

权益市场一周回顾及展望

保持耐心，把握结构 (2020.04.13-2020.04.19)

一、主要事件点评

1.1. 2020 年一季度经济数据解读

国家统计局网站 4 月 18 日公布 2020 年一季度国内生产总值 (GDP) 初步核算结果：一季度国内生产总值 206504 亿元，同比下降 6.8%。其中，第一产业增加值 10186 亿元，下降 3.2%；第二产业增加值 73638 亿元，下降 9.6%；第三产业增加值 122680 亿元，下降 5.2%。分行业看，除信息传输、软件和信息技术服务业同比增长 13.2%、金融业同比增长 6% 外，其余行业 GDP 均因疫情影响较去年一季度表现出不同程度的下滑，尤以住宿和餐饮业影响最深，同比下降 35.3%。

国家统计局新闻发言人毛盛勇表示，突如其来的新冠肺炎疫情确实对我国经济运行造成了较大影响。不过，看待一季度经济形势，要综合疫情冲击、外部环境变化、自身产业体系优势长期向好的基本面来分析。

首先，要看到疫情带来的严重冲击。新冠肺炎疫情是新中国成立以来在我国传播速度最快、感染范围最大、防控强度最大的突发公共卫生事件。面对疫情，党中央坚持把人民的生命安全和身体健康摆在第一位，采取了强有力的防控措施，在比较短的时间内较好地控制住了疫情传播。当然，这也不得不付出一些短暂的经济代价。

其次，要看到全球经济贸易大幅下降的背景。新冠肺炎疫情在全球 200 多个国家和地区蔓延扩散，全球跨境投资、货物贸易和人员往来大幅减少，一些国家机构纷纷下调增长预期。在此背景下，中国很难独善其身。

再次，要看到我国产业体系的优势。我国产业生产能力强大，配套设施有较强优势。尽管经济增速放缓，但整个产业体系是健全的，生产能力是充裕的，经济恢复产能就能逐步释放出来。

此外，要看到我国经济长期向好的趋势没有变。疫情是突发公共事件，支撑我国经济长期向好的基本条件和基本因素没有变。我国市场规模大、成长快、潜力充裕的基本特点不会改变。从要素支撑看，产业基础较好，配套能力较强，劳动力较充裕，人力资本不断积累，物流、交通设施等效率较好，这些能够有效支撑经济的中长期增长。同时，我国持续不断深化改革开放，推动创新，不断激发经济的内生动力、潜力和活力。中国经济长期向好的基本面不会因为疫情短期的冲击发生变化。

1.2. 4月17日政治局会议解读

4月17日，政治局召开会议，部署疫情防控工作；分析研究当前经济形势，部署当前经济工作。本次是疫情以来的第三次政治局会议。按惯例，经济相关的政治局会议每个季度开一次，不过，受疫情影响，2月21日和3月27日已分别“破例”开了两次政治局会议，期间还召开了10余次政治局常委会会议，并于2月23日召开了参会人数最多的“17万人大会”，足见形势之复杂，中央维稳的决心。本次会议核心要点主要有三：

1、会议强调“紧扣全面建成小康社会目标任务；确保完成决战决胜脱贫攻坚目标任务，全面建成小康社会”。对比来看，删掉了此前“努力完成全年经济社会发展目标任务”的表述；对于全面建成小康社会目标任务，亦由“确保实现”改为“紧扣”；显示出在此次突发的公共卫生事件下“翻番”目标开始淡化。

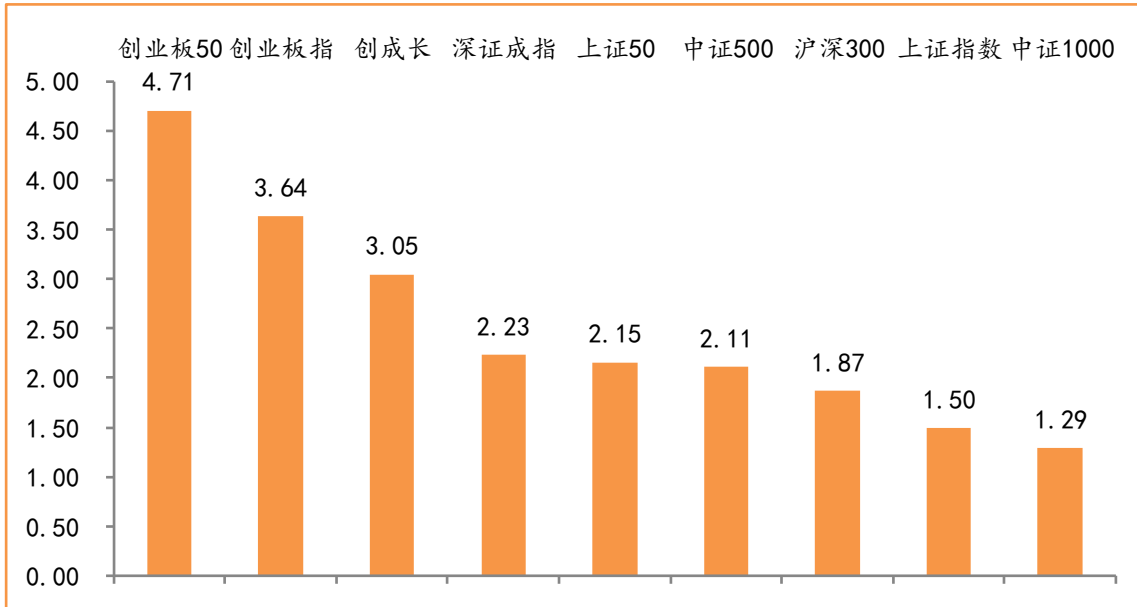
2、会议强调“要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要支持企业出口转内销”。“旧改”此前多次出现在国常会和住建部会议中，这是首次出现在政治局会议层面，意味着“旧改”提速；另外考虑到海外疫情目前还未出现明显拐点，会议新增“要支持企业出口转内销”的要求。

3、会议强调“要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展”。疫情以来召开的几次会议均未提及房地产，此次终于再次提及，延续近年说法，继续强调房住不炒。此外，本次会议还新增要“降低房屋租金”。显示出随着疫情最危险的时期逐渐过去，现阶段中央对于房地产的管控思路并没有出现方向性转变。但稳增长离不开房地产，后续各地房地产政策可能会有差异化松动。

二、上周市场回顾

上周A股市场震荡上行，上证综指周内收涨1.50%，报2838.49点；深证成指收涨2.23%，报10527.99点；创业板指收涨3.64%，报2020.77点。两市周内日均成交6129.43亿元，较上周增加666.76亿元。北向资金全周累计净流入300.22亿，创2月7日以来新高。

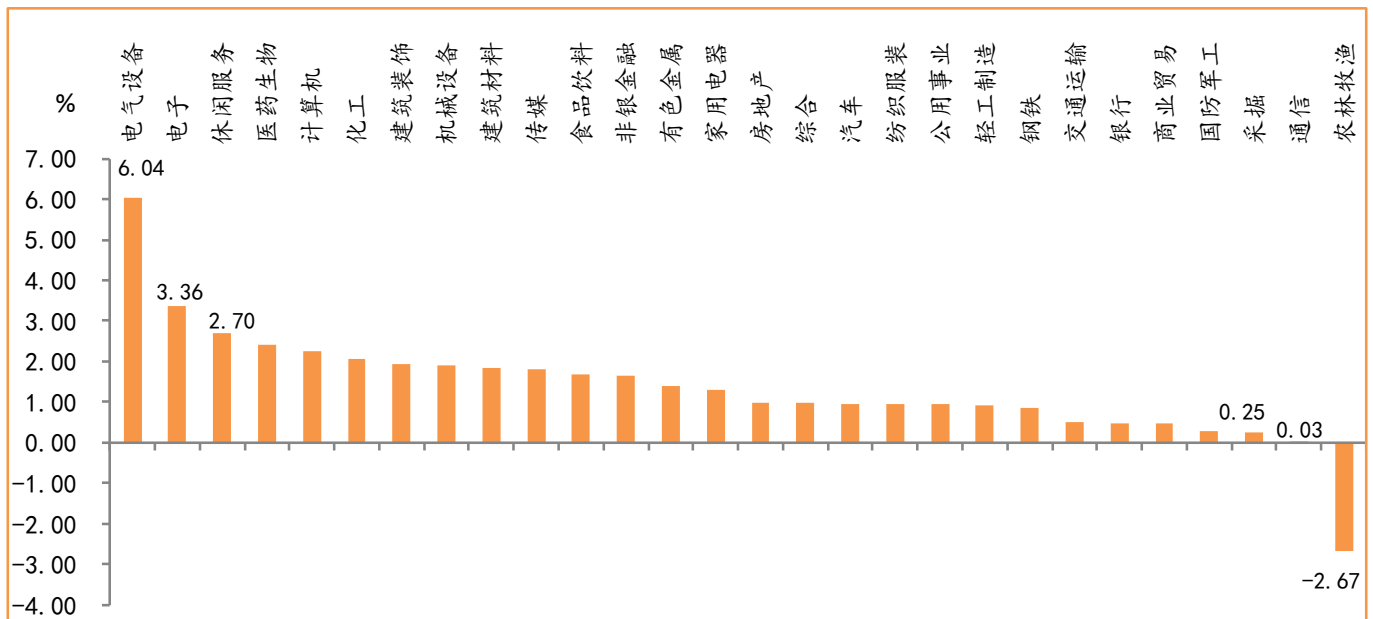
图：主要股指周涨跌幅，创业板独领风骚（单位：%）



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

行业方面, 上周多数申万一级行业上涨, 其中电气设备以全周 6.04% 的涨幅独领风骚; 农林牧渔则表现相对弱势, 周跌幅 2.67%。

图: 申万一级行业周涨跌幅, 电气设备领涨 (单位: %)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

三、本周展望

3.1. 周展望:

上周, 海外市场在复工预期下, 整体呈反弹趋势。国内披露了一季度 GDP 数据-6.8%, 整体在

此前彭博一致预期 6% 附近，其中 3 月规模企业增加值略超预期也反应出了国内生产在逐步恢复。政策上 MLF 下调了 20 个基点至 2.95%，政策发力也更加积极。市场整体我们仍维持震荡观点，国内经济逐步恢复以及高流动性支撑下对于股市不需要过分悲观，但由于二季度外需造成国内上市公司业绩下滑的压力使得整体仍是结构性机会为主。科技股而言，上周全球晶圆厂龙头台积电公布了一季度业绩并对二季度经营进行了展望，展望中对二季度营收指引为 101 亿~104 亿美金较一季度的 103 亿略微下滑，同时从中长期角度上基于 5G 相关和高性能计算机的高确定发展趋势，维持了全年 140~150 亿美金资本开支不变（2018~2019 年资本开支 105、149 亿美金）。下游需求上预计智能手机、汽车电子等领域需求仍相对疲软但高性能计算机、物联网、游戏机等需求呈增长态势。台积电在晶圆制造领域市占率近 60% 其每季度展望也是科技行业的风向标之一，智能手机作为公司重要的下游终端（占比 49%）整体疲软（一季度相关营收下滑 9%）拖累了公司的业绩。但基于公司二季度略微下滑的营收预期以及对 5G 及云计算的中长期的展望，我们认为科技板块对于部分行业如云计算以及各板块的龙头公司而言已进入布局期。

下周关注：海外疫情发展；上市公司一季报。

3.2. 行业建议

- 1、超跌科技股龙头；
- 2、内需消费；
- 3、长期配置核心资产，各行业优质龙头标的。

3.3. 风险提示

- 1、疫情控制不及预期；
- 2、宏观经济超预期下行；
- 3、上市公司业绩大幅下滑；
- 4、政策不及预期。

附：主要数据更新

1. 全球大类资产、主要指数表现

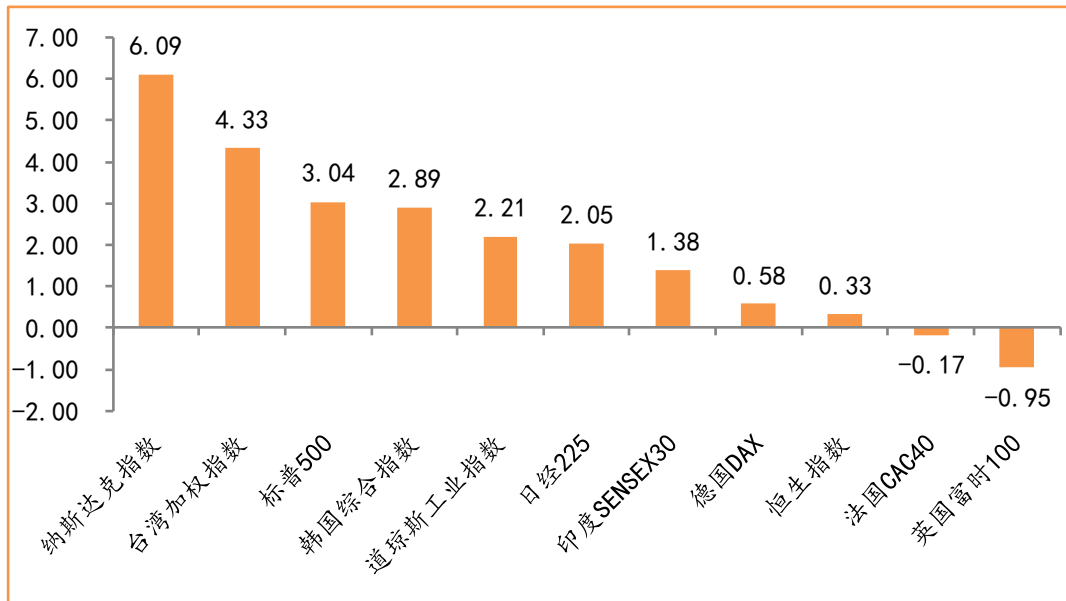
表：大类资产涨跌幅，纳指表现最佳、原油最弱（单位：%）

	周涨跌幅 (%)	今年以来涨跌幅 (%)
纳斯达克指数	6.09	-3.59
LME 铜	3.80	-15.61
道琼斯工业指数	2.21	-15.05

日经 225	2.05	-15.89
万得全 A	1.64	-2.70
恒生指数	0.33	-13.51
美元指数	0.20	3.39
中债总指数	0.17	4.70
螺纹钢指数	0.06	-5.14
LME 铝	-0.60	-43.92
英国富时 100	-0.95	-23.27
COMEX 黄金	-3.33	11.25
NYMEX 原油	-20.39	-70.32

数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

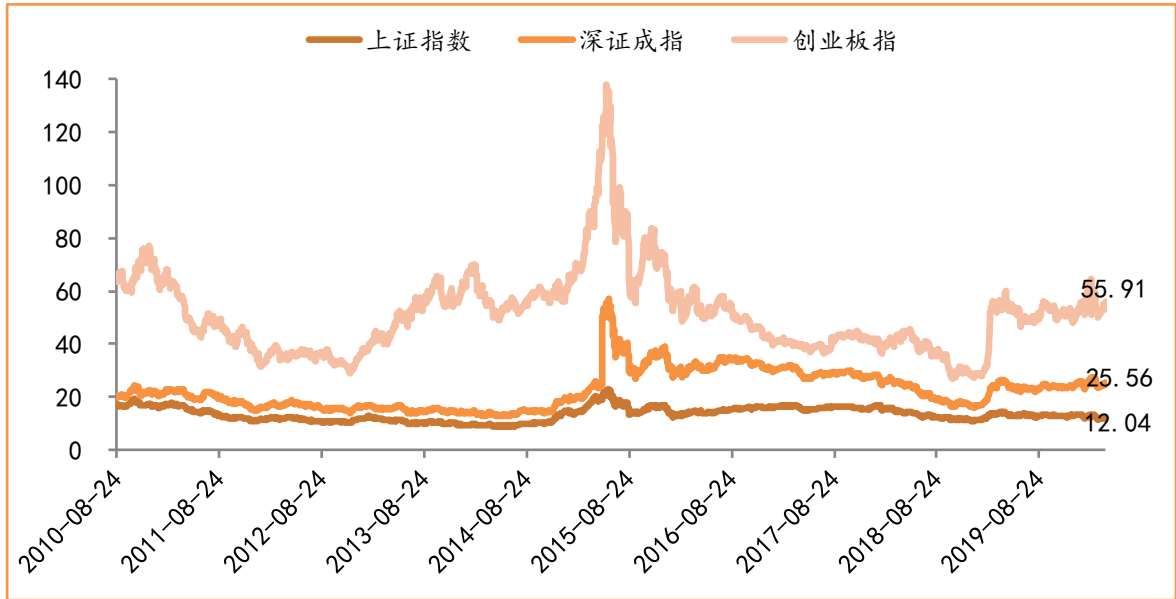
图: 全球主要指数周涨跌幅, 纳指领涨 (单位: %)



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

2. 估值指标

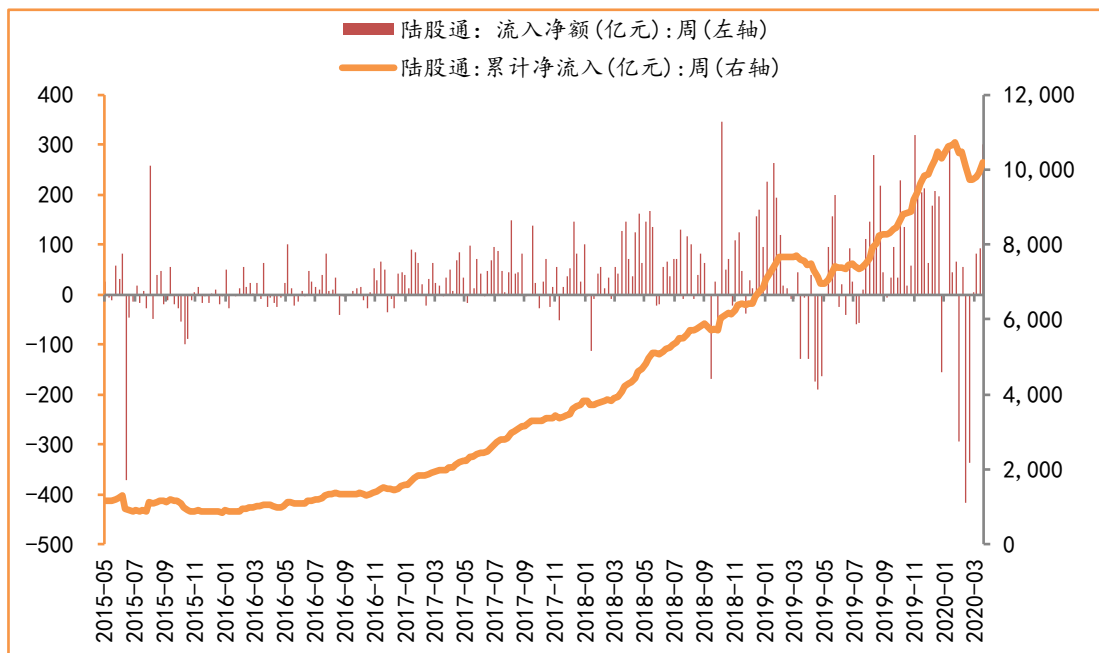
图: 主要股指市盈率 PE (TTM), 继续上行



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

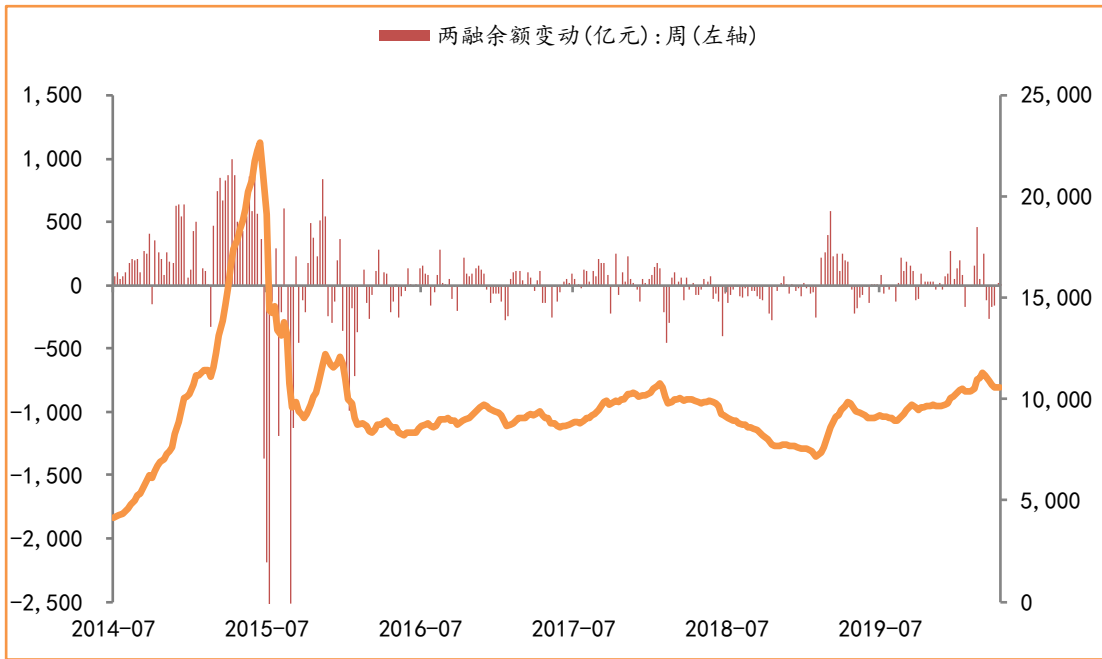
3. 资金面

图: 陆股通上周净流入 300.22 亿元



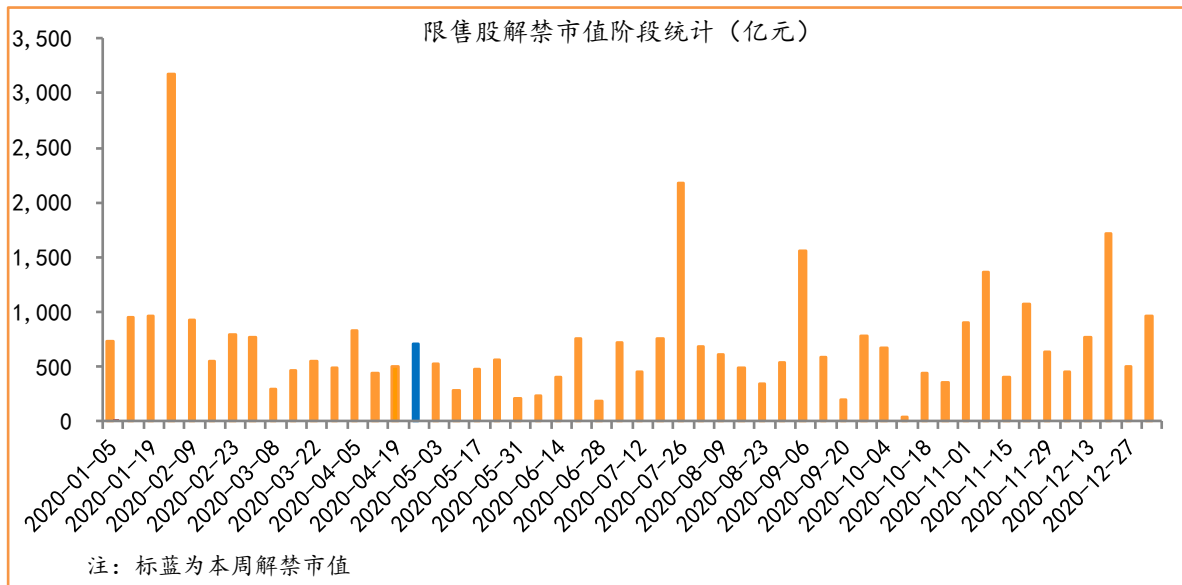
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 最新两融余额 10581.79 亿元, 继续向上



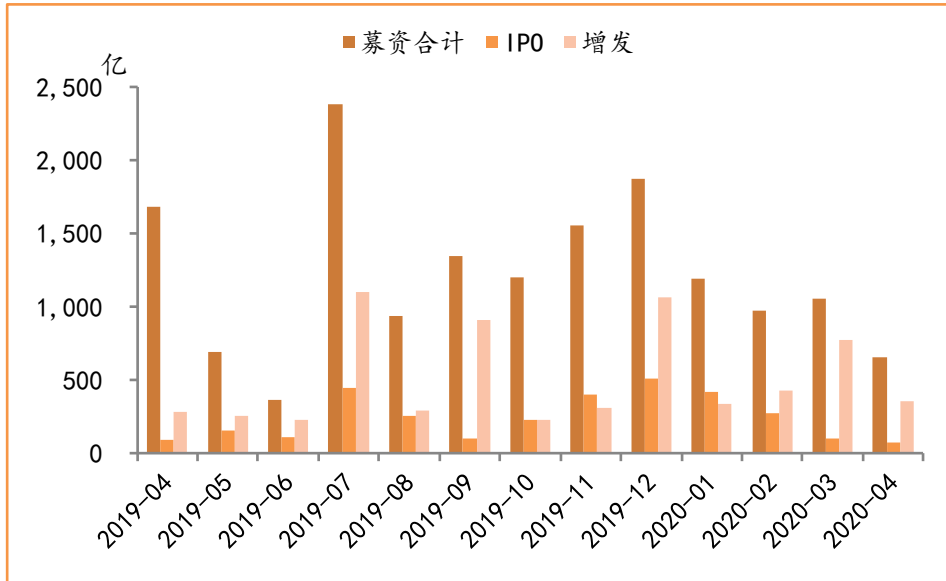
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 本周限售解禁市值 704.83 亿元



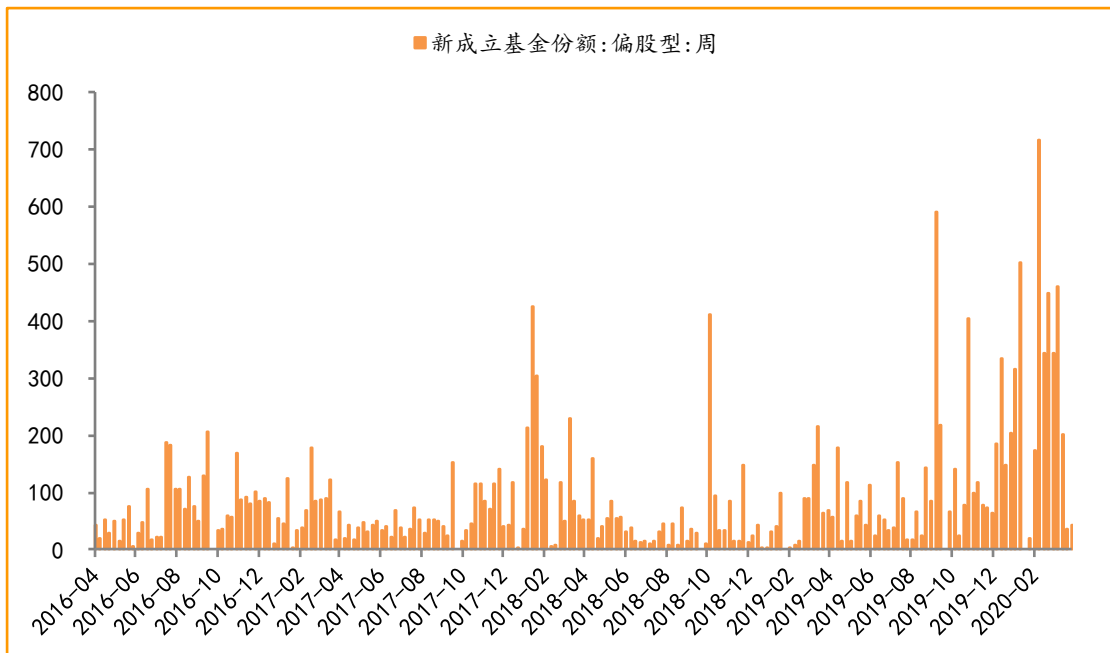
数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

图: 4月最新募资合计 657.05 亿元



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

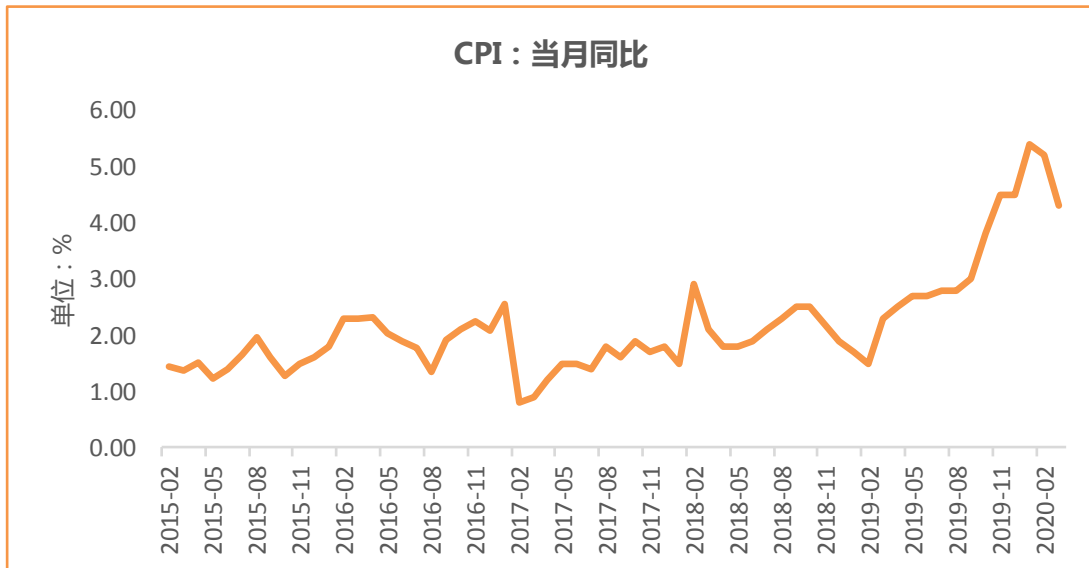
图: 04.04-04.10 新成立偏股型基金份额共计 43.65 亿份



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

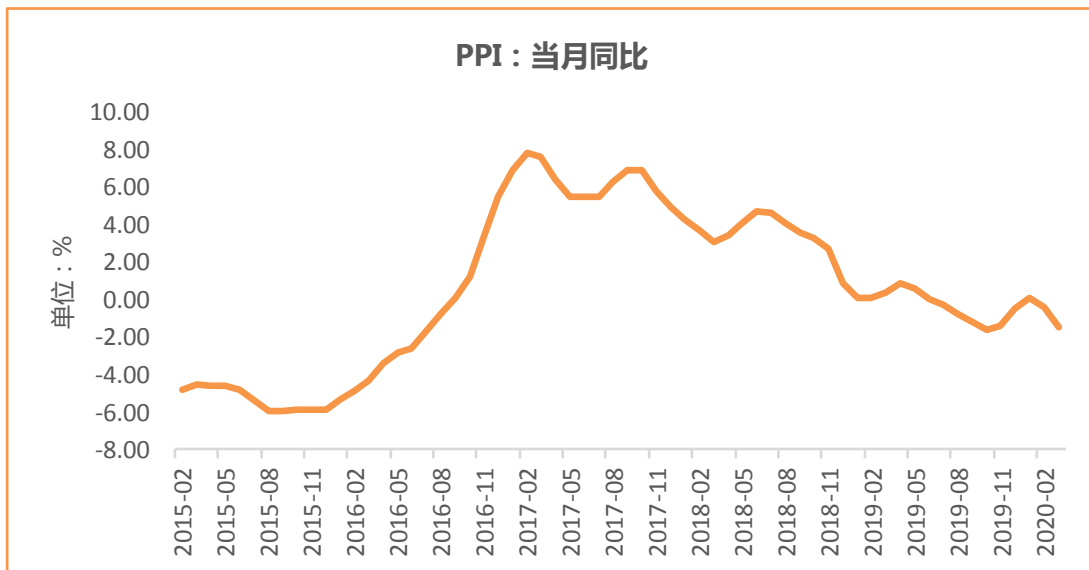
4. 基本面

图: 3月 CPI 同比增长 4.30%, 边际向下



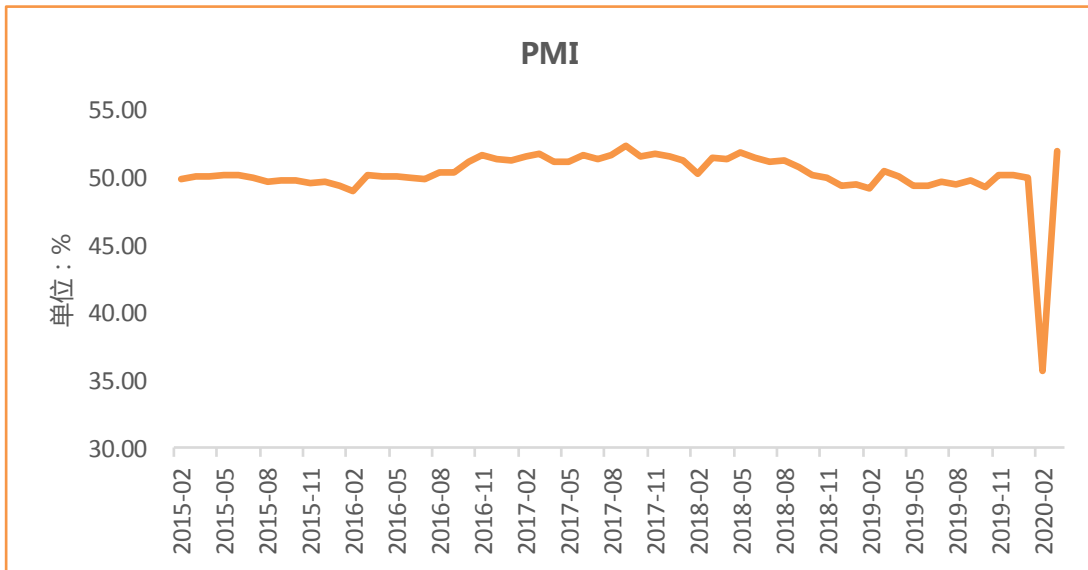
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：3月PPI同比下降1.50%，继续下行



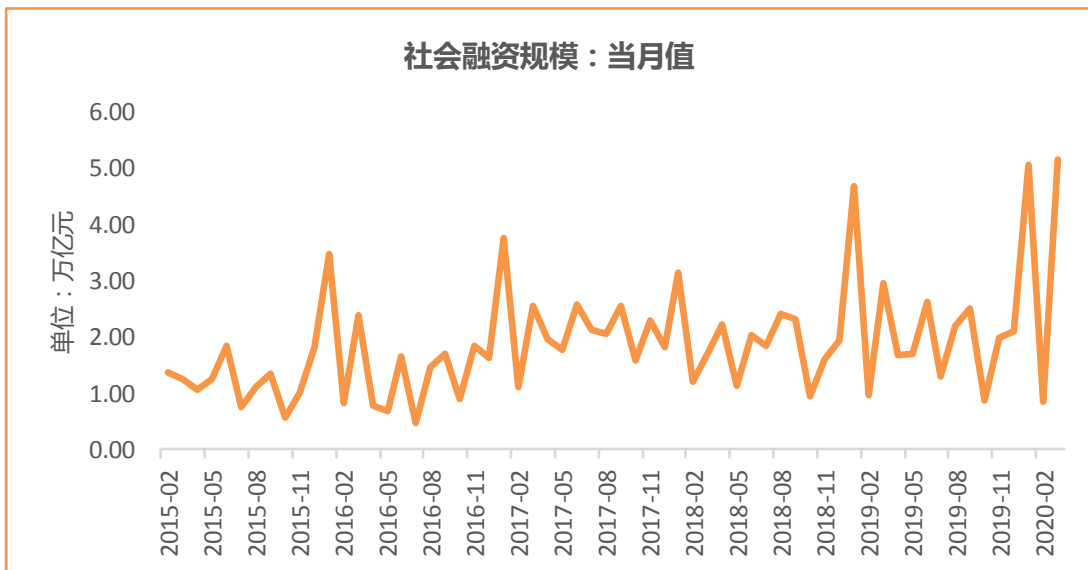
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：3月官方制造业PMI为52，重回荣枯线上方



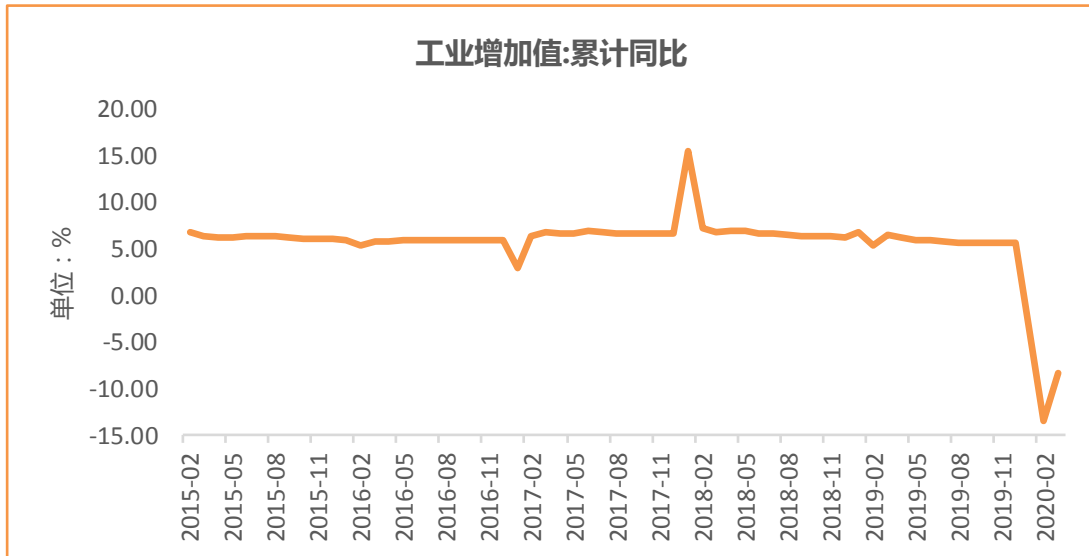
数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：3月社会融资规模 5.16 万亿，大幅增加



数据来源：wind，富荣基金管理有限公司

图：3月工业增加值累计同比下降 8.40%



数据来源: wind, 富荣基金管理有限公司

免责声明

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果, 但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更, 且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测, 可能在随后会作出调整。

本报告中的资料、观点和预测等仅作为富荣基金内部培训、向机构客户和渠道路演交流使用, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。请勿外传。