2020 年 09 月 19 日
策略类●证券研究报告

情绪逐渐趋稳，低估值板块关注度升温-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：

◆ **A 股的短期快速调整可能大概率暂时告一段落。上周，统计局公布 8 月经济数据，工业增加值增速超出市场预期，且社零总额同比增速年内首次转正；总体来看，在全球宽松的货币政策依旧没有见到明显退出迹象的背景下，在国内经济复苏未改且依旧较海外表现更优的背景下，A 股权益市场的投资价值依旧获得海内外资金认可。上周北向资金净流入超过 100 亿元，为最近 9 周的最大单周净流入；而融资资金重新转为净流入。**

◆ **但 A 股在市场投资主线明朗之前，可能大概率依旧将呈现震荡分化走势。科技消费作为此前的投资主线品种，其与金融周期的估值分化依旧处于极值区域；且从 2020 年中期财报中我们并未见到科技消费板块业绩改善显著超越于周期板块；伴随着经济加速复苏预期得到强化，市场对于科技消费板块的分歧正在发酵；可能市场需要时间重新就投资主线达成共识。**

◆ **行业配置方向上，**1）短期，由于 8 月经济数据可选消费表现突出，叠加双节影响，建议关注传媒、餐饮旅游、新能源汽车等可选消费板块；同时，本周“科创 50ETF”将正式发售，且“蚂蚁金服”即将在科创板上市，建议适当关注科技龙头企业的配置机会；2）中期来看，预计低估值的周期金融板块关注度会逐渐升温，建议优先关注业绩与估值匹配度较高的板块品种，包括非银金融、公用事业、交运（航运）、机械设备（通用机械、专用设备）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

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

情绪暂时回暖，后市突破还需主线明朗-策略周报 2020-08-30

静待业绩和注册制开市等不确定性落地-策略周报 2020-08-23

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 3
（一）市场表现：A 股主要股指出现震荡反弹 3
（二）流动性观察 5
1、增量资金变化：资金避险情绪明显下降 5
（1）北向资金：资金买入意愿有所升温 5
（2）融资买入净额：融资资金避险情绪降温 5
（3）新发基金：基金发行总额环比下降 6
2、资金价格变化：资金利率缓步上行 7
3、市场表观数据：交投情绪相对低迷 7
（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） 4
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） 5
图 8：北向资金周净流入（亿元） 5
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） 6
图 12：场内质押式回购利率变化 7
图 13：SHIBOR 利率 7
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 14 日至 9 月 19 日） 6
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） 8
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：

A 股的短期快速调整可能大概率暂时告一段落。上周，统计局公布 8 月经济数据，工业增加值增速超出市场预期，且社零总额同比增速年内首次转正；总体来看，在全球宽松的货币政策依旧没有见到明显退出迹象的背景下，在国内经济复苏未改且依旧较海外表现更优的背景下，A 股权益市场的投资价值依旧获得海内外资金认可。上周北向资金净流入超过 100 亿元，为最近 9 周的最大单周净流入；而融资资金重新转为净流入。

但 A 股在市场投资主线明朗之前，可能大概率依旧将呈现震荡分化走势。科技消费作为此前的投资主线品种，其与金融周期的估值分化依旧处于极值区域；且从 2020 年中期财报中我们并未见到科技消费板块业绩改善显著超越于周期板块；伴随着经济加速复苏预期得到强化，市场对于科技消费板块的分歧正在发酵；可能市场需要时间重新就投资主线达成共识。

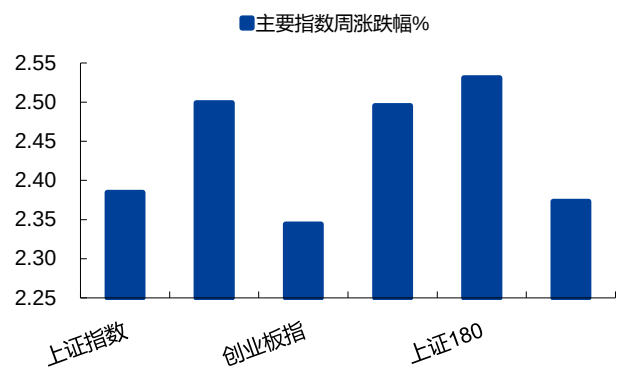
行业配置方向上，1）短期，由于 8 月经济数据可选消费表现突出，叠加双节影响，建议关注传媒、餐饮旅游、新能源汽车等可选消费板块；同时，本周“科创 50ETF”将正式发售，且“蚂蚁金服”即将科创板上市，建议适当关注科技龙头企业的配置机会；2）中期来看，预计低估值的周期金融板块关注度会逐渐升温，建议优先关注业绩与估值匹配度较高的板块品种，包括非银金融、公用事业、交运（航运）、机械设备（通用机械、专用设备）等。

二、上周市场回顾

（一）市场表现：A 股主要股指出现震荡反弹

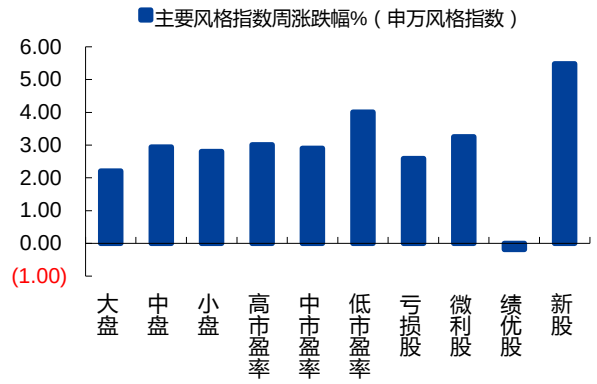
- 上周 A 股主要股指呈现震荡反弹走势；其中，上证 180 周涨幅 2.53%，表现最优；其次为中小板指数和中证 500。从风格分类来看，新股表现最为突出，其次低估值板块表现相对更优。
- 行业方面，28 个大类行业有 25 个行业实现上涨；其中，汽车、非银、休闲服务等行业排名涨幅前三位；而农林牧渔、医药生物、食品饮料等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板、次新股、动力电池等主题涨幅居前；猪产业、白酒、鸡产业等主题则排名靠后。
- 从全球指数周涨跌幅来看，海外股指多数表现疲弱；其中，上证指数表现最好，周涨幅 2.4%；法国 CAC40 表现最弱，周跌幅 1.1%。
- 从全球主要商品表现来看，多数商品价格有所反弹；其中，原油期货价格出现明显上涨，周涨幅达到 9.8%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



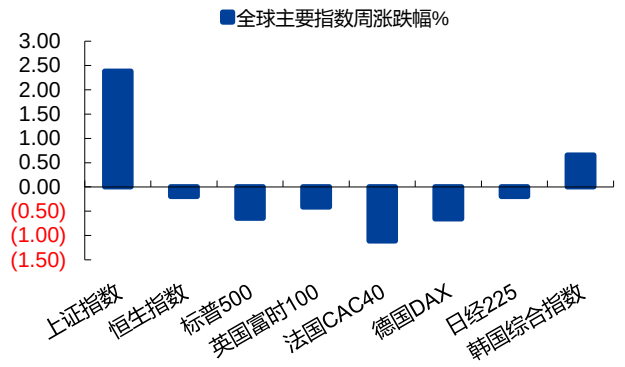
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



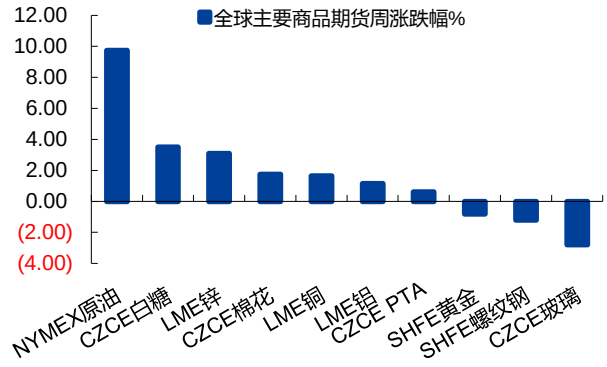
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



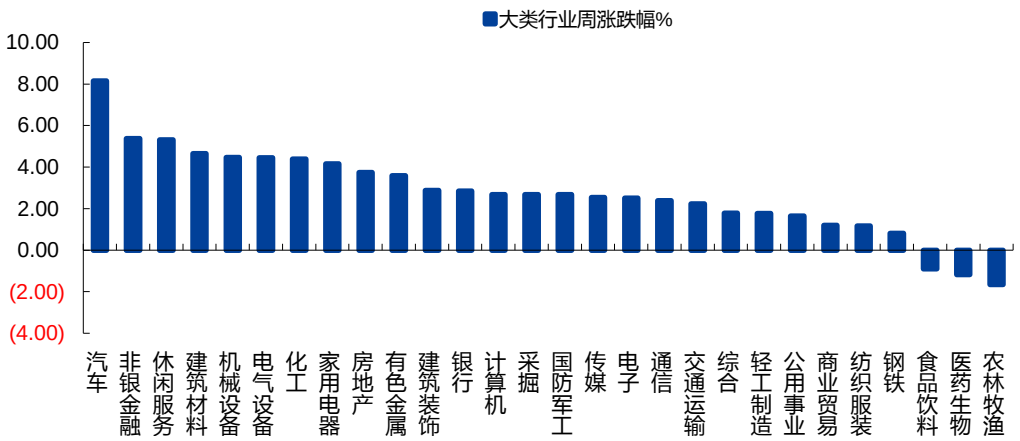
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



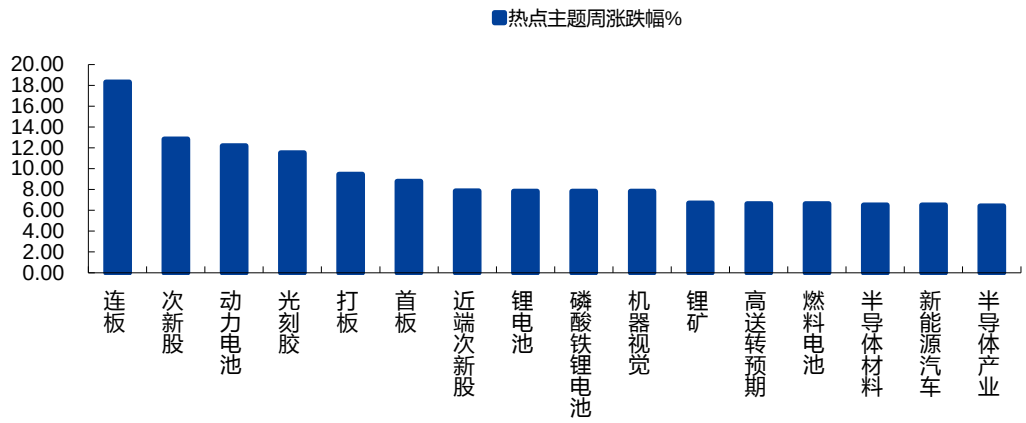
资料来源：Wind，华金证券研究所

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

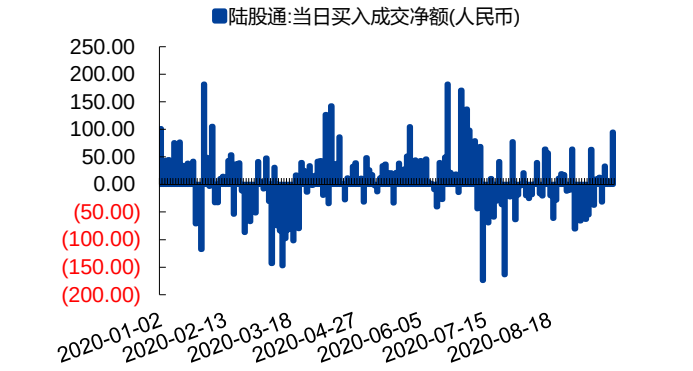
（二）流动性观察

1、增量资金变化：资金避险情绪明显下降

（1）北向资金：资金买入意愿有所升温

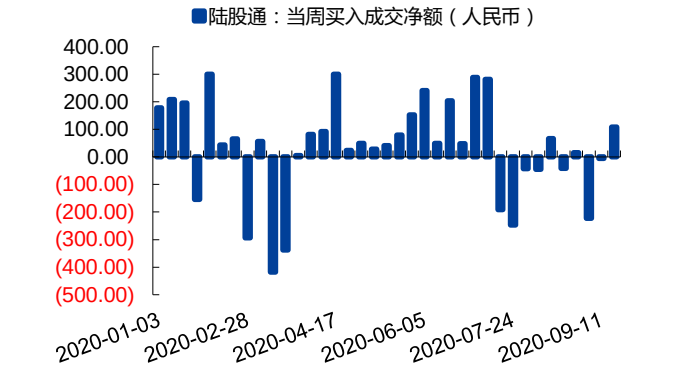
- 北向资金上次重新转为净流入：上周北向资金合计净流入 108.32 亿元，为最近 9 周最大单周净流入，避险情绪有明显缓解。
- 从上周日净流入来看，上周 5 个交易日共有 4 个交易日呈现日净流入，且上周五单日净流入达到约 95 亿，北向资金买入意愿有所升温。

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）



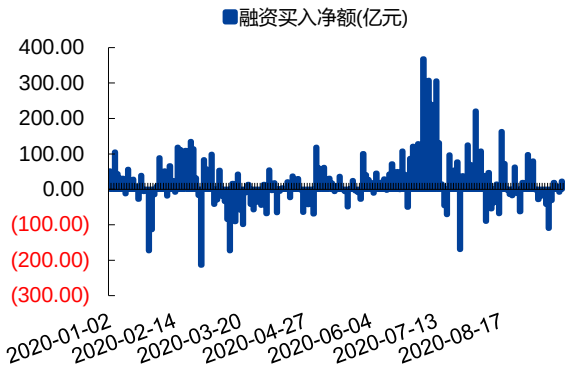
资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：融资资金避险情绪降温

- 在此前交易周融资资金大幅净流出之后，上周融资资金重新转为净买入，前四个交易日合计净流入总额为 42.5 亿：可能来说，融资资金恐慌情绪有明显下降。

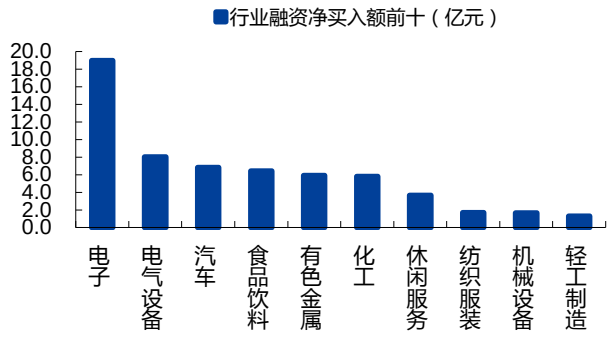
- 从上周融资买入行业来看，28 个行业中有 19 个行业实现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为电子、电气设备和汽车，而融资净流入金额最末的前三行业则分别为非银、家电和建筑装饰。

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）

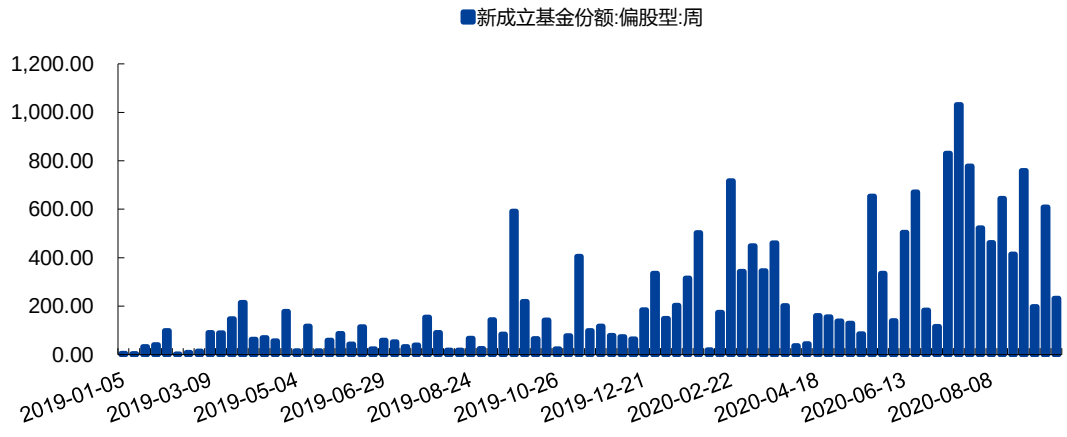


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发行总额环比下降

- 基金发售总额再度上升：本周共有 12 只偏股型基金完成发行成立，合计发行份额为 231.78 亿元。
- 基金发行数量有所下降导致上周发行总额环比下滑，但单日实现募集的基金数量仍较多，总体来看，基金购买热情依旧较高；其中，嘉实前沿创新 2 日完成募集超过 46 亿元，招商科技动力 3 个月滚动持有 A、海富通惠增一年定开 A、中金泰顺 12 个月定开等均单日完成募集。

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 14 日至 9 月 19 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
010109.OF	富国价值增长	2020-08-26	2020-09-10	4	59.95	2020-09-14

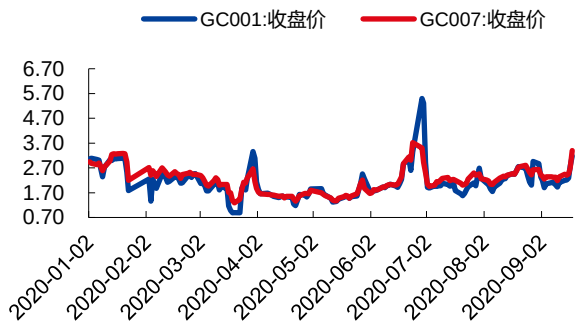
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
009914.OF	富国成长动力	2020-07-31	2020-09-09	9	46.33	2020-09-17
009993.OF	嘉实前沿创新	2020-08-13	2020-09-10	2	46.32	2020-09-14
009601.OF	招商科技动力 3 个月滚动持有 A	2020-08-26	2020-09-10	1	19.65	2020-09-14
009931.OF	淳厚欣享 A	2020-08-18	2020-09-11	12	14.54	2020-09-15
515760.OF	华夏中证浙江国资创新发展 ETF	2020-06-06	2020-09-09	92	10.48	2020-09-17
010130.OF	海富通惠增一年定开 A	2020-09-07	2020-09-10	1	10.00	2020-09-17
009843.OF	中金泰顺 12 个月定开	2020-09-08	2020-09-11	1	10.00	2020-09-15
009973.OF	创金合信核心资产 A	2020-07-30	2020-09-11	40	5.05	2020-09-15
010185.OF	中金瑞康	2020-09-08	2020-09-11	1	5.00	2020-09-15
009383.OF	人保稳进配置三个月持有	2020-08-15	2020-09-11	25	2.39	2020-09-17
009855.OF	中加新兴成长 A	2020-08-25	2020-09-11	12	2.07	2020-09-17

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：资金利率缓步上行

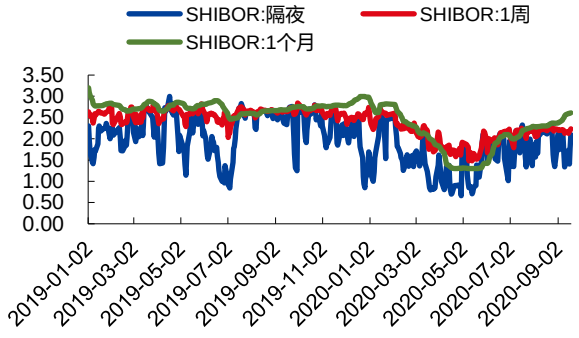
- 临近季末和十一节前，短端资金利率有明显上升；其中，1 日期质押式回购利率升至 3%以上，7 日期质押式回购利率升至约 3.4%，隔夜 SHIBOR 利率则再度反弹至 2%以上。
- 以 1 月期 SHIBOR 利率来看，资金利率重心依旧缓步上行；上周 1 月期 SHIBOR 利率从 2.56%缓慢上升至约 2.6%，逐步上行趋势未改。

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

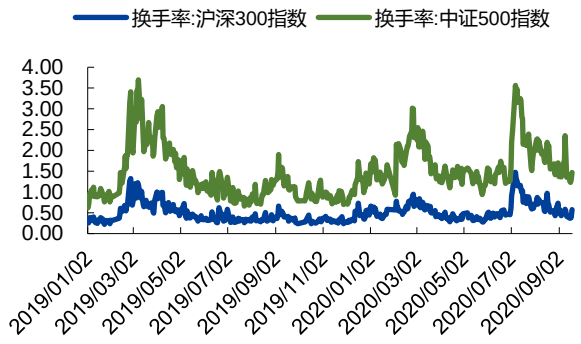


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：交投情绪相对低迷

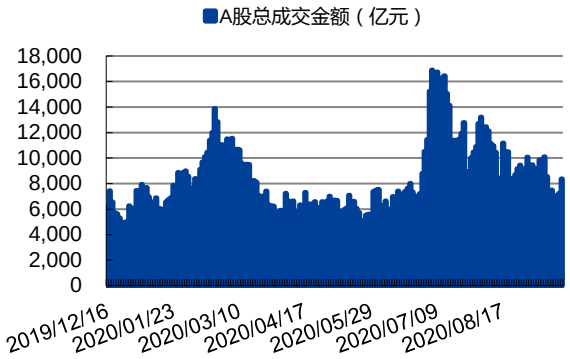
- 上周换手率出现下滑：上周，在市场震荡整理背景下，无论是代表中小市值的中证 500 换手率，还是代表大市值的沪深 300 换手率，均出现明显下滑，交投活跃度明显下降。
- 上周成交金额出现明显萎缩；上周平均日成交金额 7352 亿，比较此前交易周 8871 亿，日成交金额收窄幅度达到约 20%。追溯来看，A 股市场已经连续 6 周平均日成交金额未达到万亿。

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 57 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 102.34 亿元。其中，减持比例占总股本超过 2.5%的公司数量共 19 家；减持上限比例较高的上市公司依次为天域生态、泰晶科技、长江健康、尚品宅配、乾照光电等；减持金额最高的上市公司依次为韦尔股份（29.81 亿元）、蓝帆医疗（8.8 亿元）、尚品宅配（7.52 亿元）、老百姓（6.62 亿元）、乾照光电（4.41 亿元）。
- 本周发布增持公告的上市公司共 3 家，起帆电缆、奥佳华和凯普生物，分别拟增持上限为 400 万元、1000 万元和 0.88 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
603717.SH	天域生态	9.00	2.00	19.10	1.72
603738.SH	泰晶科技	7.00	1.00	34.23	2.40
002435.SZ	长江健康	6.42	1.00	48.82	3.13
300616.SZ	尚品宅配	6.00	1.00	125.34	7.52
300102.SZ	乾照光电	6.00	1.00	73.58	4.41
603507.SH	振江股份	6.00	3.00	35.42	2.13
300051.SZ	三五互联	6.00	1.00	26.55	1.59
300399.SZ	京天利	5.25	1.00	48.51	2.55
603458.SH	勘设股份	5.06	14.00	37.46	1.90
300334.SZ	津膜科技	5.00	1.00	27.67	1.38
300667.SZ	必创科技	4.90	1.00	48.77	2.39
002382.SZ	蓝帆医疗	4.00	1.00	219.99	8.80
300508.SZ	维宏股份	3.98	2.00	24.74	0.98
300604.SZ	长川科技	3.69	3.00	89.85	3.32
300568.SZ	星源材质	3.00	1.00	89.99	2.70

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
300612.SZ	宣亚国际	3.00	1.00	47.63	1.43
000525.SZ	红太阳	3.00	1.00	43.56	1.31
000510.SZ	新金路	3.00	1.00	26.50	0.79
603615.SH	茶花股份	2.77	1.00	25.87	0.72

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- 上周共有 96 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为中航电测和汉王科技，参与调研人数最多的上市公司为三全食品。

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
300114.SZ	中航电测	4	23
002362.SZ	汉王科技	4	13
002084.SZ	海鸥住工	3	11
002353.SZ	杰瑞股份	3	6
002216.SZ	三全食品	1	61

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