2020 年 10 月 10 日
策略类●证券研究报告

做多动能正在蓄势回升，只等共识达成-策略周报

定期报告

分析师 谭志勇
SAC 执业证书编号：S0910515050002
tanzhiyong@huajinsc.cn
021-20377198

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

投资要点

◆ **核心观点：**

◆ **小长假后，市场做多人气有所回暖。1）A 股比较优势凸显，叠加小长假 A 股与港股之间因交易时间差异对于资金造成的短期扰动基本结束，北向资金买入意愿急剧升温；节后首个交易日来看，北向资金大幅净流入约 113 亿元，为 7 月至今最大单日净流入。比较来看，小长假期间，国内消费市场强劲复苏、国内经济数据稳定向好，在美国财政刺激计划暂时落空及海外疫情趋向不乐观的背景下，人民币资产配置价值更为凸显，小长假期间人民币汇率持续升值；受此影响，资金买入我国 A 股权益资产的意愿也显著回暖。2）节后单个交易日来看，交投活跃度有所回升，融资资金有所回流，场外资金利率也有所下降，有利于市场人气逐渐恢复；3）根据历史数据复盘来看，红 10 月的概率还是相对较大的。2010-2019 年共 10 年间，沪深 300 指数 10 月出现上涨的概率达到七成，创业板指出现上涨的概率为五成；其中，对于创业板指数，假设在 9 月下跌的前提下，10 月上涨的概率将提升至六成。**

◆ **当然，我们依旧需要认识到，当前困扰市场的投资主线问题依旧未得到解决，小长假后首个交易日出现的普涨行情预计终将面临分化，市场还是需要重新就主线问题达成共识；因此，可能短期来看，虽然做多的积极力量有所增强，市场个股也将更为活跃，但震荡分化或依旧难免。而预计伴随三季度经济数据明朗及三季报逐渐披露，行业及个股的相对估值将再度迎接市场检视，并可能最终决定市场主线方向。**

◆ **行业配置方向上：**我们维持此前的观点，中期依旧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）国庆期间消费数据表现突出，假期前 7 日银联网络的交易金额达到 2.16 万亿元，相比去年同期增长了 6.3%。建议重点关注传媒、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）国内经济层面积极变化持续出现，复苏态势良好，周期金融板块比较优势预计将继续凸显，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。

◆ **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

小长假前或维持震荡格局，等待人气回升-策略周报 2020-09-27

情绪逐渐趋稳，低估值板块关注度升温-策略周报 2020-09-19

我们关于风格变化的思考（系列 2）2020-09-16

恐慌情绪得到快速释放，短期或逐渐趋向稳定-策略周报 2020-09-13

短期“恐高”情绪或有蔓延，分化继续-策略周报 2020-09-06

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 3
（一）市场表现：A 股主要股指出现明显反弹 3
（二）流动性观察 5
1、增量资金变化：节后资金做多动能逐渐恢复 5
（1）北向资金：节后资金买入意愿明显升温 5
（2）融资买入净额：节后融资资金也呈现回流状况 6
（3）新发基金：基金申购热情依旧较高 6
2、资金价格变化：节后场外资金利率有所下行 8
3、市场表观数据：节后交投活跃度有所恢复 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 9 月 27 日至 10 月 10 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：

小长假后，市场做多人气有所回暖。1）A 股比较优势凸显，叠加小长假 A 股与港股之间因交易时间差异对于资金造成的短期扰动基本结束，北向资金买入意愿急剧升温；节后首个交易日来看，北向资金大幅净流入约 113 亿元，为 7 月至今最大单日净流入。比较来看，小长假期间，国内消费市场强劲复苏、国内经济数据稳定向好，在美国财政刺激计划暂时落空及海外疫情趋向不乐观的背景下，人民币资产配置价值更为凸显，小长假期间人民币汇率持续升值；受此影响，资金买入我国 A 股权益资产的意愿也显著回暖。2）节后单个交易日来看，交投活跃度有所回升，融资资金有所回流，场外资金利率也有所下降，有利于市场人气逐渐恢复；3）根据历史数据复盘来看，红 10 月的概率还是相对较大的。从沪深 300 指数表现来看，2010-2019 年共 10 年间，10 月出现上涨的概率达到七成。从创业板指数表现来看，2010-2019 年 10 年间，10 月出现上涨的概率为五成；但其中，在 9 月已经出现下跌的前提下，10 月上涨的概率将提升至六成。

当然，我们依旧需要认识到，当前困扰市场的投资主线问题依旧未得到解决，小长假后首个交易日出现的普涨行情预计终将面临分化，市场还是需要重新就主线问题达成共识；因此，可能短期来看，虽然做多的积极力量有所增强，市场个股也将更为活跃，但震荡分化或依旧难免。而预计伴随三季度经济数据明朗及三季报逐渐披露，行业及个股的相对估值将再度迎接市场检视，并可能最终决定市场主线方向。

行业配置方向上，我们维持此前的观点，中期依旧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）国庆期间消费数据表现突出，假期前 7 日银联网络的交易金额达到 2.16 万亿元，相比去年同期增长了 6.3%。建议重点关注传媒、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）国内经济层面积极变化持续出现，复苏态势良好，周期金融板块比较优势预计将继续凸显，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。

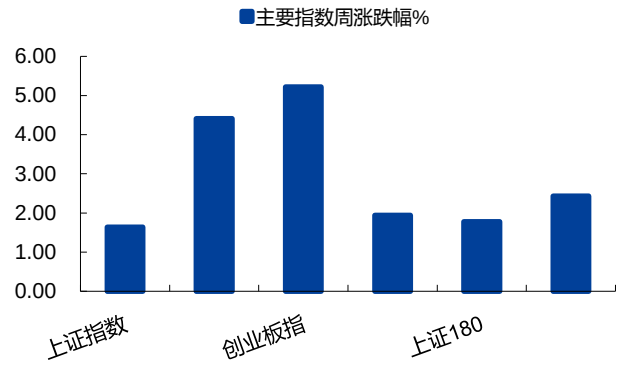
二、上周市场回顾

（一）市场表现：A 股主要股指出现明显反弹

- 上周 A 股主要股指呈现反弹；其中，创业板指数周涨幅 5.2%，涨幅居前；其次为中小板指数和沪深 300。从风格分类来看，绩优股和中高市盈率股表现相对更优。

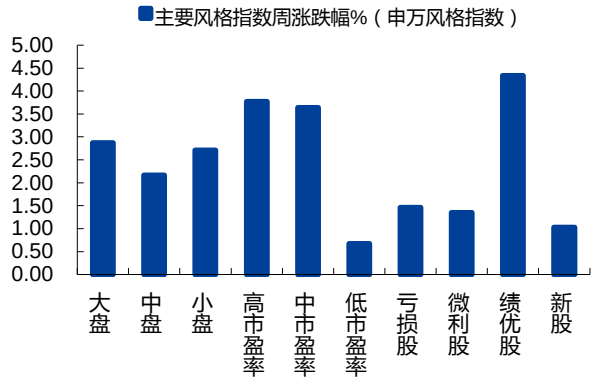
- 行业方面，28 个大类行业有 24 个行业实现上涨；其中，电气设备、电子、国防军工等行业排名涨幅前三位；而休闲服务、银行、农林牧渔等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板、新能源、光伏等主题涨幅居前；海南、西部大基建、新疆振兴等主题则排名靠后。
- 从全球指数周涨跌幅来看，海外股指多数出现反弹；其中，标普 500 表现最好，周涨幅 5.4%；上证指数因小长假交易天数较少，周涨幅 1.63%，排名最末。
- 从全球主要商品表现来看，多数商品价格出现反弹；其中，铝和玻璃期货价格涨幅居前，周涨幅均超过 5%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



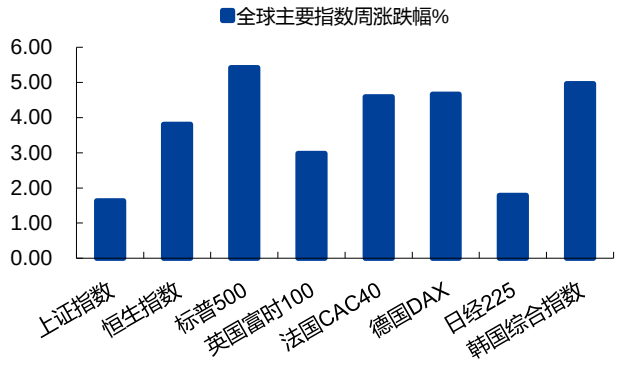
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



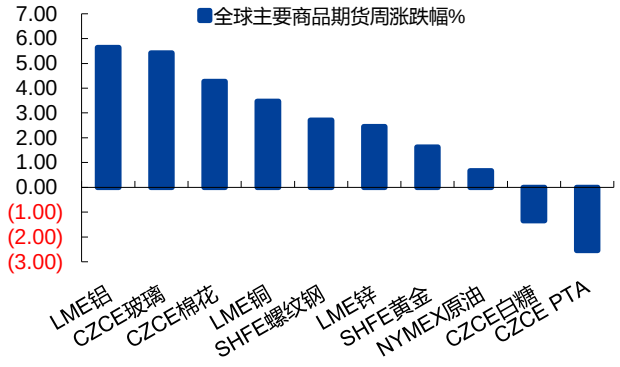
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



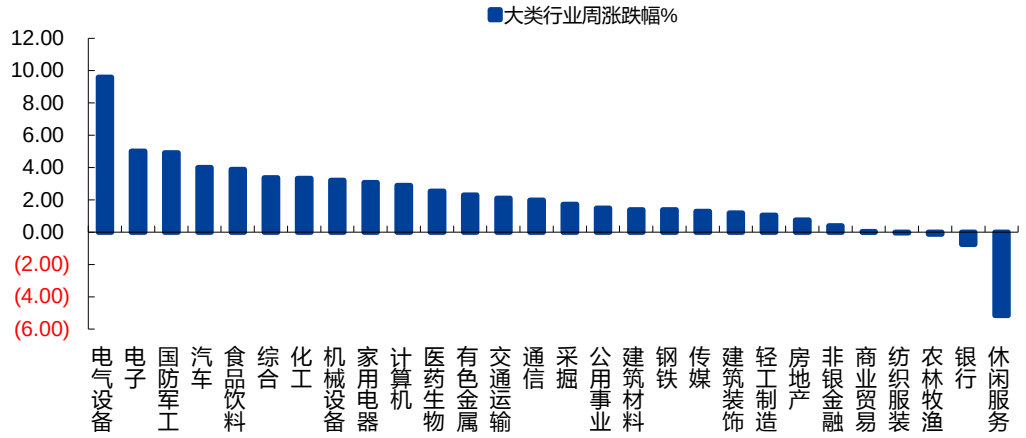
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



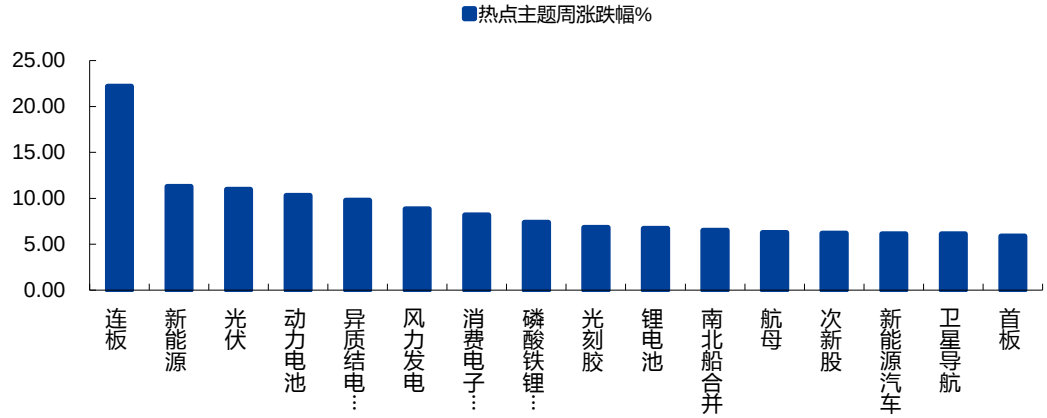
资料来源：Wind，华金证券研究所

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

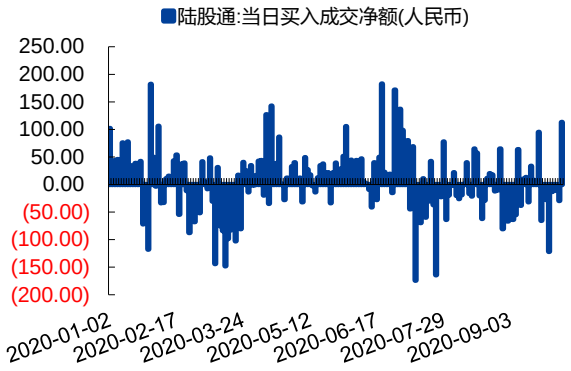
（二）流动性观察

1、增量资金变化：节后资金做多动能逐渐恢复

（1）北向资金：节后资金买入意愿明显升温

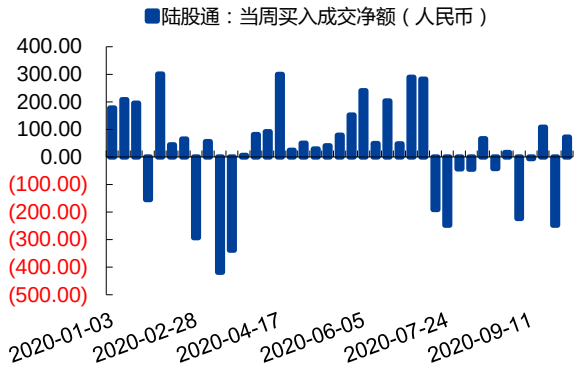
- 北向资金节后买入意愿明显提升：节前最后三个交易日北向资金依旧呈现持续净流出状况，虽然净流出总额较此前交易周有所收窄；而节后，北向资金交投意愿突然升温，呈现日超过 100 亿净流入。
- 比较来看，节后第一个交易日北向资金净流入总额达到了 7 月北向流入高峰期结束以来的新高。

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）

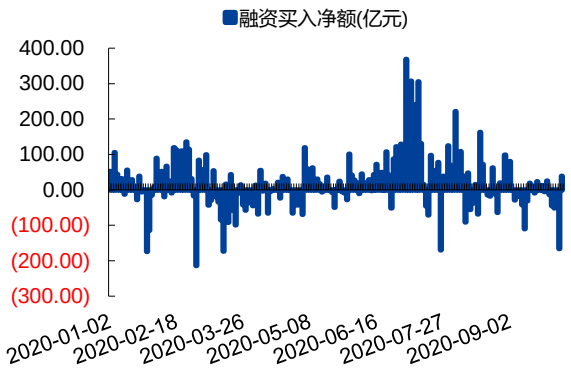


资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：节后融资资金也呈现回流状况

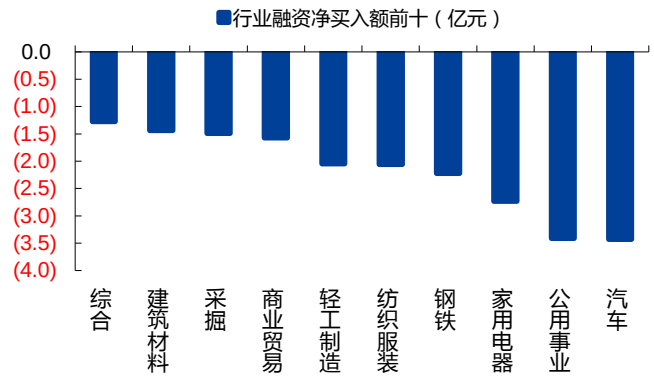
- 从融资买入净额来看，节前融资资金主要呈现净流出，节前三个交易日合计净流出资金达到 254 亿元；节后首日，融资资金出现回流迹象，单日买入净额 38.5 亿元。
- 从节前 3 个交易日融资买入行业来看，28 个行业全部呈现融资净流出；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为综合、建筑材料、采掘，而融资净流入金额最末的前三行业则分别为电子、医药生物和非银。可能来说，从节前融资交易行为来看，周期股和可选消费相对更受青睐。

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）

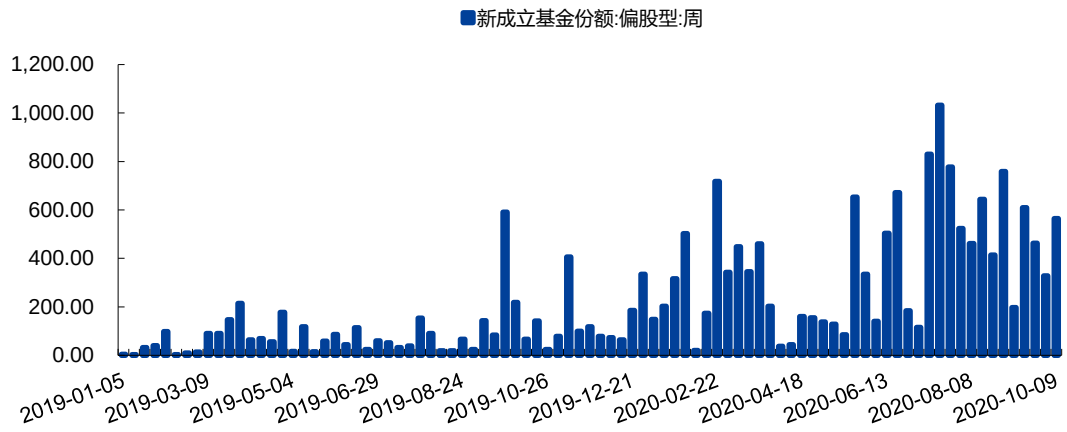


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金申购热情依旧较高

- 基金发行频率和发售总额环比再度上升：小长假前后共有 24 只偏股型基金完成发行成立，合计发行份额为 564.55 亿元。
- 基金申购热情依旧较高：从上周发行成立的基金来看，基金抢购潮再现；不仅科创 50ETF 基金获得市场追捧，单日售罄且大幅超额认购；同时，当期发行的参与蚂蚁配售的创新未来基金，也同样出现疯狂抢购场面，易方达、鹏华创新未来 18 个月等均在 1-2 日内实现募集 120 亿总额。

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 9 月 27 日至 10 月 10 日）

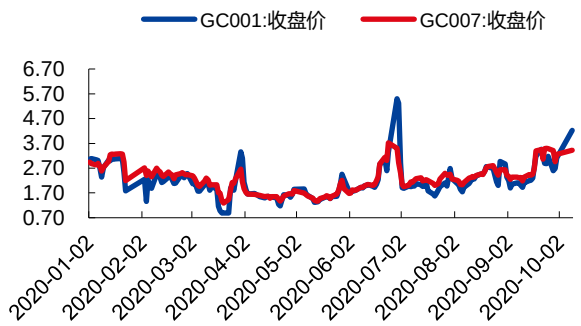
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
010319.OF	鹏华创新未来 18 个月封闭	2020-09-22	2020-09-26	2	120.00	2020-09-30
010317.OF	易方达创新未来 18 个月	2020-09-22	2020-09-25	1	120.00	2020-09-29
588090.SH	华泰柏瑞上证科创板 50ETF	2020-09-15	2020-09-22	1	54.99	2020-09-28
588050.SH	工银上证科创板 50ETF	2020-09-15	2020-09-22	1	52.43	2020-09-28
588000.SH	华夏上证科创板 50ETF	2020-09-15	2020-09-22	1	51.23	2020-09-28
588080.SH	易方达上证科创板 50ETF	2020-09-15	2020-09-22	1	51.06	2020-09-28
009983.OF	永赢港股通品质生活慧选	2020-08-27	2020-09-25	12	21.71	2020-09-29
009885.OF	新华景气行业 A	2020-08-21	2020-09-23	21	15.37	2020-09-27
009804.OF	国泰研究优势	2020-08-29	2020-09-25	12	14.98	2020-09-29
010033.OF	安信成长精选 A	2020-08-26	2020-09-24	21	13.94	2020-09-29
159822.OF	银华工银南方东英标普中国新经济行业 ETF	2020-09-07	2020-09-22	12	9.02	2020-09-29
010128.OF	宝盈发展新动能 A	2020-09-01	2020-09-23	14	5.91	2020-09-27
009335.OF	工银稳健养老	2020-08-28	2020-09-25	19	4.20	2020-09-30
010054.OF	万家健康产业 A	2020-09-04	2020-09-28	8	3.97	2020-09-30
009918.OF	上银核心成长 A	2020-07-25	2020-09-23	55	3.43	2020-09-27
009651.OF	海富通成长甄选 A	2020-08-21	2020-09-23	22	3.19	2020-09-27
009999.OF	东方中国红利	2020-09-03	2020-09-25	19	2.76	2020-09-30
006354.OF	国泰民裕进取	2020-09-03	2020-09-25	19	2.57	2020-09-29
008916.OF	华夏中证浙江国资创新发展 ETF 联接 A	2020-06-24	2020-09-25	88	2.55	2020-09-29
009954.OF	北信瑞丰优选成长	2020-08-28	2020-09-23	21	2.37	2020-09-27
009353.OF	浙商科技创新一个月滚动持有 A	2020-08-28	2020-09-25	26	2.34	2020-09-29
009500.OF	国寿安保高股息 A	2020-07-17	2020-09-23	59	2.34	2020-09-27
159821.OF	中银证券创业板 ETF	2020-09-08	2020-09-24	11	2.18	2020-09-29
010153.OF	中加中证 500 指数增强 A	2020-09-10	2020-09-23	10	2.05	2020-09-27

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：节后场外资金利率有所下行

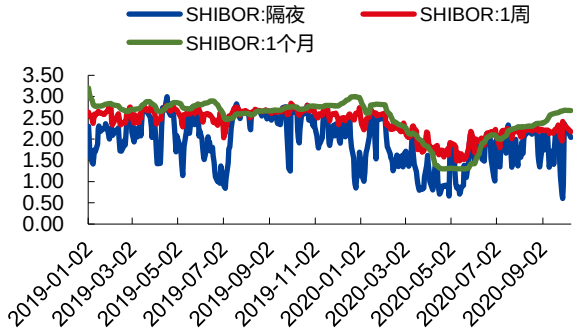
- 伴随股票市场回暖，场内质押式回购利率继续维持高位：节后来看，1 日期和 7 日期的质押式回购利率继续走高，其中 1 日期回购利率为 4.2%，7 日期回购利率为 3.42%。
- 从 SHIBOR 利率来看，节后资金利率有所下行：比较小长假前后两日 SHIBOR 利率变化，其中，隔夜 SHIBOR 利率从 2.36%下降至 2.04%，1 月期 SHIBOR 利率从 2.68%下降至 2.668%。

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

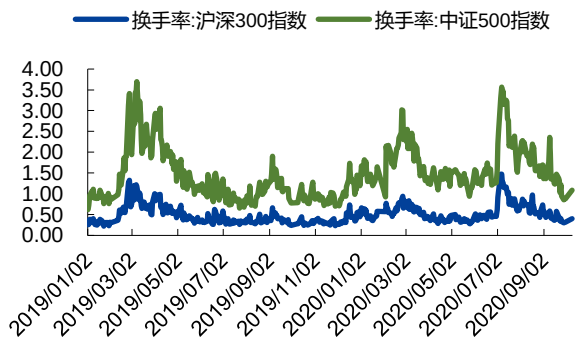


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：节后交投活跃度有所恢复

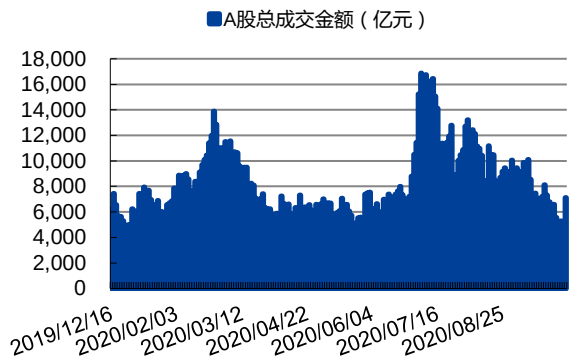
- 换手率在节前下降至年内最低区位，节后首个交易日出现明显回升：小长假前三个交易日，换手率呈现继续下降，最低时沪深 300 换手率仅 0.31%，中证 500 换手率仅 0.86%；节后首个交易日，换手率明显回升，沪深 300 换手率升至 0.4%、中证 500 换手率升至 1.09%。
- 成交金额同样在小长假前后呈现明显差异：小长假前 3 日，交投萎缩，日成交金额仅维持在 5200 亿左右，为年内较低水平；而小长假后首日，成交金额扩大至 7000 亿以上，交投活跃度明显提升。

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 97 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热景生物、未名医药、大烨智能、环球印务、天目湖等；减持金额最高的上市公司依次为未名医药（9.0 亿元）、中科软（8.35 亿元）、立华股份（7.3 亿元）、卓胜微（7.1 亿元）、中简科技（6.6 亿元）。
- 本周发布增持公告的上市公司共 1 家，长源东谷，拟增持上限为 2 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
688068.SH	热景生物	11.29	2.00	31.83	3.59
002581.SZ	未名医药	7.00	2.00	127.99	8.96
300670.SZ	大烨智能	6.00	1.00	26.16	1.57
002799.SZ	环球印务	6.00	1.00	35.19	2.11
603136.SH	天目湖	5.88	5.00	30.45	1.79
300761.SZ	立华股份	5.00	1.00	146.29	7.31
300762.SZ	上海瀚讯	5.00	1.00	85.12	4.26
603927.SH	中科软	4.75	1.00	175.71	8.35
603590.SH	康辰药业	4.31	1.00	64.22	2.77
300541.SZ	先进数通	4.19	1.00	50.89	2.13
300700.SZ	岱勒新材	3.87	3.00	17.65	0.68
000815.SZ	美利云	3.00	1.00	43.73	1.31
300581.SZ	晨曦航空	3.00	1.00	57.88	1.74
300777.SZ	中简科技	3.00	1.00	218.89	6.57
300779.SZ	惠城环保	3.00	1.00	21.34	0.64
300787.SZ	海能实业	3.00	1.00	80.42	2.41
300589.SZ	江龙船艇	2.97	2.00	72.40	2.15
300608.SZ	思特奇	2.80	4.00	27.42	0.77
300523.SZ	辰安科技	2.58	1.00	98.13	2.53
300239.SZ	东宝生物	2.56	3.00	32.61	0.83

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- 上周共有 47 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，参与调研人数最多的上市公司为传音控股。

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
688036.SH	传音控股	1	183
688561.SH	奇安信-U	1	89

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

谭志勇、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