2020 年 12 月 13 日
策略类●证券研究报告

情绪波动可能告一段落，投资信心将逐渐恢复

定期报告

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

投资要点

◆ 核心观点：

◆ 指数反弹到相对高点之后，在国内外不利消息冲击下，风险偏好出现短暂下行。上周，富时罗素、标普道琼斯等国际指数公司宣布将从指数中移除多家我国企业，涉及的企业包括中国中车、中国铁建、中国交建、海康威视、中国化工、中国航天等均为我国指数权重个股或权重个股关联企业，对于相关个股可能出现的外资流出预期，短期情绪面可能受到了一定影响，尤其是以沪深 300 等蓝筹指数受到的情绪冲击更为明显。同时，海外来看，上周疫情再度恶化，美国、德国、日本等地疫情告急；全球日新增病例数再创历史新高，日增达到了 70 万人；在此背景下，叠加美国较差的非农数据，海外投资情绪也出现了短期波动。我们认为，在海内外的情绪共振之下，我国风险偏好暂时有所下杀。

◆ 但本周来看，国内外不利事件带来的情绪冲击可能暂时告一段落。首先，以中国中车、中国铁建等指数移除个股来看，个股短期已经基本跌回到本轮顺周期行情的启动点位；而参考外资持有上述个股的比例来看，除海康威视以外，其他持股比例大多可能在 1%以内，外资流出的实际影响有限，情绪面的冲击会逐渐趋于平缓；其次，海外疫情恶化加速了新冠疫苗的获批上市速度，疫情冲击被一定程度削弱。12 月 9 日，加拿大政府批准辉瑞新冠疫苗上市；12 月 11 日，美药管局批准紧急使用辉瑞新冠疫苗。

◆ 同时，11 月经济数据即将公布，从已经公布的 PMI、出口、PPI 等指标来看，经济数据保持复苏扩张的概率相对较大，将有助于市场信心恢复。首先，PMI 数据创年内新高，供需同步回升；其次，出口月度同比增速创年内新高，达到 21.1%；第三，PPI 同比继续修复，工业企业出厂价格回升良好。

◆ 行业配置建议：继续增配顺周期

◆ 在新冠疫苗的加速落地预期下，“布局全球经济复苏”还是目前市场配置的重要主线；在大方向没有发生变化的前提下，依旧建议重点关注顺周期。建议优先关注预期逐渐得到改善且前期涨幅相对有限的可选消费和周期类品种；1）可选消费建议重点关注纺织服装、餐饮旅游、黄金珠宝、新能源汽车、家电、轻工等可选消费板块。2）国内经济层面复苏稳健，建议优先关注业绩回补空间较大且估值匹配度较高周期品种，包括非银、交运（航运）、机械设备（通用机械、专用设备）、有色、采掘、化工等。

◆ **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。

相关报告

风险偏好延续回暖趋势，建议继续增配顺周期 2020-12-06

疫苗进展推升风险偏好，转板落地或强化顺周期风格 2020-11-29

新冠疫苗对于市场的影响可能短期趋弱 2020-11-22

暂时性休整，A 股相对配置价值依旧颇高-策略周报 2020-11-15

全球风险偏好提升，资金明显回流 A 股-策略周报 2020-11-08

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 4
（一）市场表现：A 股震荡调整 4
（二）流动性观察 5
1、增量资金变化：资金分歧可能加大 5
（1）北向资金：流入意愿有所降温 5
（2）融资买入净额：融资买入意愿下降 6
（3）新发基金：基金发行热度有所恢复 6
2、资金价格变化：资金利率缓慢上行 7
3、市场表观数据：交投情绪趋向低迷 8
（三）公司观察 8
1、新增公司拟增减持情况 8
2、新增调研情况 9
三、风险提示 9

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 12 月 7 日至 12 月 12 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） 9

一、策略观点

核心观点：情绪波动可能告一段落，投资信心将逐渐恢复

指数反弹到相对高点之后，在国内外不利消息冲击下，风险偏好出现短暂下行。上周，富时罗素、标普道琼斯等国际指数公司宣布将从指数中移除多家我国企业，涉及的企业包括中国中车、中国铁建、中国交建、海康威视、中国化工、中国航天等均为我国指数权重个股或权重个股关联企业，对于相关个股可能出现的外资流出预期，短期情绪面可能受到了一定影响，尤其是以沪深 300 等蓝筹指数受到的情绪冲击更为明显。同时，海外来看，上周疫情再度恶化，美国、德国、日本等地疫情告急；全球日新增病例数再创历史新高，日增达到了 70 万人；在此背景下，叠加美国较差的非农数据，海外投资情绪也出现了短期波动。我们认为，在海内外的情绪共振之下，我国风险偏好暂时有所下杀。

但本周来看，国内外不利事件带来的情绪冲击可能暂时告一段落。首先，以中国中车、中国铁建等指数移除个股来看，个股短期已经基本跌回到本轮顺周期行情的启动点位；而参考外资持有上述个股的比例来看，除海康威视以外，其他持股比例大多可能在 1%以内，外资流出的实际影响有限，情绪面的冲击会逐渐趋于平缓；其次，海外疫情恶化加速了新冠疫苗的获批上市速度，疫情冲击被一定程度削弱。12 月 9 日，加拿大政府批准辉瑞新冠疫苗上市；12 月 11 日，美药管局批准紧急使用辉瑞新冠疫苗。

同时，11 月经济数据即将公布，从已经公布的 PMI、出口、PPI 等指标来看，经济数据保持复苏扩张的概率相对较大，将有助于市场信心恢复。首先，PMI 数据创年内新高，供需同步回升；其次，出口月度同比增速创年内新高，达到 21.1%；第三，PPI 同比继续修复，工业企业出厂价格回升良好。

行业配置建议：继续增配顺周期

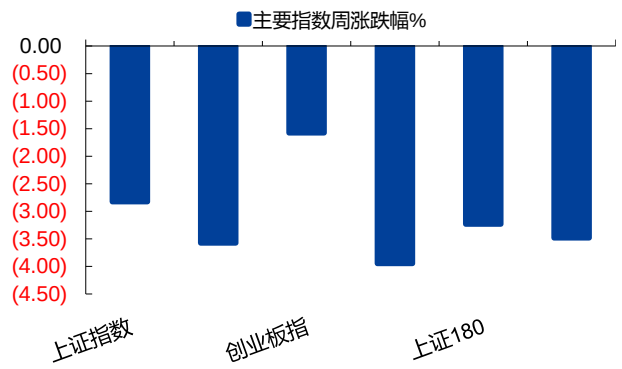
在新冠疫苗的加速落地预期下，“布局全球经济复苏”还是目前市场配置的重要主线；在大方向没有发生变化的前提下，依旧建议重点关注顺周期。建议优先关注预期逐渐得到改善且前期涨幅相对有限的可选消费和周期类品种；1）可选消费建议重点关注纺织服装、餐饮旅游、黄金珠宝、新能源汽车、家电、轻工等可选消费板块。2）国内经济层面复苏稳健，建议优先关注业绩回补空间较大且估值匹配度较高周期品种，包括非银、交运（航运）、机械设备（通用机械、专用设备）、有色、采掘、化工等。

二、上周市场回顾

（一）市场表现：A 股震荡调整

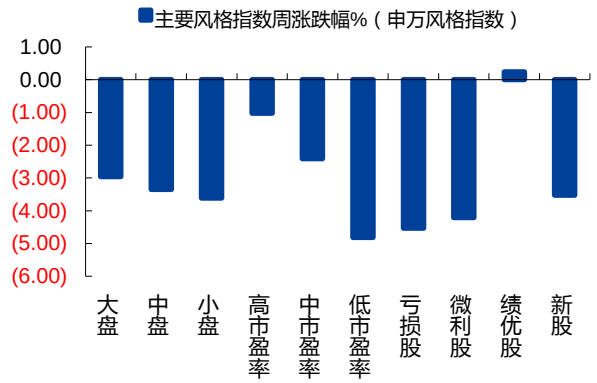
- 上周 A 股主要股指均呈现震荡下跌走势；其中，创业板指数周跌幅约 1.6%，表现相对更好；其次为上证指数和上证 180 指数。从风格分类来看，绩优股表现更为扛跌。
- 行业方面，28 个大类行业有 3 个行业实现上涨；其中，食品饮料、休闲服务、电气设备等行业排名涨幅前三位；而非银、传媒、交运等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板/首板/打板、白酒、异质结电池等主题涨幅居前；稀土、血液制品、影视等主题则排名靠后。
- 从全球指数周涨跌幅来看，海外多数股指出现调整；其中，韩国综合指数表现最好，周涨幅约 1.4%；上证指数表现最弱，周跌幅 2.8%。
- 从全球主要商品表现来看，多数商品实现上涨；其中，玻璃价格涨幅居前，周涨幅约 7%；铝价格则跌幅居前，周跌幅 0.6%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



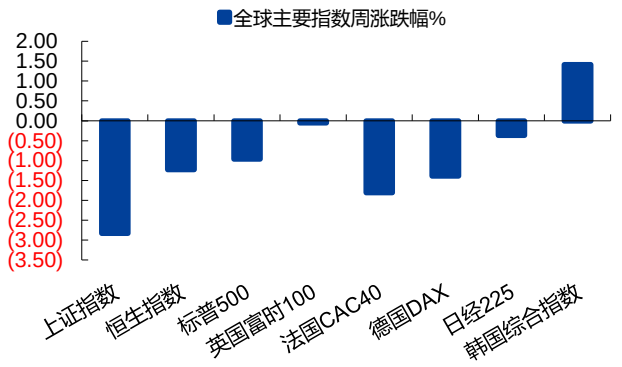
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



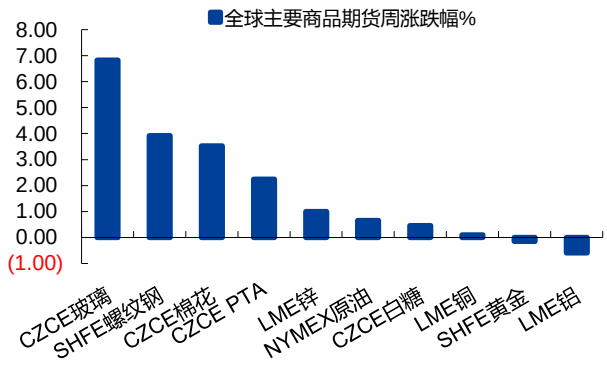
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



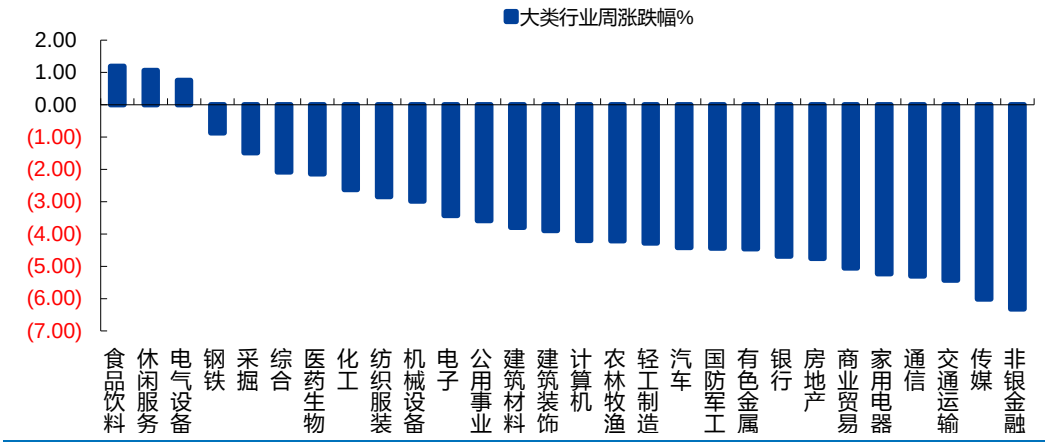
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



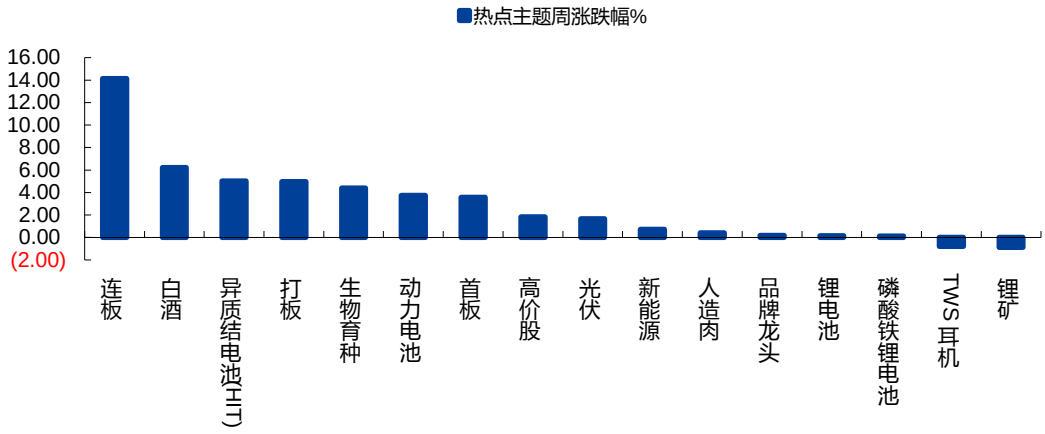
资料来源：Wind，华金证券研究所

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

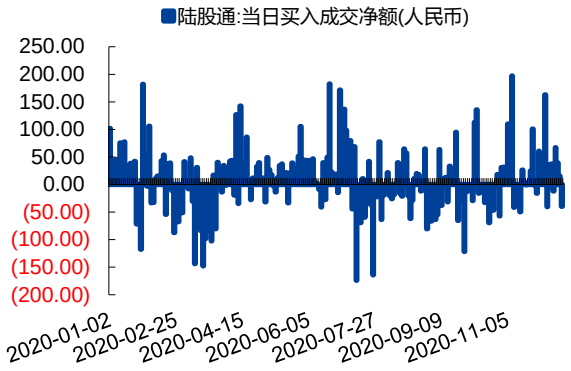
（二）流动性观察

1、增量资金变化：资金分歧可能加大

（1）北向资金：流入意愿有所降温

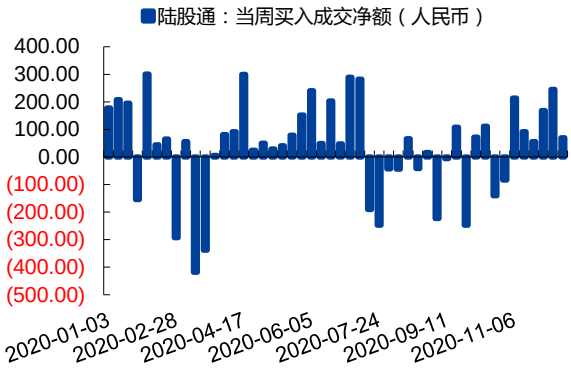
- 北向资金上周继续维持周内净流入，但流入净额环比下降：上周北向资金净流入约 69.6 亿元，在此前交易周净流入 245 亿，流入净额有明显下降，北向资金流入意愿恐有所降温。
- 从每日净流入变化来看，上周 5 个交易日有 2 个交易日呈现日内净流出，北向资金买入意愿出现波动。其中，单日最大净流入发生在上周二，日内净流入约 67 亿元，上证指数当日下跌 0.19%。

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）

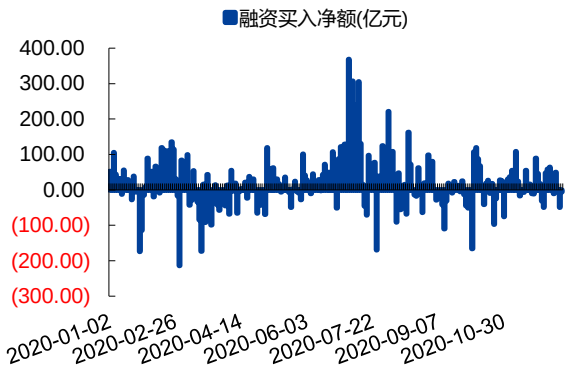


资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：融资买入意愿下降

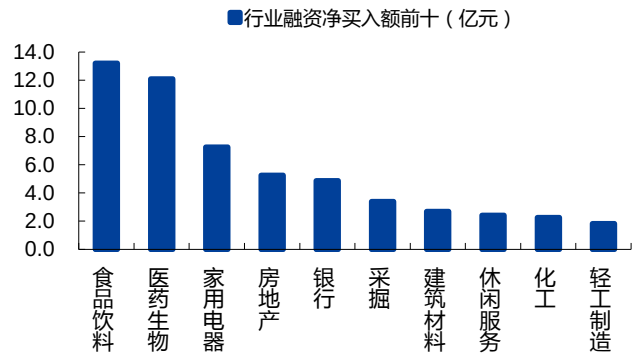
- 从融资买入净额来看，上周前四个交易日融资资金合计净流出约 5 亿元，融资买入意愿显著降温；从每日融资资金净流入来看，4 个交易日有 2 日呈现融资净流出，融资资金对后市可能呈现分歧。
- 从融资买入行业来看，28 个行业有 16 个行业呈现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为食品饮料、医药生物、家用电器，而融资净流入金额最末的前三行业则分别为非银、计算机和有色。

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）

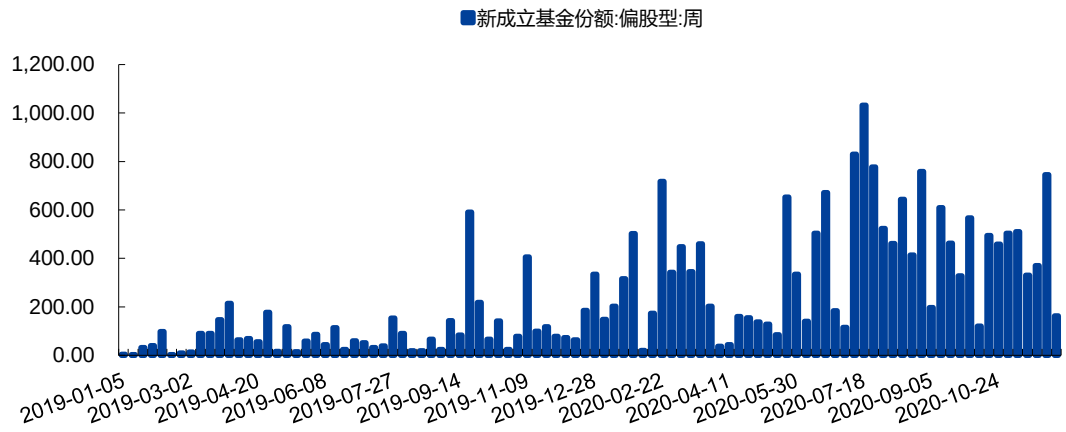


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发行热度有所恢复

- 基金发行热度有所恢复：上周共有 15 只偏股型新基金完成成立，合计发行份额约为 372.5 亿元，发行频率和发行总额均较此前交易周有所增长。
- 具体基金发行来看，行业 ETF 发行热度有所上升，上周 15 只基金中，行业 ETF 就有 5 只。

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 12 月 7 日至 12 月 12 日）

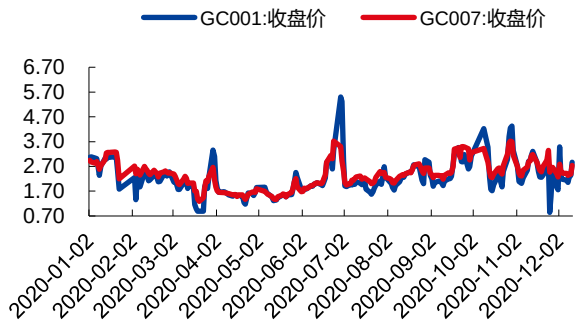
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
010554.OF	华安新兴消费 A	2020-11-05	2020-12-09	14	77.86	2020-12-11
010299.OF	南方产业升级 A	2020-11-12	2020-12-03	3	64.23	2020-12-07
010275.OF	嘉实优质精选 A	2020-11-16	2020-12-07	7	52.42	2020-12-09
010454.OF	交银施罗德内需增长一年持有期	2020-11-18	2020-12-08	2	49.50	2020-12-11
010678.OF	中欧均衡成长 A	2020-11-14	2020-12-09	9	34.42	2020-12-11
515790.OF	华泰柏瑞中证光伏产业 ETF	2020-11-19	2020-12-01	1	17.18	2020-12-07
010335.OF	华宝竞争优势	2020-11-05	2020-12-04	12	16.40	2020-12-08
159825.OF	富国中证农业主题 ETF	2020-11-13	2020-12-04	12	15.11	2020-12-10
010755.OF	博道睿见一年持有	2020-11-20	2020-12-04	10	11.71	2020-12-08
159827.OF	银华中证农业主题 ETF	2020-11-20	2020-12-04	12	6.79	2020-12-10
159824.OF	博时新能源汽车 ETF	2020-11-16	2020-12-04	12	6.25	2020-12-10
010418.OF	财通景气行业	2020-11-07	2020-12-04	19	6.15	2020-12-09
515290.OF	天弘中证银行 ETF	2020-11-24	2020-12-07	1	6.08	2020-12-11
010176.OF	中加新兴消费 A	2020-11-10	2020-12-04	19	5.91	2020-12-09
010665.OF	博时高端装备 A	2020-11-13	2020-12-04	18	2.46	2020-12-08

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：资金利率缓慢上行

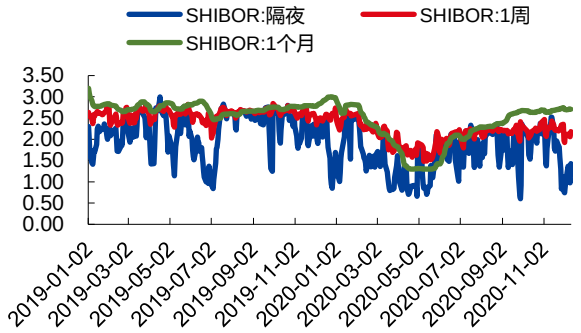
- 质押式回购利率有上行迹象：上周，假设不考虑上周五突然拉升的资金利率；1 日期质押式回购利率还是从上周一的 2.14%缓慢回升到 2.34%；7 日期质押式回购利率也出现相似的波动。
- 从 SHIBOR 利率来看，其中，隔夜利率还是处于相对较低的位置，在 1%-1.3%附近波动；1 月期 SHIBOR 利率则相对平稳，从此前的 2.7%缓慢上行至约 2.71%。

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

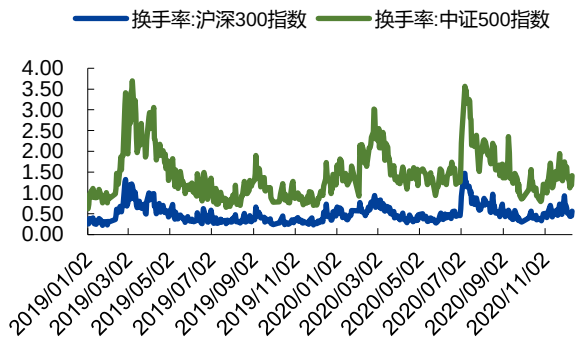


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：交投情绪趋向低迷

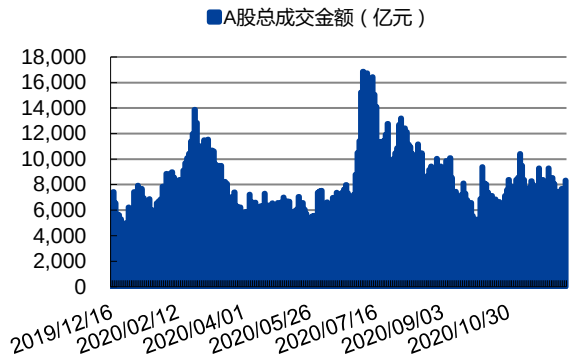
- 换手率较上个交易周环比下降：上周以沪深 300 指数为代表的大市值换手率达到 0.49%，较此前交易周 0.7%，大市值换手率有所下降；中证 500 指数代表的小市值换手率上周为 1.27%，较此前交易周 1.6%，中小市值换手率也同步出现下降。
- 成交活跃度略有上升：上周日成交金额平均约 7436 亿，较上个交易周日约 8363 亿，交投活跃度明显降温，缩量幅度约 11%。

图 14：代表指数换手率%



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 15：A 股成交金额变化（亿元）



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 74 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 162.61 亿元。其中，减持比例占总股本超过 2.5%的公司数量共 20 家；减持上限比例较高的上市公司依次为英搏尔、密尔克卫、微芯生物、华达科技、柘中股份、*ST 北能、ST 云投等；减持金额最高的上市公司依次为康泰生物（25.3 亿元）、韦尔股份（20.1 亿元）、密尔克卫（11.2 亿元）、微芯生物（10.3 亿元）、贝达药业（9.0 亿元）。

- 本周发布增持公告的上市公司共 3 家，分别为锦富技术、桂发祥、和佳医疗，拟增持上限分别为 0.8 亿元、0.47 亿元、0.07 亿元。

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
300681.SZ	英搏尔	11.65	5.00	29.60	3.45
603713.SH	密尔克卫	6.00	1.00	186.02	11.16
688321.SH	微芯生物	6.00	2.00	171.38	10.28
603358.SH	华达科技	6.00	1.00	56.95	3.42
002346.SZ	柘中股份	6.00	1.00	45.97	2.76
000803.SZ	*ST 北能	6.00	1.00	25.59	1.54
002200.SZ	ST 云投	6.00	1.00	9.23	0.55
300011.SZ	鼎汉技术	5.50	1.00	36.65	2.01
300730.SZ	科创信息	5.45	5.00	23.00	1.25
600428.SH	中远海特	5.00	1.00	81.36	4.07
300582.SZ	英飞特	4.14	2.00	38.40	1.59
000710.SZ	贝瑞基因	4.00	1.00	157.05	6.28
300344.SZ	太空智造	3.07	3.00	25.60	0.79
002640.SZ	跨境通	3.00	1.00	88.50	2.65
300587.SZ	天铁股份	3.00	2.00	51.46	1.54
300499.SZ	高澜股份	3.00	1.00	29.36	0.88
300511.SZ	雪榕生物	2.99	1.00	60.38	1.81
002122.SZ	*ST 天马	2.64	1.00	26.20	0.69
300550.SZ	和仁科技	2.62	1.00	38.00	0.99
000605.SZ	渤海股份	2.61	1.00	21.02	0.55

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- 上周共有 88 家上市公司获得机构调研；其中，上周接待调研次数超过 3 次或参与调研机构数量达到 50 家的上市公司数量共 2 家。
- 其中，参与调研次数最多的公司为德赛西威和汉中精机。

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
002920.SZ	德赛西威	3	3
002158.SZ	汉钟精机	3	2

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

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