市场情绪扰动收敛，聚焦中报业绩

——策略周观点 2021 年第 26 期

2021 年 07 月 05 日

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：021-60883488
邮箱：xufei@wlzq.com.cn
研究助理： 赵达
电话：13601074335
邮箱：zhaoda@wlzq.com.cn

投资要点：

- **市场风险偏好出现回落：**本周央行在 6 月末连续 4 个交易日开展 300 亿元逆回购操作后，周末逆回购操作规模再度回归 100 亿元“常态”，叠加百周年庆典结束、6 月 PMI 数据显示国内经济扩张动能边际减缓，使得市场风险偏好在本周有所回落，带动市场情绪走低，A 股主要股指多数下跌。周内上证综指跌 2.46%收报 3518.76 点，深证成指跌 2.22%，创业板指跌 0.41%，沪深 300 跌 3.03%领跌，科创 50 小幅上涨 0.22%；万得全 A 日均交易额为 9839.18 亿元，环比上周减少超 300 亿元；主要宽幅指数换手率均较上周不同程度降低。

- **两融成交占比创新高，北向资金转为净流出：**截至本周五收盘，融资融券余额为 17,681.99 亿元，较上周增加 4 亿元，连续第 9 周余额增长；两融交易额为 4,732.26 亿元，两融成交额占 A 股成交额为 9.51%，创近 4 周新高水平，环比上周上涨 0.23 个百分点。本周陆股通仅开通 3 个交易日，北向资金累计净买入为 14,174.67 亿元，环比上周减少 157.97 亿元，由上周净买入转净流出。

- **投资建议：**进入 7 月，考虑到 PPI 有望在二季度触顶后进入三季度回落，上半年易收获超额收益的再通胀交易逻辑或已不再适用，在 7-8 月中报期之间流动性有望保持平稳，市场行情或高度倚重具体财报数据，业绩上行预期较高的成长板块和盈利改善确定性较高的周期板块有望在同步或略早于中报期形成一轮结构性行情。配置方面建议关注以下行业：国防军工、半导体、光伏设备等行业处于高景气度区间的高端装备制造业；“碳中和”政策护航下的新能源车产业链、光伏、风电、氢能等新能源板块；盈利改善确定性较高的钢铁、煤炭等周期板块；其它中报业绩预喜个股。

- **风险因素：**疫情反复，宏观经济不及预期，通胀超预期，汇率波动。

相关研究

流动性预期平稳，市场情绪转暖

美联储利率决议转鹰， 短期侧重板块盈利增长确定性

美联储议息会议在即，中报高增速板块确定性较高

正文目录

1 市场指标.....3
1.1 市场涨跌幅.....3
1.2 市场成交额.....4
2 流动性指标.....5
2.1 融资融券.....5
2.2 北上资金.....6
3 一周财经要闻.....8
4 投资建议.....9
5 风险提示.....9

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 3：万得全 A 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）.....5
图表 6：A 股两融余额（亿元）与两融交易额占 A 股成交额（%）.....5
图表 7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）.....6
图表 8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）.....6
图表 9：申万一级行业北向周净买入额（亿元）.....7
图表 10：本周财经要闻.....8

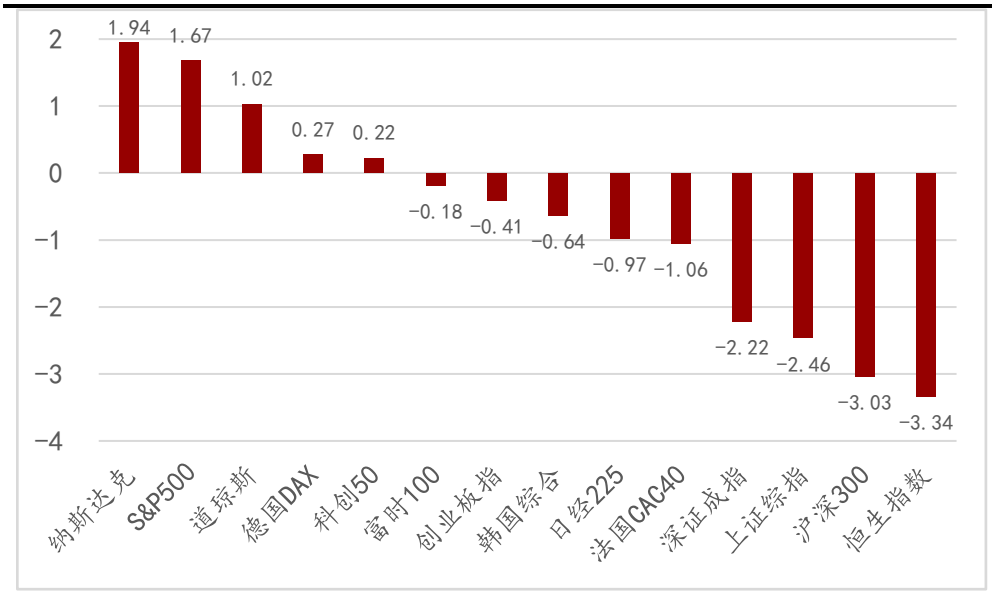
1 市场指标

1.1 市场涨跌幅

本周央行在6月末连续4个交易日开展300亿元逆回购操作后，周末逆回购操作规模再度回归100亿元，叠加百周年庆典结束，市场风险偏好在本周有所回落，带动市场情绪走低，A股主要股指多数下跌。周内上证综指跌2.46%收报3518.76点，深证成指跌2.22%，创业板指跌0.41%，沪深300跌3.03%领跌，科创50小幅上涨0.22%。

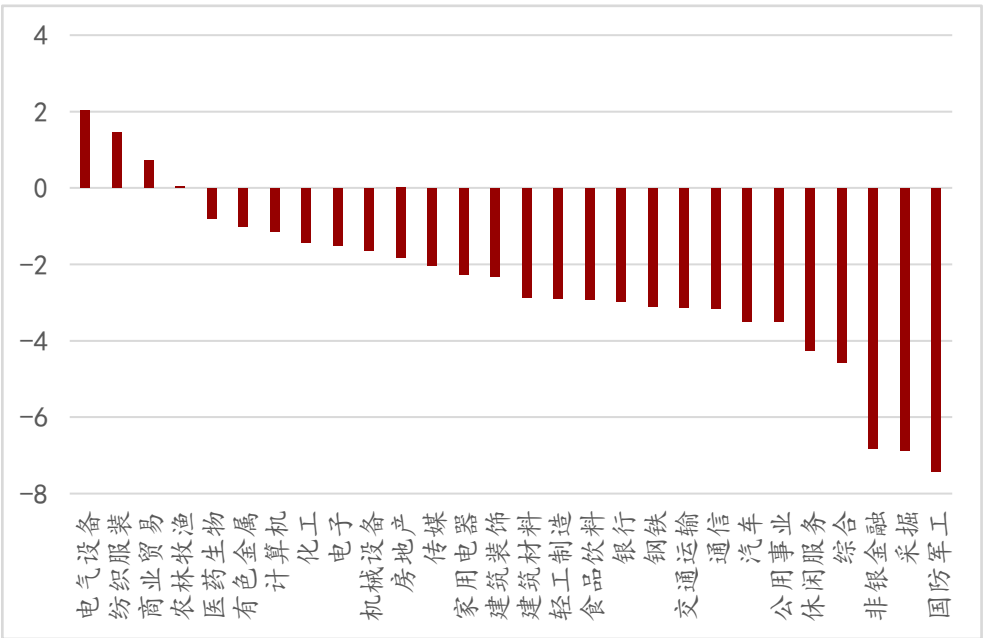
本周仅有电气设备、纺织服装、商业贸易、农林牧渔4个行业上涨，涨幅分别为2.04%、1.46%、0.71%、0.04%；在24个下跌行业中，国防军工、采掘、非银金融、综合跌幅较大，分别下跌7.41%、6.86%、6.82%、4.58%。

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（%）



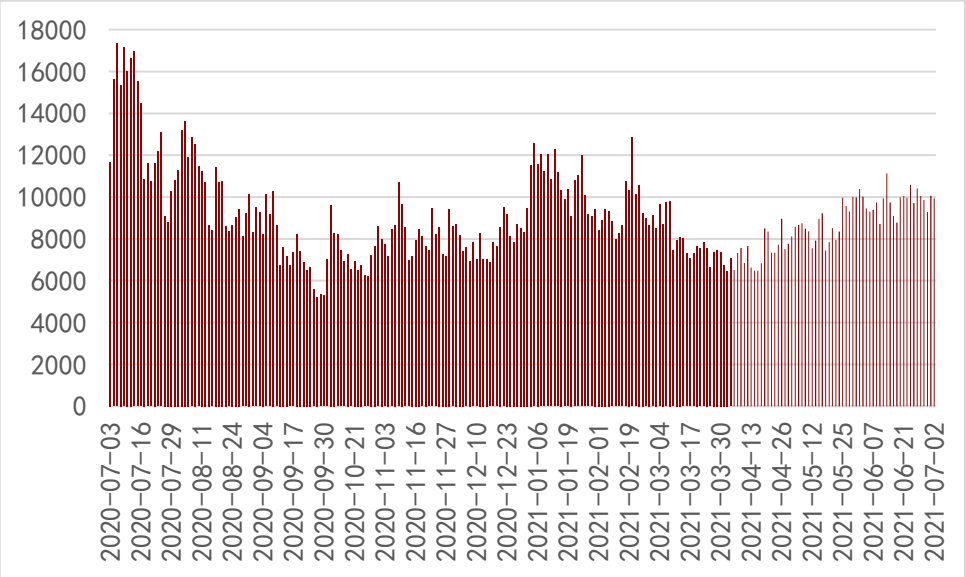
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 市场成交额

本周交易情绪较上周出现回落，本周万得全A日均交易额为9839.18亿元，环比上周减少超300亿元。从换手率来看，主要宽幅指数换手率较上周不同程度降低，创业板指换手率回落幅度较小。

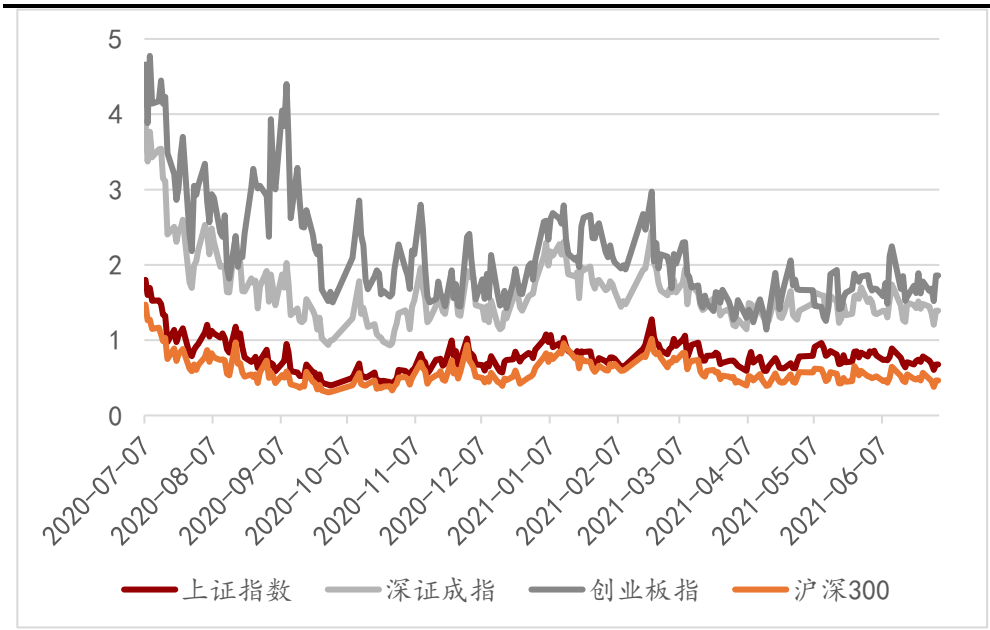
从行业板块成交额来看，电子行业成交额稳居第一，医药生物行业成交额保持在第二位，电气设备取代化工上升至第三。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



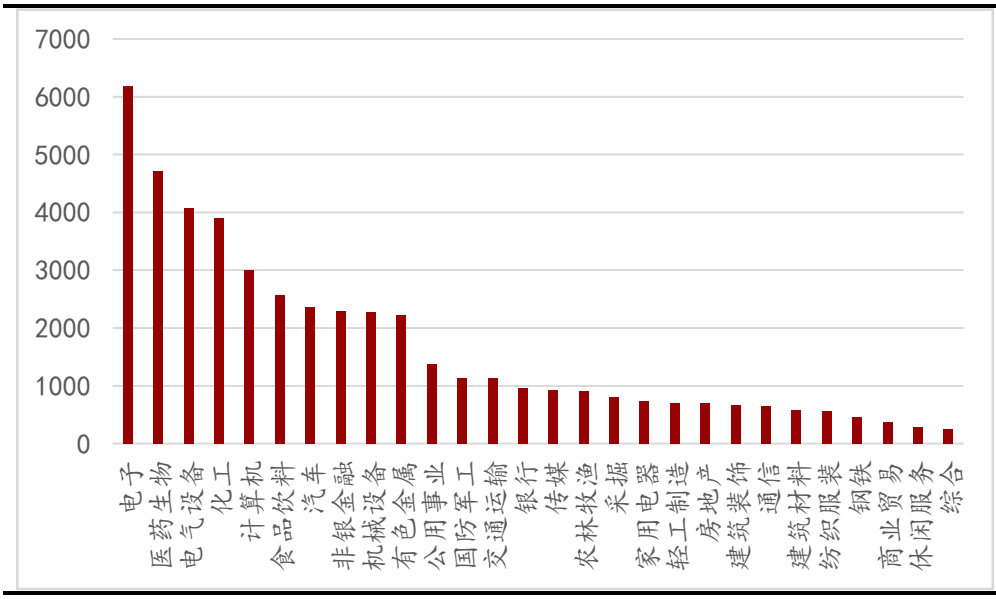
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

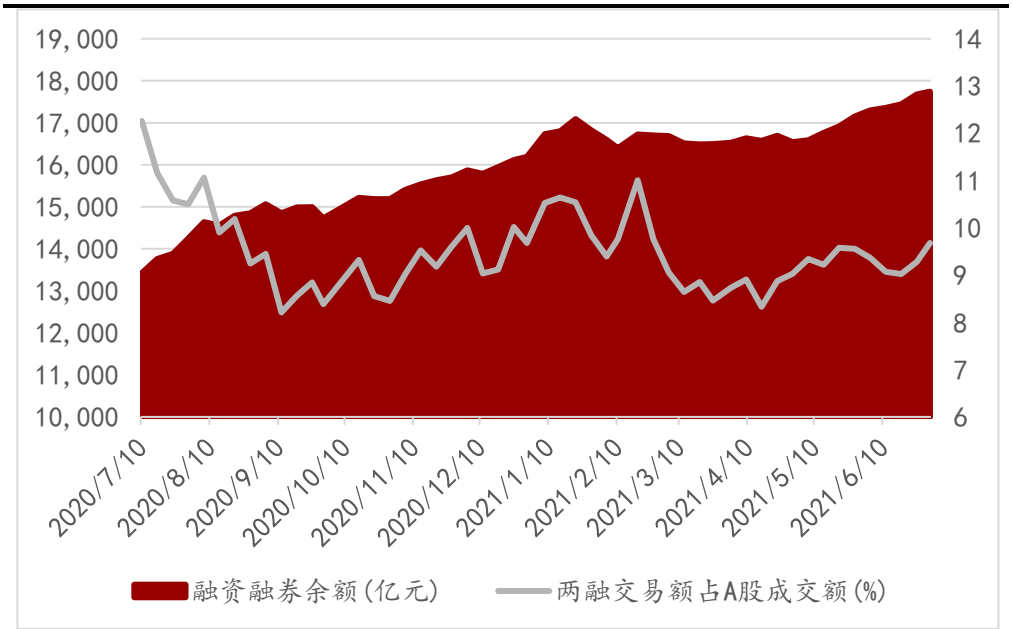
2 流动性指标

2.1 融资融券

截至本周五收盘，融资融券余额为17,681.99亿元，较上周增加4亿元，连续第9周余额增长；两融交易额为4,732.26亿元，两融成交额占A股成交额为9.51%，创近4周新高水平，环比上周上涨0.23个百分点。

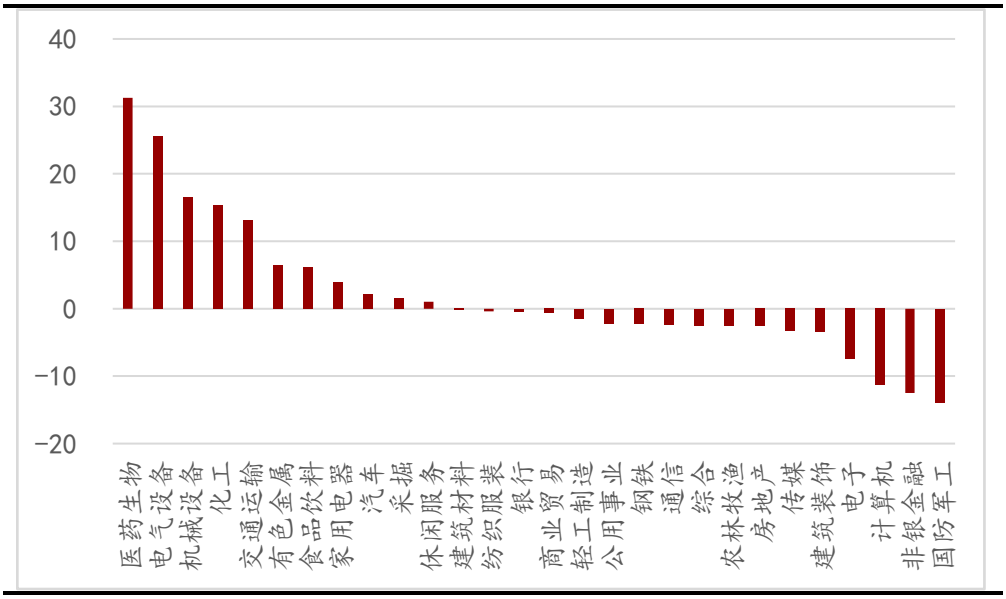
从申万一级行业来看，本周多数行业为净流出，净流出前五大行业为国防军工、非银金融、计算机、电子、建筑装饰；净买入前五大行业为医药生物、电气设备、机械设备、化工、交通运输。

图表6：A股两融余额（亿元）与两融交易额占A股成交额（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）



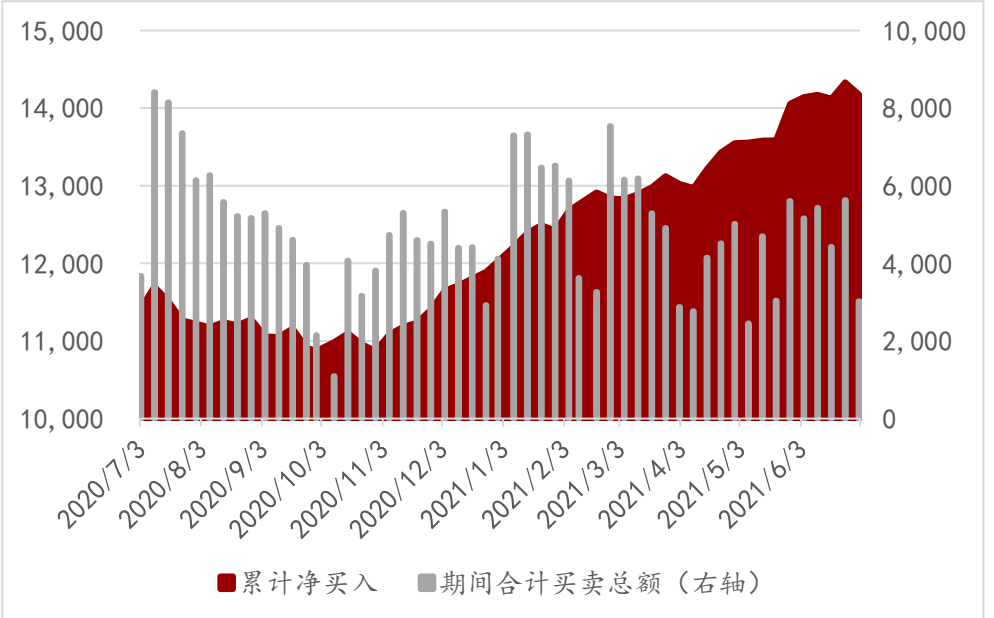
资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 北上资金

受香港假期影响，本周陆股通仅开通3个交易日。截至周五北向资金累计净买入为14,174.67亿元，环比上周减少157.97亿元，由上周净买入转净流出；本周北向资金期间买卖总额为3,022.06亿元。

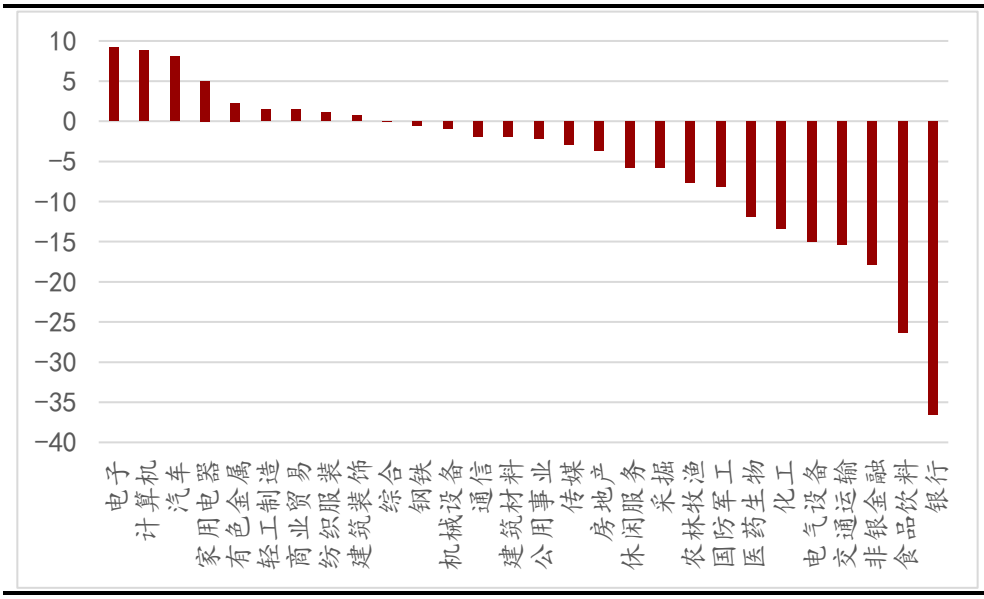
申万一级行业本周多数为北向净流出，其中银行、食品饮料、非银金融、交通运输、电气设备卖出额较大；电子、计算机、汽车、家用电器、有色金属行业买入额领先。

图表8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表9：申万一级行业北向周净买入额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

3 一周财经要闻

图表10：本周财经要闻

序号	标题	内容	来源	时间	链接
1	2021年1—5月份全国规模以上工业企业利润同比增长83.4%，两年平均增长21.7%	1—5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额34247.4亿元，同比增长83.4%（按可比口径计算，详见附注二），比2019年1—5月份增长48.0%，两年平均增长21.7%。1—5月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额11049.9亿元，同比增长1.50倍；股份制企业实现利润总额24133.0亿元，增长86.5%	国家统计局	2021/6/27	http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202106/t20210627_1818792.html
2	中国人民银行货币政策委员会召开2021年第二季度例会	会议认为，今年以来我国统筹推进疫情防控和经济社会发展工作，有力实施宏观政策，国民经济总体延续稳定恢复态势。稳健的货币政策保持连续性、稳定性、可持续性，科学管理市场预期，大力服务实体经济，有效防控金融风险。贷款市场报价利率改革红利持续释放，货币政策传导效率增强，贷款利率稳中有降，人民币汇率预期平稳，双向浮动弹性增强，发挥了宏观经济稳定器功能。	中国人民银行	2021/6/28	http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4277693/index.html
3	央行连续第四个交易日开展300亿逆回购操作 今日实现净投放200亿	自央行6月24日打破3月份以来每交易日滚动开展100亿元逆回购操作的“新常态”后，这已是央行连续第四个交易日开展300亿元逆回购操作。而且每日公开市场均有100亿元逆回购到期，故央行累计实现净投放800亿元。当前银行体系流动性的较为宽松，隔夜Shibor虽小幅上行0.8个基点报1.558%，但仍处于低位水平。	腾讯网	2021/6/29	https://new.qq.com/rain/a/20210629A0258T00
4	国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河解读2021年6月中国采购经理指数	6月份，中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.9%、53.5%和52.9%，比上月回落0.1、1.7和1.3个百分点，但均持续位于临界点以上，我国经济运行继续保持扩张态势。	国家统计局	2021/6/30	http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202106/t20210630_1818855.html
5	沪深交易所下调基金交易经手费 助力市场发展	6月30日，沪深交易所发布下调基金交易经手费收费标准等通知。根据通知，自2021年7月19日起，上交所基金交易经手费收费标准由按成交金额的0.0045%双边收取，下调至按成交金额的0.004%双边收取；深交所基金交易经手费收费标准由按成交金额的0.00487%双边收取下调至按成交金额的0.004%双边收取。	证券时报	2021/7/1	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1704025155521182521&wfr=spider&for=pc
6	12家券商上半年预增，3家净利润同比增加规模最高超20亿	归属于上市公司股东的净利润（以下简称“净利润”）同比（与去年同期相较）增幅最高的是财达证券，预计最高可翻番达125%。而净利润同比增加规模最高的为海通证券，最高有望增加27.42亿元。在净利润同比增加的规模方面，海通证券以最高27.42亿元的规模排名第一，中信证券以最高26.78亿元紧随其后，国信证券以最高21.54亿元的规模排名第三，增加规模均超过20亿元。	澎湃新闻	2021/7/1	https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_13396774
7	新增85万！美国6月非农就业远超预期 美元指数短线走低	美国劳工部数据显示，美国6月非农新增就业人数增长85.0万人，远超市场预期的72万人，5月份非农新增就业人数从55.9万人上修至58.3万人，4月份非农新增就业人数从27.8万人下修至26.9万人。主要数据方面，美国6月失业率5.9%，不及市场预期的5.6%，较前值的5.8%基本持平。	华尔街见闻	2021/7/2	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1704180346749305604&wfr=spider&for=pc

资料来源：Wind，万联证券研究所

4 投资建议

本周跨半年度后央行逆回购规模由此前连续4个交易日的300亿元回归近期“常态”的100亿元，叠加百年庆典结束、6月公布的PMI数据显示我国经济扩张速度边际放缓等因素，使A股在本周五出现较大调整。进入7月，考虑到PPI有望在二季度触顶后进入三季度回落，上半年易收获超额收益的再通胀交易逻辑或已不再适用，在7-8月中报期之间流动性有望保持平稳，市场行情或高度倚重具体财报数据，业绩上行预期较高的成长板块和盈利改善确定性较高的周期板块有望在同步或略早于中报期形成一轮结构性行情。配置方面建议关注以下行业：国防军工、半导体、光伏设备等行业处于高景气度区间的高端装备制造业；“碳中和”政策护航下的新能源车产业链、光伏、风电、氢能等新能源板块；盈利改善确定性较高的钢铁、煤炭等周期板块；其它中报业绩预喜个股。

5 风险提示

疫情反复，宏观经济不及预期，通胀超预期，汇率波动。

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。

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