2021 年 07 月 04 日
策略类●证券研究报告

情绪暂时降温，但财报季结构性个股活跃依旧可期

定期报告

分析师 林帆
SAC 执业证书编号：S0910520120001
linfan@huajinsc.cn
021-20377188

分析师 李蕙
SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

投资要点

◆ **核心观点：**

◆ **短周期来看，情绪热度出现降温，北向和融资资金上周买入意愿明显下降；但当前国内流动性预期并未发生改变，而海外市场风险偏好暂时也相对平稳，同时，从已经发布的半年度业绩预告来推测半年度 A 股上市公司业绩表现依旧可圈可点，预计在流动性平稳和业绩加持的共同作用下，7 月自下而上的结构性行情依旧可期。而略微放长一些周期，尤其是进入到 7 月后半程，伴随着美联储 7 月议息会议召开临近，紧缩扰动可能将有所加大，A 股市场或也难免受到影响，依旧建议弱化指数预期。**

情绪热度出现降温，国内风险偏好下降，市场震荡恐有加剧迹象。1）北向资金上周共计净流出约 158 亿，未能延续此前净流入的周趋势；同时，上周北向仅有的三个交易日全部呈现日内净流出，卖出意愿表现得较为坚决。2）融资资金上周前四个交易日合计净流入约 62.8 亿元，虽保持周内小幅净流入，但周流入净额较前交易周有明显下降；同时，上周四，伴随市场震荡加剧，单日出现了超过百亿的净流出，为 5 月反弹以来最大单日净流出。

但在流动性预期平稳和业绩表现的共同作用下，自下而上的结构性行情依旧可期。1）流动性稳定预期并未发生改变。一方面，央行二季度货币政策例会继续释放货币政策稳定的预期。央行强调，要加强国际宏观经济政策协调，防范外部冲击，搞好跨周期政策设计；要维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性；要继续释放贷款市场报价利率改革潜力，推动实际贷款利率进一步降低；要灵活精准实施货币政策，推动经济在恢复中达到更高水平均衡。另一方面，半年度关口资金利率总体保持平稳，凸显央行执行力。从银行间市场来看，1 日期 SHIBOR 利率只在 6 月 30 日当日略超 2%，其余时间利率均处于 2%之下；而 1 月期 SHIBOR 利率则基本稳定在 2.4%上下小幅波动，半年度关口银行间流动性总体相对宽裕。2）上市公司业绩表现可圈可点。目前两市共有 655 家上市公司发布半年度业绩预告，披露率总体还是较低，但细化到个股层面，高增长个股表现亮眼。比较来看，披露半年度业绩预告区间的上市公司共有 419 家，其中，有 374 家上市公司半年度净利润预计呈现正增长，占比达到 89.3%；有 174 家上市公司净利润增长下限在 100%以上，实现翻倍式高增长的上市公司占比则达到 41.5%。

◆ **行业配置建议：继续围绕中报线索布局。**1）进入 7 月，财报季来临，业绩重要性将明显上升。建议结合中期业绩增长预期，自下而上适当关注质优且估值相对匹配的电子、电气设备、医药生物、化工等板块；2）主题建议关注碳中和及自主可控等板块。

◆ **风险提示：**利率超预期波动，海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

相关报告

华金证券 7 月金股 2021-06-29

海内外流动性预期暂时好转，结构性行情有望继续活跃 2021-06-27

美联储政策走向成为关键扰动，建议弱化指数 2021-06-20

结构性行情或继续，但估值风险正逐渐被正视 2021-06-14

流动性预期暂平稳，以中报为线索的结构性行情或继续 2021-06-06

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 3
（一）市场表现：A 股主要股指呈震荡整理走势 3
（二）流动性观察 5
1、增量资金变化：风险偏好出现下降 5
（1）北向资金：卖出相对坚决 5
（2）融资买入净额：进入 7 月融资卖出意愿明显提升 6
（3）新发基金：基金发行热度略有下降 6
2、资金价格变化：半年度关口利率基本保持平稳 8
3、市场表观数据：交投活跃度总体依旧较高 8
（三）公司观察 9
1、新增公司拟增减持情况 9
2、新增调研情况 9
三、风险提示 10

图表目录

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅 4
图 2：A 股主要风格指数涨跌幅 4
图 3：全球主要指数周涨跌幅 4
图 4：全球主要商品周涨跌幅 4
图 5：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算） 5
图 6：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算） 5
图 7：北向资金日净流入（亿元） 6
图 8：北向资金周净流入（亿元） 6
图 9：A 股日融资买入净额（亿元） 6
图 10：上周行业融资买入前十（亿元） 6
图 11：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计） 7
图 12：场内质押式回购利率变化 8
图 13：SHIBOR 利率 8
图 14：代表指数换手率% 8
图 15：A 股成交金额变化（亿元） 8

表 1：上周新发偏股型基金基本情况一览（基金成立日处于 6 月 28 日至 7 月 2 日） 7
表 2：上周拟减持上市公司一览表（仅展示减持比例超过 2.5%的上市公司） 9
表 3：上周调研一览（被调研次数超过 3 次或调查公司数量合计超过 50） 10

一、策略观点

核心观点：情绪暂时降温，但财报季结构性个股活跃依旧可期

短周期来看，情绪热度出现降温，北向和融资资金上周买入意愿明显下降；但当前国内流动性预期并未发生改变，而海外市场风险偏好暂时也相对平稳，同时，从已经发布的半年度业绩预告来推测半年度 A 股上市公司业绩表现依旧可圈可点，预计在流动性平稳和业绩加持的共同作用下，7 月自下而上的结构性行情依旧可期。而略微放长一些周期，尤其是进入到 7 月后半程，伴随着美联储 7 月议息会议召开临近，紧缩扰动可能将有所加大，A 股市场或也难免受到影响，依旧建议弱化指数预期。

情绪热度出现降温，国内风险偏好下降，市场震荡恐有加剧迹象。1）北向资金上周共计净流出约 158 亿，未能延续此前净流入的周趋势；同时，上周北向仅有的三个交易日全部呈现日内净流出，卖出意愿表现得较为坚决。2）融资资金上周前四个交易日合计净流入约 62.8 亿元，虽保持周内小幅净流入，但周流入净额较前交易周有明显下降；同时，上周四，伴随市场震荡加剧，单日出现了超过百亿的净流出，为 5 月反弹以来最大单日净流出。

但在流动性预期平稳和业绩表现的共同作用下，自下而上的结构性行情依旧可期。1）流动性稳定预期并未发生改变。一方面，央行二季度货币政策例会继续释放货币政策稳定的预期。央行强调，要加强国际宏观经济政策协调，防范外部冲击，搞好跨周期政策设计；要维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性；要继续释放贷款市场报价利率改革潜力，推动实际贷款利率进一步降低；要灵活精准实施货币政策，推动经济在恢复中达到更高水平均衡。另一方面，半年度关口资金利率总体保持平稳，凸显央行执行力。从银行间市场来看，1 日期 SHIBOR 利率只在 6 月 30 日当日略超 2%，其余时间利率均处于 2%之下；而 1 月期 SHIBOR 利率则基本稳定在 2.4%上下小幅波动，半年度关口银行间流动性总体相对宽裕。2）上市公司业绩表现可圈可点。目前两市共有 655 家上市公司发布半年度业绩预告，披露率总体还是较低，但细化到个股层面，高增长个股表现亮眼。比较来看，披露半年度业绩预告区间的上市公司共有 419 家，其中，有 374 家上市公司半年度净利润预计呈现正增长，占比达到 89.3%；有 174 家上市公司净利润增长下限在 100%以上，实现翻倍式高增长的上市公司占比则达到 41.5%。

行业配置建议：围绕中报线索布局

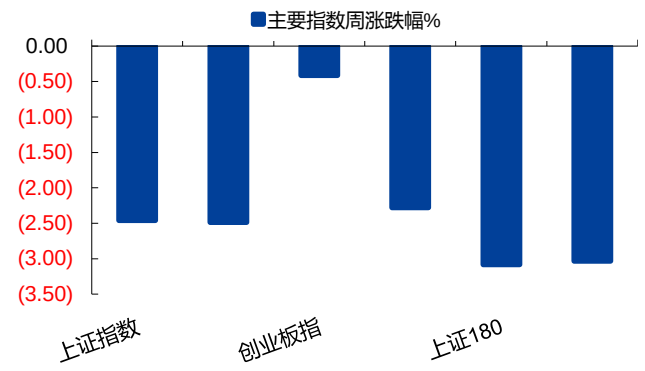
1）进入 7 月，财报季来临，业绩重要性将明显上升。建议结合中期业绩增长预期，自下而上适当关注质优且估值相对匹配的电子、电气设备、医药生物、化工等板块；2）主题建议关注碳中和及自主可控等板块。

二、上周市场回顾

（一）市场表现：A 股主要股指呈震荡整理走势

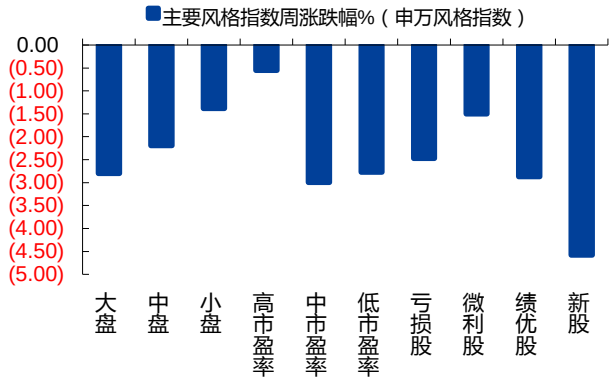
- 上周 A 股主要股指呈震荡整理走势；其中，创业板指周跌幅 0.4%，表现相对更好；其次为中证 500 指数和上证指数。从风格分类来看，小盘高市盈率股票表现相对更好。
- 行业方面，28 个大类行业有 4 个行业实现上涨；其中，电气设备、纺织服装、商业贸易等行业排名涨幅前三位；而军工、采掘、非银等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板/打板、机器视觉、动力电池等主题涨幅居前；大飞机、航母、十大军工集团等主题则排名靠后。
- 从全球指数周涨跌幅来看，海外主要股指呈微幅震荡；其中，标普 500 指数表现更好，周涨幅约 1.7%；恒生指数表现相对更弱，周跌幅 3.3%。
- 从全球主要商品表现来看，商品价格多数出现上涨；其中，铝价格涨幅居前，周涨幅约 2.9%；PTA 价格下跌居首，周跌幅约 0.9%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



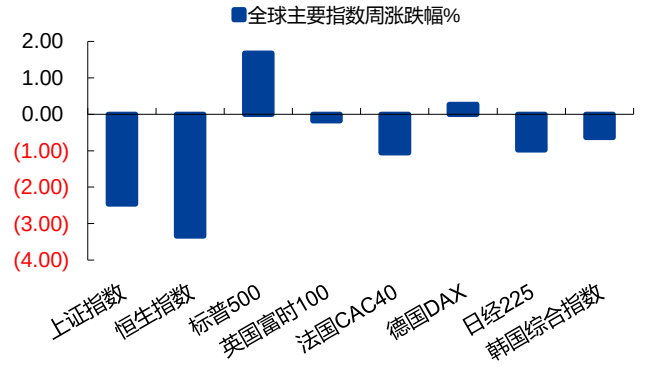
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



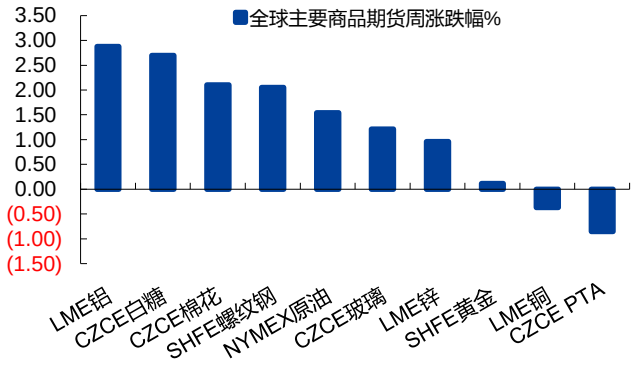
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



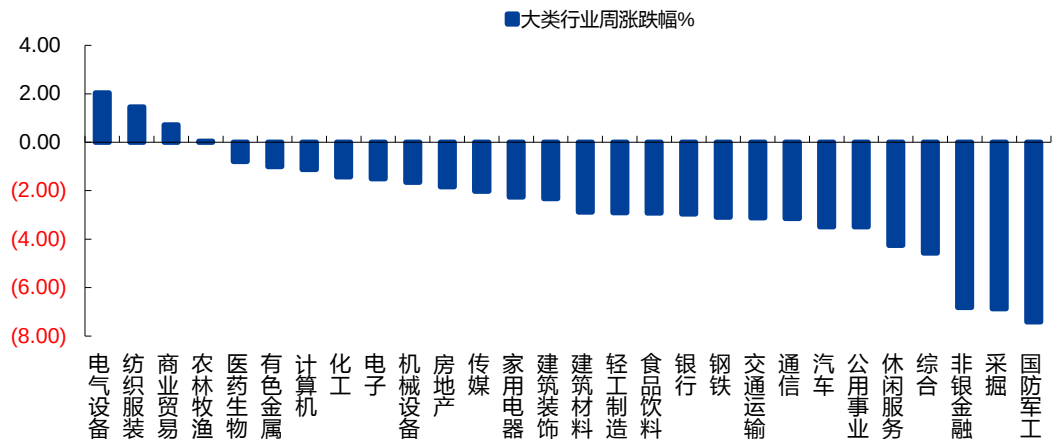
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



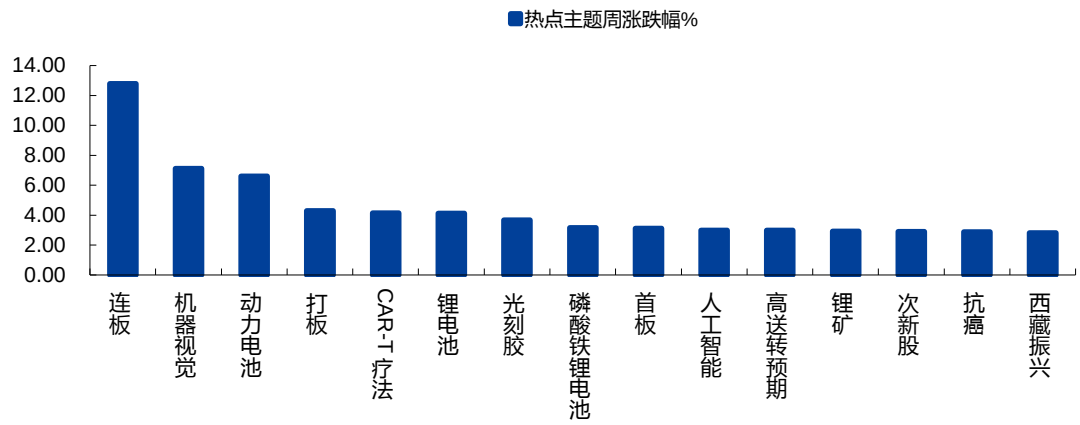
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

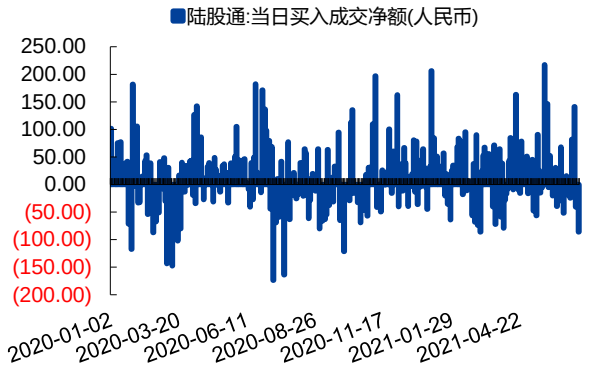
（二）流动性观察

1、增量资金变化：风险偏好出现下降

（1）北向资金：卖出相对坚决

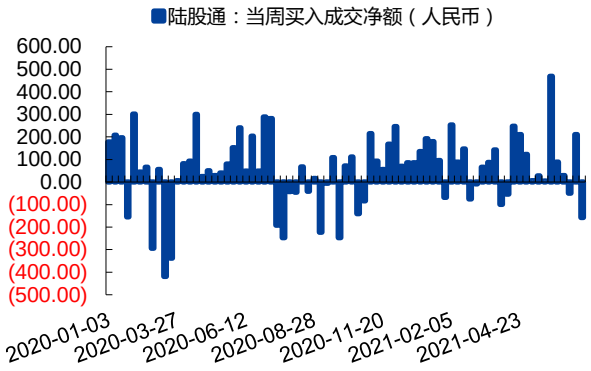
- 北向资金再度转为净卖出：上周北向资金合计净流出约 158 亿元，北向资金卖出意愿升温。
- 从每日北向资金流入变化来看，上周 3 个交易日均呈现日内净流出；其中，上周一、上周二来看，当期指数和权重板块表现还较为活跃，以创业板指为例、重心依旧在上移；但北向资金依旧日内净流出，北向资金卖出相对坚决。

图 7：北向资金日净流入（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：北向资金周净流入（亿元）

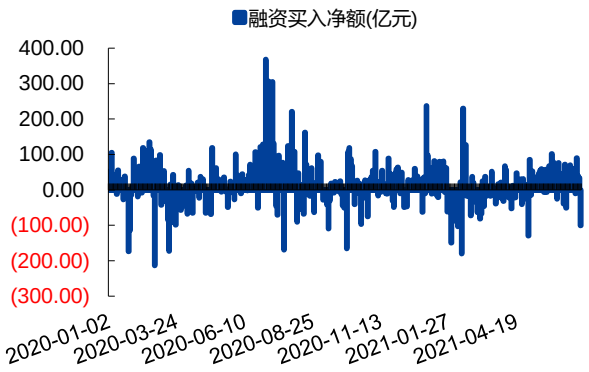


资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：进入 7 月融资卖出意愿明显提升

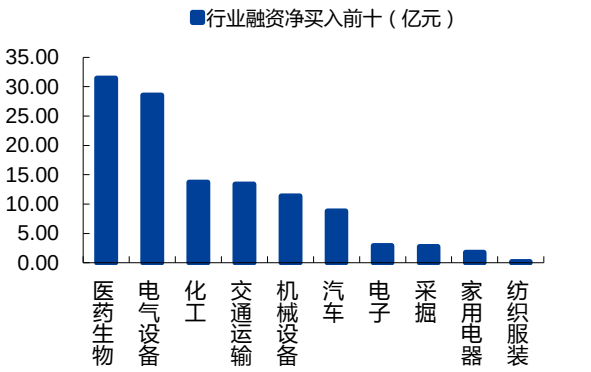
- 从融资买入净额来看，上周前四个交易日融资资金合计净流入约 62.8 亿，周流入净额较前交易周环比出现下降，融资资金买入意愿有所降温。其中，从每日变化来看，上周前三个交易日呈现日内净买入，上周四伴随进入 7 月，当日融资资金净流出超过百亿。
- 从融资买入行业来看，28 个行业有 10 个行业呈现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为医药生物、电气设备和化工，而融资净流入金额最末的前三行业则分别为非银、军工和计算机。

图 9：A 股日融资买入净额（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：上周行业融资买入前十（亿元）

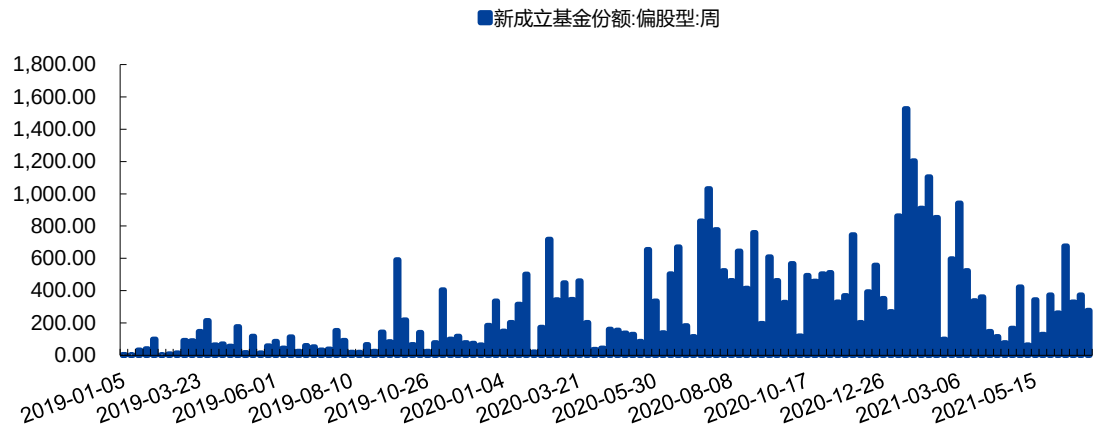


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发行热度略有下降

- 基金发行热度略有下降。数据来看，上周有 24 只偏股型新基金成立，合计发行份额约为 283.7 亿元；基金发行频率和发行总额较此前交易周有略有下降。
- 具体基金来看，基金发行分化依旧较为明显；其中，上周募集总额最高的两只基金为信达澳银领先智选和大成核心趋势 A，募集资金分别达到 50 亿元和 35 亿元；但与此同时，也有 11 只基金募集总额不足 5 亿元。

图 11：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计）



资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：上周新发行基金份额数为根据基金成立公告测算数据，后期会根据实际情况有所调整；

表 1：上周新发偏股型基金基本情况一览（基金成立日处于 6 月 28 日至 7 月 2 日）

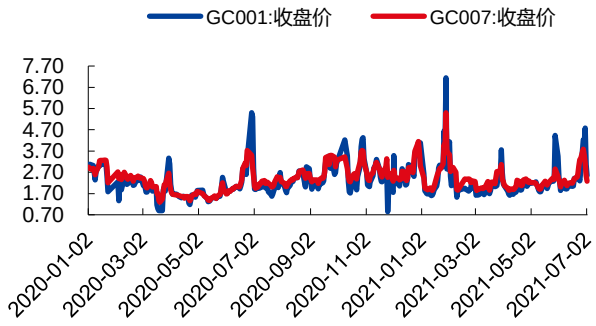
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
012608.OF	信达澳银领先智选	2021-06-07	2021-06-28	8	50.00	2021-06-30
012519.OF	大成核心趋势 A	2021-06-01	2021-06-28	22	35.45	2021-06-30
012282.OF	中欧睿智精选一年持有	2021-05-18	2021-06-23	7	33.15	2021-06-28
159781.SZ	易方达中证科创创业 50ETF	2021-06-17	2021-06-22	2	30.05	2021-06-28
588380.SH	富国中证科创创业 50ETF	2021-06-17	2021-06-23	3	25.52	2021-06-29
012225.OF	嘉实优势精选 A	2021-05-27	2021-06-25	19	23.91	2021-06-29
588330.SH	华宝中证科创创业 50ETF	2021-06-16	2021-06-23	3	15.58	2021-06-29
012493.OF	长信内需均衡 A	2021-06-03	2021-06-29	9	12.44	2021-07-01
159782.SZ	银华中证科创创业 50ETF	2021-06-17	2021-06-23	3	12.36	2021-06-29
011905.OF	安信价值启航 A	2021-05-28	2021-06-25	11	9.45	2021-06-29
588360.SH	国泰中证科创创业 50ETF	2021-06-16	2021-06-23	3	7.31	2021-06-29
012379.OF	创金合信港股互联网 3 个月持有 A	2021-06-12	2021-06-25	11	6.64	2021-06-30
159747.OF	南方中证香港科技 ETF	2021-06-08	2021-06-28	14	5.81	2021-07-02
011824.OF	浙商汇金量化臻选 A	2021-06-02	2021-06-28	22	2.85	2021-07-01
012297.OF	东兴宸瑞量化 A	2021-05-25	2021-06-25	29	2.37	2021-06-30
012698.OF	平安中证新能源汽车产业 ETF 联接 A	2021-06-12	2021-06-25	11	2.33	2021-06-29
012445.OF	华富新能源	2021-06-04	2021-06-25	9	2.17	2021-06-29
010957.OF	九泰久安量化 A	2021-05-28	2021-06-30	31	2.00	2021-07-02
012244.OF	广发金融地产精选 A	2021-05-24	2021-06-25	15	1.76	2021-06-29
012513.OF	泰康福泽积极养老目标五年持有	2021-06-17	2021-06-25	5	1.24	2021-06-29
012326.OF	天弘中证全指医疗保健设备与服务 A	2021-05-26	2021-06-25	22	0.55	2021-06-29
012721.OF	中信保诚养老目标日期 2040 三年持有	2021-06-18	2021-06-30	9	0.31	2021-07-02
012518.OF	景顺长城颐心养老目标日期 2040 三年持有	2021-06-11	2021-06-24	8	0.23	2021-06-28
012724.OF	国泰中证畜牧养殖 ETF 联接 A	2021-06-25	2021-06-30	1	0.14	2021-07-02

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：半年度关口利率基本保持平稳

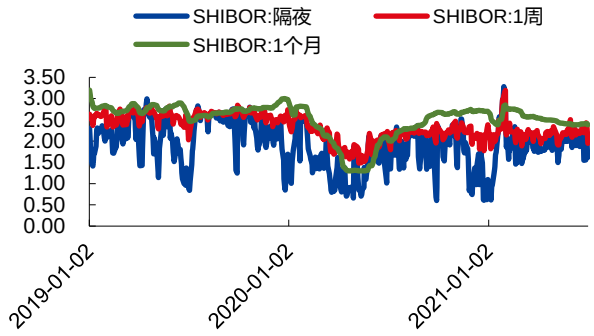
- 进入 7 月，质押式回购利率回落：其中，1 日期质押式回购利率上周五收盘价为 2.535%，在半年度关口短暂冲高至 4.78%之后逐步回落；7 日期质押式回购利率也在上周五回落至 2.285%。
- 隔夜 SHIBOR 利率则并未受到半年度年关太大影响，基本保持平稳：其中，1 日期 SHIBOR 利率只在 6 月 30 日当日略超 2%，其余时间利率均处于 2%之下，短期银行间流动性相对充裕；而 1 月期 SHIBOR 利率还是基本稳定在 2.4%上下小幅波动，上周五收盘 2.385%。

图 12：场内质押式回购利率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 13：SHIBOR 利率



资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：交投活跃度总体依旧较高

- 换手率出现下滑；其中，上周以沪深 300 指数为代表的大市值换手率 0.45%，较此前交易周 0.5%，换手率有所下行；而以中证 500 指数为代表的中小市值换手率 1.28%，较此前交易周 1.39%，换手率亦同步下降。
- 日平均成交则高位略有缩量：上周日平均成交金额约 9958.2 亿，比较此前交易周日均成交 10330.9 亿，较上周成交缩量约 3.6%。其中，上周五个交易日，有三个交易日成交破万亿，总体市场活跃度还是维持高位。

图 14：代表指数换手率%

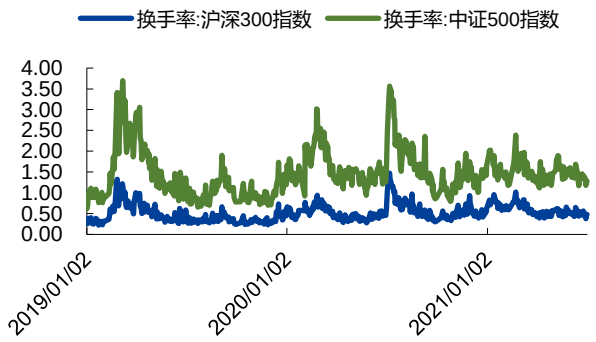
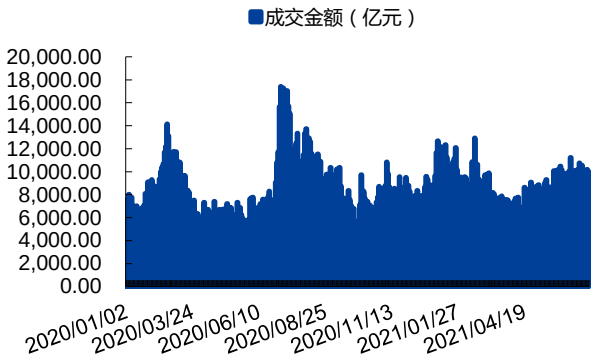


图 15：A 股成交金额变化（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

资料来源：Wind，华金证券研究所

（三）公司观察

1、新增公司拟增减持情况

- 本周共 51 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 79 亿元。其中，减持比例占总股本超过 2.5%的公司数量共 18 家；减持上限比例较高的上市公司依次为凤形股份、延江股份、闽发铝业、诺普信、太龙照明等；减持金额最高的上市公司依次为甘李药业（17.9 亿元）、锐科激光（9.3 亿元）、雅克科技（7.1 亿元）、金宏气体（5.9 亿元）、大洋电机（3.4 亿元）。
- 本周发布增持公告的上市公司共 4 家，依次为证通电子、劲拓股份、当虹科技、张家港行。

表 2：上周拟减持上市公司一览表（仅展示减持比例超过 2.5%的上市公司）

公司代码	公司名称	拟减持上限	减持涉及股东数量	总市值-亿元	拟减持市值-亿元
002760.SZ	凤形股份	10.41	1.00	21.74	2.3
300658.SZ	延江股份	6.75	6.00	24.86	1.7
002578.SZ	闽发铝业	6.00	1.00	30.93	1.9
002215.SZ	诺普信	5.00	1.00	47.15	2.4
300650.SZ	太龙照明	4.66	1.00	25.98	1.2
688106.SH	金宏气体	4.65	1.00	125.93	5.9
300131.SZ	英唐智控	4.24	1.00	76.90	3.3
300210.SZ	森远股份	4.00	1.00	18.45	0.7
300173.SZ	福能东方	3.54	1.00	41.95	1.5
300828.SZ	锐新科技	3.09	5.00	22.30	0.7
603087.SH	甘李药业	3.00	4.00	596.86	17.9
300747.SZ	锐科激光	3.00	1.00	311.18	9.3
002249.SZ	大洋电机	3.00	1.00	112.36	3.4
300109.SZ	新开源	3.00	1.00	57.45	1.7
002141.SZ	贤丰控股	3.00	1.00	45.50	1.4
002168.SZ	惠程科技	3.00	1.00	34.32	1.0
002101.SZ	广东鸿图	2.76	4.00	41.34	1.1
600227.SH	圣济堂	2.60	1.00	57.06	1.5

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- 上周共有 112 家上市公司获得机构调研；其中，上周共有 16 家上市公司接待调研次数超过 3 次或参与调研机构数量达到 50 家。
- 其中，参与调研人数最多的公司为传音控股。

表 3：上周调研一览（被调研次数超过 3 次或调查公司数量合计超过 50）

证券代码	证券简称	被调研总次数	参与调研公司数量合计
300057.SZ	万顺新材	4	28
688700.SH	东威科技	3	19
300456.SZ	赛微电子	2	121
002434.SZ	万里扬	2	108
688286.SH	敏芯股份	2	91
300223.SZ	北京君正	2	62
688036.SH	传音控股	1	250
688109.SH	品茗股份	1	138
300616.SZ	尚品宅配	1	136
300077.SZ	国民技术	1	105
600183.SH	生益科技	1	105
688200.SH	华峰测控	1	104
688608.SH	恒玄科技	1	70
003026.SZ	中晶科技	1	67
603605.SH	珀莱雅	1	52
603444.SH	吉比特	1	51

资料来源：Wind，华金证券研究所

三、风险提示

海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

分析师声明

林帆、李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn