策略

报告原因：定期报告

周报

三季报密集披露，盈利修复支撑板块上涨 **- -2020 年第 40 期**

2020 年 10 月 18 日

山证策略团队

分析师：

麻文宇 CFA

执业登记编码：S0760516070001

电话：010-83496336

邮箱：mawenyu@sxzq.com

梁迪柯 CFA

执业登记编码：S0760518070001

电话：010-83496302

邮箱：liangdike@sxzq.com

分析师&联系人：

李杰 CPA

执业登记编码：S0760520090001

邮箱：lijie@sxzq.com

研究助理：

翟子超 FRM

邮箱：zhaizichao@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资要点：

- **市场回顾：三大指数高开震荡，“冷冬”概念涨幅居前**

上周五，在外围市场的带动下 A 股高开高走，本周一 A 股继续顺势上行，但到达前高附近后指数受到压制，此后沪指高位震荡，创指持续回调。从市场情绪来看，本周市场热度延续，成交额维持在 7000 亿元以上，场内交投活跃。从板块来看，苹果发布会不及预期，苹果产业链个股大幅回调；光伏龙头隆基股份股东大幅减持，光伏板块亦回调明显。受社融超预期利好，银行板块持续走强；汽车销售数据持续回暖，整车及新能源汽车板块表现亮眼。

板块方面，纺织服装、银行、医药生物板块涨幅居前，休闲服务、电子、房地产等板块跌幅居前。

- **政治局学习：加强量子科技发展战略谋划和系统布局**

新华社报道，中共中央政治局 10 月 16 日下午就量子科技研究和应用前景举行第二十四次集体学习。国家领导人强调，当今世界正经历百年未有之大变局，科技创新是其中一个关键变量。我们要于危机中育先机、于变局中开新局，必须向科技创新要答案。要充分认识推动量子科技发展的重要性和紧迫性，加强量子科技发展战略谋划和系统布局，把握大趋势，下好先手棋。

量子科技近年来发展迅速，中央政治局将其列入集体学习议题也表明中央对量子科技的重视。从技术角度来看，量子科技的进步对我国经济发展的意义重大。但从市场的角度来看，目前量子科技的商业化场景不多，反映到上市公司业绩上仍需时间。建议投资者谨慎对待。

- **美国大选：美国投票人数大增，特朗普民调仍落后**

美国佛罗里达大学的“美国选举项目”（U.S. Elections Project）数据显示，目前已有超过 1000 万名选民提前进行了定于 11 月 3 日的总统大选的投票，大大超过了 2016 年大选的提前投票数，预计投票率将比 2016 年大选时更高。

由于“抗疫”不力，特朗普的支持率持续低于拜登。目前距大选日不足两周，根据 RCP 的最新民调显示，特朗普仍旧落后拜登 9 个百分点。居民实际投票人数不足是 2016 年民调翻盘的重要原因，但是本次投票人数大增，拜登胜选的机率增加。由于拜登提出提高企业税、加强对科技企业审查等政策利空美元及美股，弱美元下新兴国家的资产价格有望走强。

- **产业：今年冬季偏冷，持续看好煤炭板块**

国家气候中心气候预测室研究员袁媛认为，拉尼娜的出现，常常与整体“更冷的冬天”连在一起。2000 年以来发生了 5 次拉尼娜事件。从 5 次拉尼娜事件的状况而言，冬季内蒙古东部、东北地区、华北部分地区平均气温比常年同期偏低 1~2℃，部分地区偏低 2℃以上。此外，媒体报道称石

家庄供热试水打压时间确实较往年有所提前，将根据天气情况决定是否提前供热。

目前学界对于今年是否能达到冷冬的标准仍有争议，但今年气温较去年同期更低是不争的事实。冬季气温偏冷有望延迟供热时间，增加对煤炭的需求。此外，山西晋能集团的组建有利于提高煤炭行业的集中度，提高大型企业的煤炭定价权。外媒报道我国将降低煤炭进口额度，利好国内煤炭产业。我们推荐投资者持续关注。

➢ 市场策略

本周两市高开震荡，市场情绪如期回暖，在业绩改善及政策利好双轮驱动下，资金活跃，板块轮动上涨。

展望后市，预计指数仍旧维持箱体震荡态势，盈利修复仍将是支撑板块上涨的主要逻辑。从基本面来看，经济修复态势不变，经济数据持续超预期。虽然欧洲疫情二波来袭会对欧洲市场产生扰动，但当下新冠疫苗问世在即，疫情对资本市场的冲击将远小于第一波，经济好转的态势不变。A股市场仍将维持结构性行情，推荐投资者继续关注基本面改善+政策利好双驱动的板块。

板块方面，短期内投资者可继续关注新能源汽车、流感疫苗板块，因iPhone12 部分功能不及预期，上周苹果产业链回调，但从预售数据来看iPhone12 仍旧得到了消费者的青睐，投资者可适当关注。美国大选临近，无论结果如何，科技板块最坏的时刻或以过去，科技板块估值有望修复，投资者可提前关注，提前布局。

中长期来看，我们建议投资者关注四个方向：低估值顺周期：煤炭；阶段景气度改善：传媒、流感疫苗、消费电子；景气度维持高位（板块内alpha 机会）：汽车、工程机械；主题投资：新冠疫苗、新基建。

➢ 风险提示

中美外交关系恶化；全球经济重启不利，主要经济体债务风险；美联储扩表速度放缓，流动性边际收紧

目录

一、走势回顾 4

二、策略观点 4

三、本周大类资产表现 6

四、宏观流动性 6

1.利率： 6

2.央行流动性投放： 6

五、市场情绪 7

1.成交量：环比增加 7

2.两融：环比减少 7

六、资金面跟踪 8

1.外资：沪港通净流入，深港通净流入 8

2.基金：仓位下降 8

3.产业资本：净减持 8

七、解禁及新股发行 9

1.解禁：环比减少 9

2.IPO：募资规模环比扩大 9

八、风险提示 10

一、走势回顾

周五（10 月 16 日），截至收盘，上证指数收报 3336.36 点，涨 0.13%；创业板指报 2724.5 点，跌 0.49%；创业板综指报 3159.85 点，跌 0.18%；深证成指报 13532.73 点，跌 0.68%；中小板指报 9071.6 点，跌 0.99%；科创 50 报 1438.53 点，跌 1.05%；万得全 A 报 5232.34 点，跌 0.19%，成交 6926 亿元，环比继续缩减。Wind 数据显示，北向资金全天净卖出 5.03 亿元，为连续 3 日净卖出；本周北向资金累计净买入 111.19 亿元。

上证指数、创业板指、创业板综指、中小板指本周分别上涨 1.96%、1.93%、2.9%、1.5%。创业板指、创业板综指、中小板指均连涨三周。科创 50 本周跌 1.87%。

二、策略观点

- **市场回顾：三大指数高开震荡，“冷冬”概念涨幅居前**

上周五，在外围市场的带动下 A 股高开高走，本周一 A 股继续顺势上行，但到达前高附近后指数受到压制，此后沪指高位震荡，创指持续回调。从市场情绪来看，本周市场热度延续，成交额维持在 7000 亿元以上，场内交投活跃。从板块来看，苹果发布会不及预期，苹果产业链个股大幅回调；光伏龙头隆基股份股东大幅减持，光伏板块亦回调明显。受社融超预期利好，银行板块持续走强；汽车销售数据持续回暖，整车及新能源汽车板块表现亮眼。

板块方面，纺织服装、银行、医药生物板块涨幅居前，休闲服务、电子、房地产等板块跌幅居前。

- **政治局学习：加强量子科技发展战略谋划和系统布局**

新华社报道，中共中央政治局 10 月 16 日下午就量子科技研究和应用前景举行第二十四次集体学习。国家领导人强调，当今世界正经历百年未有之大变局，科技创新是其中一个关键变量。我们要于危机中育先机、于变局中开新局，必须向科技创新要答案。要充分认识推动量子科技发展的重要性和紧迫性，加强量子科技发展战略谋划和系统布局，把握大趋势，下好先手棋。

量子科技近年来发展迅速，中央政治局将其列入集体学习议题也表明中央对量子科技的重视。从技术角度来看，量子科技的进步对我国经济发展的意义重大。但从市场的角度来看，目前量子科技的商业化场景不多，反映到上市公司业绩上仍需时间。建议投资者谨慎对待。

- **美国大选：美国投票人数大增，特朗普民调仍落后**

美国佛罗里达大学的“美国选举项目”（U.S. Elections Project）数据显示，目前已有超过 1000 万名选民提前进行了定于 11 月 3 日的总统大选的投票，大大超过了 2016 年大选的提前投票数，预计投票率将比 2016 年大选时更高。

由于“抗疫”不力，特朗普的支持率持续低于拜登。目前距大选日不足两周，根据 RCP 的最新民调显示，特朗普仍旧落后拜登 9 个百分点。居民实际投票人数不足是 2016 年民调翻盘的重要原因，但是本次投票人数大增，拜登胜选的机率增加。由于拜登提出提高企业税、加强对科技企业审查等政策利空美元及美股，弱美元下新兴国家的资产价格有望走强。

- **产业：今年冬季偏冷，持续看好煤炭板块**

国家气候中心气候预测室研究员袁媛认为，拉尼娜的出现，常常与整体“更冷的冬天”连在一起。2000 年以来发生了 5 次拉尼娜事件。从 5 次拉尼娜事件的状况而言，冬季内蒙古东部、东北地区、华北部分地区平均气温比常年同期偏低 1~2℃，部分地区偏低 2℃以上。此外，媒体报道称石家庄供热试水打压时间确实较往年有所提前，将根据天气情况决定是否提前供热。

目前学界对于今年是否能达到冷冬的标准仍有争议，但今年气温较去年同期更低是不争的事实。冬季气温偏冷有望延迟供热时间，增加对煤炭的需求。此外，山西晋能集团的组建有利于提高煤炭行业的集中度，提高大型企业的煤炭定价权。外媒报道我国将降低煤炭进口额度，利好国内煤炭产业。我们推荐投资者持续关注。

- **市场策略**

本周两市高开震荡，市场情绪如期回暖，在业绩改善及政策利好双轮驱动下，资金活跃，板块轮动上涨。

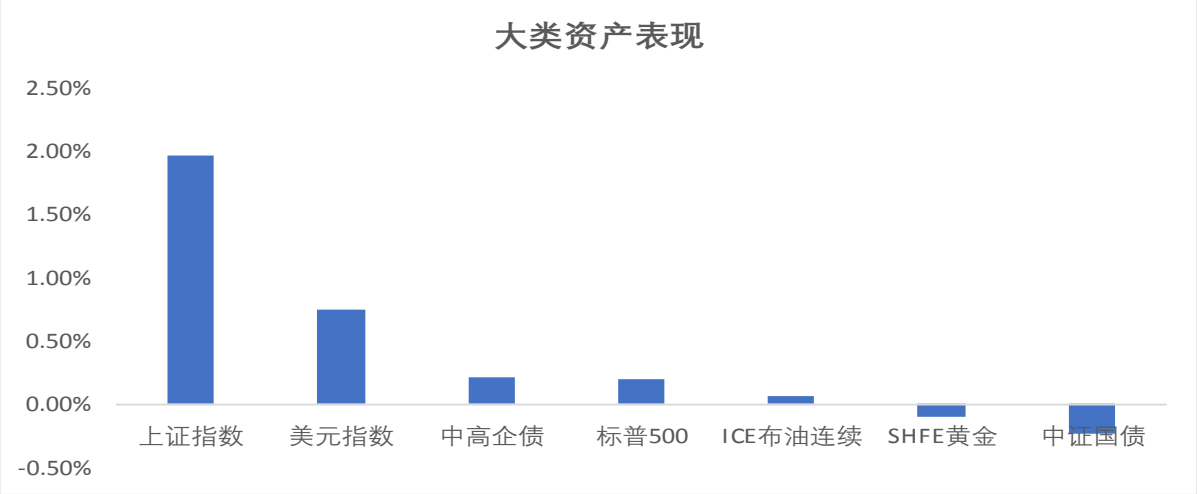
展望后市，预计指数仍旧维持箱体震荡态势，盈利修复仍将是支撑板块上涨的主要逻辑。从基本面来看，经济修复态势不变，经济数据持续超预期。虽然欧洲疫情二波来袭会对欧洲市场产生扰动，但当下新冠疫苗问世在即，疫情对资本市场的冲击将远小于第一波，经济好转的态势不变。A 股市场仍将维持结构性行情，推荐投资者继续关注基本面改善+政策利好双驱动的板块。

板块方面，短期内投资者可继续关注新能源汽车、流感疫苗板块，因 iPhone12 部分功能不及预期，上周苹果产业链回调，但从预售数据来看 iPhone12 仍旧得到了消费者的青睐，投资者可适当关注。美国大选临近，无论结果如何，科技板块最坏的时刻或以过去，科技板块估值有望修复，投资者可提前关注，提前布局。

中长期来看，我们建议投资者关注四个方向：低估值顺周期：煤炭；阶段景气度改善：传媒、流感疫苗、消费电子；景气度维持高位（板块内 alpha 机会）：汽车、工程机械；主题投资：新冠疫苗、新基建。

三、本周大类资产表现

图 1 本周大类资产表现



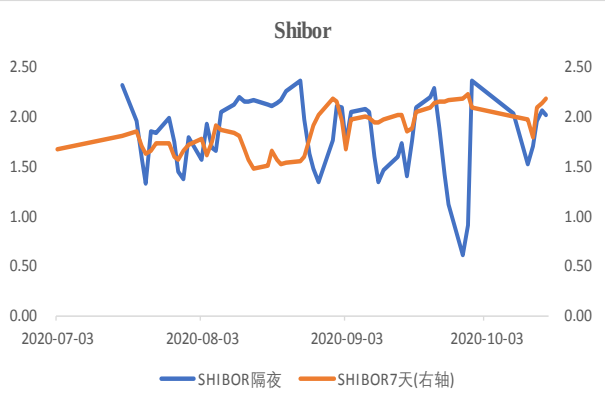
数据来源：wind，山西证券研究所

四、宏观流动性

1.利率：

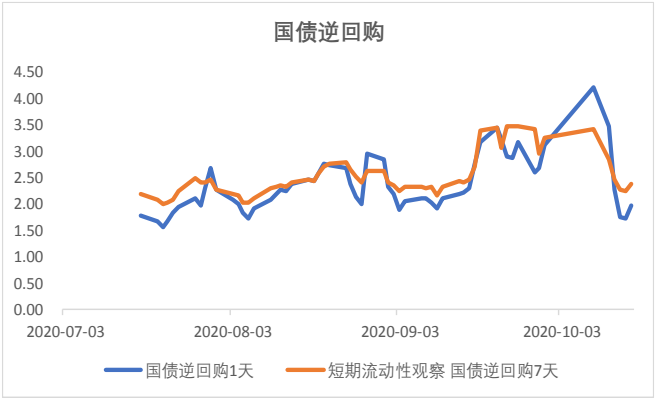
上周五，SHIBOR（隔夜/7 天)收于 2.01%/2.19%，分别上升-2/19bp；国债逆回购利率（1/7 天）收于 1.96%/2.38%，分别上升-226/-104bp；银行间质押式回购利率（1/7 天）收于 2%/2.19%，分别上升-3/19bp。

图 2：Shibor



数据来源：wind、山西证券研究所

图 3：国债逆回购

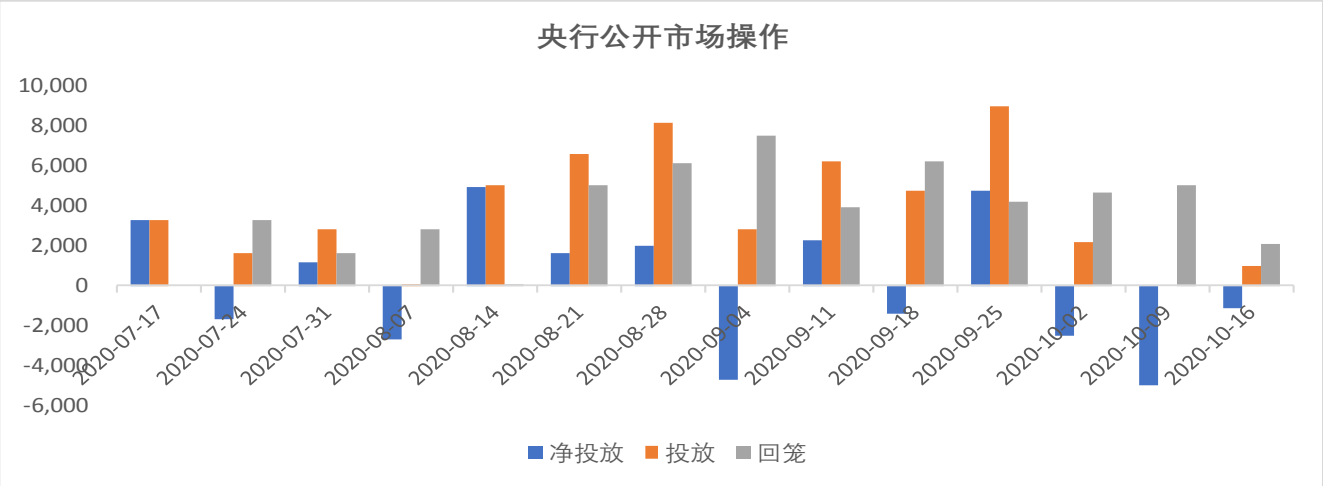


数据来源：wind、山西证券研究所

2.央行流动性投放：

本周，央行投放 1000.00 亿元，回笼 2100.00 亿元，净回笼 1100 亿元。

图 4：央行公开市场操作



数据来源：wind、山西证券研究所

五、市场情绪

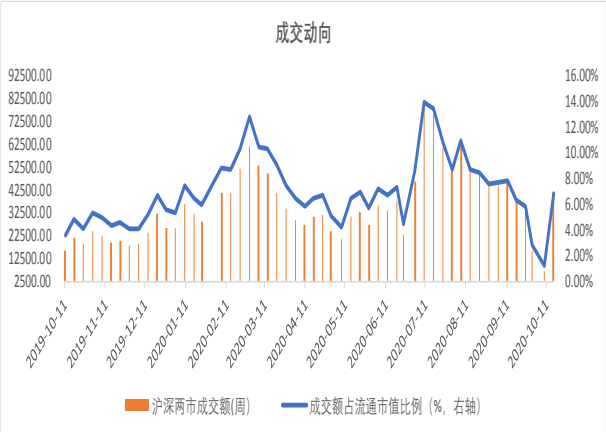
1.成交量：环比增加

本周，沪深两市成交额（周）为 41065.76 亿元，相较上周增加，前值为 7112.65 亿元。成交额占流通市值比例为 6.85%，相较上周上升，前值为 1.21%。

2.两融：环比减少

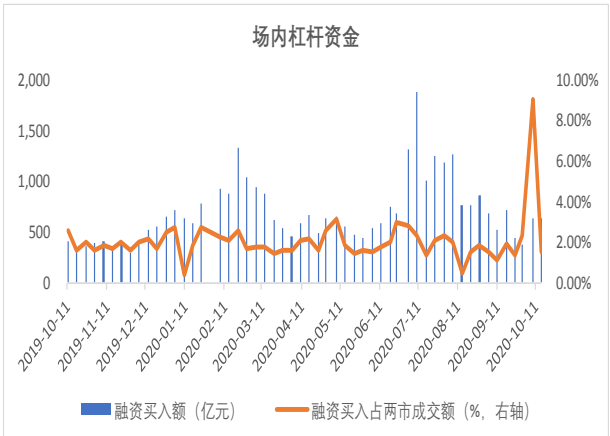
本周融资买入额为 630.88 亿元，相较前一周四减少，前值为 644.76 亿元。融资买入占两市成交额占比为 1.54%，相较前一周四下降，前值为 9.06%。

图 5：成交动向



数据来源：wind、山西证券研究所

图 6：场内杠杆资金



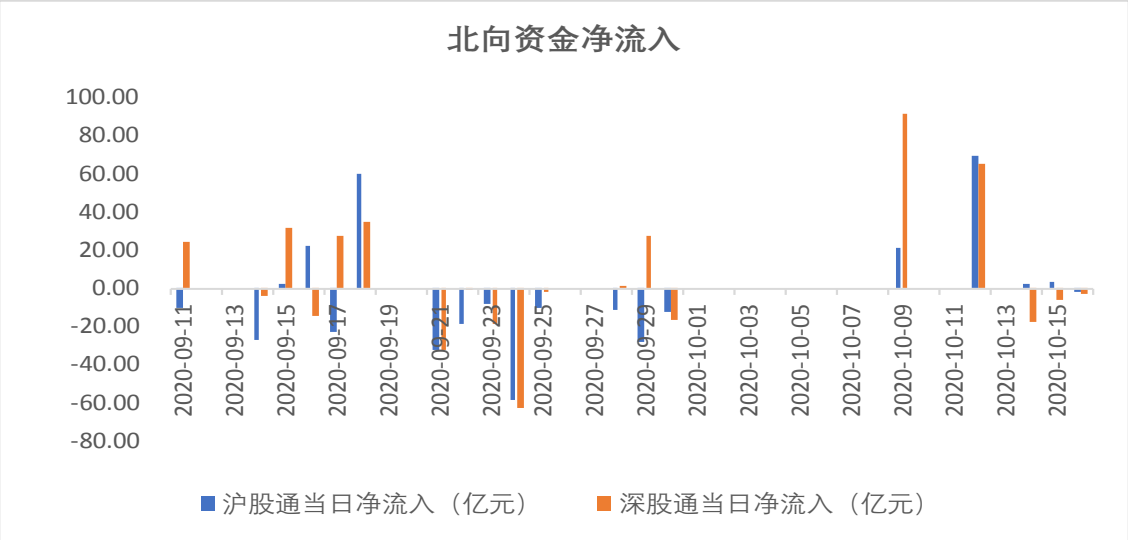
数据来源：wind、山西证券研究所

六、资金面跟踪

1.外资：沪港通净流入，深港通净流入

本周沪港通北向资金每日净流入额为 69.83、0、2.81、2.05、-2.32 亿元，净流入 72.37 亿元；深港通北向资金每日净流入额 65.26、0、-6.15、-17.61、-2.71 亿元，累计净流入 38.79 亿元。其中近 7 天活跃个股资金净流入排名前五的股票是格力电器(50.49)亿元、宁德时代(35.94)亿元、恒瑞医药(14.32)亿元、贵州茅台(13.62)亿元、招商银行(11.79)亿元。

图 7：北向资金情况



数据来源：wind、山西证券研究所

2.基金：仓位下降

本周，全部基金平均仓位为 66.77 %，相较 5 个交易日前上升-0.20 %；偏股混合型基金平均仓位 84.42 %，相较 5 个交易日前上升-0.05 %。

3.产业资本：净减持

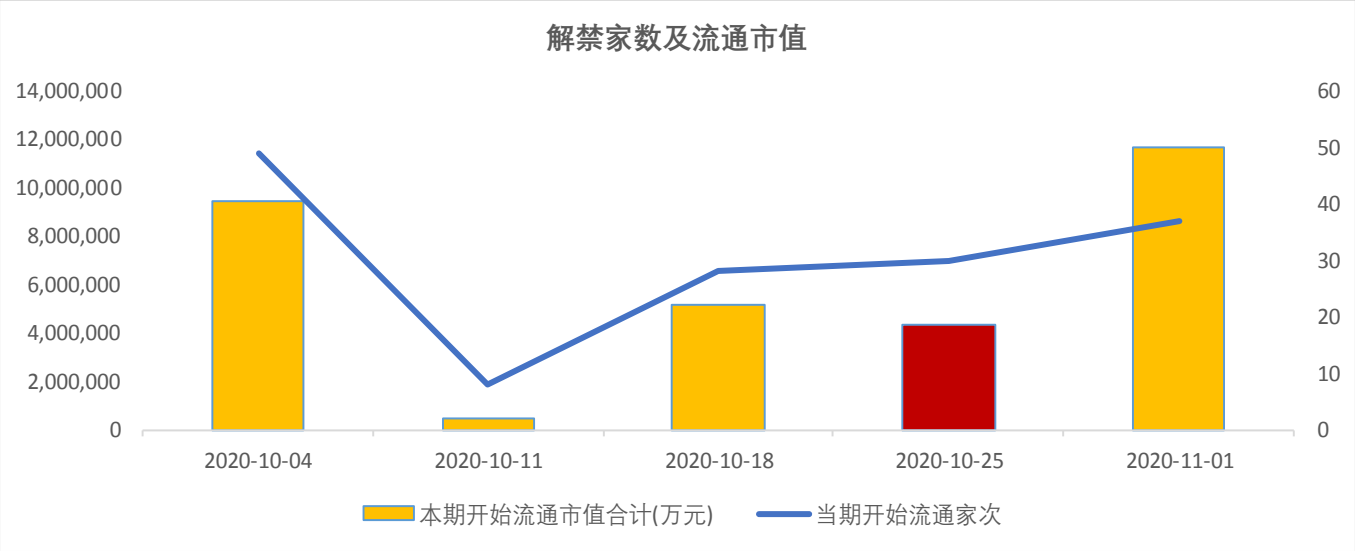
本周，重要股东二级市场净减持股份数合计 56904.81 万股，前值为 101920.14 万股，减持规模缩小；净增持力度居前的为申能股份、新美星、中恒集团，净减持力度居前的为世纪华通、乾照光电、鸿达兴业。

七、解禁及新股发行

1.解禁：环比减少

下周开始流通股数合计股 282,961.94 万股，前值为 43,727.68 万股；限售股解禁规模环比 51,622.73。下周开始流通市值为 43,727.68 万元，前值为 51,622.73 万元，环比减少。

图 8：北向资金情况

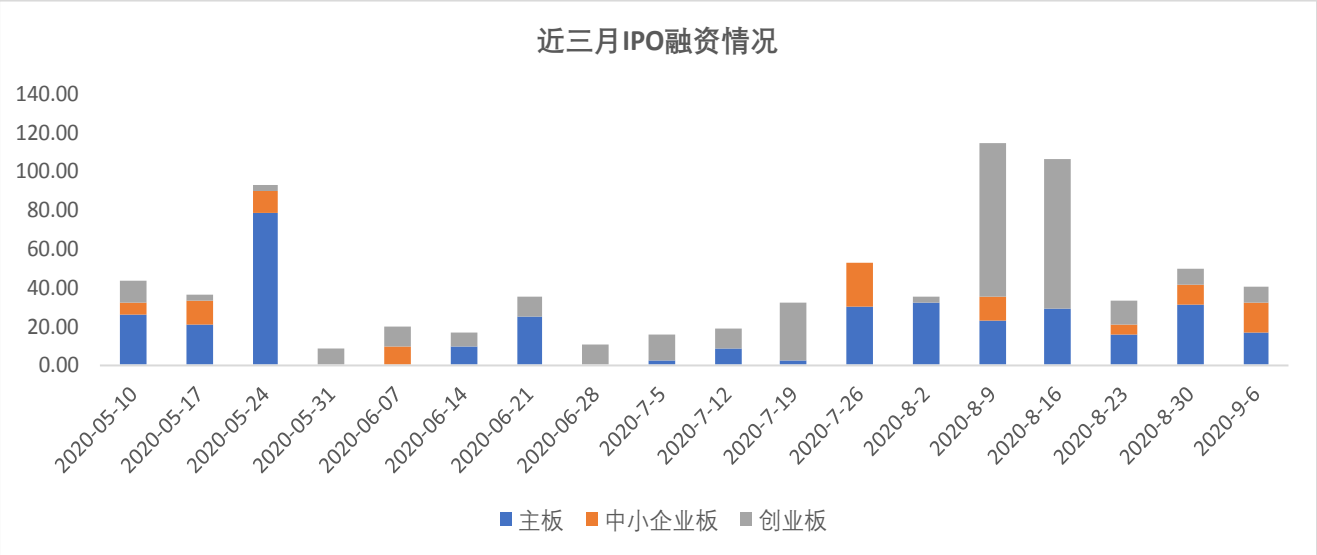


数据来源：wind、山西证券研究所

2.IPO：募资规模环比扩大

本周，IPO 拟募集资金净额为 45.97 亿元，前值为 16.50 亿元，募资规模扩大。

图 9：北向资金情况



数据来源：wind、山西证券研究所

八、风险提示

1. 中美外交关系恶化
2. 全球经济重启不利，主要经济体债务风险

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336