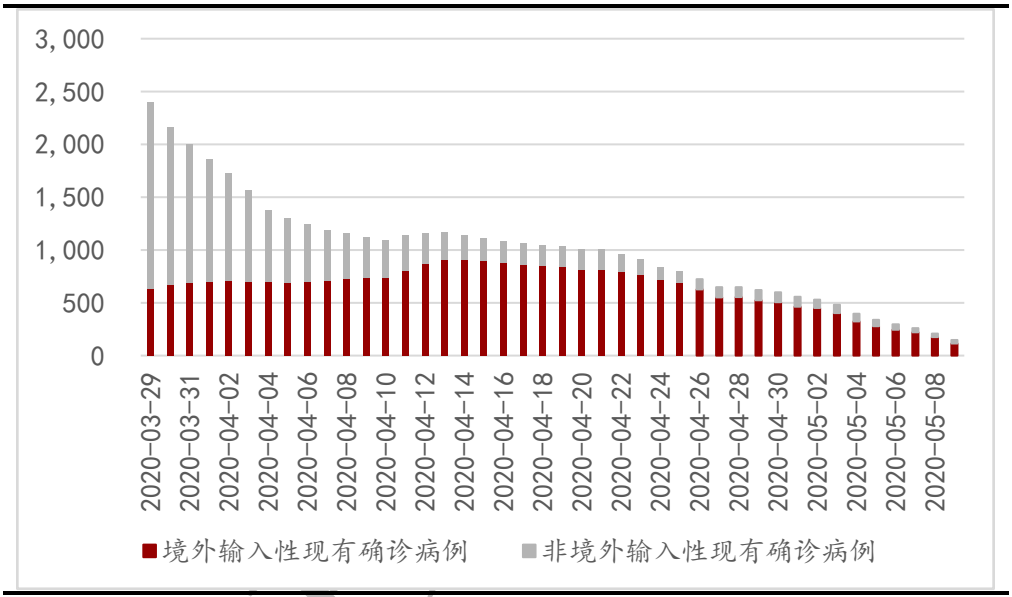
资料来源：Wind，万联证券研究所

4、新型冠状病毒肺炎疫情指标

4.1 中国内地疫情

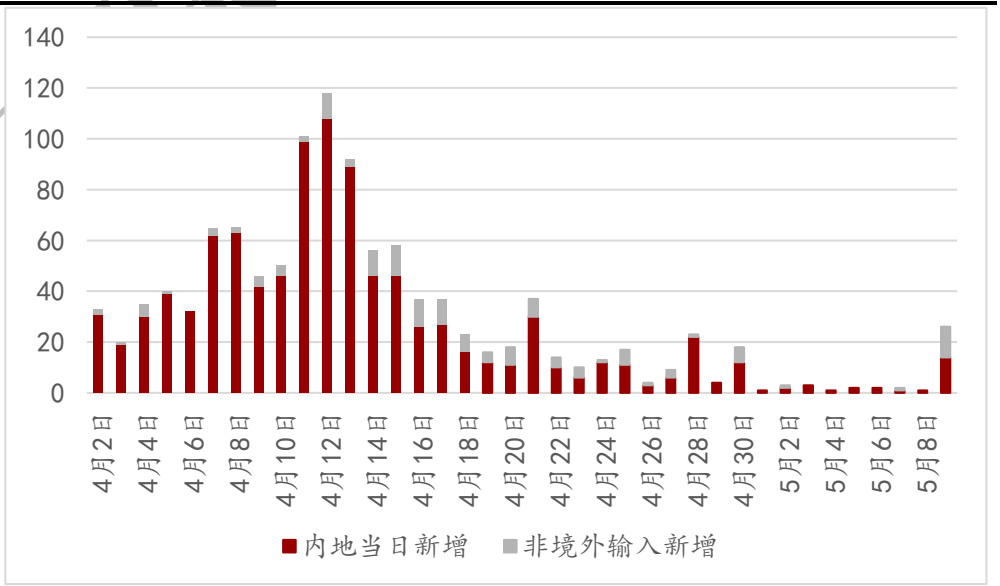
截至本周末，我国内地新型冠状病毒现有确诊病例数已低于200例，境外输入性病例在现有确诊病例的比例有所降低，新增境外输入性病例数在本周降至低位，但在内地再次发生小规模聚集性传播。

图表14：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15：内地每日新增确诊病例分类



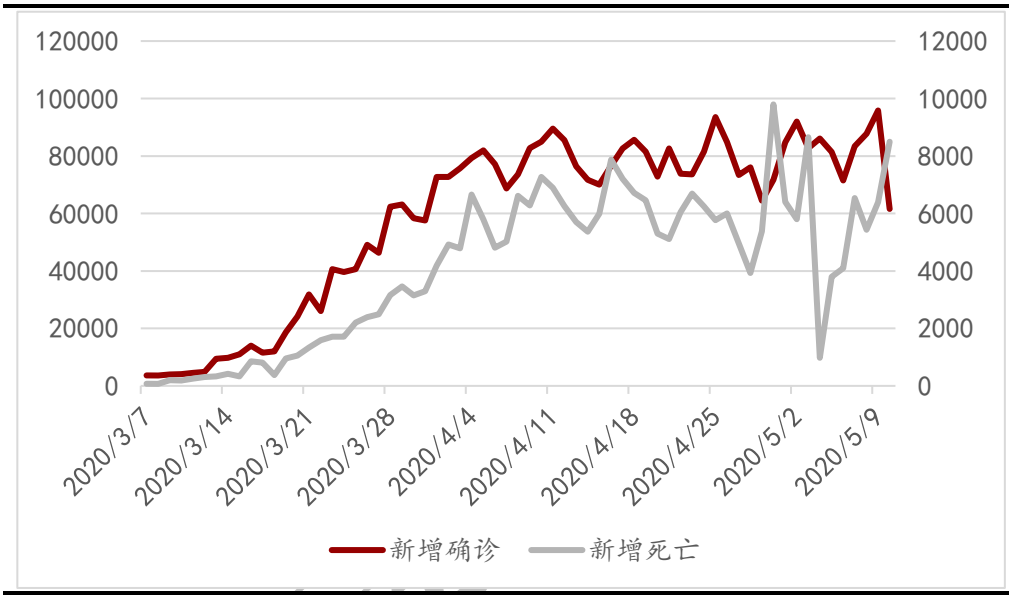
资料来源：国家卫健委，万联证券研究所

4.2 海外疫情

截至北京时间5月2日17时，海外累计确诊/死亡病例数为3832936和269705例，较一周前分别增长17.38%和15.27%，自海外疫情今年二月底爆发以来，单周累计确诊/死亡病例增速首次降低至20%以下，本周单日新增确诊、死亡病例数与上周相比没有明显提升。

随着海外主要经济体卫生医疗系统压力得到缓解，放松疫情防控措施的动力越来越足，预计二季度结束前将会有一批国家陆续解封复工。

图表16：海外单日新增确诊、死亡病例数



资料来源：世界卫生组织，万联证券研究所

5、一周大事追踪

图表17：一周财经要闻

时间	事件
5月4日	中国香港一季度GDP同比降8.9%，创纪录最大跌幅，预期降6.4%，前值降2.9%。
5月4日	欧元区4月制造业PMI终值为33.4，录得11年新低。德国4月制造业PMI终值为34.5，萎缩速度创纪录最大。法国4月制造业PMI终值为31.5，预期31.5，初值31.5。西班牙4月制造业PMI为30.8，预期34，前值45.7。意大利4月制造业PMI为31.1，创1997年6月调查以来低位，预期30，前值40.3。
5月4日	阿根廷三个主要债权人团体发布声明称，他们“无法支持”政府的债务重组方案，因此将不会接受债券赎回计划。
5月5日	据文化和旅游部数据，五一假期全国共计接待国内游客1.15亿人次，实现国内旅游收入475.6亿元。
5月5日	美国4月ISM非制造业PMI降至41.8，为2009年12月以来首次陷入萎缩区间，并创2009年3月以来新低。
5月6日	银保监会发布《关于金融资产投资公司开展资产管理业务有关事项的通知》，金融资产投资公司开展资产管理业务，应按照约定条件和实际投资收益情况向投资者支付收益、不保证本金支付和收益水平，投资者自担投资风险并获得收益。
5月6日	美国4月ADP就业人数减少2023.6万人，创纪录最大降幅，预期减少2005万人，前值由减少2.7万人修正为减少14.9万人。美联储布拉德预计，年底失业率将重回个位数，继续保持低位；下半年美联储望能提供更多前瞻性指引。
5月6日	巴西央行将基准利率下调75个基点至3%
5月7日	中国4月（以人民币计）出口同比增长8.2%，进口下降10.2%；贸易顺差3181.5亿元，增加2.6倍。4月（以美元计）出口同

	比增长 3.5%，进口下降 14.2%；贸易顺差 453.4 亿美元，增加 2.5 倍。
5 月 8 日	国家卫健委：5 月 7 日起全国所有县域均调整为低风险
5 月 8 日	央行、外管局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）境内证券投资额度限制，进一步便利境外投资者参与我国金融市场。规定明确，实施本外币一体化管理，允许合格投资者自主选择汇入资金币种和时机。
5 月 9 日	5 月 8 日上午，中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方表示应加强宏观经济和公共卫生合作，努力为中美第一阶段经贸协议的落实创造有利氛围和条件，推动取得积极成效。双方同意保持沟通协调。
5 月 9 日	国务院要求做好新冠肺炎疫情常态化防控工作，动态调整风险等级和应急响应级别；采取预约、限流等方式开放影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所；
5 月 9 日	银保监会拟加强对资金信托投资非标债权资产管理，限制投资比例及非标债权集中度。明确全部集合资金信托投资于非标债权资产金额不得超过全部集合资金信托合计实收信托 50%，投资于同一融资人及其关联方非标债权资产金额不得超过信托公司净资产 30%。
5 月 9 日	美国 4 月季调后非农就业人口减少 2050 万人，创二战后最大降幅，预期减少 2200 万人，前值减少 70.1 万人；失业率升至 14.7%，预期升至 16%，前值为 4.4%。

资料来源：万联证券研究所整理

6、投资建议

内需消费是我国拉动经济复苏的重要动力，5 月内需行业修复是重要主线逻辑。五一期间可以看到餐饮、旅游、出行等消费已出现较大恢复。5 月 22 日两会召开，将会继续加大逆周期调节政策的实施力度。

政策方面，央行、外管局本周发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，加上较早之前的创业板注册制试点改革和 REITs 改革启动，中国资本市场改革举措在不断推进。随着资本市场制度的完善和投资者的多元，对于市场将带来深远影响，一是未来机构风格对于市场的影响将会变大，机构投资的稳健风格将会减弱市场短期的过度波动，二是注册制和退市制度的实行，将使得投资更为专业化，三是头部公司在市场将获得更多估值溢价，四是海外投资者对于科技创新技术的理解，将会促进科技创新龙头公司的快速发展。

配置关注：一是关注基建和地产产业链的修复，关注随着施工开展，上游钢铁、煤炭涨价，中游水泥、防水材料、工程机械的需求提升，下游地产建筑公司的估值修复；二是关注新能源车、5G、消费电子等科技行业，同时也具有消费和新基建投资的属性；三是关注可选消费，随着汽车等刺激政策的持续出台，关注乘用车销售的回升，和受益于地产竣工的家居、家电。

7、风险提示

海外疫情难以有效控制，宏观经济下行。

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。

万联证券

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