

2020年10月31日 股指周报

## 混沌天成研究院

## 宏观组

联系人：于洁

☎：13072107091

✉：yujie@chaosqh.com

从业资格号：F3046129

## 海外疫情恶化，A股难以独善其身

## 观点概述：

本周板块出现分化，制造、消费板块逆势上涨，投资和服务、金融板块拖累指数。券商本周领跌，部分中资券商被要求放缓创业板新股申请速度。知情人士透露，深交所目前已经超负荷工作，监管希望企业在2020年年报材料准备完整后再一并递交申请。美、欧洲股指本周交易疫情带来的影响，亚太股指也没能幸免。

欧洲疫情恶化，死亡人数激增，阳性率抬升，封禁措施边际走强。法国将实施新的全国性封锁，将持续至12月1日。酒吧和餐厅将停止营业，关闭边境。学校将继续开放。德国同样正在考虑采取新的封锁措施。在周二死亡人数跃升至创纪录新高之后，英国政府也面临越来越大的压力会重新实行全国性封锁。从研发进度上看12月大概率正式推出疫苗，2020年1月份多只年产10亿量级疫苗上市。欧美的疫苗进展明显慢于中国，中国疫苗注射超6万人，俄罗斯超1.6万人注射。美国国传染病研究所所长福奇称美国大规模接种疫苗要到明年二季度。

海外疫情的再次恶化使得受益于疫情的医药、防疫概念股再次走强，周期股修复的路径受阻。国内经济消费好难以抵消投资弱，且流动性最好的时候已经过去。估值没有推动，靠盈利端改善对股价推动有限，并且海外疫情爆发，对本就修复放缓的企业盈利不利。海外疫情爆发和美国总统选举压制风险偏好，流动性、企业盈利、风偏对指数都是偏利空，预计指数偏弱运行。

## 策略建议：

震荡偏空

## 风险提示：

国内政策支持力度不及预期，海外疫情扩散超预期；中美摩擦升级

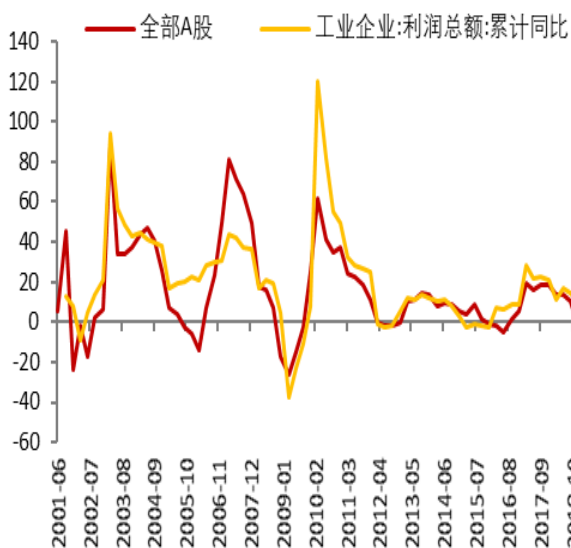


混沌天成研究院

## 一、企业盈利明显改善

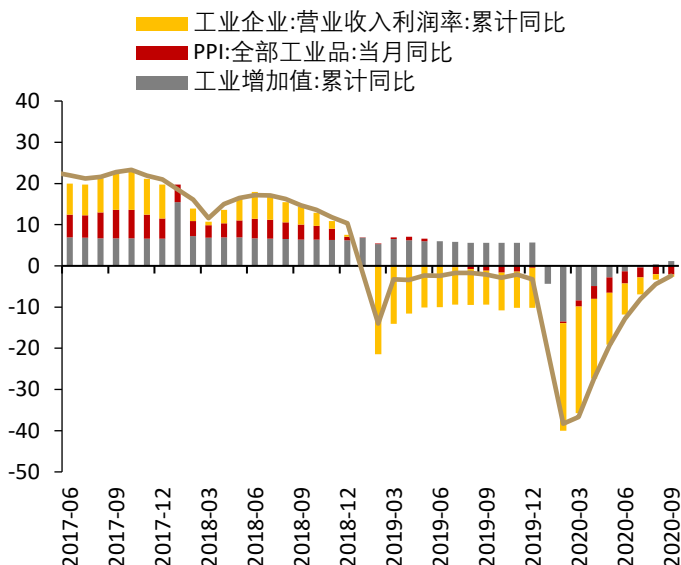
1-9 月份规模以上工业企业利润总额同比降幅继续收窄至-2.4%，其中 9 月份利润总额当月同比增速回落至 10.1%。减税降费降成本政策，让工业企业的利润率修复的很快，接近去年水平。利润率修复基本见顶了，后面要靠量价起来，工业增加值和 PPI 接棒，不然企业盈利的修复要走缓了

图表 1：工业企业利润和 A 股净利润增速



数据来源：wind，混沌天成研究院

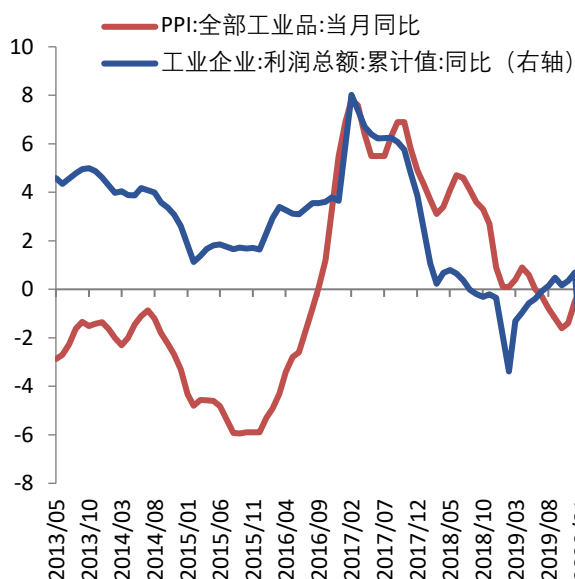
图表 2：工业企业利润分项



数据来源：wind，混沌天成研究院

影响企业盈利因素中修复较慢的是 PPI，国内 M1 同比领先于 PPI 走势近 9 个月。预示 PPI 触底反弹但幅度有限。

图表 3：PPI 和工业企业利润走势较为一致



图表 4：M1 领先 PPI 同比 9 个月

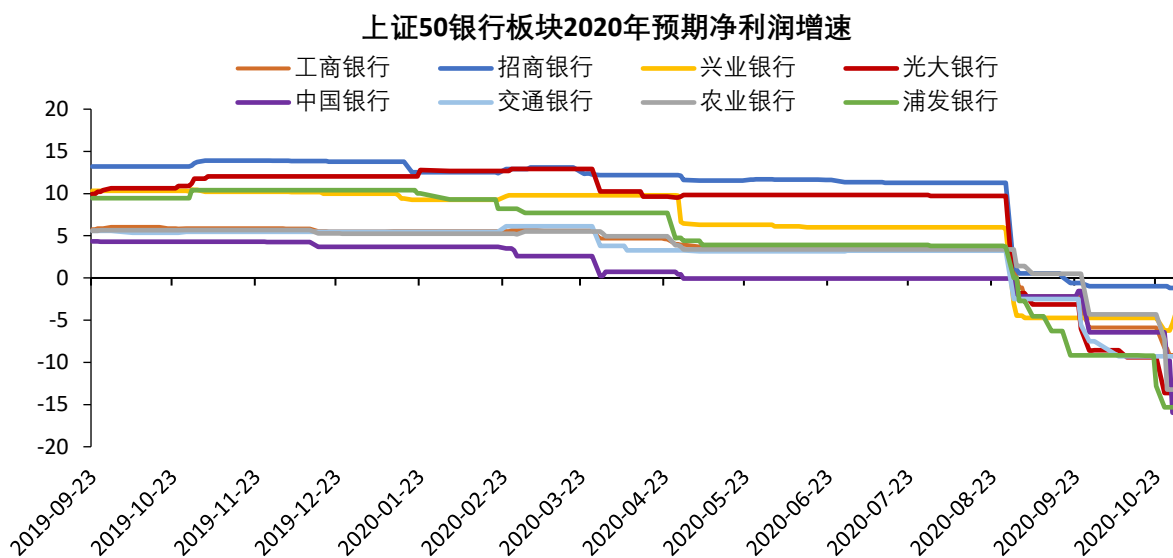


数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

上证 50 里 60% 的利润是由银行贡献的, 从上证 50 银行股的盈利预测来看, 2020 年净利润增速几乎全部被大幅下调。

图表 5: 上证 50 银行股 2020 年预期净利润增速



数据来源: wind, 混沌天成研究院

影响银行利润主要有量、净息差、不良贷款率三个方面:

一季度银行利润正增长主要是以量补价, 二季度银行房贷增速相较于略高, 净息差收窄压低了利润率。此外, 二季度银行债券收益也是净利润的拖累。综合几种因素, 银行二季度净利润增速大幅下降。经济持续复苏, 近期银行的盈利有所修复, 带动上证 50 表现好于中证 500。

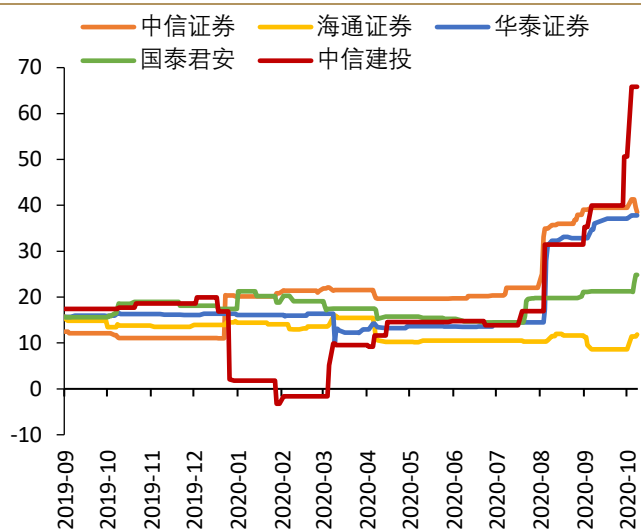
图表 6: 上证 50 银行股 2020Q2 盈利情况

	净利润			生息资产			不良贷款拨备覆盖率			净息差		
	2020Q2同比	2020Q1同比	较Q1	2020Q2同比	2020Q1同比	较Q1	2020Q2同比	2020Q1	较Q1	2020Q2	2020Q1	较Q1
浦发银行	9.81%	5.48%	4.33%	12.85%	12.64%	-0.21%	145.96%	146.51%	-0.55%	1.86%	1.88%	-0.02%
民生银行	-10.02%	5.43%	-15.45%	16.46%	17.73%	-1.27%	152.25%	155.89%	-3.64%	2.11%	2.24%	-0.13%
招商银行	-1.62%	10.12%	-11.74%	11.28%	14.71%	-3.43%	440.81%	451.27%	-10.46%	2.50%	2.56%	-0.06%
兴业银行	-9.17%	6.75%	-15.92%	7.90%	16.93%	-9.03%	214.97%	198.96%	16.01%	1.93%	1.53%	0.40%
农业银行	-10.33%	4.79%	-15.17%	12.63%	11.64%	-0.99%	284.97%	289.91%	-4.94%	2.14%	2.84%	-0.70%
交通银行	-14.62%	1.80%	-16.41%	7.97%	9.86%	-1.89%	148.73%	154.19%	-5.46%	1.65%	1.55%	0.10%
工商银行	-11.40%	3.04%	-14.44%	8.95%	9.94%	-0.99%	194.69%	199.37%	-4.68%	2.13%	2.20%	-0.07%
光大银行	-10.13%	11.28%	-21.46%	17.10%	15.35%	-1.74%	186.77%	182.22%	4.55%	2.30%	3.10%	-0.80%
建设银行	-10.74%	5.12%	-15.86%	12.88%	12.37%	-0.52%	223.47%	230.27%	-6.80%	2.14%	2.19%	-0.05%
中国银行	-11.51%	3.17%	-14.68%	10.85%	12.59%	-1.75%	186.46%	184.72%	1.74%	1.82%	1.80%	0.02%

数据来源: wind, 混沌天成研究院

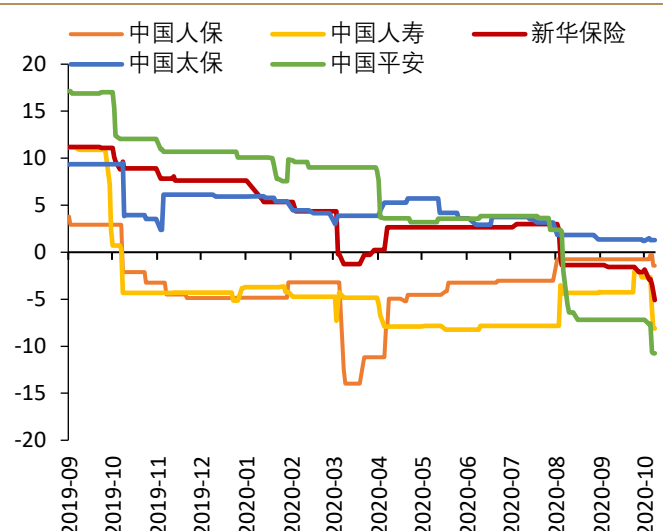
资本市场改革继续推进，券商盈利增速大幅上调，保险股盈利上调和下调各半。

图表 7：上证 50 券商股盈利预测



数据来源：wind，混沌天成研究院

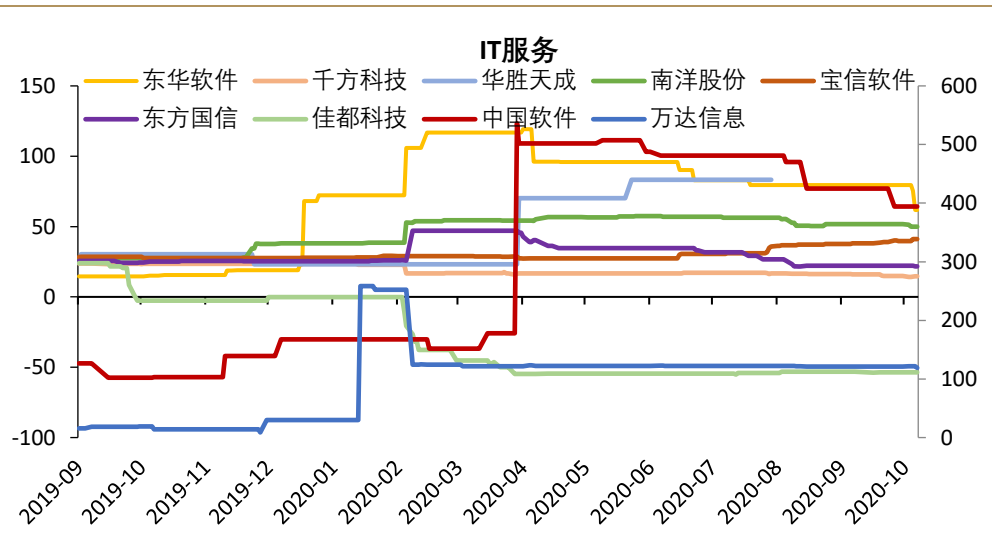
图表 8：上证 50 保险股盈利预测



数据来源：wind，混沌天成研究院

IT 服务是中证 500 权重最多的细分行业。收源于疫情催化的需求增加，IT 服务的盈利预测多数上调。

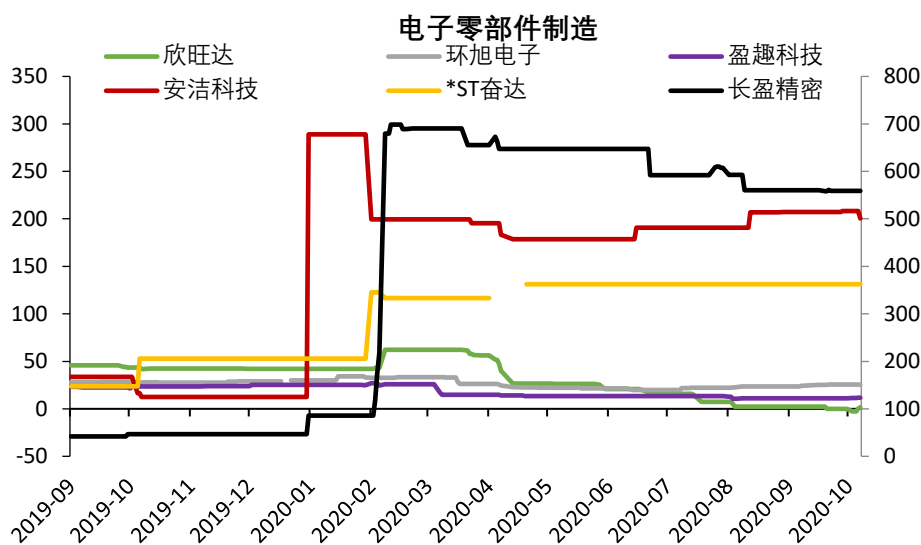
图表 9：中证 500IT 服务行业盈利预测



数据来源：wind，混沌天成研究院

受到需求端的影响，电子零部件制造行业盈利被下调。

图表 10：中证 500 电子零部件制造行业盈利预测



数据来源：wind，混沌天成研究院

台科技股营收对 A 股有指引作用，而且财报更高频。台积电三季度业绩亮眼，营收同比保持在高位

图表 11：台积电月报

台积电	2019-11	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	趋势图
当月营收 (亿新台币)	1079	1033	1037	934	1135	960	938	1209	1060	1229	1276	
累计应收 (亿新台币)	9667	10700	1037	1971	3106	4066	5004	6213	7273	8501	9777	
营收当月同比 (%)	10	15	33	53	42	29	17	41	25	16	25	
营收累计同比 (%)	3	4	33	42	42	39	34	35	34	31	30	
营收环比 (%)	2	-4	0	-10	22	-15	-2	29	-12	16	4	

数据来源：wind，混沌天成研究院

上半年季度营收增速高的，2021 年预测增速就低于 2020 年全年预测增速；反之，2020 年一、二季度营收增速低的，2021 年全年预测增速就高于 2020 年。得出机构认为疫情影响是一次性的，受益于疫情的行业 2021 年难以保持高增速，受疫情损害的行业也会复苏。这反应了市场认为疫情的冲击不影响长期逻辑，因此预期增加值会逐渐回到原本的增长轨道。

图表 12：上证 50 预测营收

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

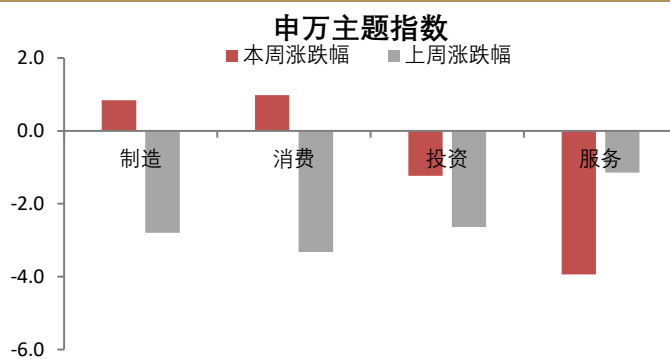
上证50成分股	2020Q1营收增速	2020Q2营收增速	预测2020营收增速	预测2021营收增速	2021-2020营收增速	行业	权重排名
山东黄金	28.71	3.50	15.18	6.98	-8.20	有色金属	36
洛阳钼业	399.82	368.44	52.99	6.25	-46.73	有色金属	44
工商银行	-3.62	1.25	1.01	6.95	5.95	银行	9
浦发银行	10.66	3.90	6.50	7.69	11.20	银行	16
民生银行	12.48	11.16	6.86	6.88	10.02	银行	17
招商银行	11.44	7.27	4.93	10.32	5.38	银行	3
兴业银行	5.54	11.25	9.25	10.25	11.00	银行	8
农业银行	7.90	4.95	5.09	7.87	2.78	银行	22
交通银行	4.67	7.28	4.62	6.51	11.89	银行	14
邮储银行	5.47	3.35	6.17	7.32	11.15	银行	49
光大银行	10.23	9.03	7.61	10.16	2.55	银行	32
中国银行	5.01	3.24	1.70	5.76	4.05	银行	28
恒瑞医药	11.28	12.79	26.49	26.61	10.12	医药生物	4
药明康德	15.09	22.68	26.71	28.15	11.45	医药生物	20
中国中免	-44.23	-22.02	10.97	49.78	28.81	休闲服务	7
中国联通	0.93	3.76	5.65	7.43	11.78	通信	39
伊利股份	-10.98	5.29	9.06	12.31	3.25	食品饮料	6
贵州茅台	12.76	11.31	15.33	17.32	11.99	食品饮料	1
上汽集团	-48.35	-25.39	-6.80	8.13	14.93	汽车	31
上海机场	-41.02	-54.72	-35.09	63.90	28.99	交通运输	26
京沪高铁	-35.75	-40.13	-20.18	48.17	28.36	交通运输	47
中国铁建	-7.63	5.06	10.91	10.90	-0.01	建筑装饰	42
中国建筑	-11.34	6.24	10.94	10.70	-0.23	建筑装饰	21
海螺水泥	-23.91	3.30	6.12	5.28	-0.85	建筑材料	12
海尔智家	-11.09	-4.29	0.24	10.18	29.93	家用电器	24
用友网络	-13.06	-10.95	14.93	20.38	5.45	计算机	29
三一重工	-18.92	13.37	16.55	10.33	-6.22	机械设备	13
中国石化	-22.59	-31.00	-17.14	8.35	25.48	化工	34
万华化学	-3.82	-2.00	-1.78	28.47	30.25	化工	19
中国重工	-25.67	2.62	8.89	8.64	-0.25	国防军工	40
海通证券	-31.93	-1.58	5.30	11.08	5.78	非银金融	11
国泰君安	-8.22	12.18	12.39	12.92	10.52	非银金融	23
中国平安	-13.22	-1.44	-6.78	17.05	28.83	非银金融	2
中信证券	22.14	22.73	23.90	10.56	-13.34	非银金融	5
中信建投	41.00	67.63	24.40	14.57	-9.83	非银金融	46
红塔证券	152.45	226.21	9.21	12.37	3.16	非银金融	50
中国人保	3.21	7.07	8.35	11.27	2.92	非银金融	48
新华保险	37.49	31.51	15.05	10.97	-4.08	非银金融	38
中国太保	3.80	6.85	5.86	10.78	4.92	非银金融	25
中国人寿	8.18	12.36	9.88	10.47	10.59	非银金融	27
华泰证券	9.87	39.92	23.67	11.91	-11.76	非银金融	15
保利地产	5.51	3.59	20.90	20.13	-0.77	房地产	18
三安光电	-2.74	5.31	14.28	21.69	7.41	电子	33
工业富联	-0.08	3.60	6.10	12.56	6.46	电子	45
闻泰科技	132.06	110.93	65.47	26.92	-38.55	电子	37
汇顶科技	10.27	5.87	19.96	22.87	2.91	电子	43
隆基股份	50.60	42.73	59.79	39.62	-20.17	电气设备	10
中国神华	-10.41	-9.75	-7.33	3.74	11.06	采掘	35
中国石油	-14.41	-22.34	-17.53	15.65	23.18	采掘	41

数据来源: wind, 混沌天成研究院

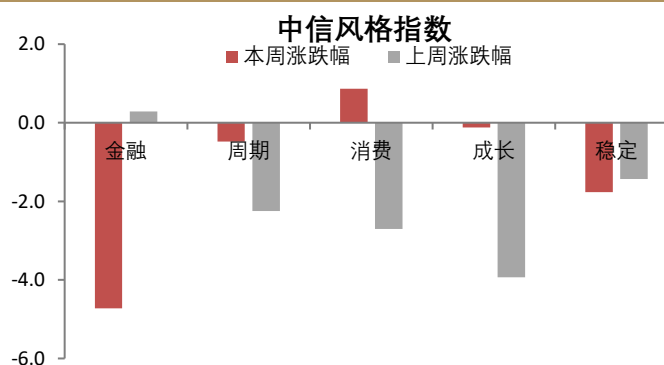
## 二、风格表现

本周板块出现分化, 制造、消费板块逆势上涨, 投资和服务、金融板块拖累指数。券商本周领跌, 部分中资券商被要求放缓创业板新股申请速度。知情人士透露, 深交所目前已经超负荷工作, 监管希望企业在2020年年报材料准备完整后再一并递交申请。

图表 1: 申万主题指数表现



图表 2: 中信风格指数表现



请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 3: 板块 5 天滚动收益率

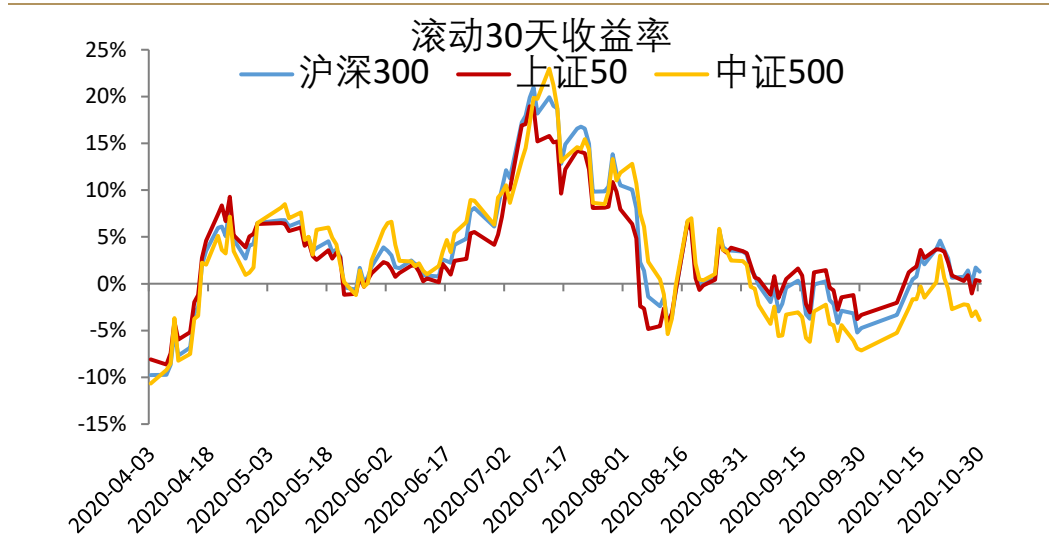
	上游(中信)	中游(中信)	下游(中信)	金融地产(组合, 中信)	消费(组合, 中信)	科技(组合, 中信)	基础设施及建设(中信)	TMT(中信)	资源能源(组合, 中信)
2020-10-30	-1.98%	0.35%	1.47%	-4.48%	1.38%	-3.34%	-2.30%	-1.27%	-2.17%
2020-10-29	-0.74%	0.42%	1.27%	-2.93%	0.89%	-2.76%	-1.26%	-1.18%	-1.98%
2020-10-28	-0.49%	-0.08%	-1.10%	-2.85%	-1.61%	-2.36%	-1.34%	-0.93%	-1.36%
2020-10-27	-1.61%	-2.58%	-2.53%	-1.54%	-2.87%	-3.79%	-1.88%	-3.26%	-1.21%
2020-10-26	-1.66%	-1.98%	-1.68%	-1.41%	-2.57%	-3.47%	-1.15%	-2.35%	-1.64%
2020-10-23	-1.55%	-3.71%	-2.97%	0.23%	-3.94%	-3.71%	-1.80%	-3.17%	-1.79%
2020-10-22	-0.77%	-2.92%	-0.85%	1.20%	-1.40%	-3.11%	-0.90%	-2.01%	-0.12%
2020-10-21	-0.08%	-3.17%	-0.98%	1.48%	-1.48%	-3.74%	-1.21%	-2.66%	1.19%
2020-10-20	-0.45%	-1.48%	-1.16%	0.16%	-1.74%	-2.98%	-1.20%	-2.44%	-0.01%
2020-10-19	-0.39%	-2.06%	-1.77%	0.03%	-2.23%	-3.29%	-1.40%	-3.53%	0.47%
2020-10-16	2.35%	1.94%	2.78%	3.24%	2.90%	0.55%	1.08%	0.05%	3.38%
2020-10-15	4.73%	6.81%	5.23%	3.33%	5.23%	4.13%	2.85%	4.13%	4.14%
2020-10-14	3.77%	7.85%	6.43%	2.31%	6.71%	5.06%	3.43%	4.74%	2.77%
2020-10-13	5.00%	9.39%	7.63%	2.27%	8.13%	8.53%	4.15%	7.87%	3.47%
2020-10-12	4.70%	8.06%	5.78%	3.10%	6.31%	6.71%	3.79%	6.76%	4.17%
2020-10-09	2.10%	4.44%	2.61%	0.21%	2.85%	2.66%	1.03%	2.84%	2.51%
2020-09-30	-3.28%	-2.50%	-1.45%	-2.14%	-1.20%	-2.83%	-3.01%	-3.03%	-1.78%
2020-09-29	-2.87%	-1.73%	-0.75%	-2.20%	-0.54%	-2.34%	-2.61%	-2.08%	-1.88%
2020-09-28	-5.76%	-4.85%	-1.94%	-2.54%	-1.51%	-5.76%	-4.60%	-4.74%	-3.98%
2020-09-25	-5.83%	-4.22%	-2.09%	-3.58%	-1.56%	-4.09%	-5.12%	-4.50%	-5.21%
2020-09-24	-3.68%	-2.87%	-0.87%	-0.24%	-0.17%	-2.11%	-3.06%	-2.55%	-3.55%
2020-09-23	-1.52%	0.97%	0.15%	0.68%	0.02%	1.67%	-1.07%	0.63%	-2.50%
2020-09-22	-1.43%	-0.23%	-2.34%	1.46%	-2.90%	-0.04%	-1.45%	-1.09%	-2.01%
2020-09-21	1.91%	2.54%	-0.75%	3.01%	-1.93%	1.99%	0.60%	0.55%	1.13%
2020-09-18	3.15%	4.08%	0.62%	4.06%	-0.84%	2.91%	2.08%	2.89%	2.16%
2020-09-17	0.73%	4.88%	0.83%	0.33%	-0.66%	2.13%	1.12%	3.64%	-0.90%
2020-09-16	0.46%	1.34%	1.52%	0.24%	0.66%	-2.96%	-0.83%	-0.19%	-0.01%
2020-09-15	-1.13%	-0.82%	-0.59%	-1.01%	-1.25%	-4.41%	-2.01%	-2.98%	-0.94%
2020-09-14	-0.88%	-1.09%	-1.91%	0.18%	-2.32%	-4.59%	-0.81%	-2.91%	-0.64%
2020-09-11	-2.99%	-4.66%	-5.04%	-1.07%	-5.44%	-7.50%	-2.47%	-6.69%	-2.14%
2020-09-10	-3.44%	-6.74%	-7.91%	-1.50%	-8.62%	-8.51%	-3.13%	-8.52%	-2.03%
2020-09-09	-3.44%	-5.03%	-8.19%	-1.60%	-8.78%	-5.81%	-1.72%	-6.63%	-1.94%
2020-09-08	-2.82%	-2.54%	-4.74%	-0.80%	-5.18%	-2.70%	-0.10%	-2.08%	-2.36%
2020-09-07	-2.63%	-1.79%	-4.13%	-2.37%	-4.80%	-2.07%	-1.37%	-1.89%	-2.22%

数据来源: wind, 混沌天成研究院

### 三、复盘和后续展望

7月初随着官方、财新PMI均超预期来印证经济环比复苏，以及央行下调再贷款和再贴现利率，指数快速上涨。7月中旬中美摩擦升级影响市场情绪，流动性边际收紧，盈利持续修复，从7月底到现在，大盘在3200-3500区间震荡整理。

图表 1：三大指数 5 天滚动收益率



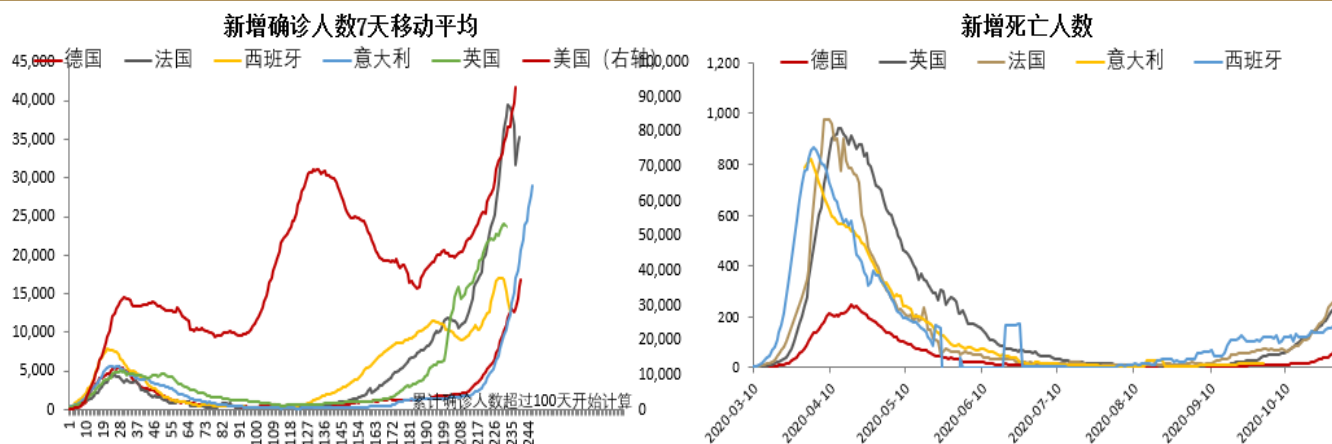
数据来源：wind，混沌天成研究院

9月社融数据超预期，流动性仍然充裕。9月PPI同比-2.1%，前值-2.0%，印证9月PMI原材料价格预示PPI修复斜率放缓，未来经济复苏进程延续，PPI仍有回升动力，但是幅度不会太大。PPI在修复的通道，那么企业盈利修复的逻辑就还没被打破。股指的利空在于流动性的边际收紧。无论是美国还是中国的十年期国债收益率在8月份以后都有明显的上行，这也是北上在美股和A股震荡、人民币升值的背景下大幅流出的原因。历史流动性收紧阶段估值贡献难以占优，盈利改善成为股价上涨动力。企业盈利延续修复，海外疫情的再次恶化使得受益于疫情的医药、防疫概念股再次走强，周期股走弱。临近美国大选、海外疫情发酵，风险偏好不高，所以仍以震荡为主。

欧洲疫情恶化，死亡人数激增，阳性率抬升，封禁措施边际走强。法国将实施新的全国性封锁，将持续至12月1日。酒吧和餐厅将停止营业，关闭边境。学校将继续开放。德国同样正在考虑采取新的封锁措施，德国总理敦促德国各州政府同意下周起关闭所有酒吧和餐馆等。在周二死亡人数跃升至创纪录新高之后，英国政府也面临越来越大的压力会重新实行全国性封锁。从研发进度上看12月大概率正式推出疫苗，2020年1月份多只年产10亿量级疫苗上市。欧美的疫苗进展明显慢于中国，中国疫苗注射超6万人，俄罗斯超1.6万人注射。美国传染病研究所所长福奇称美国大规模接种疫苗要到明年二季度。



图表 2： 主要国家疫情

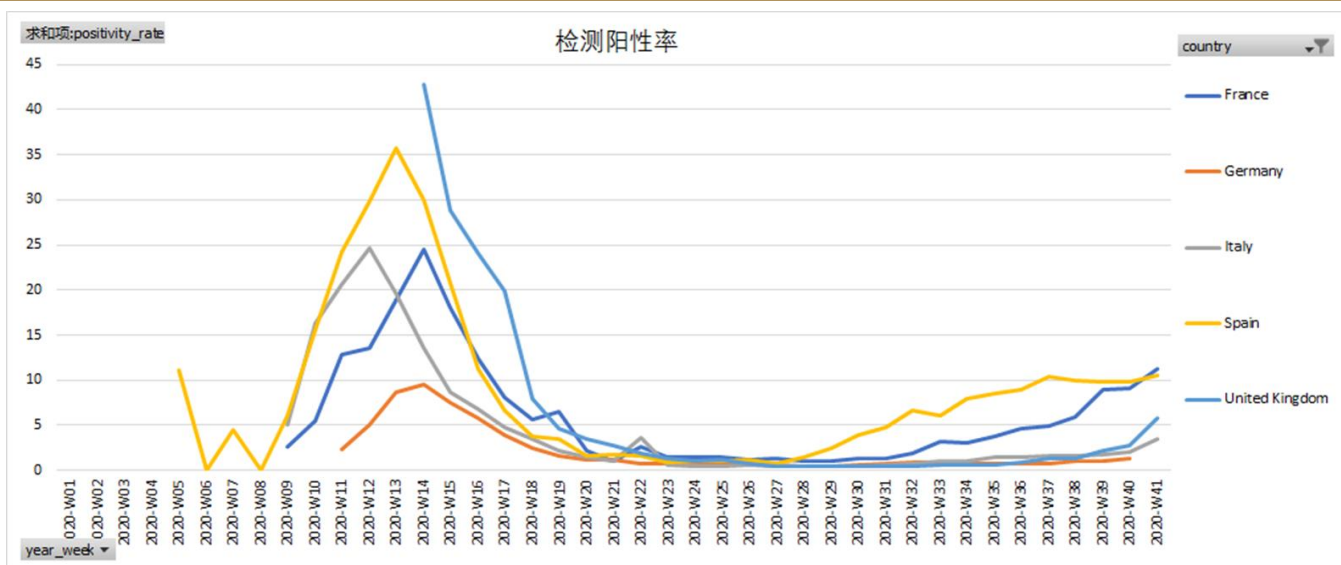


数据来源：wind，混沌天成研究院

最新数据显示，欧洲主要经济体的阳性率斜率明显增高。西班牙和法国阳性率最高，并且法国恶化速度加快，英国阳性率斜率最高。英国政府围绕着所谓“测试与追踪”（test and trace）原则，这个原则强调，在降低新冠检测门槛、提高检测能力的前提下，尽量让更多人接受新冠检测，【以求在最大限度内保证社会经济正常运转，降低全面封城的可能】。按照目前的规定，仅有出现新冠症状，或者与确诊患者有低于1米亲密接触史的人员才需要接受检测。但是政府检测量 KPI 有水分，在所有进行的检测中，【有大量样本来自自助取样】。

9月9日，鲍里斯还提出了“射月计划”，即投入1000亿英镑，将英国日检测能力提高至1000万人次。同时还提出所谓“免疫通行证”计划，让检测为阴性的人尽可能地“正常生活”。【检测的目的不是为了发现潜在患者，是希望让更多的人回到工作岗位，恢复正常学习。】

图表 3： 检测阳性率

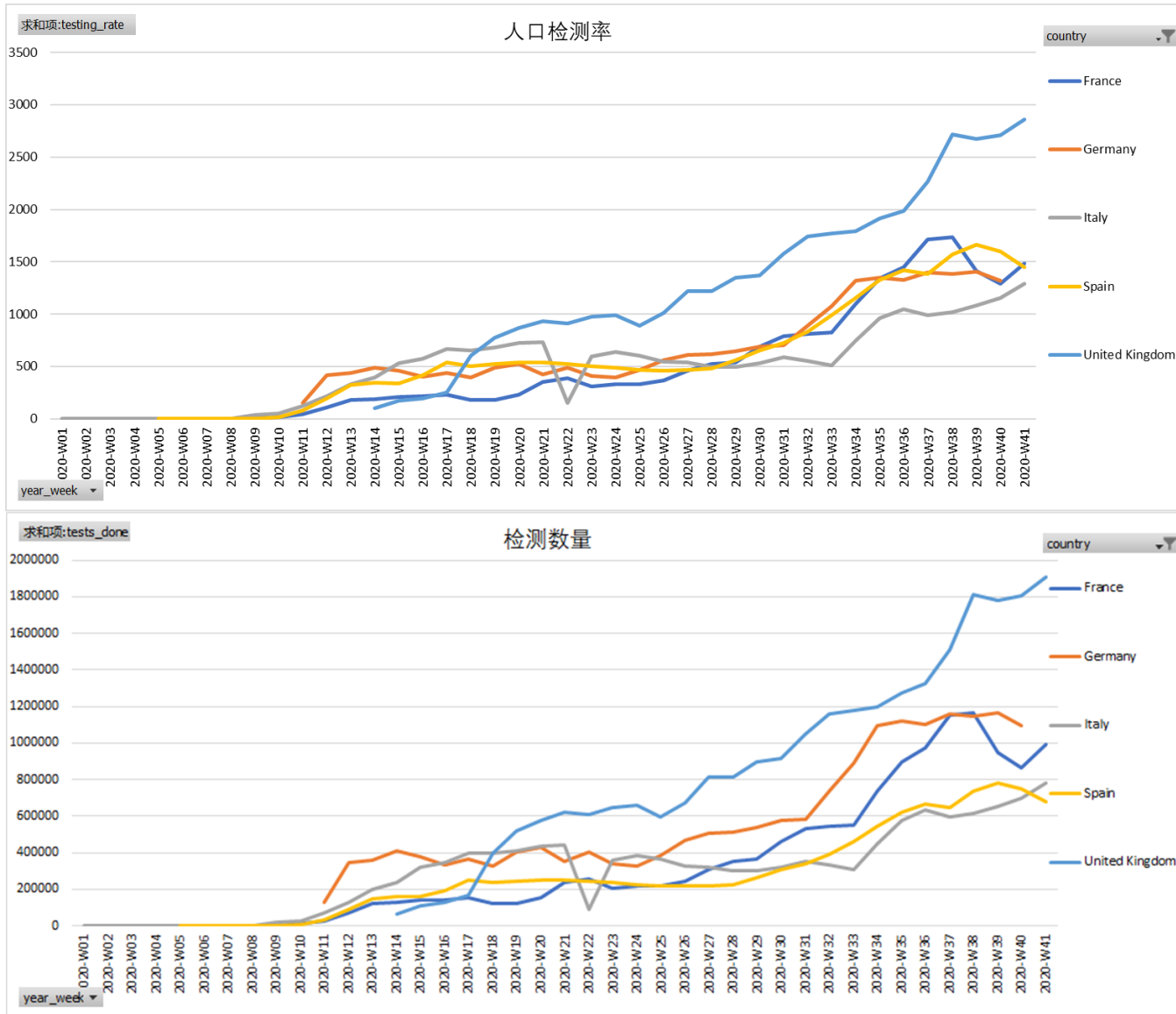


数据来源：wind，混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

图表 32: 检测数量和检测率



数据来源: wind , 混沌天成研究院

法国是欧洲主要经济体中封禁措施最严格的国家，以法国为标准的话，其他国家还有封禁的空间。

图表 4：法德封禁措施对比

	法国	德国
时间	10月30日持续至12月1日	11月2日起至11月底
餐厅、酒吧、娱乐场所	关闭（酒店将被允许保持开放，但其餐厅将被关闭）和春季一样	关闭，餐饮业只能提供外卖和外带服务
公共场所	禁止私人聚会和公共集会；限制跨地区旅行。城市的花园将保持开放（春季关闭），海滩开放。非必要场所（博物馆）关闭，体育馆、游戏厅、购物中心也是非必要场所。邮局、银行和市政府开放	限制在2户10人以内，民众停止探亲等非必要的旅行
工厂/农场	开放	开放
学校	大学将关闭，全部转为线上授课，幼儿园和中小学继续开放	中小学和幼儿园将在遵照“强化的卫生要求”的基础上继续开放
有无提供救助		政府计划斥资至多100亿欧元（118亿美元）
出门	和春季一样，出门要许可证。没有许可证将面临135欧元的罚款。对于屡犯者，罚款可能会增加。	没有限制
宗教	“除了禁止举行的葬礼（最多30人）和举行婚礼的婚礼（最多6人）之外，所有宗教仪式都将被禁止。”但是，礼拜场所将保持开放。	教堂开放（与春季不同）
商店	非必需品商店关闭，例如服装店、书店，玩具店和所有其他精品店。但杂货店，超级市场，药房，烟草，加油站和其他重要商店将如春季那样开放。理发店美容院关闭。无论露天还是室内，食品市场都将保持开放。	休闲娱乐场所关闭，剧院，歌剧，音乐厅，电影院，桑拿浴室，健身房，游泳池和其他一些体育设施以及纹身、按摩和美容院将关闭。 <b>非必要商店和理发店将保持开放</b>
养老院	允许去养老院探亲（春季不允许）	
交通	火车，地铁，电车，公共汽车以及出租车将继续运行，乘坐需要携带凭证。夜间宵禁	
边境	法国的欧洲边界将保持开放。与非欧盟或申根地区国家/地区的外部边界自3月份以来一直关闭	
口罩	公共交通工具上强制戴	

数据来源：wind，混沌天成研究院

从研发进度上看 12 月大概率正式推出疫苗，2020 年 1 月份多只年产 10 亿量级疫苗上市。

图表 5： 疫苗进展

新冠疫苗梳理（截至2020年10月29日）						股价表现	
技术路线	原理	优点	缺点	代表新冠疫苗	进展		
灭活疫苗	培养并灭活新冠病毒，以灭活病毒作为抗原刺激机体产生免疫应答	技术成熟，安全性好	接种次数相对较多，免疫维持时间短，产能受限	国药中生旗下的2款新冠疫苗、科兴生物、Valneva	三只进入三期，国药-北京所/科兴生物/国药-武汉所		
减毒疫苗	对病原体处理后使其毒性减弱但活性不变，以其作为抗原刺激机体产生免疫应答	技术成熟，免疫原性强	安全性较弱	暂无进入临床产品	无		
腺病毒载体疫苗	将新冠病毒S蛋白搭载在改造后的腺病毒上感染机体并采集应答	技术相对成熟，安全高效，生产容易放大	可能存在预存免疫影响效果	康希诺生物、阿斯利康、Gamaleya、强生的腺病毒载体疫苗	三只进入三期，康希诺生物、阿斯利康、强生		
核酸疫苗	将编码S蛋白的基因(DNA或mRNA)直接注入人体，利用人体细胞表达合成S蛋白进而刺激应答	开发速度快，能够较好应对突变(同种异株交叉保护)，产能容易放大	技术不成熟、尚无该技术疫苗获批，mRNA递送技术要求较高、DNA存在基因整合等理论风险	Moderna的mRNA疫苗、BioNTech、辉瑞、Curevac	两只进入三期，Moderna、Biotech		
重组蛋白疫苗	使用基因工程方法生产S蛋白并将其注入人体产生应答	技术相对成熟，安全性高，产能同意放大	表达系统影响抗原性，制备时需要添加佐剂	Novavax、智飞生物、赛诺菲、GSK	两只进入三期，Novavax; 10月29日智飞生物进入三期		

数据来源：wind，混沌天成研究院

欧美的疫苗进展明显慢于中国，中国疫苗注射超6万人，俄罗斯超1.6万人注射。美国国传染病研究所所长福奇称美国大规模接种疫苗要到明年二季度。

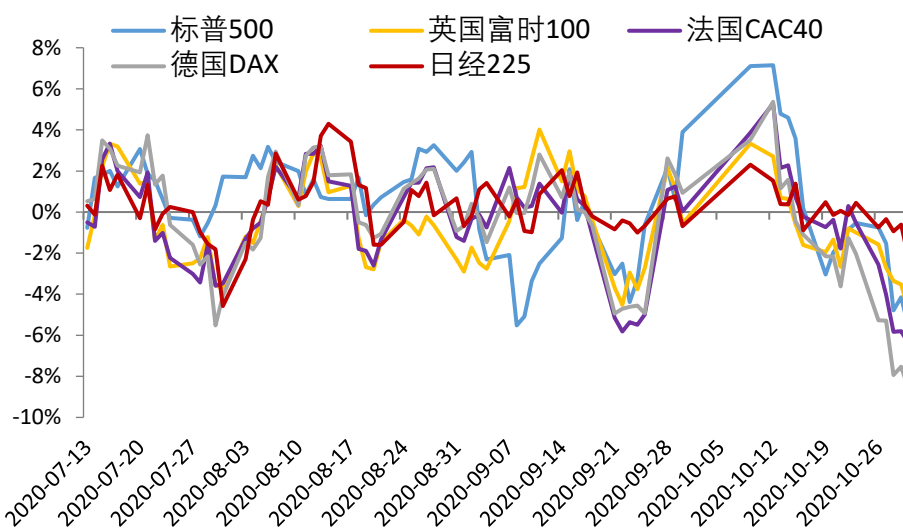
图表 6： 疫苗接种信息

中国	中国4个新冠疫苗进入临床三期，总体进展顺利，6万人接种无严重不良反应。
英国	英国表示，将给志愿者注射新冠病毒，全球首个新冠主动感染试验将在伦敦开展。 伦敦一家大型医院信托机构的员工被告知，要做好准备接收牛津大学和阿斯利康共同研发的新冠疫苗。报道称，院方被告知从“11月2日开始的那一周”起为疫苗做准备。
俄罗斯	俄罗斯卫星通讯社：莫斯科州州长沃罗比约夫表示，莫斯科州民众明年1月开始大规模接种新冠疫苗。沃罗比约夫在接受360电视台采访时说：“我们将在莫斯科州全面提供疫苗接种服务。当然，要依据义务医疗保险实施接种。11月开始启动，12月更多人能够接种，明年1月开始大规模接种”。 俄罗斯第二种新冠肺炎疫苗EPIVACCORONA已开始投产。 俄罗斯这款疫苗是一款以肽为基础的疫苗，由俄罗斯最大的科学病毒学和生物中心之一的Vector Institute（病媒研究所）开发，于上个月完成早期人体试验。然而，据媒体报道，结果尚未公布，大规模试验（3期临床试验）也尚未开始。EPIVACCORONA的大规模人体试验很可能在11月或12月开始。另据国际文传电讯社报道，这项试验预计将有3万名志愿者参与，其中首批5000名将是西伯利亚居民。 俄罗斯莫斯科市长：大规模新冠疫苗接种将在12月或明年1月开始。 “卫星-V”。在8月11日完成注册，目前处于3期临床试验阶段。已有约1.9万名俄民众完成“卫星V”新冠疫苗的首剂接种，其中约有6500人完成了首剂和第二剂接种。从目前的反应来看，大多数人并未出现不适。俄罗斯“加马列亚”流行病与微生物学国家研究中心主任金茨堡26日表示，注射疫苗后，接种者可能会出现体温升高至38摄氏度和头痛等轻微不适症状。在当前已接种疫苗的民众中，约有15%的人出现了这些症状，其余85%的民众在接种后未出现任何不适。
美国	辉瑞：新冠疫苗试验已经有超过42000受试者参与。 美国强生公司宣布，将在美国恢复开展强生旗下公司研发的新冠疫苗3期临床试验。
德国	德国政府准备在年底前启动新冠疫苗接种计划。这篇报道没有援引消息来源，但称德国卫生部打算开设60处专用接种中心，确保疫苗以恰当温度储存；同时已要求德国16个州政府11月10日前上报中心具体选址。德国卫生部长延斯·施潘本周早些时候在一场视频会议上说，德国生物新技术公司在研疫苗接近通过审批。
印度	印度政府正在研究第一阶段为3000万人接种新冠病毒疫苗的可能性，其中主要对象是救治新冠病毒感染者的医务人员。
印尼	印尼拟批准中国产新冠疫苗的紧急使用权。印尼正在采取措施批准中国的新冠候选疫苗投入紧急使用。印尼政府表示，到今年年底将向科兴生物、国药集团和康希诺生物采购1800万剂新冠疫苗

数据来源：wind，混沌天成研究院

欧洲股指本周交易疫情带来的影响，亚太股指也没能幸免。

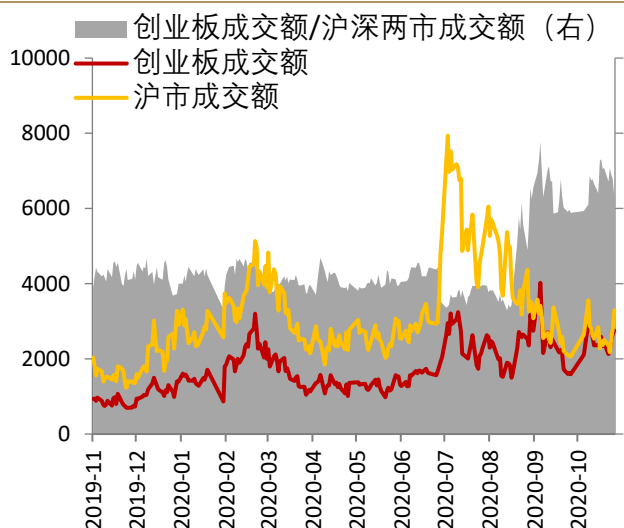
图表 7： 主要国家股指 5 天滚动收益率



数据来源：wind，混沌天成研究院

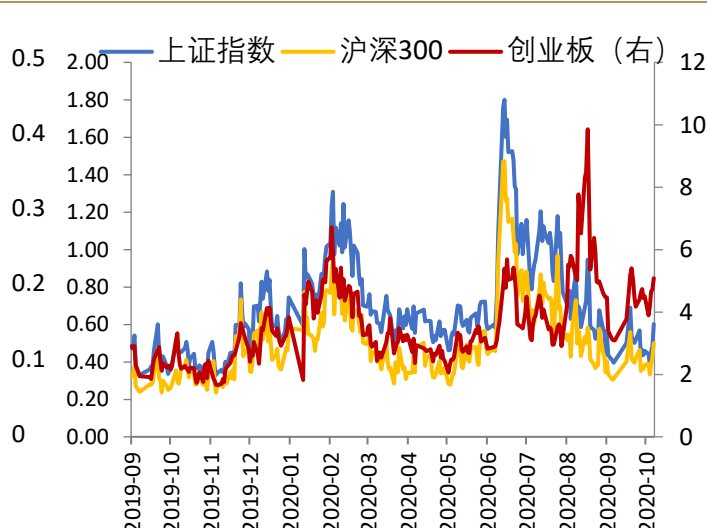
本周成交额持续缩量，创业板成交额占沪深两市的比例增加，受到创业板新股上市的影响。后面排队上市的公司创业板和科创板占全 A 的 70%，动能仍会向创业板倾斜，主板相对熄火。

图表 8： 成交额



数据来源：wind，混沌天成研究院

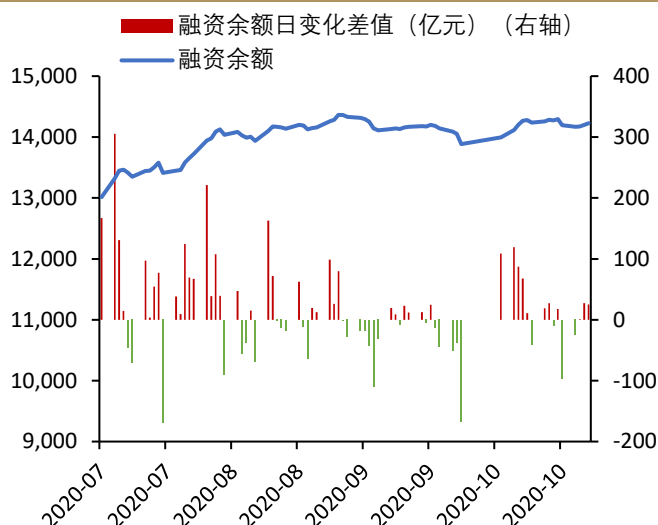
图表 9： 换手率



数据来源：wind，混沌天成研究院

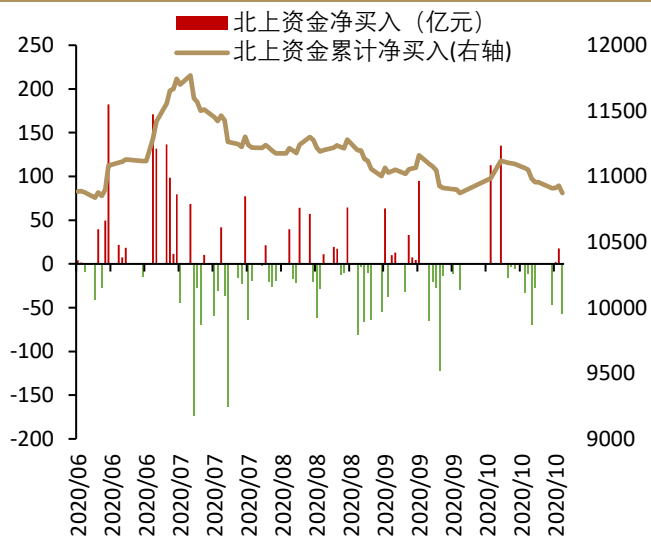
融资余额本周增加 28 亿元，节奏继续放缓；北上本周流出 83 亿元。大选和财政刺激政策均会对美股造成影响，不确定性大。美债收益率仍有上行空间，北上资金有流出的压力。

图表 10: 融资余额



数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 11: 北上资金



数据来源: wind, 混沌天成研究院

股债性价比跟踪来看, 当前位置债券有吸引力, 但是当前宏观环境对股市友好, 利空债市。

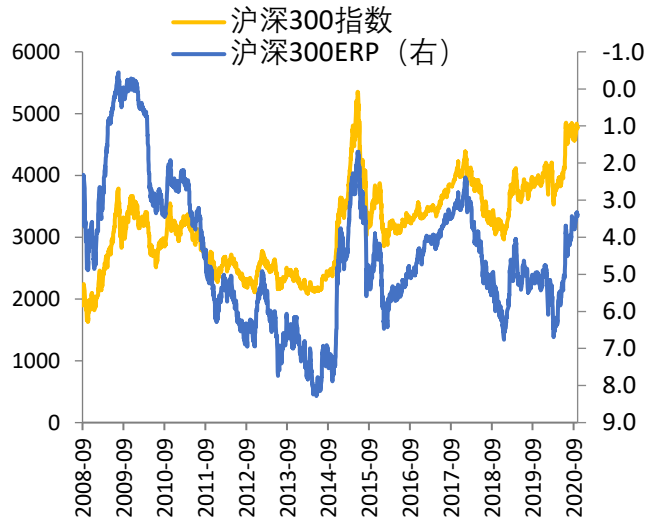
【权益风险溢价(ERP)是指股票收益超出无风险利率的部分, 可以衡量风险资产相对于无风险资产的吸引力】, 股指吸引力处于 18 年到现在比较低的位置, 十年期国债收益率也超过了股指的股息率。

图表 12: 上证综指 ERP 和价格走势 (右/逆序)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

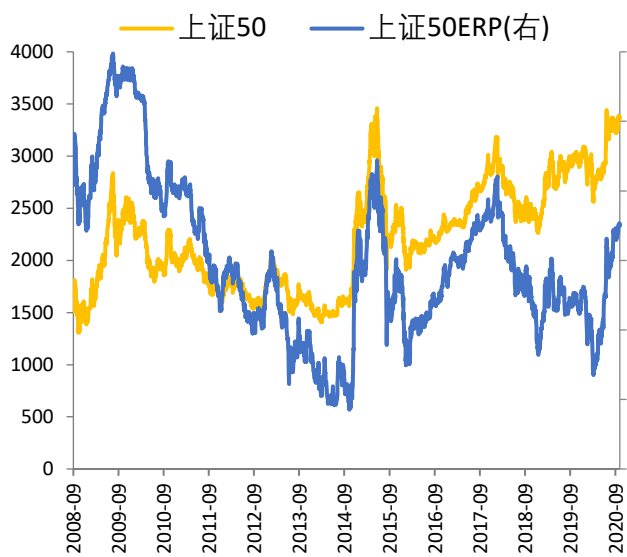
图表 13: 沪深 300ERP 和价格走势 (右/逆序)



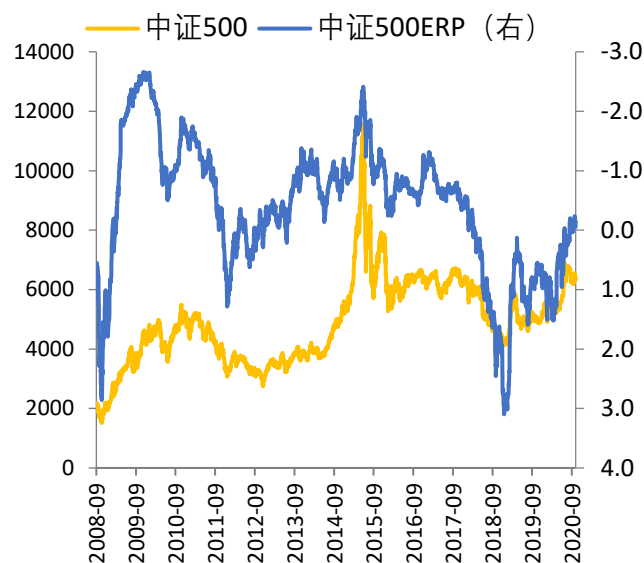
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 38: 上证 50ERP 和价格走势 (右/逆序)

图表 39: 中证 500 和价格走势 (右/逆序)

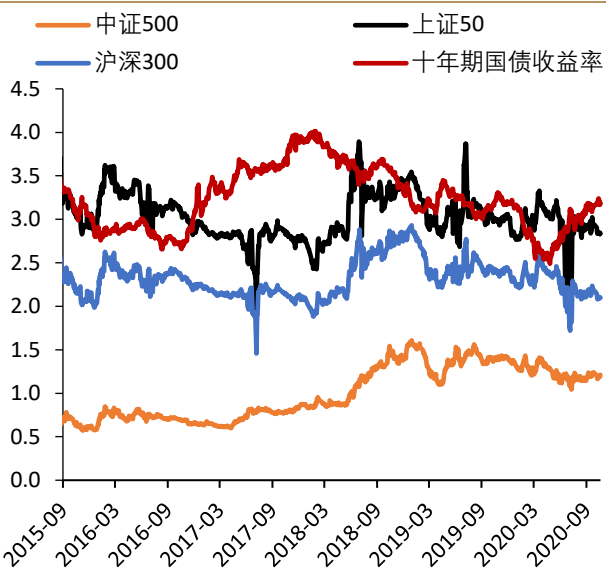


数据来源: wind, 混沌天成研究院



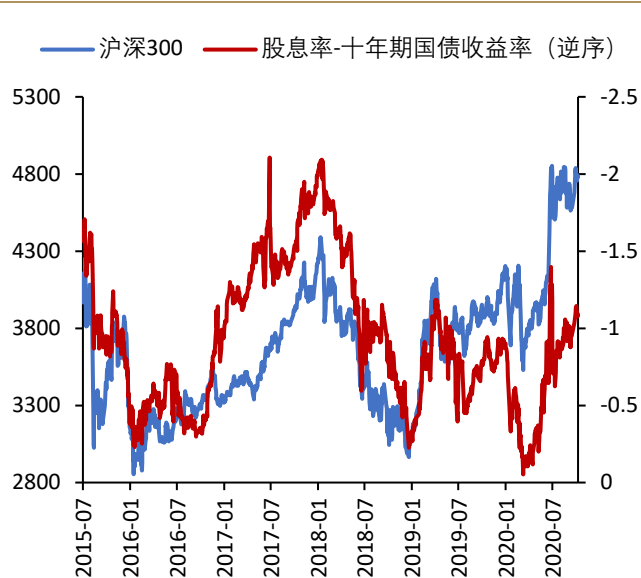
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 14: 沪深 300 股息率



数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 15: 上证 50 股息率

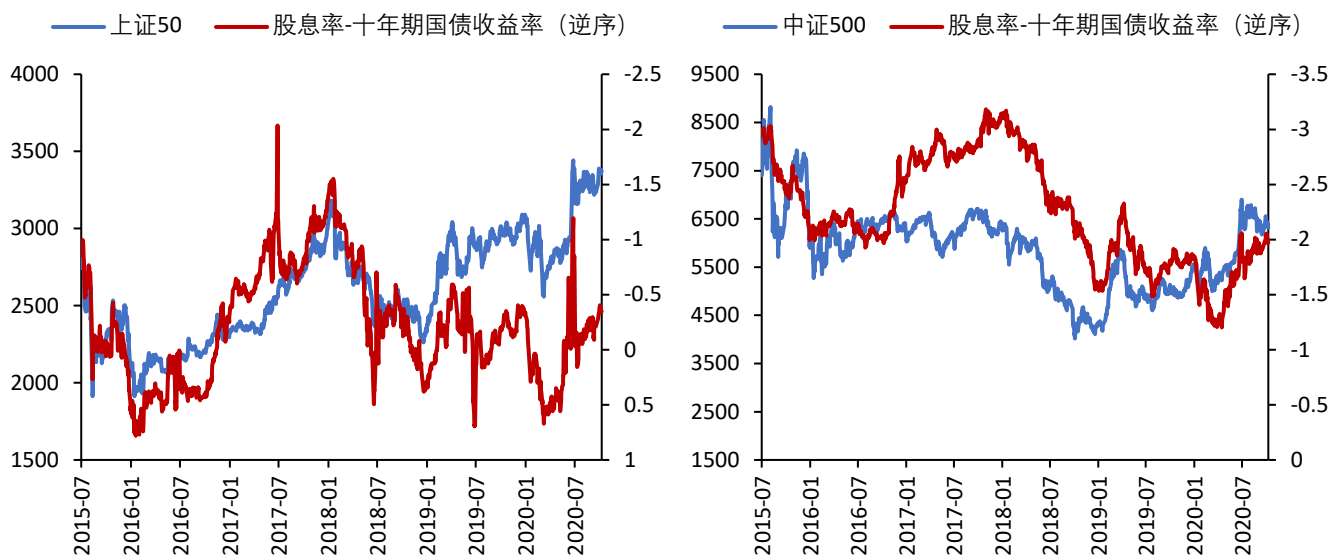


数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 16: 沪深 300 股息率

图表 17: 上证 50 股息率





数据来源: wind, 混沌天成研究院

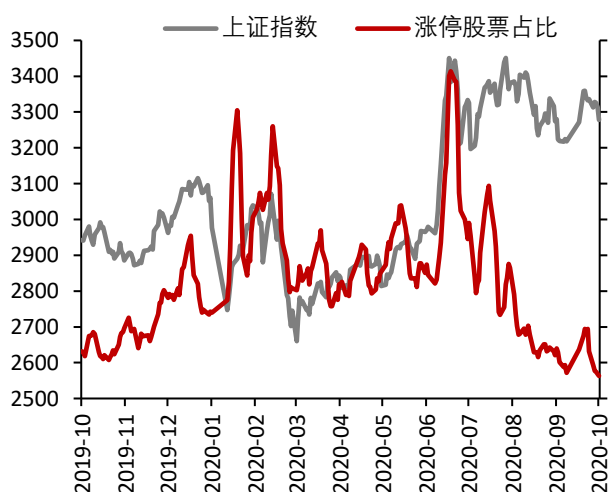
数据来源: wind, 混沌天成研究院

## 数据跟踪

### 一、市场情绪

本周市场情绪处于历史低位。

图表 1: 涨停家数占比



数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 2: 亏损股/绩优股

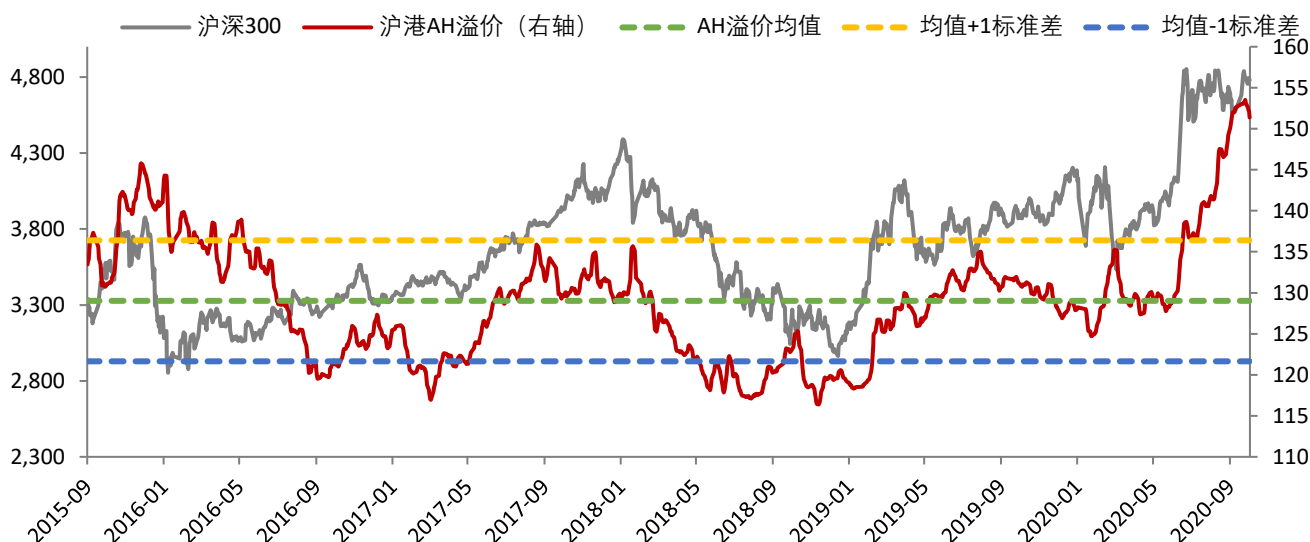


数据来源: wind, 混沌天成研究院

从均值回归的角度, 有两种演绎方式: 1. 港股涨幅大于 A 股 (概率小): 短周期内, 港股较

A 股的独立性更弱，对海外事件有高波动属性，海外疫情二次爆发、美国大选、中美科技对抗等都是港股的压制因素，即将上市的蚂蚁集团（未上市）IPO 也带来资金虹吸效应 2. 港股比 A 股抗跌（隐含指数弱）。

图表 3：沪港 AH 溢价和沪深 300 走势



数据来源：wind，混沌天成研究院

#### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



长按识别下方二维码关注哇



关注了解更多资讯!

混沌天成研究院