大金融引领市场回暖，低估值顺周期进行时

——A 股放量上涨点评

报告日期： 2020-09-19

分析师：郑小霞
执业证书号：S0010520080007
邮箱：zhengxx@hazq.com
分析师：刘超
执业证书号：S0010520090001
邮箱：liuchao@hazq.com
分析师：张冬冬
执业证书号：S0010520080001
邮箱：zhangdd@hazq.com
研究助理：方晨
执业证书号：S0010120040043
邮箱：fangchen@hazq.com
研究助理：夏怡
执业证书号：S0010120020018
邮箱：xiayi@hazq.com

相关报告

1.《宽松基调不改，上行格局延续》2020-07-30
2.《噪音扩大加剧震荡，寻找结构性机会》2020-08-10
3.《调整在延续，后市犹可期》2020-08-17
4.《央行暖意频频，市场乘势而上》2020-08-17
5.《调整延续，保持耐心》2020-08-24
6.《市场延续震荡，注册制放光彩》2020-08-24
7.《波动加剧，拐点未至》2020-09-04
8.《短期震荡加剧，优选低估值顺周期》2020-09-06
9.《市场情绪化下跌，提供低估值顺周期布局机会》2020-09-07
10.《外围扰动下，A 股延续震荡调整》2020-09-09
11.《震荡下沿，伺机而动》2020-09-14

事件摘要：

9 月 18 日，A 股市场平开高走放量上涨，在大金融板块的带领下，市场投资活跃程度回暖。截至收盘，保险上涨 5.68%、券商上涨 5.20%、房地产上涨 3.15%、银行上涨 2.11%，表现皆强于市场指数。

主要观点：

大金融受青睐，市场情绪回暖

周五 A 股在大金融板块的带领下放量上涨，主要原因有三个：一是富士罗素指数调整生效，外资大举流入。本次新纳入 150 只 A 股，北上全天净流入 94.74 亿元，其中保险行业净买入明显，A 股中国平安净流入 11.57 亿元；二是受业绩提振催化，券商爆发带动指数上行。周四中证协公布 8 月券商业绩，同比净利润超 40%仍保持高增速，叠加国泰君安周四晚股权激励催化，且本周前四个交易日行业 ETF 指数中，券商 ETF 净流入排名第一；三是近期市场风险偏好受抑制明显，资金倾向寻找低估值、防御性品种进行配置。

经济强势复苏，市场震荡上行

我们先前强调市场已处于震荡下沿，短期风险偏好压制因素减少。已公布 8 月数据表明经济重回强势复苏通道，投资、消费及净出口仍在继续改善。对流动性提前收紧的担忧缓解，一是银行间流动性备受央行暖意呵护，本月再次超额续作 MLF，本周公开市场操作净投放 2100 亿元，叠加 8 月略超预期的信贷和社融数据，此前市场担忧显著缓解。后续九十月份社融数据仍有支撑，但宽信用将转入稳信用阶段，政策的宽松将更多的体现在实体经济层面，融资结构的持续改善，将提高流动性“精准滴灌”实体经济的效率；二是股市间流动性也有所回暖，今日北上资金净流入创 7 月 7 日以来新高，净流出态势自 7 月中旬以来逐步减少。新发偏股型基金仍然保持较高水平，今年以来已发行份额超 13000 亿元超过 15 年同期水平。赎旧买新占比不足以改变增量资金入市，前 8 个月股票加混合型基金份额净增加 9182 亿份，同期新发偏股新基金 12598 亿份，老基金净赎回 3416 亿份。再从风险偏好来看，外部扰动因子影响力降低。市场驱动力有望从估值提升切换到业绩支撑，后续市场上涨将更着重于盈利预期的改善。

低估值、顺周期行业机会进行时

近期持仓数据的变动进一步强化了对于低估值、顺周期的推荐逻辑。随着 8 月数据证实经济重新回到强劲复苏通道，中报业绩与市场大跌后的估值消化，周期类如机械、化工、家电家居等行业配置后续行情仍有支撑。随后九十月消费电子新品将扎堆发行，十四五编制对科技创新的支持频出以及科创 50ETF 的推出也都有望迎来一波科技修复行情。

风险提示

经济复苏不及预期；中美关系摩擦升级超预期；货币政策过早收紧。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。