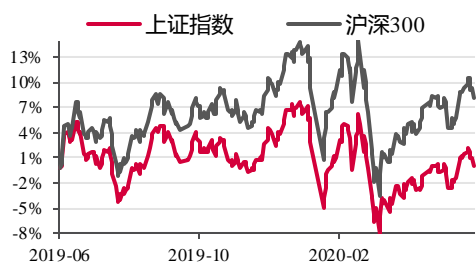


仓位反弹乐观情绪略升温， 预计经济复苏缓慢疫情存隐忧

『财信投资者行为问卷调查第 101 期』

2020 年 06 月 16 日

上证综指-沪深 300 走势图



%	1M	3M	12M
上证指数	0.75	3.61	0.28
沪深 300	1.08	6.09	8.21

刘敏

分析师

执业证书编号: S0530520010001

liumin@cfzq.com

相关报告

- 1 《策略报告: 周策略点评 (6.15-6.19): 疫情反复短期压制市场情绪, 经济复苏仍是主线》 2020-06-14
- 2 《策略报告: 两融余额环比上升, 融资净买入额由负转正-融资融券周报第 255 期》 2020-06-09
- 3 《策略报告: 周策略点评 (6.8-6.12): 宽松背景下等待基本面复苏》 2020-06-07
- 4 《策略报告: 谨慎乐观态度依旧, 国防军工关注度提升获青睐-『财信投资者行为问卷调查第 100 期』》 2020-06-03
- 5 《策略报告: 两融余额环比微升, 融资买入额继续净流出-融资融券周报第 254 期》 2020-06-02

投资要点

- 报告导读: 我们通过线上方式向投资者发放问卷调查, 目的是为了把握市场情绪和行为。本次调查共回收有效问卷 129 份。
- 仓位反弹接近平均线, 投资者乐观情绪略升温。综合仓位水平从 2019 年 12 月以来持续低位, 本期综合仓位水平首次出现较大幅度反弹, 接近平均线 64.62%。本期综合仓位为 63.4%, 较上期增加 8.0 个百分点, 主要是因为持仓 80%-100% 的投资者较上期增加 7.5 个百分点、持仓 >100% 的投资者较上期增加 6.5 个百分点。仓位变化上, 择机加仓投资者比例达 31.8%、维持仓位不变调结构为主投资者比例达 52.7%、减仓观望投资者比例达 15.5%。选择加仓、维持仓位、减仓的投资者占比结构基本与上期相同。
- 预计指数区间震荡, 预计持仓收益为正彰显信心。五成投资者认为未来一个月上证综指将维持区间震荡。当前投资者预期的核心指数区间为【2800-3000】。80.6% 的投资者认为当前至下一季度自己所持有的投资组合将获取正收益。
- 投资者风格偏好存分歧, 芯片国产化关注度提升。市场风格上, 三种选择投资者占比相当。看好大盘蓝筹、小盘成长和走势均衡的投资者比例分别为 35.7%、31.8%、32.6%, 本期认为市场走势将趋于均衡的投资者比例较上期增加 11.0 个百分点。主题板块方面, 最受看好的三个板块是医药及医疗服务板块、大消费类板块和国防军工板块, 分别有 46.5%、44.2%、35.7% 的投资者看好这三个板块。大家对芯片国产化概念的关注度提升最大。
- 其他热点问题。对于如何看待未来中国经济的复苏的问题, 近五成投资者认为中国经济复苏将会非常缓慢, 将呈现 U 型或 W 型复苏, 不排除因为疫情原因再次冲击下滑。对于如何看待《海南自由贸易港建设总体方案》的问题, 55.8% 的投资者认为《总体方案》赋予海南的政策制度开放范围之大、幅度之广、标准之高已超预期, 将以更高层次更高水平的对外开放支持和推动经济全球化, 维护全球自由贸易; 21.7% 的投资者认为《总体方案》符合预期, 在全球经济低迷、经济全球化逆风、新冠肺炎疫情特殊时期影响下面临诸多困难, 海南自由贸易港难以取得突破。
- 风险提示: 疫情二次冲击风险、海外市场风险、经济大幅回落、贸易摩擦、地缘政治风险

内容目录

1 仓位反弹接近平均线，投资者乐观情绪略升温	3
2 预计指数区间震荡，预计持仓收益为正彰显信心	4
3 投资者风格偏好存分歧，芯片国产化概念关注度提升	6
4 其他热点问题	8

图表目录

图 1：您目前的持仓比例是？	3
图 2：2017 年至今各期综合仓位变化	3
图 3：您的仓位变化将是？	4
图 4：近一年选择择机加仓的投资者占比趋势图	4
图 5：您认为未来一个月上证综指的整体走势？	5
图 6：您认为未来一个月上证综指向上突破阻力在哪？	5
图 7：您认为未来一个月上证综指的低点在哪？	5
图 8：您预期从当前至下一季度，您所持有的投资组合收益率为？	6
图 9：您认为未来一个月 A 股的市场风格是？	7
图 10：未来一个月您看好的主题板块是？（多选）	7
图 11：近期重要主题板块涨跌情况	7
图 12：您如何看待未来中国经济的复苏？	9
图 13：您如何看待《海南自由贸易港建设总体方案》？	9

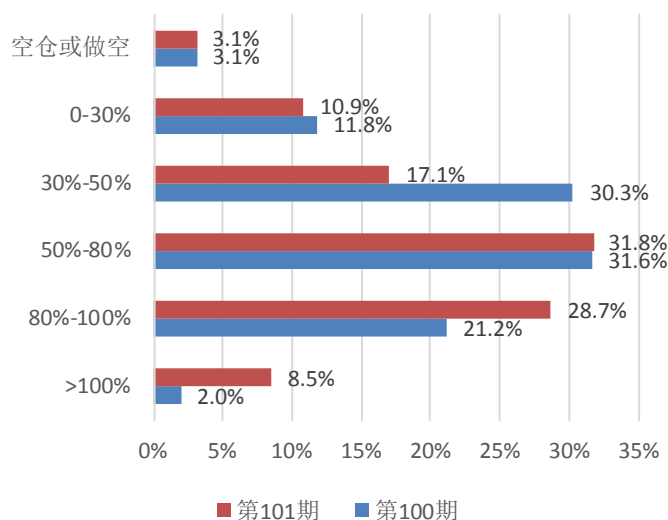
1 仓位反弹接近平均线，投资者乐观情绪略升温

综合仓位水平从 2019 年 12 月以来持续低位，本期综合仓位水平首次出现较大幅度反弹，接近平均线 64.62%。本期综合仓位为 63.4%，较上期增加 8.0 个百分点，主要是因为持仓 80%-100% 的投资者较上期增加 7.5 个百分点、持仓 >100% 的投资者较上期增加 6.5 个百分点。仓位变化上，择机加仓投资者比例达 31.8%，较上期减少 1.2 个百分点；维持仓位不变调结构为主投资者比例达 52.7%，较上期减少 2.3 个百分点；减仓观望投资者比例达 15.5%，较上期增加 3.5 个百分点。选择加仓、维持仓位、减仓的投资者占比结构基本与上期相同。

仓位水平维度，我们采用持仓比例和仓位变化两个问题来进行衡量。

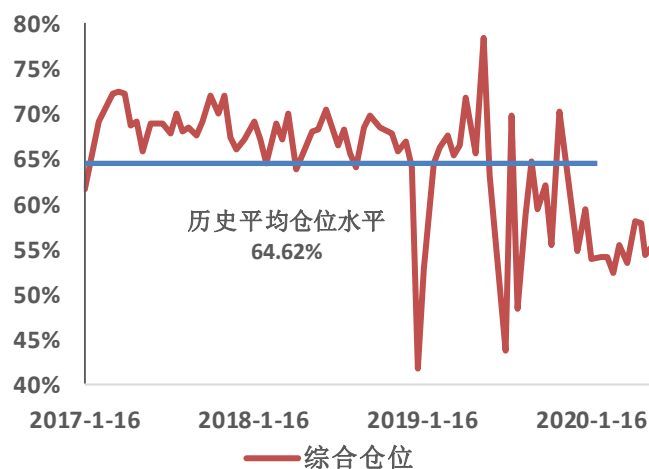
从现有的持仓水平来看，持仓 50%-80% 的投资者占比最大，为 31.8%，较上期增加 0.2 个百分点；其次选择 80%-100%、30%-50%、0-30%、>100%、空仓或做空的人数占比分别为 28.7%、17.1%、10.9%、8.5%、3.1%，本期综合仓位水平为 63.4%，较上期增加 8.0 个百分点。

图 1：您目前的持仓比例是？



资料来源：财信证券

图 2：2017 年至今各期综合仓位变化

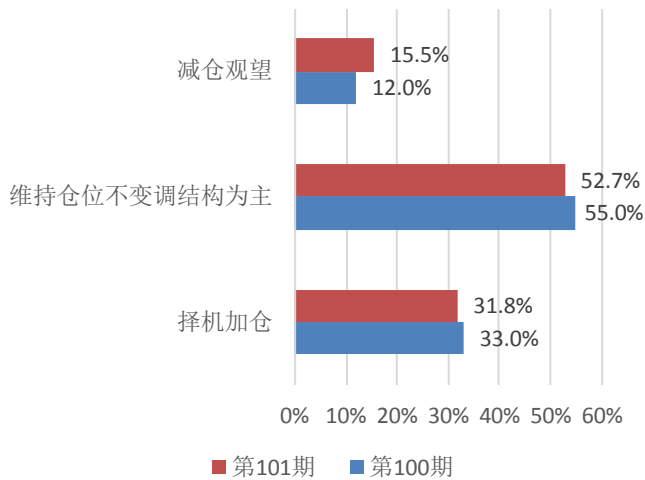


资料来源：财信证券

注：综合仓位的计算方法为加权平均，仓位水平取区间的中值，如 80%-100% 区间的仓位水平取 90%。历史平均仓位水平为 2017 年以来综合仓位水平的算数平均值。

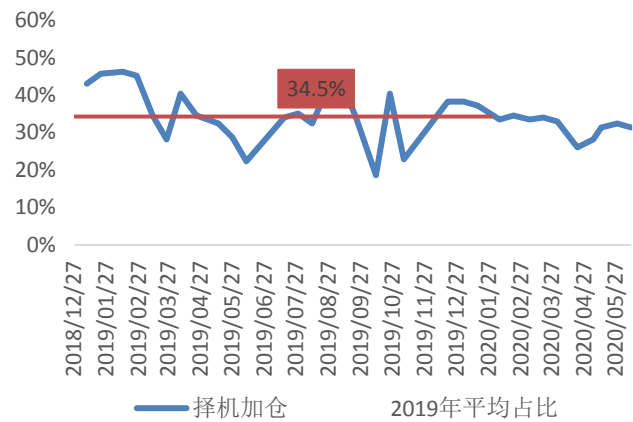
从仓位变化来看，调查显示，有 31.8% 的投资者将择机加仓，较上期减少 1.2 个百分点；维持仓位不变调结构为主的投资者占比 52.7%，较上期减少 2.3 个百分点；选择减仓观望的投资者占比 15.5%，较上期增加 3.5 个百分点。

图 3：您的仓位变化将是？



资料来源：财信证券

图 4：近一年选择择机加仓的投资者占比趋势图



资料来源：财信证券

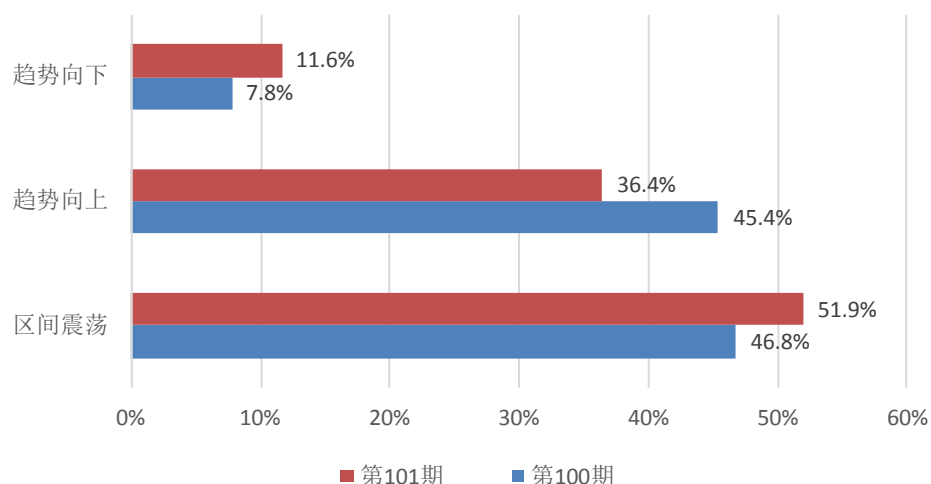
2 预计指数区间震荡，预计持仓收益为正彰显信心

五成投资者认为未来一个月上证综指将维持区间震荡。其中，36.4%的投资者预期未来一个月上证综指趋势向上，较上期减少 9.0 个百分点，11.6%的投资者预期未来一个月上证综指趋势向下，较上期增加 3.8 个百分点，51.9%的投资者预期未来一个月上证综指区间震荡，较上期增加 5.2 个百分点。当前投资者预期的核心指数区间为【2800-3000】。80.6%的投资者认为当前至下一季度自己所持有的投资组合将获取正收益，较上期减少 3.1 个百分点、其中预期收益 20%以上投资者比例较上期减少 5.6 个百分点；担忧遭受 10%以内亏损的投资者比例较上期增加 4.6 个百分点；担忧遭受 10%-30%亏损的投资者比例较上期减少 1.5 个百分点。

市场判断维度，我们选取了四个问题来反映投资者预期，分别为未来一个月上证综指的走势、上证综指向上突破的阻力位以及向下的低点、从当前至下一季度预期收益率水平。

6月15日，国家统计局发布了5月份相关经济数据。5月份，随着中央统筹推进疫情防控和经济社会发展各项政策措施逐步落实，复工复产深入推进，工业生产继续回升。5月份，规模以上工业增加值同比增长4.4%，增速较上月加快0.5个百分点，在上月由负转正基础上继续回升。5月CPI重回“2时代”，CPI同比上涨2.4%，PPI同比下降3.7%，5月金融数据延续暖意。两会过后，近期政策陆续出台，包括海南自贸区总体方案、地摊经济等相关政策出台。国内国外疫情有所反复，北京爆发聚集性疫情，且与当地新发地农产品批发市场高度关联，对投资者情绪有冲击，对于疫情的二次冲击后期还有待观察。

图 5：您认为未来一个月上证综指的整体走势？

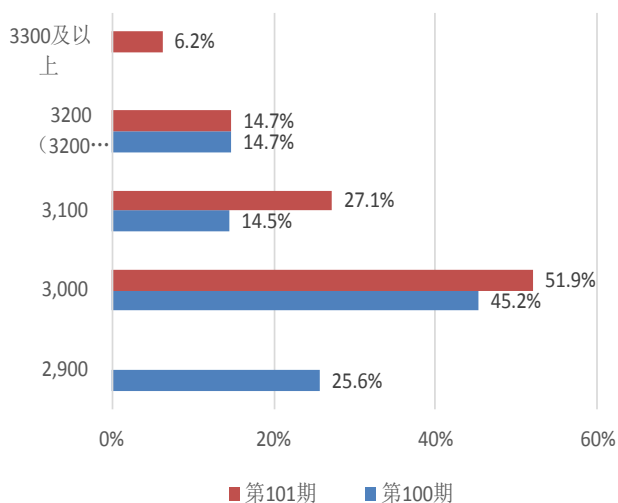


资料来源：财信证券

对于上证综指未来一个月向上突破的阻力位，51.9%的投资者认为在 3000 点、较上期增加 26.3 个百分点；27.1%的投资者认为在 3100 点、较上期减少 18.1 个百分点；14.7%的投资者认为在 3200 点、较上期增加 0.3 个百分点；6.2%的投资者认为在 3300 及以上点、较上期减少 8.5 个百分点。预期的核心向上高点在 3000。

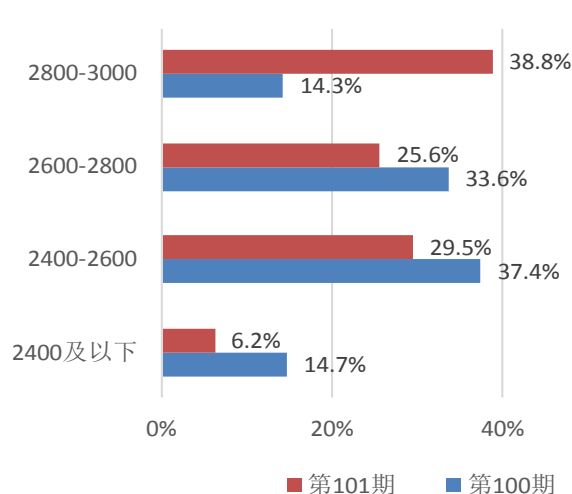
而对于上证综指向下的低点，担心下跌至 2400 及以下的投资者比例达 6.2%、较上期减少 8.5 个百分点，担心下跌至 2400-2600 的投资者比例达 29.5%、较上期减少 8.0 个百分点，担心下跌至 2600-2800 的投资者比例达 25.6%、较上期减少 8.0 个百分点，担心下跌至 2800-3000 的投资者比例达 38.8%、较上期增加 24.5 个百分点，但认为的核心向下低点在 2800-3000 点。整体来看，当前投资者预期的核心指数区间在【2800-3000】。

图 6：您认为未来一个月上证综指向上突破阻力在哪？



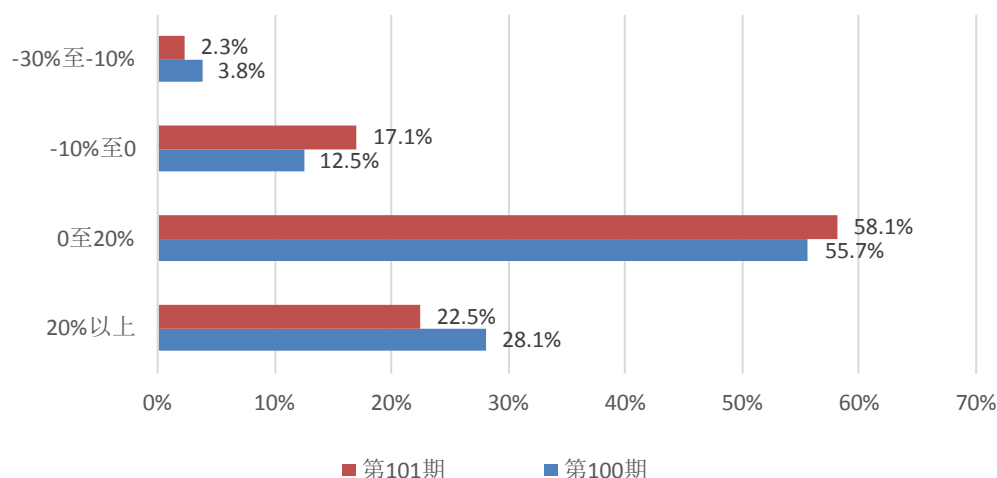
资料来源：财信证券

图 7：您认为未来一个月上证综指的低点在哪？



资料来源：财信证券

图 8：您预期从当前至下一季度，您所持有的投资组合收益率为？



资料来源：财信证券

80.6%的投资者认为当前至下一季度自己所持有的投资组合将获取正收益，较上期减少 3.1 个百分点、其中 58.1%投资者预期收益率将在 0-20% 区间、该比例较上期增加 2.5 个百分点；22.5%投资者预期收益率将在 20% 以上、该比例较上期减少 5.6 个百分点。选择预期收益在-10%至 0 的投资者占比 17.1%、较上期增加 4.6 个百分点；2.3%的投资者选择-30%至-10%收益区间、较上期减少 1.5 个百分点。

整体来看，虽然投资者对下一个月指数运行区间在 2800-3000 点之间，指数运行预期中枢上移。不过，投资者对下一个季度投资收益继续持乐观态度，八成投资者认为自己所持有的组合下一个季度将获得正收益，其中 22.5%的投资者认为自己所持有的投资组合将获得 20% 以上的投资收益。

3 投资者风格偏好存分歧，芯片国产化关注度提升

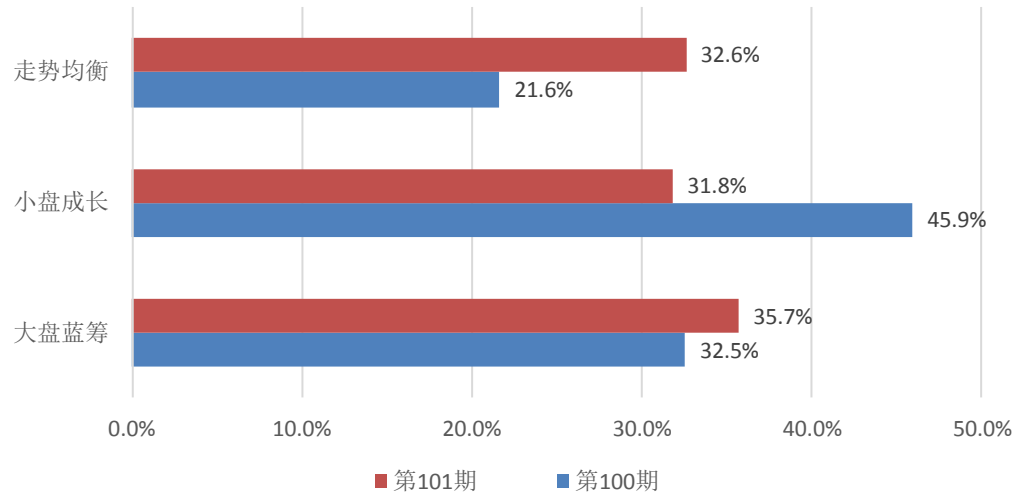
市场风格上，三种选择投资者占比相当。看好大盘蓝筹、小盘成长和走势均衡的投资者比例分别为 35.7%、31.8%、32.6%，本期认为市场走势将趋于均衡的投资者比例较上期增加 11.0 个百分点。主题板块方面，最受看好的三个板块是医药及医疗服务板块、大消费类板块和国防军工板块，分别有 46.5%、44.2%、35.7%的投资者看好这三个板块。大家对芯片国产化概念的关注度提升最大。

配置风格维度，我们选取未来一个月 A 股的市场风格、最看好主题投资机会两个问题进行分析。

35.7%的投资者看好大盘蓝筹、该比例较上期增加 3.1 个百分点；31.8%的投资者看好小盘成长、该比例较上期减少 14.1 个百分点；认为市场走势均衡的比例为 32.6%、较

上期增加 11.0 个百分点。

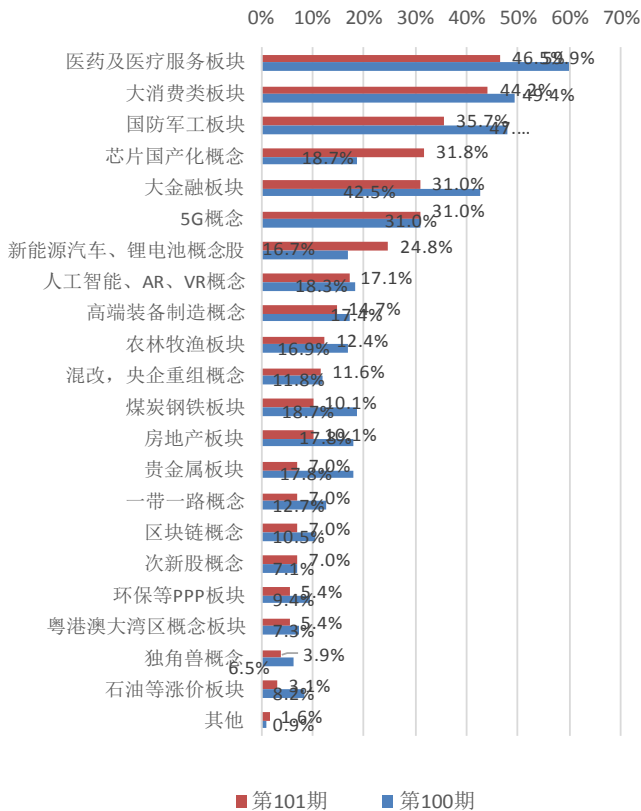
图 9：您认为未来一个月 A 股的市场风格是？



资料来源：财信证券

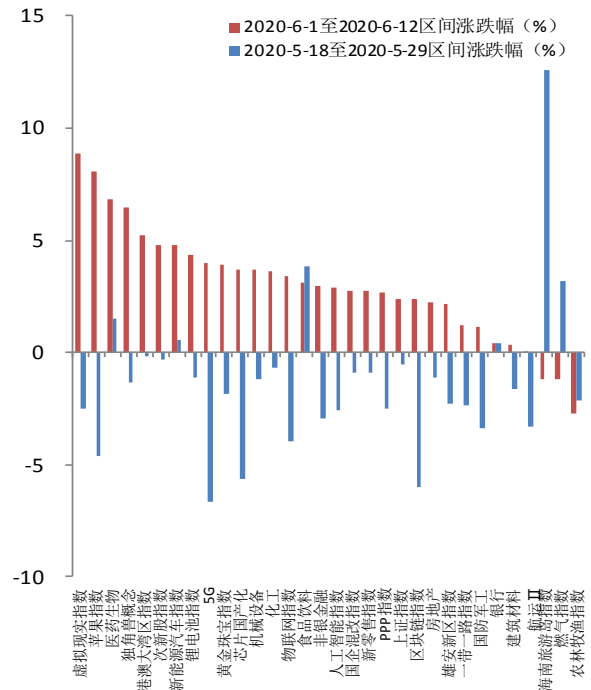
对于未来一个月大家最看好的三个主题投资机会与板块，46.5%的投资者选择医药及医疗服务、较上期减少 13.4 个百分点，44.2%的投资者选择大消费类、较上期减少 5.3 个百分点，35.7%的投资者选择国防军工板块、较上期减少 12.2 个百分点。

图 10：未来一个月您看好的主题板块是？（多选）



资料来源：财信证券

图 11：近期重要主题板块涨跌情况



资料来源：财信证券

本期关注度提升最大的板块是芯片国产化概念，31.8%的投资者看好该板块、较上期增加 13.1 个百分点。本期关注度下降最快的板块是医药及医疗服务板块，46.5%的投资者看好该板块、较上期减少 13.4 个百分点。

从主题板块的市场表现来看，2020 年 6 月 1 日至 2020 年 6 月 12 日期间，上证综指上涨 2.36%，从图 11 来看，板块轮动效应较为明显，本期市场表现较好的是芯片国产化、苹果、医药生物、独角兽和粤港澳大湾区等板块，而农林牧渔、燃气、海南旅游岛、航运等板块表现较差。

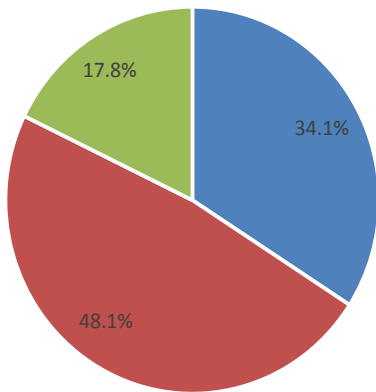
4 其他热点问题

对于如何看待未来中国经济复苏的问题，48.1%的投资者认为中国经济复苏将会非常缓慢，将呈现 U 型或 W 型复苏，不排除因为疫情原因再次冲击下滑；34.1%的投资者认为未来中国经济将会迅速复苏，呈现 V 型复苏；还有 17.8%的投资者认为未来中国经济复苏将会呈现 L 型复苏，经济滑坡后趋于平缓。

对于如何看待《海南自由贸易港建设总体方案》的问题，55.8%的投资者认为《总体方案》赋予海南的政策制度开放范围之大、幅度之广、标准之高已超预期，将以更高层次更高水平的对外开放支持和推动经济全球化，维护全球自由贸易；21.7%的投资者认为《总体方案》符合预期，在全球经济低迷、经济全球化逆风、新冠肺炎疫情特殊时期影响下面临诸多困难，海南自由贸易港难以取得突破；22.5%的投资者认为有待进一步观察。

图 12：您如何看待未来中国经济的复苏？

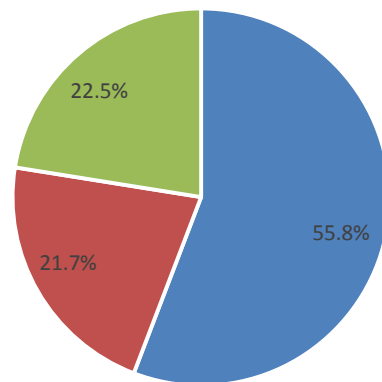
- A.未来中国经济将会迅速复苏，呈现V型复苏未来
- B.中国经济复苏将会非常缓慢，将呈现U型或W型复苏，不排除因为疫情原因再次冲击下滑
- C.未来中国经济复苏将会呈现L型复苏，经济滑坡后趋于平缓



资料来源：财信证券

图 13：您如何看待《海南自由贸易港建设总体方案》？

- A.《总体方案》赋予海南的政策制度开放范围之大、幅度之广、标准之高已超预期，将以更高层次更高水平的对外开放支持和推动经济全球化，维护全球自由贸易
- B.《总体方案》符合预期，在全球经济低迷、经济全球化逆风、新冠肺炎疫情特殊时期影响下面临诸多困难，海南自由贸易港难以取得突破
- C.有待进一步观察



资料来源：财信证券

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438