2020 年 11 月 22 日
策略类●证券研究报告

新冠疫苗对于市场的影响可能短期趋弱-策略周报

定期报告

投资要点

- 核心观点：

- 在全球疫情肆虐、新冠疫苗依然是应对疫情的最佳方案背景下，“新冠疫苗研发进展”依旧是影响当前市场风险偏好和风格偏好的重要变量之一。上周，海外疫苗研发公司 Moderna 候选新冠疫苗再度取得突破，疫苗保护率不仅达到较高水平、同时存储条件还相对简便；受此影响，全球风险偏好总体再度呈现上行，而顺周期板块也继续保持活跃。

- 但需要注意的，新冠疫苗对于海外经济复苏预期的提振，短期可能有趋弱迹象。美联储一再强调通过疫苗来判断经济的走向还为时过早，同时，上周美国公布的失业数据不达预期可能会再度引发市场对于经济复苏节奏的担忧。当前，全球疫情依旧在继续恶化，疫情对于海外经济的破坏还在继续深化，而海外部分地区正在实施的新一轮封锁可能也给未来经济复苏带来一定不确定性；11 月 20 日，全球日新增病例数量再创新高，达到接近 68 万人；加拿大、美国等局部地区再度宣布新一轮禁令。

- 短期，我们倾向于认为，在新冠疫苗对于全球风险偏好的提振暂时趋弱的背景下，可能市场会重归震荡期，博弈或会加剧，风格表现也会趋向于平衡。但放长一些周期，新冠疫苗研发、上市、供应正逐步推进，按照专家预测，2021 年全球范围内疫情得到控制也将是大概率事件，更为受益于经济复苏的顺周期依然会是海内外资金重要的关注方向。

- 行业配置方向上：国内经济复苏持续得到验证，四季度顺周期的配置吸引力依旧凸显。建议重点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，建议优先关注业绩与估值匹配度较高的板块品种，包括交运（航运）、机械设备（通用机械、专用设备）、采掘、公用事业、非银等。

- 而从中长周期来看，科技创新被摆在现代化建设的核心地位，长期赛道优势毋庸置疑；在估值分化逐渐收敛之后，在消费电子产品需求催化之下，或迎来再次配置良机。

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

相关报告

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

内部已经逐渐明朗，等待外部不确定性释放-策略周报 2020-11-01

资金加快调仓换股，低估值关注度继续提升-策略周报 2020-10-25

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 3
（一）市场表现：A 股主要股指震荡分化 3
（二）流动性观察 5
1、增量资金变化：增量买入意愿略有改善 5
（1）北向资金：买卖逐渐趋向均衡 5
（2）融资买入净额：融资买入意愿略有改善 6
（3）新发基金：基金发行热度可能有所分化 6
2、资金价格变化：短期流动性改善，但利率总体依旧温和上行 7
3、市场表观数据：交投情绪相对平稳 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 15 日至 11 月 21 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：

在全球疫情肆虐、新冠疫苗依然是应对疫情的最佳方案背景下，“新冠疫苗研发进展”依旧是影响当前市场风险偏好和风格偏好的重要变量之一。上周，海外疫苗研发公司 **Moderna** 候选新冠疫苗再度取得突破，疫苗保护率不仅达到较高水平、同时存储条件还相对简便；受此影响，全球风险偏好总体再度呈现上行，而顺周期板块也继续保持活跃。

但需要注意的，新冠疫苗对于海外经济复苏预期的提振，短期可能有趋弱迹象。美联储一再强调通过疫苗来判断经济的走向还为时过早，同时，上周美国公布的失业数据不达预期可能会再度引发市场对于经济复苏节奏的担忧。当前，全球疫情依旧在继续恶化，疫情对于海外经济的破坏还在继续深化，而海外部分地区正在实施的新一轮封锁可能也给未来经济复苏带来一定不确定性；**11** 月 **20** 日，全球日新增病例数量再创新高，达到接近 **68** 万人；加拿大、美国等局部地区再度宣布新一轮禁令。

短期，我们倾向于认为，在新冠疫苗对于全球风险偏好的提振暂时趋弱背景下，可能市场会重归震荡期，博弈或会加剧，风格表现也会暂时趋向于平衡。但放长一些周期，新冠疫苗研发、上市、供应正逐步推进，按照专家预测，**2021** 年全球范围内疫情得到控制也将是大概率事件，更为受益于经济复苏的顺周期依然会是海内外资金重要的关注方向。

行业配置方向上，**10** 月经济数据可圈可点，国内经济持续复苏再度得到验证，四季度顺周期的配置吸引力依旧凸显。建议重点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，建议优先关注业绩与估值匹配度较高的板块品种，包括交运（航运）、机械设备（通用机械、专用设备）、采掘、公用事业、非银等。

而从中长周期来看，科技创新被摆在现代化建设的核心地位，长期赛道优势毋庸置疑；在估值分化逐渐收敛之后，在消费电子产品需求催化之下，或迎来再次配置良机。

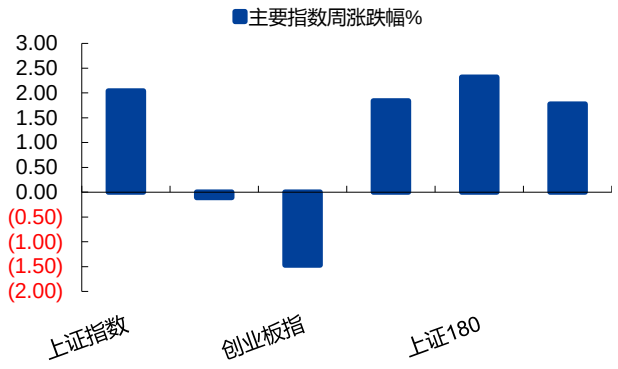
二、上周市场回顾

（一）市场表现：A 股主要股指震荡分化

- 上周 A 股主要股指呈现震荡分化；其中，上证 180 指数周涨幅约 2.3%，表现最优；其次为上证指数和中证 500 指数。从风格分类来看，低市盈率股票表现相对更优。
- 行业方面，28 个大类行业有 24 个行业实现上涨；其中，有色、采掘、军工等行业排名涨幅前三位；而医药生物、电子、休闲服务等板块则排名涨幅末三位。

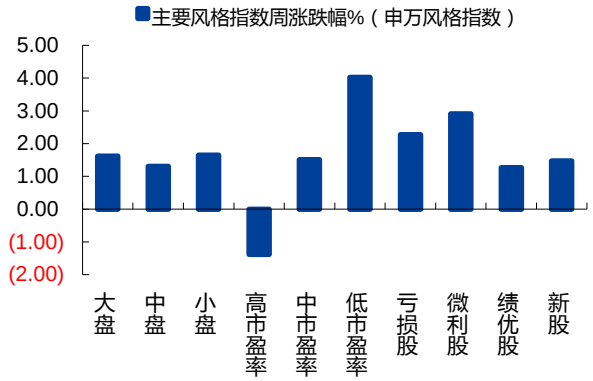
- 主题方面，连板/首板/打板、白酒、一汽等主题涨幅居前；CAR-T、网络可视化、消费电子代工等主题则排名靠后。
- 从全球指数周涨跌幅来看，海外多数股指再度出现震荡上涨；其中，韩国综合指数表现最好，周涨幅约 2.4%；标普 500 表现最弱，周跌幅 0.8%。
- 从全球主要商品表现来看，多数商品出现上涨；其中，锌价格价格涨幅居前，周涨幅约 6.5%；其次为原油，周涨幅达到 5.8%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



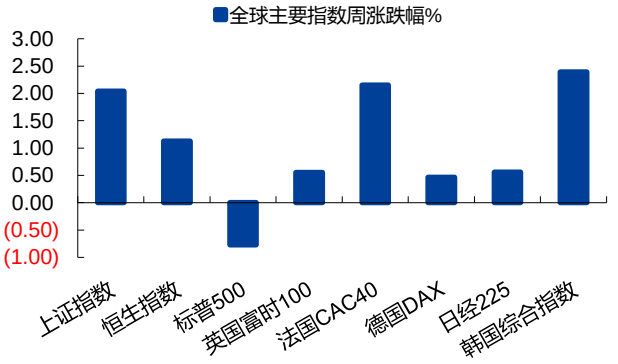
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



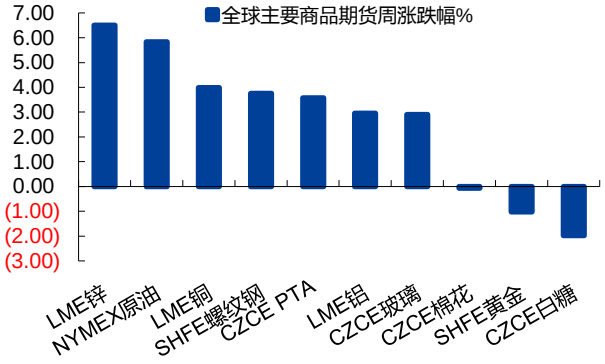
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



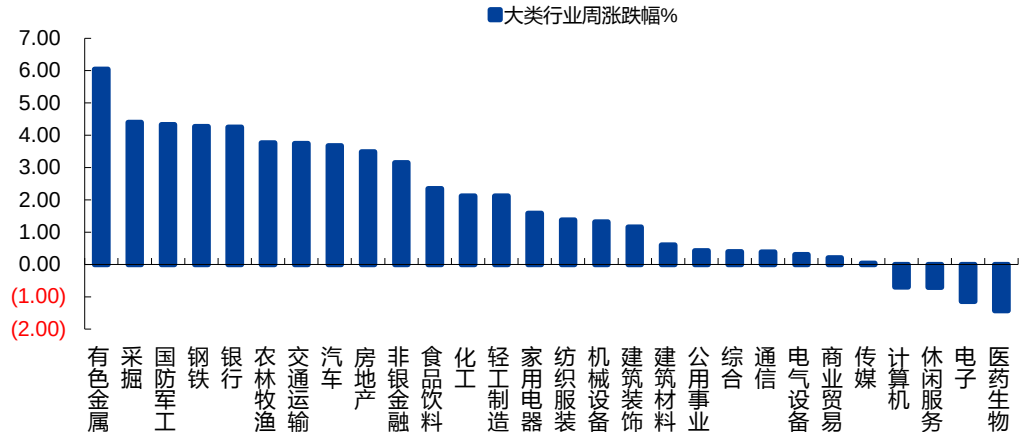
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



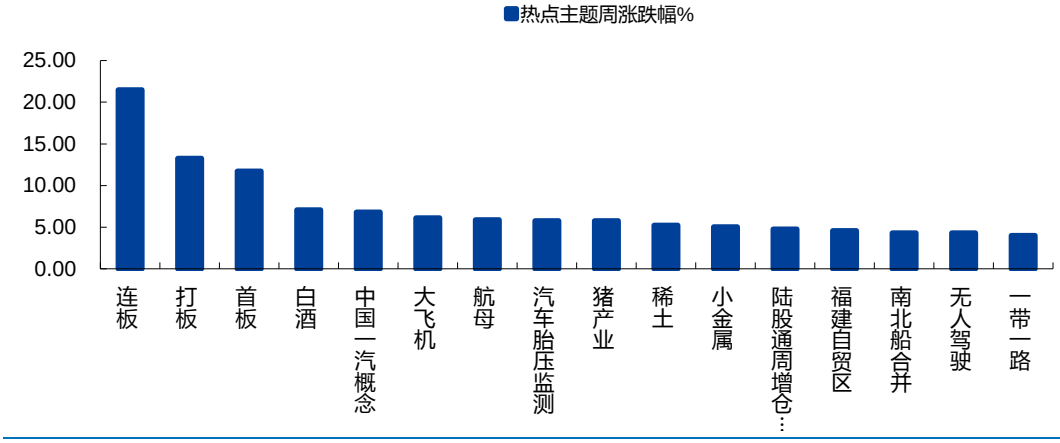
资料来源：Wind，华金证券研究所

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

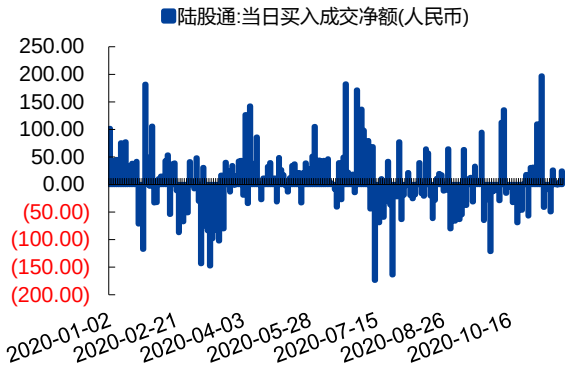
（二）流动性观察

1、增量资金变化：增量买入意愿略有改善

（1）北向资金：买卖逐渐趋向均衡

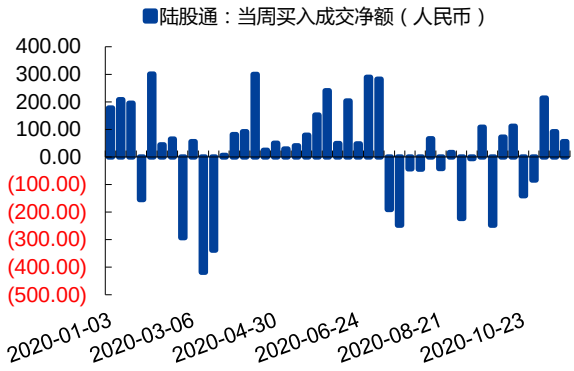
- 北向资金上周总体依旧呈现净流入，周净流入总额环比有所下降：上周北向资金周净流入约 55 亿元，较此前交易周净流入 92 亿有所下滑。
- 但从每日净流入变化来看，上周买入意愿有所改善；上周 5 个交易日中仅有 1 个交易日呈现微幅净卖出，较此前交易周后四个交易日的连续净流出，北向资金买入意愿是有所改善的。但上周 5 个交易日有 3 个交易日的净流入总额是在 5 亿以内，且周总净流入额不高，总体北向资金买卖是相对均衡的。

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）

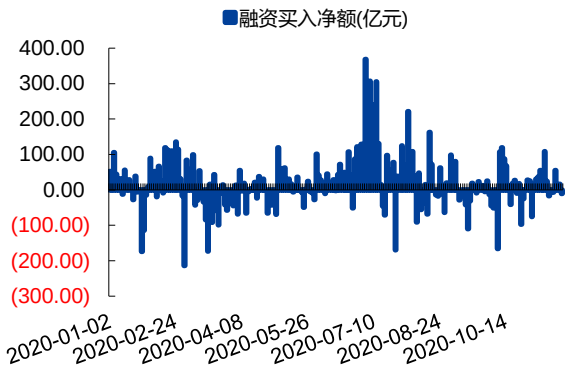


资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：融资买入意愿略有改善

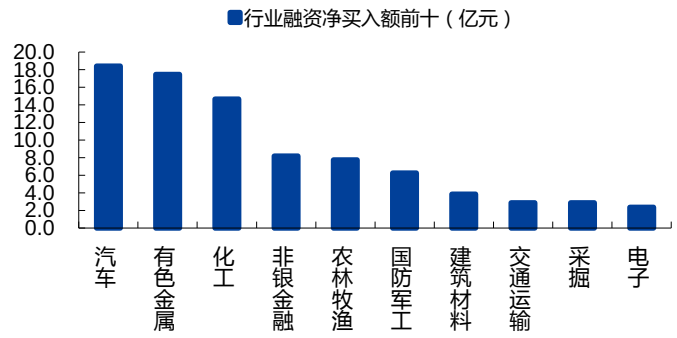
- 从融资买入净额来看，上周前四个交易日融资资金合计净流入达到 74.5 亿元，周净流入总额环比有所下降；但值得注意的，从每日融资资金净流入来看，单日呈现净流入的天数较此前交易周是有所提升的，融资买入意愿总体还是略有改善的。
- 从融资买入行业来看，28 个行业有 20 个行业呈现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为汽车、有色和化工，而融资净流入金额最末的前三行业则分别为银行、房地产和计算机。

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）

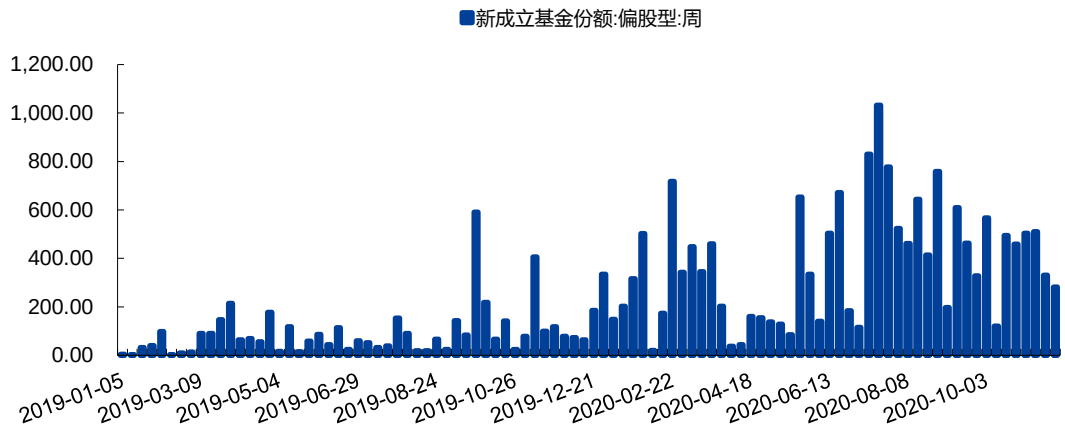


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发行热度可能有所分化

- 基金发行总额环比下降：上周共有 10 只偏股型新基金完成成立，合计发行份额为 281.5 亿元，较此前交易周环比再度略有下降。
- 具体来看，部分基金发行热度还是颇高，其中，尤其是大基金公司的明星产品依旧还是受到市场追捧；上周来看，汇添富数字生活六个月持有单日就完成约 120 亿的募集。但同时需要看到，基金平均募集周期整体较十一节前有所拉长。

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 15 日至 11 月 21 日）

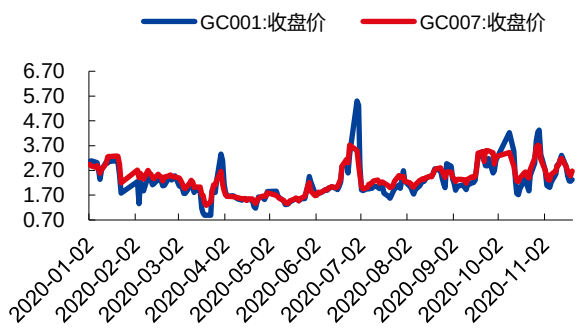
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
010557.OF	汇添富数字生活六个月持有	2020-10-30	2020-11-16	1	118.68	2020-11-18
009864.OF	招商景气优选 A	2020-10-21	2020-11-16	13	79.35	2020-11-18
010490.OF	鹏华高质量增长 A	2020-10-29	2020-11-13	12	31.97	2020-11-18
006864.OF	国联安核心资产策略	2020-10-23	2020-11-13	12	13.48	2020-11-18
009992.OF	景顺长城量化成长演化	2020-10-21	2020-11-13	12	11.48	2020-11-18
005433.OF	申万菱信医药先锋	2020-09-24	2020-11-11	14	8.80	2020-11-16
010157.OF	汇安中证 500 增强 A	2020-10-16	2020-11-11	15	5.57	2020-11-16
010375.OF	国金鑫悦经济新动能 A	2020-10-21	2020-11-13	19	4.87	2020-11-18
010313.OF	上银鑫恒	2020-09-30	2020-11-16	36	4.49	2020-11-18
010008.OF	中融成长优选 A	2020-11-02	2020-11-13	5	2.84	2020-11-18

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：短期流动性改善，但利率总体依旧温和上行

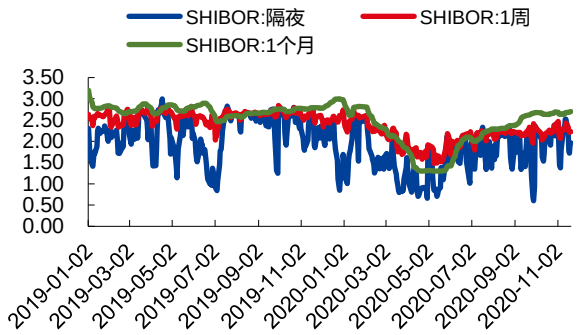
- 场内流动性改善，质押式回购利率有所下行： 上周，1 日期质押式回购利率从 2.87%最低降至 2.25%，7 日期质押式回购利率从 2.87%最低降至 2.48%。
- 从 SHIBOR 利率来看，即期利率与 1 月期利率出现分化：隔夜利率从此前交易周的 2.5%降至上周末仅 1.96%，总体是有所下行的；但比较 1 月期 SHIBOR 利率变化，资金利率依旧温和上行，从此前的 2.68%缓步上升至约 2.7%。

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

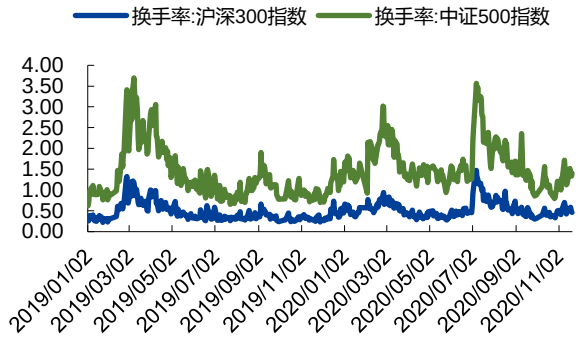


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：交投情绪相对平稳

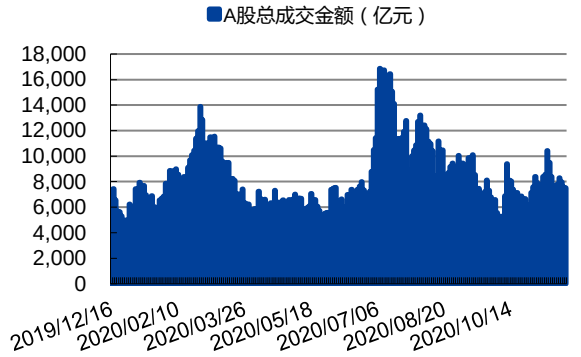
- 换手率总体较上个交易周保持平稳：上周以沪深 300 指数为代表的大市值换手率达到 0.52%，较此前交易周 0.56%，大市值换手率略有下降但变化相对较小；中证 500 指数代表的小市值换手率上周为 1.43%，较此前交易周 1.39%，中小市值换手率有微幅上升但变化同样相对较小。
- 成交活跃度总体变化不大：上周日成交金额平均约 7823 亿，较上个交易周日均约 8493 亿，交投活跃度有所下行；但假设剔除前交易周单日成交的巨幅波动，则前交易周周二至周五平均成交金额仅 7960 亿，上周交投总体变化不大。

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 65 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 225 亿元。其中，减持比例占总股本超过 2.5%的公司数量共 25 家；减持上限比例较高的上市公司依次为安利股份、矩子科技、永福股份、陇神戎发、万盛股份等；减持金额最高的上市公司依次为龙

蟒佰利（39.7 亿元）、金域医学（25.6 亿元）、中微股份（23.9 亿元）、中环股份（20.6 亿元）、韦尔股份（18.2 亿元）。

- 本周发布增持公告的上市公司共 3 家，分别为梦百合、恒铭达、嘉诚国际，拟增持上限分别为 500 万元、550 万元、5000 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
300218.SZ	安利股份	19.08	2.00	26.00	4.96
300802.SZ	矩子科技	10.20	6.00	63.19	6.44
300712.SZ	永福股份	10.00	1.00	31.21	3.12
300534.SZ	陇神戎发	7.11	1.00	21.39	1.52
603010.SH	万盛股份	6.41	3.00	78.34	5.02
603882.SH	金域医学	6.00	1.00	426.45	25.59
002601.SZ	龙蟒佰利	6.00	1.00	661.63	39.70
300745.SZ	欣锐科技	6.00	2.00	30.03	1.80
002969.SZ	嘉美包装	6.00	1.00	65.92	3.96
002288.SZ	超华科技	6.00	1.00	59.53	3.57
603886.SH	元祖股份	6.00	1.00	45.24	2.71
600539.SH	ST 狮头	6.00	1.00	17.02	1.02
300363.SZ	博腾股份	5.24	1.00	182.85	9.58
603167.SH	渤海轮渡	4.05	1.00	49.03	1.99
002795.SZ	永和智控	4.00	2.00	29.56	1.18
603600.SH	永艺股份	4.00	2.00	53.55	2.14
603605.SH	珀莱雅	4.00	1.00	347.93	13.92
603729.SH	龙韵股份	4.00	1.00	15.18	0.61
600189.SH	泉阳泉	4.00	3.00	73.02	2.92
300564.SZ	筑博设计	3.75	1.00	31.73	1.19
000889.SZ	中嘉博创	3.00	1.00	56.36	1.69
002129.SZ	中环股份	3.00	1.00	685.74	20.57
688012.SH	中微公司	3.00	4.00	795.82	23.87
300377.SZ	赢时胜	2.79	1.00	80.25	2.24
600933.SH	爱柯迪	2.67	1.00	145.72	3.89

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- 上周共有 68 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金风科技，参加调研人数最多的公司为迈瑞医疗。

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
002202.SZ	金风科技	4	2
300760.SZ	迈瑞医疗	1	313

证券代码	证券简称	被调研总次数	参与调研公司数量合计
002241.SZ	歌尔股份	1	217
300253.SZ	卫宁健康	1	217
002409.SZ	雅克科技	1	68

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