2020 年 12 月 06 日
策略类●证券研究报告

风险偏好延续回暖趋势，建议继续增配顺周期

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：

◆ 多个新冠疫苗逐渐进入上市落地期，大趋势上风险偏好预计将继续回暖。1）海外来看，上周 Moderna 疫苗和辉瑞疫苗上市申请均有新进展，其中，辉瑞疫苗将在本周于英国推广使用；海外新冠疫苗临近上市节点，全球风险偏好持续获得提振，美股上周五收盘再度创出新高；2）国内来看，孙春兰副总理考察时指示新冠疫苗要做好大规模生产准备，同时，中国工程院院士王军志表示我国灭活疫苗技术成熟、安全可控、方便运输，年内预计将有 6 亿支灭活疫苗获批上市；国内疫苗可能也临近大规模上市节点，A 股风险偏好总体也有所上行，北向资金和融资资金买入意愿显著回暖。

◆ 虽然短周期来看，在美国非农数据大幅低于预期，及美国疫情恶化等不利消息的共同作用下，海外市场风险偏好或出现短暂波动；但由此美国两党在近期达成经济刺激计划的可能性也在增加，政策面宽松预期升温，预计会对冲可能的不利影响。12 月 4 日，美国公布 11 月份非农就业数据，11 月非农就业人口增加 24.5 万人，远低于预期的 46.9 万人；同时，12 月 4 日，美国新冠肺炎日新增确诊病例数创新高、达到日增约 24 万人，美国洛杉矶市因疫情再度发布紧急令、市内所有居民被禁止出家门。

◆ 行业配置建议：继续增配顺周期

◆ 统计局披露的 11 月份 PMI 数据显示我国经济加速复苏，而央行超预期投放 MLF 又体现了监管层对于市场短期流动性的呵护；在全球投资风险偏好依旧向顺周期倾斜的大背景下，顺周期正迎来情绪和基本面共振，12 月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后复苏可选消费和周期类品种；1）可选消费正明显复苏，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的周期品种，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

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

资金总量略微收缩，增配部分顺周期板块 2020-11-04

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 3
（一）市场表现：A 股主要股指震荡向上 3
（二）流动性观察 5
1、增量资金变化：增量资金投资情绪升温 5
（1）北向资金：延续较大幅度净流入 5
（2）融资买入净额：融资买入意愿继续回暖 6
（3）新发基金：基金发行热度暂时有所降温 6
2、资金价格变化：短期流动性平稳，资金利率略有走低 7
3、市场表观数据：大市值交投情绪更为明显的回暖 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 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 11 月 30 日至 12 月 5 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：风险偏好预计将延续回暖趋势

多个新冠疫苗逐渐进入上市落地期，大趋势上风险偏好预计将继续回暖。1）海外来看，上周 Moderna 疫苗和辉瑞疫苗上市申请均有新进展，其中，辉瑞疫苗将在本周于英国推广使用；海外新冠疫苗临近上市节点，全球风险偏好持续获得提振，美股上周五收盘再度创出新高；2）国内来看，孙春兰副总理考察时指示新冠疫苗要做好大规模生产准备，同时，中国工程院院士王军志表示我国灭活疫苗技术成熟、安全可控、方便运输，年内预计将有 6 亿支灭活疫苗获批上市；国内疫苗可能也临近大规模上市节点，A 股风险偏好总体也有所上行，北向资金和融资资金买入意愿显著回暖。

虽然短周期来看，在美国非农数据大幅低于预期，及美国疫情恶化等不利消息的共同作用下，海外市场风险偏好或出现短暂波动；但由此美国两党在近期达成经济刺激计划的可能性也在增加，政策面宽松预期升温，预计会对冲可能的不利影响。12 月 4 日，美国公布 11 月份非农就业数据，11 月非农就业人口增加 24.5 万人，远低于预期的 46.9 万人；同时，12 月 4 日，美国新冠肺炎日新增确诊病例数创新高、达到日增约 24 万人，美国洛杉矶市因疫情再度发布紧急令、市内所有居民被禁止出家门。

行业配置建议：继续增配顺周期

统计局披露的 11 月份 PMI 数据显示我国经济加速复苏，，而央行超预期投放 MLF 又体现了监管层对于市场短期流动性的呵护；在全球投资风险偏好依旧向顺周期倾斜的大背景下，顺周期有望迎来情绪和基本面共振，12 月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后复苏可选消费和周期类品种；1）可选消费正明显复苏，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。

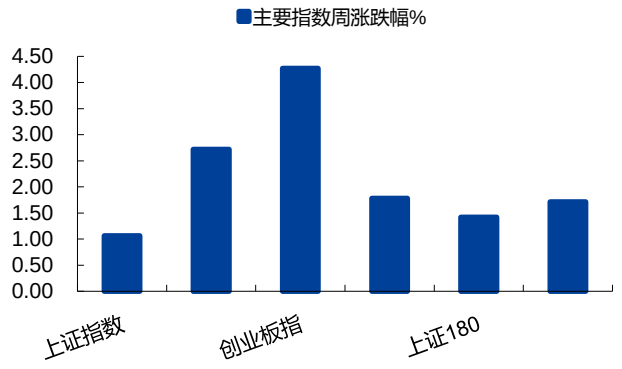
二、上周市场回顾

（一）市场表现：A 股主要股指震荡向上

- 上周 A 股主要股指均呈现震荡向上走势；其中，创业板指数周涨幅约 4.3%，表现最优；其次为中小板指数和中证 500 指数。从风格分类来看，绩优的高市盈率股票表现明显更优。

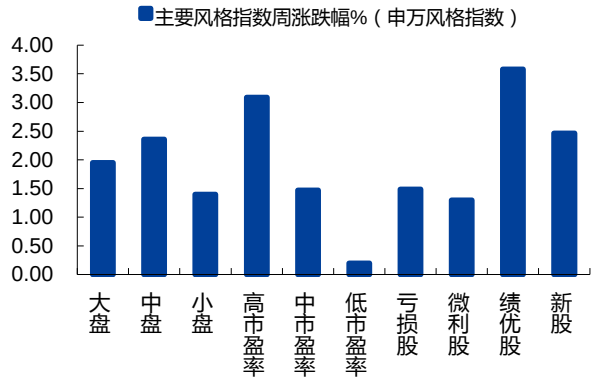
- 行业方面，28 个大类行业有 23 个行业实现上涨；其中，医药、传媒、食品饮料等行业排名涨幅前三位；而钢铁、房地产、汽车等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板/首板/打板、血液制品、触摸屏等主题涨幅居前；充电桩、一汽概念、房屋租赁等主题则排名靠后。
- 从全球指数周涨跌幅来看，海外多数股指还是出现上涨；其中，韩国综合指数表现最好，周涨幅约 3.7%；德国 DAX 表现最弱，周跌幅 0.28%。
- 从全球主要商品表现来看，涨跌互现；其中，PTA 价格涨幅居前，周涨幅约 6.5%；锌价格则跌幅居前，周跌幅 1.9%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



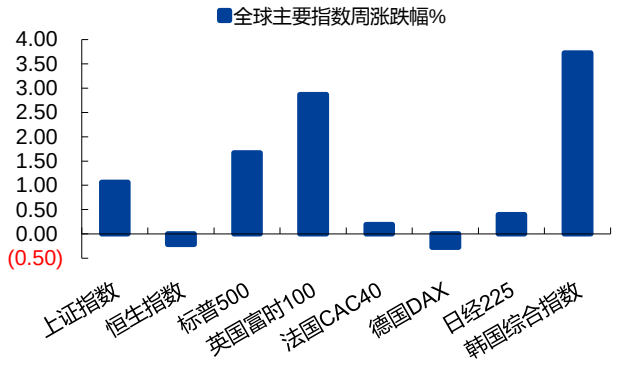
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



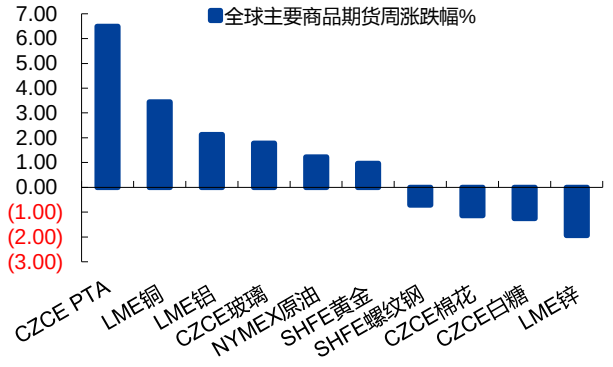
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



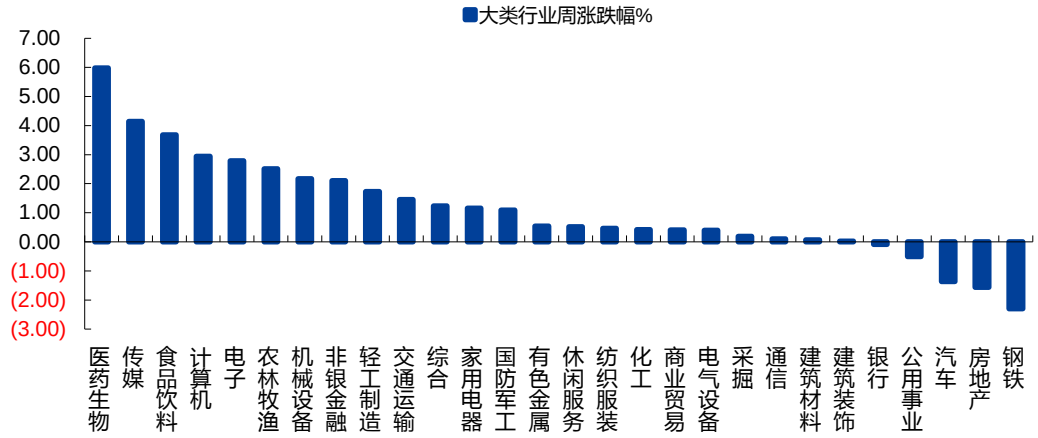
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



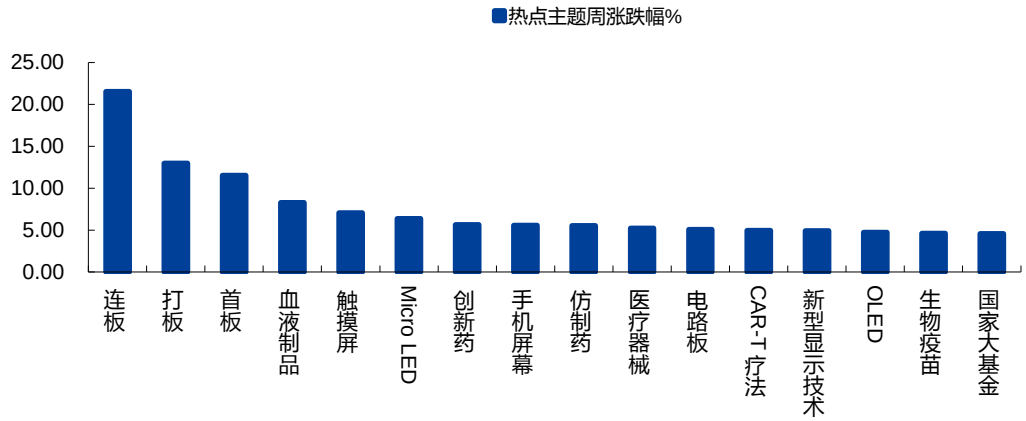
资料来源：Wind，华金证券研究所

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

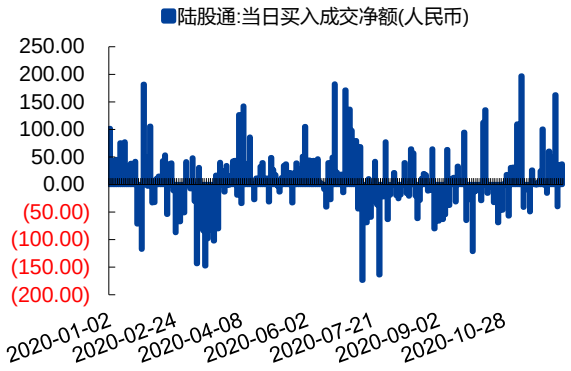
（二）流动性观察

1、增量资金变化：增量资金投资情绪升温

（1）北向资金：延续较大幅度净流入

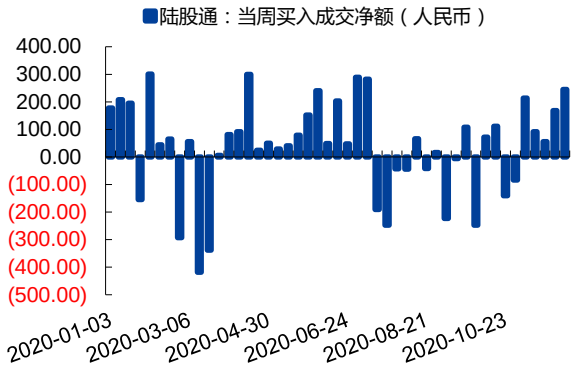
- 北向资金上周净流入总额环比再度增长：上周北向资金净流入约 245 亿元，在此前交易周净流入 168.5 亿基础上，继续出现较大幅度周净流入，北向资金风险偏好显著提升。
- 从每日净流入变化来看，上周 5 个交易日中有 4 个交易日呈现日内净流入；其中，净流入主要发生在上周二，单日实现净流入金额约 163 亿。

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）

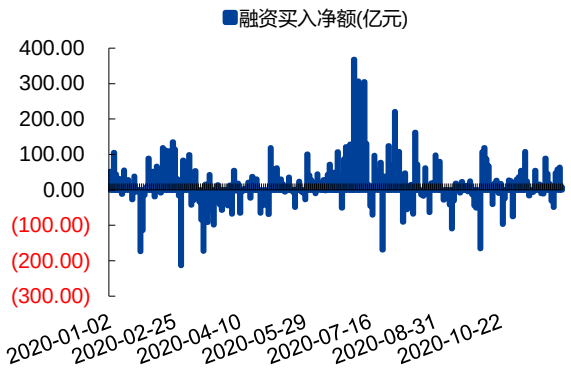


资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：融资买入意愿继续回暖

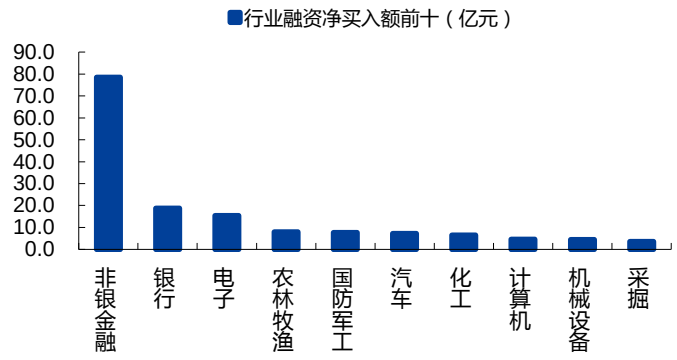
- 从融资买入净额来看，上周前四个交易日融资资金合计净流入达到 177 亿元，周净流入总额环比继续增长；同时，从每日融资资金净流入来看，4 个交易日均呈现净流入，融资买入意愿回暖。
- 从融资买入行业来看，28 个行业有 26 个行业呈现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为非银、银行和电子，而融资净流入金额最末的前三行业则分别为医药生物、综合和公用事业。

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）

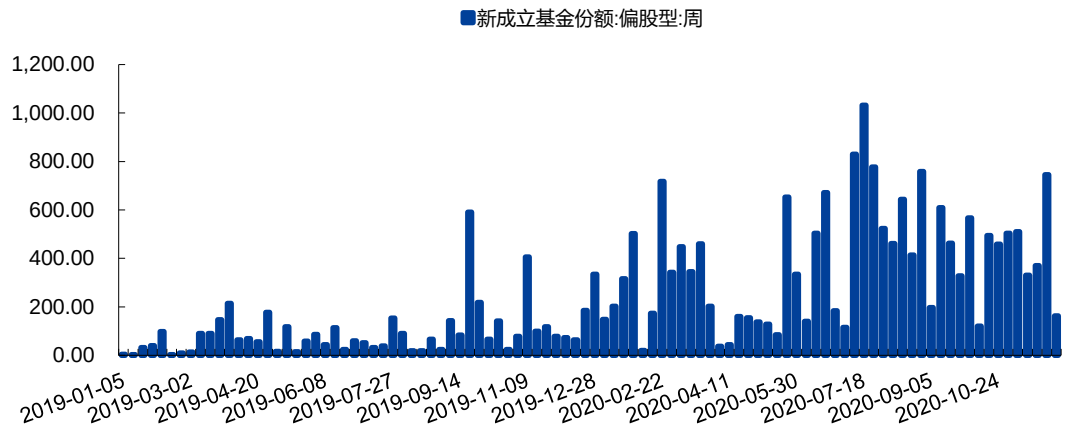


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发行热度暂时有所降温

- 基金发行总额环比下降：上周共有 13 只偏股型新基金完成成立，合计发行份额约为 163 亿元，较此前交易周明显下降。
- 具体基金发行来看，可能发行热度出现分化；其中，汇添富高质量成长精选 2 年持有基金，在 5 日内完成超过 50 亿资金募集，热度还是相对较高的；但假设观察上周基金平均发行总额和平均认购天数，可以看到，比较此前多个交易周，平均发行总额有所下降，且平均认购天数有所上升。

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 11 月 30 日至 12 月 5 日）

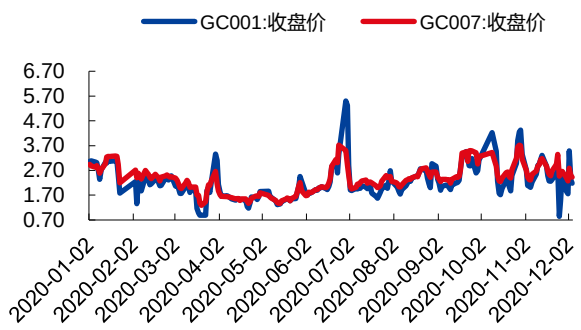
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
010481.OF	汇添富高质量成长精选 2 年持有	2020-11-04	2020-11-27	5	53.62	2020-12-02
010371.OF	大成成长进取 A	2020-10-30	2020-11-24	14	22.76	2020-11-30
010072.OF	方正富邦策略精选 A	2020-10-16	2020-11-30	43	18.22	2020-12-02
515120.OF	广发中证创新药产业 ETF	2020-11-09	2020-11-27	12	16.22	2020-12-03
010562.OF	永赢成长领航 A	2020-11-04	2020-11-27	5	13.14	2020-12-01
010585.OF	创金合信医药消费 A	2020-11-03	2020-11-30	25	8.91	2020-12-03
010423.OF	国投瑞银价值成长一年持有 A	2020-11-05	2020-11-27	12	8.45	2020-12-01
010602.OF	长城均衡优选	2020-11-06	2020-11-27	19	7.61	2020-12-01
010654.OF	天弘医药创新 A	2020-11-13	2020-11-30	13	6.99	2020-12-02
010066.OF	方正富邦中证 500 指数增强 A	2020-08-28	2020-11-30	91	2.14	2020-12-02
010395.OF	融通稳健添盈 A	2020-11-03	2020-11-26	21	2.04	2020-11-30
009531.OF	九泰锐和 18 个月定开	2020-09-07	2020-11-30	78	2.04	2020-12-03
010323.OF	华安平衡养老目标三年持有	2020-11-05	2020-11-27	12	0.89	2020-12-01

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：短期流动性平稳，资金利率略有走低

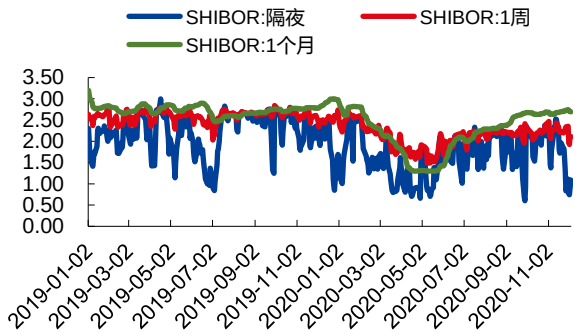
- 在央行货币工具的使用下，质押式回购利率波动之后总体回归平稳： 上周五，1 日期质押式回购利率回到 2.2%，7 日期质押式回购利率回到 2.425%。
- 从 SHIBOR 利率来看，1 月期 SHIBOR 利率缓慢下行：隔夜利率上周多数时间均低于 1%；同时，比较 1 月期 SHIBOR 利率变化，资金利率缓慢下行，从此前的 2.74%缓慢下降至约 2.7%。

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

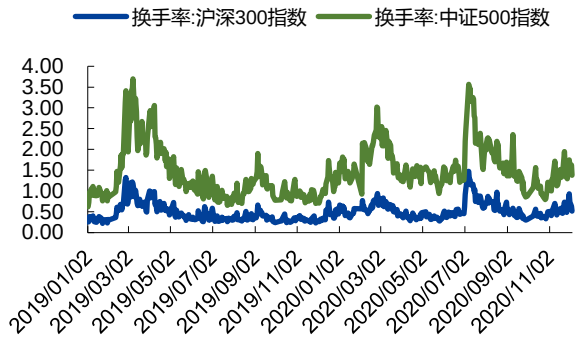


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：大市值交投情绪更为明显的回暖

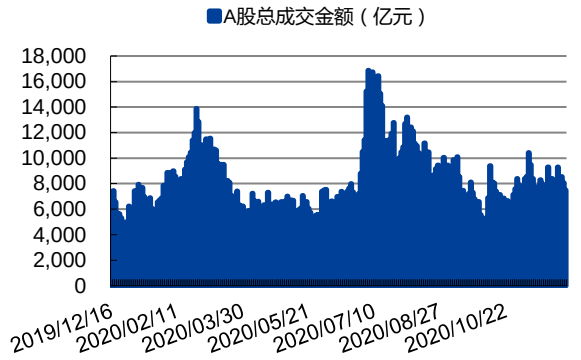
- 大市值换手率较上个交易周有所上升：上周以沪深 300 指数为代表的大市值换手率达到 0.7%，较此前交易周 0.59%，大市值换手率有所上行；而中证 500 指数代表的小市值换手率上周为 1.6%，较此前交易周 1.57%，中小市值换手率相对平稳，中小市值换手率提升幅度明显低于大市值。
- 成交活跃度略有上升：上周日成交金额平均约 8363 亿，较上个交易周日约 8025 亿，交投活跃度有所提升，提升幅度约 4.2%。

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 86 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 130.7 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润禾材料、锦鸡股份、东杰智能、泰和科技、南卫股份等；减持金额最高的上市公司依次为

华熙生物（12.7 亿元）、彩虹股份（8.3 亿元）、北汽蓝谷（6.4 亿元）、锦鸡股份（5.4 亿元）、贝瑞基因（4.7 亿元）。

◆ 本周发布增持公告的上市公司共 5 家，分别为复星医药、保力新、大连圣亚、梦百合、洁美科技，拟增持上限分别为 28 亿元、1 亿元、0.36 亿元、200 万元、80 万元。

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
300727.SZ	润禾材料	8.92	1.00	50.43	4.50
300798.SZ	锦鸡股份	8.47	4.00	63.96	5.42
300486.SZ	东杰智能	8.44	1.00	45.15	3.81
300801.SZ	泰和科技	7.63	5.00	50.76	3.87
603880.SH	南卫股份	6.85	2.00	27.90	1.91
603878.SH	武进不锈	6.63	1.00	33.10	2.19
002885.SZ	京泉华	5.11	5.00	28.24	1.44
002902.SZ	铭普光磁	4.99	1.00	32.55	1.62
603985.SH	恒润股份	4.75	2.00	63.19	3.00
002565.SZ	顺灏股份	3.92	1.00	56.19	2.20
300718.SZ	长盛轴承	3.89	6.00	42.95	1.67
300407.SZ	凯发电气	3.56	8.00	26.30	0.94
600707.SH	彩虹股份	3.00	3.00	277.74	8.33
000710.SZ	贝瑞基因	3.00	1.00	156.56	4.70
000560.SZ	我爱我家	3.00	1.00	91.86	2.76
300091.SZ	金通灵	3.00	1.00	54.75	1.64
603315.SH	福鞍股份	3.00	1.00	37.15	1.11
002495.SZ	佳隆股份	3.00	1.00	25.82	0.77
000971.SZ	*ST 高升	3.00	1.00	25.01	0.75
002798.SZ	帝欧家居	2.57	1.00	85.18	2.19

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

◆ 上周共有 58 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 5 家。

◆ 其中，参与调研次数最多的公司为鸿路钢构，参加调研人数最多的公司为新产业。

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
002541.SZ	鸿路钢构	4	18
300415.SZ	伊之密	3	41
300832.SZ	新产业	1	184
688200.SH	华峰测控	1	75
688135.SH	利扬芯片	1	65

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