

基金业务市场资讯

摘自《中欧基金策略周报：内外部风险阶段性缓解，风险资产迎来估值修复（2019年6月23日）》

一周市场回顾

本周沪深300涨4.9%，上证综指涨4.2%，深证成指涨4.6%，创业板指涨4.8%；分行业来看，非银金融（10.2%）、计算机（7.5%）、传媒（6.4%）排名前三位，农林牧渔（-1.6%）、建筑材料（1.7%）、有色金属（1.9%）排名后三位。

本周非银金融、计算机、传媒涨幅前三，主要因为中美贸易摩擦趋于缓和，叠加外围降息预期，市场情绪明显改善，此外科创板开板，也利好非银，以及TMT行业。

本周内外部利好频出，市场风险偏好快速上升推动A股上涨。

- 外部利好：主要来自中美两国元首进行了电话交流，下周G20峰会期间会晤的概率大幅提升。此外，美联储暗示降息的可能，并有可能引发新一轮全球竞争性降息，全球短期流动性宽松刺激风险资产价格上涨。
- 内部利好：证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》公开征求意见，对上市公司外延并购的政策松绑态度明显，为优质并购行为带来估值扩张的想象空间。

短期看，风险资产的价格有望迎来修复。受风险偏好影响较为敏感的TMT和券商板块表现可能会好于消费蓝筹，黄金也可能会有较好的阶段性表现。

下一阶段，需要考虑外部利好的持续性，以及风险因素的反复。1) 特朗普释放谈判的态度，与其民调的结果不佳有关，选情稳定后可能会重新加大对华的施压力度；2) 中美在G20峰会期间可能会取得阶段性成果，但是达成全面协议的概率不大，下周的会议成果将对全球需求的预期产生重要影响；3) 美联储降息取决于中美贸易谈判的紧张和美国经济的下行压力，如果降息周期正式启动，则意味着全球经济确认衰退，这对于风险资产的价格是不利的。

1、全球市场表现

受中美贸易摩擦出现转机以及美联储暗示降息的影响，本周全球股市普涨；主要大宗商品价格普涨，其中黄金继续受益于避险情绪升温，油价受伊朗局势紧张影响；外汇市场中，美元相对人民币、日元、欧元、英镑贬值。

全球市场	重要市场指标	最新收盘	周涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
美国股市	道琼斯工业平均指数	26,719	2.41	14.54
	标准普尔500指数	2,950	2.20	17.70
	纳斯达克综合指数	8,032	3.01	21.05
欧洲股市	英国伦敦富时100指数	7,408	0.84	10.10
	法国巴黎CAC40指数	5,528	2.99	16.86
	德国法兰克福DAX指数	12,340	2.01	16.87
	瑞士SMI指数	9,923	0.76	17.72
	俄罗斯RTS指数	1,375	2.53	28.66
亚洲股市	东京日经225指数	21,259	0.67	6.21
	恒生指数	28,474	5.00	10.17
	韩国综合指数	2,126	1.44	4.14
	印度孟买Sensex30指数	39,194	(0.65)	8.67
	新加坡海峡指数	3,321	3.06	8.23
	上证综合指数	3,002	4.16	20.37
	深证成份指数	9,214	4.59	27.27
大宗商品	COMEX黄金	1,403	4.35	9.50
	ICE布油	64.58	5.85	20.04
	DCE铁矿石	820	4.13	66.50
	COMEX铜	2.70	2.76	2.70
	LME铝	1,768	0.20	(4.23)
外汇市场	美元/人民币	6.85	(0.67)	(0.23)
	欧元/人民币	7.73	(0.72)	(1.46)
	日元/人民币	6.38	0.04	3.09
	英镑/人民币	8.70	(0.70)	0.26
	美元/日元	107.32	(1.15)	(2.06)
	欧元/美元	1.14	1.43	(0.85)
	英镑/美元	1.27	1.22	(0.10)

数据来源：wind

2、国内宏观高频数据

	数据名称	频率	单位	更新日期	更新数据	环比(%)	同比(%)
房地产	30大中城市:商品房成交面积(日均)	周	万平米	2019-06-22	56	0.85%	
	30大中城市:商品房成交面积	月	万平米	2019-05-31	1544		13.59%
生产端	耗煤量:6大发电集团(日均)	周	万吨	2019-06-21	65	0.99%	
	耗煤量:6大发电集团	月	万吨	2019-05-31	1814		-18.90%
	高炉开工率:全国	周	%	2019-06-21	71.13%	0.00%	
	高炉开工率:全国	月	%	2019-05-31	70.25%		-0.01%
	开工率:焦化企业(100家)	周	%	2019-06-21	77.26%	-1.13%	
	开工率:焦化企业(100家)	月	%	2019-05-31	78.78%		0.58%
生产价格	螺纹钢期货结算价(日均, 活跃合约)	周	元/吨	2019-06-21	3762	-0.21%	
	螺纹钢期货结算价(活跃合约)	月	元/吨	2019-05-31	3786		4.22%
	水泥价格指数:全国(日均)	周	点	2019-06-21	148	-0.43%	
	水泥价格指数:全国	月	点	2019-05-31	150		5.55%
	中国出口集装箱运价指数(OCFI)	周	点	2019-06-21	819	0.91%	
	中国出口集装箱运价指数(OCFI)	月	点	2019-05-31	799		3.74%
需求端	电影票房:全国(日均)	周	亿元	2019-06-20	0.92	-38.45%	
	电影票房:全国	月	亿元	2019-05-31	37		-14.83%
	销量:乘用车	月	万辆	2019-05-31	156		-17.37%
	销量:重卡	月	万辆	2019-05-31	11		-4.68%
	销量:挖掘机:工程机械行业	月	台	2019-05-31	18897		-2.15%
食品价格	山东蔬菜批发价格指数:	周	点	2019-06-19	119	28.30%	

3、中国股市表现

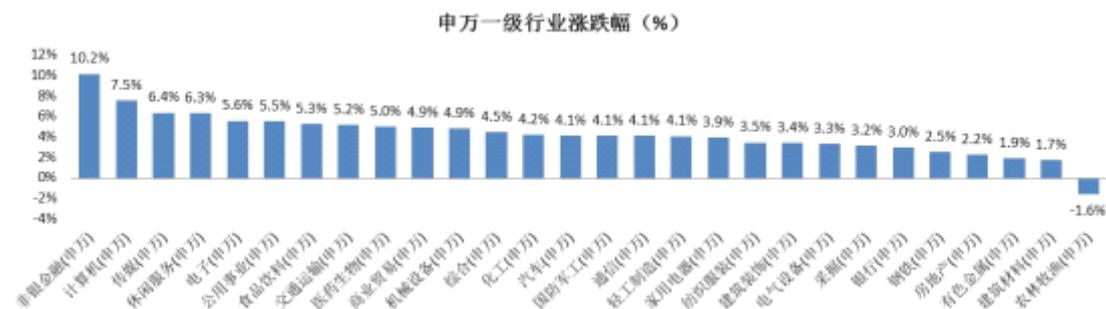
本周 A 股主要指数普涨，市场偏好大盘股，小盘指数偏弱



市场偏好集中在大盘股，中市盈率股，中市净率股，高价股，绩优股



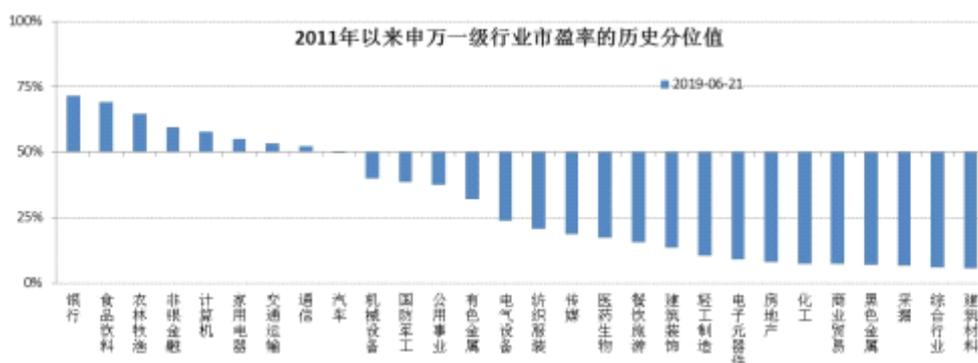
板块层面：非银金融、计算机、传媒排名靠前，农林牧渔、建筑材料、有色金属排名靠后
 本周沪深 300 涨 4.9%，上证综指涨 4.2%，深证成指涨 4.6%，创业板指涨 4.8%；分行业来看，非银金融（10.2%）、计算机（7.5%）、传媒（6.4%）排名前三位，农林牧渔（-1.6%）、建筑材料（1.7%）、有色金属（1.9%）排名后三位。



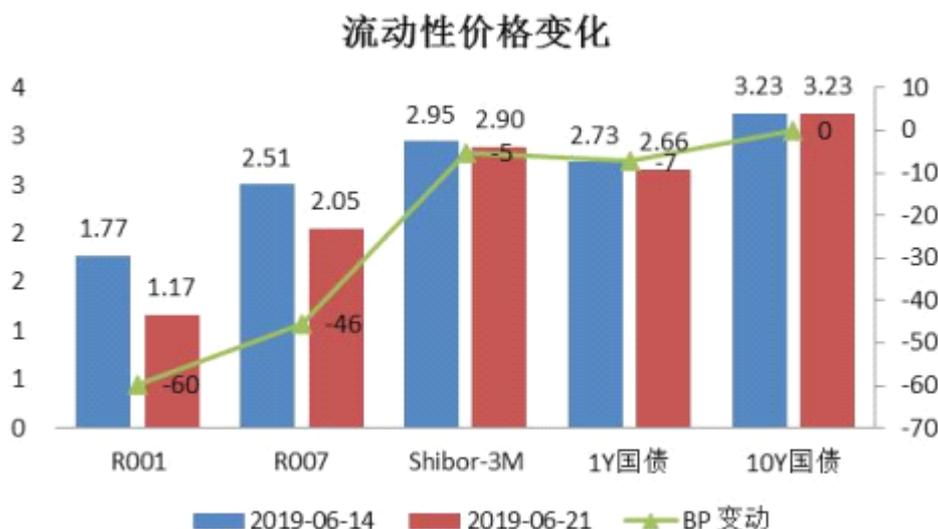
绝对估值角度，国防军工、计算机、农林牧渔行业处于高位；银行、黑色金属、房地产行业处于低位



相对估值角度（2011年以来），银行、食品饮料、农林牧渔处于高位；建筑材料、综合、采掘行业处于低位



本周短端收益率下行。本周，R001 环比变动-60 个 BP，R007 环比变动-46 个 BP，Shibor-3M 环比变动-5 个 BP，一年期国债收益率环比变动-7 个 BP，十年期国债收益率环比变动+0 个 BP。



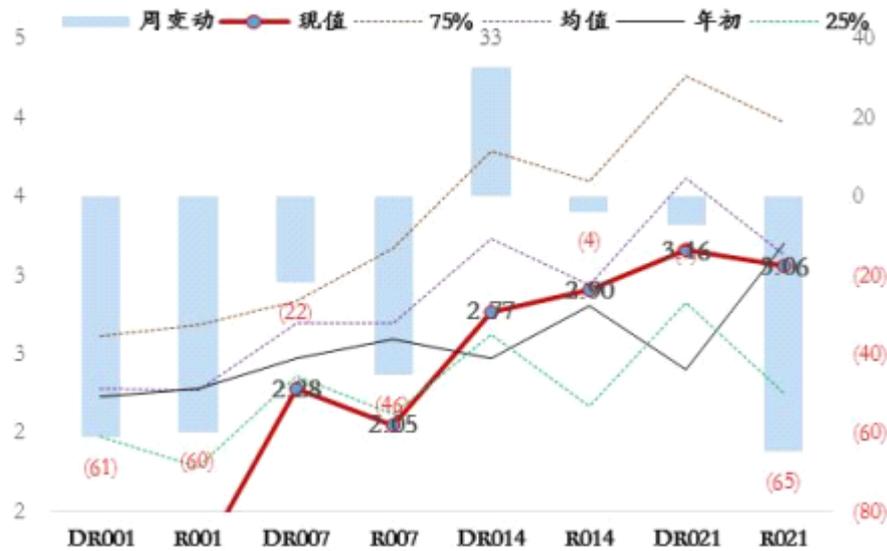
北上南下资金分析：本周北上资金继续大规模流出。本周北上资金净流入 199 亿（上周净流入 157 亿），南下资金净流入 56 亿（上周净流入 128 亿）；年初以来，北上资金累计净流入 990 亿，南下资金累计净流入 652 亿。

从前五大活跃个股维度看：本周北上资金净买入较多的是中国平安、五粮液、工商银行、贵州茅台、格力电器；净卖出较多的是美的集团、温氏股份、兴业银行、立讯精密、海通证券。本周南下资金净买入较多的是工商银行、建设银行、中国神华、腾讯控股、中国太保；净卖出较多的是吉利汽车、万洲国际、舜宇光学科技、融创中国、招商银行。

4、中国债市表现

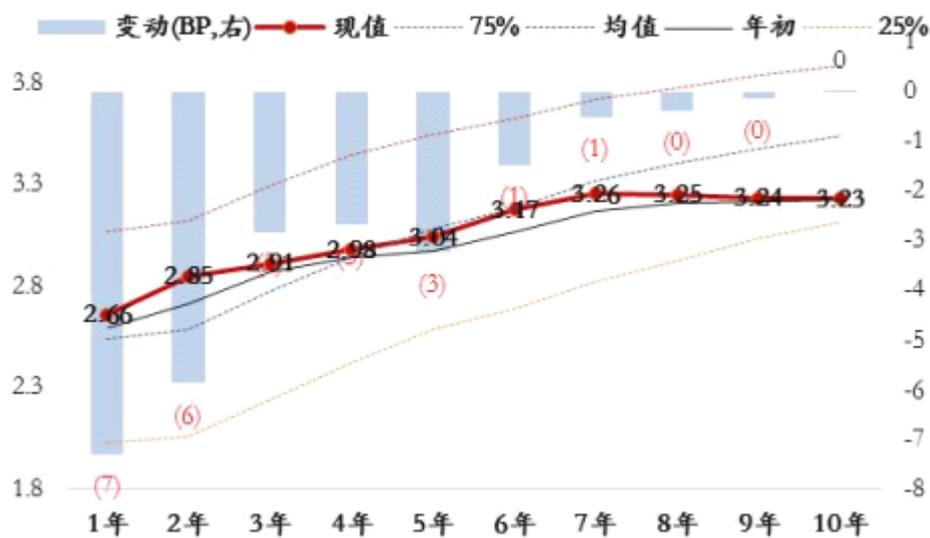
资金面

本周央行超量续作 MLF 和逆回购，通过公开市场操作净投放 2950 亿。价格方面，DR007 下行 22BP，收于 2.28%，R007 下行 7BP，收至 2.05%，R007-DR007 下行 37BP，处于历史极低水平。



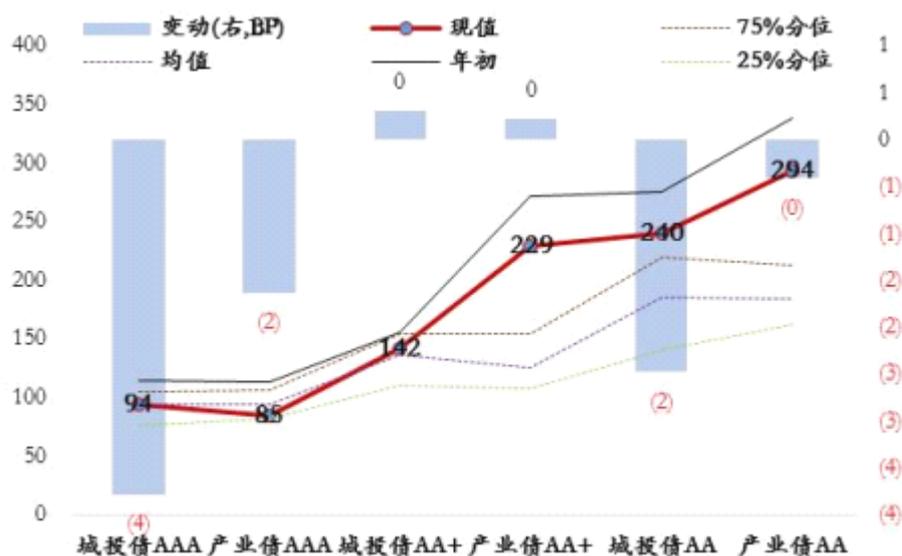
利率债

本周利率曲线陡峭，10 年国债利率收于 3.23%，10 年国开收于 3.62%，较上周基本持平。1 年国债与国开较上周变动 7.3BP。10Y-1Y 期限利差处于 43%分位数，对长端保护性弱。曲线基本回到年初水平，中段较陡峭。



信用债

本周各等级信用债收益率涨跌互现，高等级信用债下行快于无风险利率，中低等级信用利差仍处于历史高位，高等级信用利差基本处于历史中枢位置。本周出现信用违约事件 4 起，较上周增加 3 起。



前瞻

本周央行继续呵护流动性，同业市场略有修复。模型显示，三季度 CPI 同比增速上行压力较小，经济下行压力加大，总体有利于无风险利率下行。信用方面，同业市场信用派生受限，将限制机构风险偏好，中低等级信用债恐需求不足，引发低资质主体信用资质继续恶化，以及信用利差扩大，呈现基本面与估值的双杀。操作上，建议考虑减轻杠杆，规避低资质个券，同时关注证金债及高等级信用债。

宏观经济回顾

【宏观总体观点】

长期看，如果美联储开启全球宽松，应该投资哪里？谁的财政空间更大，就应该投资谁。美国：财政悬崖；日本：财政紧缩；欧洲：政治财政困局。

新兴市场：**中国的财政空间相对更大，经历了去杠杆、债务置换、债券市场仍不开放，核心仍然是争夺储蓄（经常账户逆差的出现），贸易战——科技战——金融战都是联系在一起，不可分割。中国具有吸引全球储蓄的能力。**

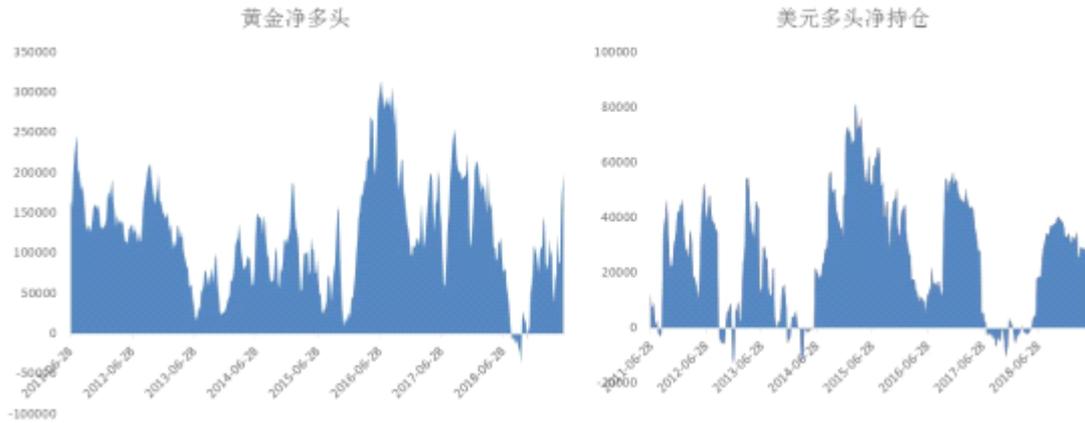
基本面跟踪

- 海外风险始终是最大的风险，全球需求下行将通过油价波动、汇率波动向 A 股风险传递



- 美联储议息会议

点评：美联储降息已成为较大概率，海外需求下行的风险依然是最大的风险，澳元/日元处在历史区间下沿表明当前阶段整体是充满风险的，接下去的走势将会是沿着：美元净多头上升-->黄金净多头上升-->美元净空头-->黄金净空头-->大萧条或衰退，目前还只是在黄金净多头上升的阶段，风险会反复发酵。当前对冲的策略是持有风险资产+黄金。



行业基本面跟踪

银行：

投资建议：看一年行业处于基本面下行周期，利差和资产质量均承压，短期防风险抗跌。包商银行被接管事件有特殊因素，和明天系资产清理有关，但另外一方面也确实反映部分前期业务激进的银行资产质量问题突出，对行业情绪有一定冲击，但对大部分上市行而言经营基本稳健，实际业务影响可能不大。

非银金融：

投资建议：

- 保险 整体来看影响股价的因素投资端权益收益率虽然短期受市场冲击有所下行，但更大权重的债券利率目前高位震荡，10年期国债收益率大幅下行空间有限；负债端各家公司保费增速Q2后虽然面临高基数的不利影响，但保障型保险新单增速维持平稳。近期政策鼓励放松险资权益投资比例上限，我们认为这一政策实际影响有限，主要因为目前国内主流寿险权益比例在15%以内，远远没到30%的上限，所以预计政策主要对市场情绪有影响。另外近期关于银保监会对于保险公司手续费和佣金费用支出抵税比例作出调整，进一步利好保险公司，尤其是财险。
- 券商和多元金融 上周大幅上涨主要受中美贸易战趋缓，外围降息降准预期，政策对非银机构融资支持，科创板开板等多重因素上涨。

房地产：

投资建议：核心逻辑是目前估值基本回到去年低点水平，但无论是公司还是行业基本面都比去年更好一些。近期下跌除了反映市场大盘因素以外，行业自身调控升级是主要杀估值因素。我们认为未来行业基本面会以稳为主，销售、投资、房价都会在因城施策基础上维持稳定。个股层面行业集中度提升的逻辑对部分成长型公司不变，那么未来业绩和ROE还会处在改善通道。此外5月统计局数据跟我们之前预测的基本一致，销售金额、面积、投资、新开工均开始下行，这对政策也形成一定利好，后续预计整体将偏平稳温和。

有色金属：

行业基本面变化：美联储降息概率升高

点评：FED基本确定年内存在一次降息，市场预期2-3次，7月就将第一次降息。美国10y国债利率跌破2%，再创新低，从目前来看，黄金价格已经突破6年高点，或将会伴随着降息周期的开启从而走出一波类似于2016年的行情。

投资建议：紧抓基本金属的主线：铜铝、黄金。美联储开启全球宽松，利率下行成为趋势，支撑基本金属。

煤炭：

行业基本面变化

➤ 动力煤价

秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价 590.0 元/吨，较上周下跌 1.0 元/吨

我们预计伴随旺季的到来，需求逐步好转，中下游库存逐步消化，港口动力煤市场有望走势趋强

➤ 六大电情况

本周沿海六大电日耗均值为 64.8 万吨，较上周的 65.4 万吨下降 0.6 万吨，降幅 1.0%，较 18 年同期的 68.8 万吨下降 4.0 万吨，降幅 5.9

伴随华东及华南地区降水过多，水电站泄洪影响水电出力，火电调峰增加，6 月中上旬开始，六大电耗煤稳步增加并稳定在 60 万吨以上水平，需求的逐步好转在一定程度上支撑煤价弱势企稳运行

➤ 焦炭价格

伴随焦炭价格完成第三轮下调，全国焦炭市场暂时维稳运行

多数焦企基本保持盈亏平衡，受国家环保督查要求整改影响，目前山西区域焦企仍多维持前期 5-7 成的开工负荷，基于产量较低，多数焦化厂可维持低位库存或者零库存状态，但随着市场走弱同时贸易商离市，焦企订单量较前期均出现下降，整体来看，焦炭市场偏弱运行

➤ 焦煤价格

下调精煤价格(S2.0G90)至承兑含税 1200 元/吨，下调幅度为 50 元/吨

精煤价格下调后下游需求并未出现好转，仍多是小单或者停采状态，整体来看，焦煤价格短期承压运行

投资建议：短期内中下游高库存带来的供给高弹性成为制约煤价上涨的直接因素，但考虑到下游需求逐步提升，且板块估值较低，下行空间十分有限，伴随逆周期调节下宏观经济和流动性的边际好转，板块存在一定的防御配置价值。

钢铁：

行业基本面变化：

➤ 国内钢价

上海地区 3mm 热轧卷板周平均价格 3834 元/吨，环比下降 66 元/吨；20mm 螺纹钢周平均价格 3866 元/吨，环比下降 68 元/吨；1mm 冷轧卷板周平均价格 4112 元/吨，环比下降 54 元/吨；20mm 中厚板周平均价格 3922 元/吨，较上周下降 26 元/吨

周初市场延续弱势，随着下半周中美谈判改善预期增强，铁矿石期货领先拉涨，螺纹钢期现价紧随其后，成交量则表现相对平稳，符合淡季特征

➤ 库存情况

本周上海市场螺纹钢库存 28.42 万吨，较上周增加 0.53 万吨，热轧库存 24.58 万吨，周环比增加 0.48 万吨。从全国范围看，Mysteel 统计社会库存总量 1133.52 万吨，周环比上升 13.13 万吨

淡季之下钢贸商对后市供给端态度谨慎，操作多以快进快出为主，即使下半周钢价止跌回升后，成交量也并未明显好转，预计后期库存抬升仍以被动累积为主

➤ 原材料价格

本周矿价上涨。河北地区 66%铁精粉现货价格 860 元/吨，周环比上升 25 元/吨。日照港 63.5%品位印度铁矿石价格 811 元/吨，较上周上升 24 元/吨。普氏指数（62%）116.40 美元/吨，环比上周上升 7 美元/吨

本周盘面及普氏指数均创近五年新高，主要源于存在确定的供需缺口，周内力拓再次宣布下调 2019 年出货量，且最新四大矿山发运量再次回落，供给端持续低迷，而需求端短期尚未看到明显下滑迹象，供需偏紧之下，预计铁矿石价格有望维持高位震荡

投资建议：在经历铁矿石与钢材价格的持续背离之后，近期钢价止跌回升，上期所螺纹钢与热卷 1910 合约表现更为迅猛，价格一度涨至趋于平水状态。期货价格的大幅拉升或与环保限产预期再度收紧有关，但从另一方面而言，作为成本加成型中游加工业由于原料价格的接连上涨导致钢铁成本底部显著抬升，对钢价本身起到一定的托底作用。

农业：

行业基本面变化：

➤ 生猪价格

本周全国生猪均价 16.37 元/kg，环比上涨 3.75%，同比上涨 40.99%

东北猪价掀起全国涨价潮，在生猪产能大幅下降、可调入猪源较少，养殖端高预期压栏情绪影响下猪价超预期大幅上涨。本周北方多地猪价日涨幅达 1 元/kg，北方猪价全面破 8 元/斤

➤ 仔猪/母猪价格

仔猪均价 39.39 元/kg，环比上涨 1.41%，同比上涨 63.99%，二元母猪价格 38.32 元/kg，环比上涨 0.58%，同比上涨 29.5%。

养殖端补栏积极性大大提升，仔猪价格涨幅亦加大，20kg 仔猪价格每头超千元地区增多，未断奶仔猪价格 650-700 元/头，三元杂留种现象亦有增多

➤ 鸡苗/毛鸡价格

本周主产区毛鸡均价 8.45 元/公斤，较上周下跌 5.27%；鸡苗均价 2.85 元/羽，较上周下降 31.33%。

本周市场毛鸡出栏量仍有回升，而屠宰场库存压力加大，继续下压市场毛鸡收购价格。随鸡价下滑，苗价惯性下跌、且逼迫低性能种鸡淘汰，品牌鸡苗低点报价落至 3.0 元/羽，中小厂低点价格跌破 2 元/羽

➤ 鸡肉产品价格

本周鸡肉产品综合售价 11.32 元/公斤，较上周下跌 3.90%

近期终端市场持续反馈鸡肉需求仍较弱，批发市场销售速度不及市场预期，屠宰场库存压力继续增加，鸡价下跌，经销商观望，买货力度不足

本周回顾：本周伴随猪价上涨，养殖股出现了不涨反跌的态势，部分获利盘冲着猪价利好兑现而获利了结，部分资金由于担心后期上市公司量而选择撤离，整体对板块的情绪比较悲观。

投资建议：我们认为现在已经逐步进入了养殖周期的第三阶段，即开始关注上市公司出栏量和业绩兑现的阶段，我们建议关注业绩兑现度高的龙头。

化工：

行业基本面变化：整体价格企稳回升，聚合 MDI 价格见底回升，PTA-长丝的价格价差大幅回升。

1) 整体价格企稳略涨，CCPI 指数环比上涨 0.9%，其中 PTA 和涤纶长丝价格有明显上涨+6%，醋酸（-9%）、草铵膦（-8%）的跌幅靠前。油价短期大幅拉升，主要原因还是地缘政治的紧张，虽然目前看特朗普有意缓和，但是局势还是紧张，但是因为下半年美国页岩油供给明显

释放，油价很难大涨，但是短期因为地缘政治，油价仍然偏乐观，后续主要看 7 月 OPEC 会议和地缘政治的演化。

2) 聚氨酯板块：纯 MDI 继续小幅小跌，聚合 MDI 触底反弹，因为万华装置检修，叠加巴斯夫供给短缺，聚合 MDI 短期基本已经见底回升。

3) 本周 PX-PTA-长丝板块：价格价差明显修复，受益于贸易战的预期修复，订单开始恢复，长丝产销量大幅提升到 150%，其中 PTA 和长丝价格环比上涨 6.1%和 5.6%，价差环比上涨 34%和 7.6%，PTA 的恢复速度强于长丝，跟 PTA 目前格局偏紧有明显关系。库存方面：PTA 库存下降到 100 万吨，长丝库存大幅下降到 10 天以下。

4) 农药板块：主要产品价格企稳，吡虫啉和草铵膦的价格持续回落，主要原因还是供需双弱。

本周回顾：本周化工整体涨幅偏中，其中龙头白马的表现明显比较强，主要跟市场预期有关，贸易战缓和预期，以及地缘政治短期推高油价。整体基本面基本都在见底，但是短期没有看到非常明显的上行趋势。

投资建议：1) 基本面见底的白马公司目前位置或具有很强的配置价值，叠加山东省马上进行的园区环保监察，优秀园区的超跌白马股中短期可能都有机会，但是这些公司的基本面短期没有特别明显的上行趋势，短期主要看估值修复，中期看资本开支投入回报和下一轮周期上行。2) 本周 PTA-长丝价格价差明显修复，库存和产销都明显改善，受到贸易战预期的改善和旺季来临，长丝和 PTA 的盈利改善具有一定持续性，叠加目前地缘政治短期推高油价，相关标的短期具有一定的进攻弹性，长期看产业链一体化、长丝集中度提升。

机械设备：

行业基本面变化：预计 6 月份挖机销售同比数据会微微持平。

点评：并不能说明行业复苏，专项债对基建的影响还没有传导过来，继续观察。

行业思考：国内宏观经济的悲观情绪或基本已经达到极限。回顾每一次的经济危机，往往都是出清行业低端产能的时候，如果现在龙头敢加杠杆，一旦经济复苏，加杠杆的龙头一定会获得超额收益。我认为现在或是布局成长性行业的好时间点，因为只有成长性的版块现在才敢扩产能。

投资建议：机械行业版块本周随大盘反弹，核心资产个股表现并不出众，成长股表现更好。所谓的核心资产大部分是传统行业，经济的中长期增长不会依靠传统行业，转型是必然的趋势。

电气设备：

行业基本面变化：

➤ 财政部拨付可再生能源补助资金

“国家可再生能源信息管理中心发布”的官方微信消息，据财政部网站消息，2019 年可再生能源电价附加补助资金拨付程序已启动。据了解，2019 年国家可再生能源电价补贴资金预算总额约 866 亿元（光伏 405 亿）。其中，划拨给国家电网的预算补贴资金约 724 亿元，包括风电约 329 亿元、光伏发电约 357 亿元、生物质发电约 38 亿元；划拨给南方电网的预算补贴资金约 58 亿元，包括风电约 40 亿元、光伏发电约 15 亿元、生物质发电约 3 亿元；划拨给国网、南网以外的地方电网企业补贴资金约 83 亿元，包括风电约 42 亿元、光伏发电约 33 亿元、生物质发电约 1 亿元、公共独立系统约 7 亿元，涉及的地方包括内蒙古、吉林、浙江、广西、四川、重庆、云南、陕西、甘肃、新疆、青海、新疆生产建设兵团等。

点评：符合预期，利好新能源版块。

➤ 单晶电池价格微跌

随着今年逐月的产能爬升，单晶 PERC 电池片供应在近期逐渐充足，七月看来单晶 PERC 电池片的供给会略大于需求，也使得七月的价格提前开始洽谈，本周成交价普遍出现小跌 0.02 元人民币的情况，大多落在每瓦 1.17-1.19 元人民币，海外价格也相应下跌到每瓦 0.155-0.157 元美金左右。

然而，此报价水平对于价格难以上涨的 PERC 组件来说仍然较高，因此组件大厂仍持续对电池片施加压力，在买卖双方拉锯下，本周实际成交量不大，下周才会步入成交高峰。而下周价格是否将再有变动，视七月终端市场的需求而定。

多晶电池片部分，由于供应较少，供需状况仍然稳定，本周常规多晶维稳在每瓦 0.89-0.9 元人民币。

投资建议：

- 光伏板块的预期已经比较充分，市场在等待着兑现，但是 6-7 月份因为国内需求还没有启动，单晶 perc 电池的价格有所松动，因此市场开始对光伏需求有所担心，但是假设今年光伏需求不行，说明大部分装机都要转移到明年，明年可能会有超预期的装机量，因而光伏板块可能会有相对收益。
- 电动车板块今年需求弱低于之前的预期，重要的是国五切国六暴露了风险，但电动车中长期逻辑并没有破坏，只是布局在了太左侧。

通信：

行业思考：三大运营商公布五月经营数据

点评： 1、移动端进入高价值用户保卫战：月度新增用户中枢降至 1200 万户/月，新增占比以电信联通为主；但由于三大运营商 4G 累计用户数较高（12.3 亿），移动/电信/联通用户数比例稳定在 3：1：1。各家运营商积极备战携号转网，推出高性价比的一年期升级套餐，提前圈定高价值量用户。 2、固网端进入客户价值挖掘阶段：月度新增用户中枢降至 400 万户/月，新增占比以移动为主；移动耗时四年大规模建设有线网络目前用户数居行业第一，移动/电信/联通用户数比例为：2：2：1。未来固网运营要关注客户价值挖掘，通过 IPTV 等增值服务来深挖家庭入口的价值。

投资建议： 本周受中美贸易战趋缓影响，抬升板块情绪。基本面看，全球 5G 建设正加速推进：韩国，欧洲，美国等多国运营商宣布 5G 商用，国内通过发放牌照，运营商规模集采，共建共享加速建网，推动产业应用落地。市场担心共建共享影响 5G 总投资，但忽略了需求对于建设的拉动作用。所以建议关注确定性高的 5G 硬件设备产业和长周期成长方向的 5G 应用标的。

计算机：

行业基本面变化：证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》公开征求意见

点评：

- 1、征求意见高，政策上对外延放开，有利于估值扩张。主要内容：剔除“净利润”指标；间隔期缩短为 36 个月；创业板借壳放开；恢复重组上市配套融资。
- 2、计算机板块，估值处于 13 年下半年水平，较低为主；基本上金融 IT 和 AK 预期偏高，其他基本符合预期。

本周回顾： 本周因为贸易战缓和和上市公司重大资产重组管理办法征求意见稿，市场风险偏好提升，计算机基本面尚可，所以本周计算机反弹，涨幅超过沪深 300。

投资建议： 本周对于风险偏好影响事件较多，包括（1）央行与证监会鼓励大行扩大向大型券商融资；（2）中美领导人通话；（3）证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》公

开征求意见。中美贸易是压制风险偏好和短期的最主要因素，可控性最差。周末美国又把多家中国企业加入贸易管制名单，对于相关标的的影响非常大。就央行和证监会政策，对二级市场影响是正面，尤其是风险偏好的影响。创业板重组征求意见稿，可以重视的两个点，一个点是参照 14-16 年的并购扩张，力度可能不会那么大，但对于优质并购扩张还是会带来估值扩张；另一个点是此前创业板 VS 科创板，担忧资金分流的问题，此次的征求意见稿或许是对创业板支持的体现。

电子：

行业基本面变化：华为被禁有所缓和

由于美国公司以及中国的不断抗议，华为目前的供货禁止有所放宽。目前主要是放宽了原有的业务，5G 相关还是比较敏感，对于产业链来说，修复了电子行业和华为产业链的悲观情绪。

投资建议：从现在苹果明年的机型判断来看，玻璃创新的可能性很小，摄像头、边框和部份零部件有创新的机会。

休闲服务：

投资建议：上周社服板块涨幅靠前，主要是在 5 月运营数据环比好转的提振下，前期下跌较多的酒店板块有所上涨。我们前期判断酒店板块在去年基数的基础上，全年总体前低后高，建议回调中关注。

医药生物：

行业基本面变化：

政策信息：卫健委发布《关于印发医疗机构医用耗材管理办法（试行）的通知》

点评：

- 1.卫健委发布了《医疗机构医用耗材管理办法（试行）的通知》，在一定程度上规范了医疗机构的耗材使用情况
- 2.未来医疗耗材有可能会向药品的省级招标平台转变，包括对于供应商数量的限制可能会类似于一品双规，鼓励医联体集中采购可能会转向带量采购

3.总体目前对于耗材的政策压力较大，总体建议规避相关品种

投资建议：目前政策面总体而言较为平稳，但随着进入三季度，预计药品和高值耗材的带量采购都将进入到政策预期的阶段，建议规避纯仿制药及高值耗材公司。创新药产业链短期基本面仍较好，药审速度有所放缓的趋势还有待跟踪，短期科创板上市在即，对于相关板块还是有支撑的作用。其他设备类仍保持较高景气度，预计基层采购等需求仍较高。

汽车：

行业基本面变化：乘联会周度销量，6.1-6.16 日均的零售量 3.6 万台，同比持平，同期的日均批发量 2.99 万台，同比下滑 33%。

点评：销售符合预期，国五去库存的最后一个月，6 月份的零售应该会比较理想，批发预计还是疲弱。

投资建议：6 月份零售好而批发弱基本已成为共识，市场关注的焦点在 7 月份以后的基本面，目前普遍预期不高，担心 6 月份去库存透支后续需求；但 7 月份以后因为国五不愿意购买而观望的需求也会逐渐入市，有存在预期差的可能性，板块有波段性的机会。8 月份中报季期间需要考虑当时的估值情况看是否需要规避。

食品饮料:

行业基本面变化:

➤ 原奶价格

6月12日,国内主产区生鲜乳均价3.55元/公斤,环比0.30%,同比+4.70%

6月12日,国内主产区生鲜乳均价3.55元/公斤,环比0.30%,同比+4.70%,保持上涨趋势。供给方面,目前国内奶牛存栏处于低位且持续下滑,根据农业部数据,18年720万头,同减5.3%,19年预计690万头,同减4.2%。因此即使奶牛单产在提高,但国内原奶产量一直保持低个位数增长。根据农业部数据,19年1-2月国内原奶产量累计同增仅4.4%。因此,预计19年国内原奶价格仍将维持温和上涨趋势。

➤ 大宗原材料价格

6月21日,豆粕期货结算价(活跃合约)2896元/吨,环比0.66%,同比-4.33%;

6月21日,白砂糖期货结算价(活跃合约)5081元/吨,环比-0.55%,同比-0.90%。

6月21日,豆粕期货结算价(活跃合约)2896元/吨,环比0.66%,同比-4.33%,在全球供给过剩背景下预计将维持同比下降趋势;

6月21日,白砂糖期货结算价(活跃合约)5081元/吨,环比-0.55%,同比-0.90%,在全球供给过剩的大背景下预计将维持同比下降趋势。

➤ 包材价格

6月21日,玻璃期货结算价(活跃合约)1486元/吨,环比0.13%,同比1.36%;

6月21日,中国塑料价格指数为914.84,环比0.11%,同比-10.83%。

预计玻璃价格逐渐呈同比上升趋势,塑料价格继续维持同比下降趋势