2020 年 09 月 13 日
策略类●证券研究报告

恐慌情绪得到快速释放，短期或逐渐趋向稳定-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：**

◆ **上周，在市场本就对以消费科技为代表的高估值和高价股板块产生“恐高”情绪的背景下，在多个不利因素的空袭下，避险情绪快速升温，市场出现明显的调整；包括 1）中芯国际被传可能将被美国纳入实体清单，我国半导体产业链发展短期再度面临“打击”；2）美股继续走弱，此前被资金持续追捧的美国科技板块再度明显回落；3）英国阿斯利康新冠疫苗临床试验参与者出现严重不良反应，市场开始担忧新冠疫苗的可靠性；4）创业板低价股炒作被诟病，深交所加大监管力度，严查“炒小炒差”违规资金。**

◆ **短期来看，可能上述多个不利因素影响已经基本落定，市场恐慌情绪在上周的快速调整过程中预计也得到了较大释放：而上周五社融数据超预期预计将支撑市场对于我国经济持续复苏的预期；同时，上周五习近平主席再度强调要加快科技创新、推动关键核心技术攻关，叠加近期包括苹果、华为等重磅新品的密集发布，科技板块投资情绪预计也会有所修复。因此，整体来看，我们倾向于认为可能 A 股市场做多氛围会有所好转；但与此同时，情绪的完全恢复需要时间，也需要市场对于未来投资主线重新达成共识，在此之前可能市场暂时依旧会呈现震荡分化格局。**

◆ **行业配置方向上，**1）短期，建议关注当前可能受到包括电子新品发布和十一黄金周等重大事件窗口催化的行业板块，包括电子、传媒、交运、餐饮旅游、新能源汽车等；2）市场关注度有向低估值板块转向迹象，同时，业绩与估值匹配问题预计依旧是近期市场的核心矛盾，在此背景下，中期建议优先关注业绩与估值匹配度较高的低估值金融周期板块，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

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

分歧凸显，市场需要重新达成共识-策略周报 2020-08-16

外部事件扰动，但内因才是震荡的根本原因-策略周报 2020-08-09

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 3
（一）市场表现：A 股出现调整 3
（二）流动性观察 5
1、增量资金变化：北向资金避险情绪明显升温 5
（1）北向资金：资金避险情绪有所缓解，净流出总额收窄 5
（2）融资买入净额：融资资金避险情绪上升 6
（3）新发基金：基金发行总额回升，购买热情依旧较高 6
2、资金价格变化：资金利率出现分化 7
3、市场表观数据：交投情绪依旧不振 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 9 月 7 日至 9 月 12 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：

上周，在市场本就对以消费科技为代表的高估值和高价股板块产生“恐高”情绪的背景下，在多个不利因素的空袭下，避险情绪快速升温，市场出现明显的调整；包括 1）中芯国际被传可能将被美国纳入实体清单，我国半导体产业链发展短期再度面临“打击”；2）美股继续走弱，此前被资金持续追捧的美国科技板块再度明显回落；3）英国阿斯利康新冠疫苗临床试验参与者出现严重不良反应，市场开始担忧新冠疫苗的可靠性；4）创业板低价股炒作被诟病，深交所加大监管力度，严查“炒小炒差”违规资金。

短期来看，可能上述多个不利因素影响已经基本落定，市场恐慌情绪在上周的快速调整过程中预计也得到了较大释放：而上周五社融数据超预期预计将支撑市场对于我国经济持续复苏的预期；同时，上周五习近平主席再度强调要加快科技创新、推动关键核心技术攻关，叠加近期包括苹果、华为等重磅新品的密集发布，科技板块投资情绪预计也会有所修复。因此，整体来看，我们倾向于认为可能 A 股市场做多氛围会有所好转；但与此同时，情绪的完全恢复需要时间，也需要市场对于未来投资主线重新达成共识，在此之前可能市场暂时依旧会呈现震荡分化格局。

行业配置方向上，1）短期，建议关注当前可能受到包括电子新品发布和十一黄金周等重大事件窗口催化的行业板块，包括电子、传媒、交运、餐饮旅游、新能源汽车等；2）市场关注度有向低估值板块转向迹象，同时，业绩与估值匹配问题预计依旧是近期市场的核心矛盾，在此背景下，中期建议优先关注业绩与估值匹配度较高的低估值金融周期板块，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。

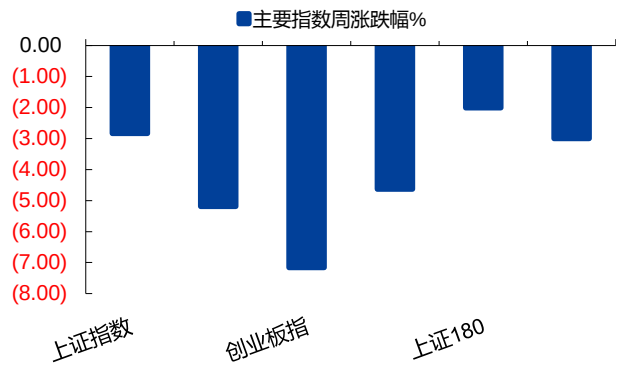
二、上周市场回顾

（一）市场表现：A 股出现调整

- 上周 A 股主要股指呈现调整；其中，上证 180 周跌幅 2%，表现最优；其次为上证指数和沪深 300 指数。从风格分类来看，高弹性的高市盈率股票和新股跌幅居前，低市盈率表现突出。
- 行业方面，28 个大类行业全部出现下跌；其中，银行、钢铁、房地产等行业排名涨幅前三位；而农林牧渔、通信、军工等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板/打板/首板、风力发电、新能源等主题涨幅居前；光刻胶、猪瘟疫苗、猪产业等主题则排名靠后。

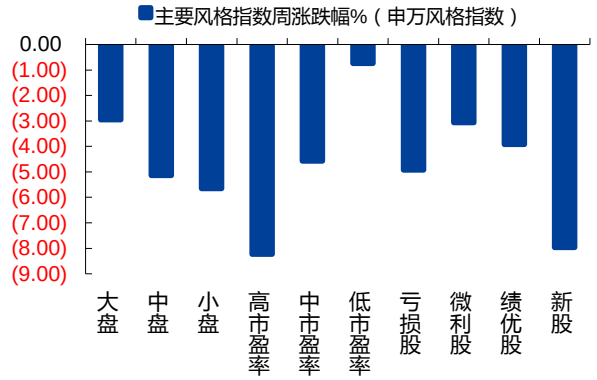
- 从全球指数周涨跌幅来看，海外股指涨跌互现；其中，英国富时指数表现最好，周涨幅 4%；上证指数表现最弱，周跌幅 2.83%。
- 从全球主要商品表现来看，多数商品价格有所下跌；其中，原油期货价格再度出现明显下跌，跌幅居首，周跌幅达到约 6%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



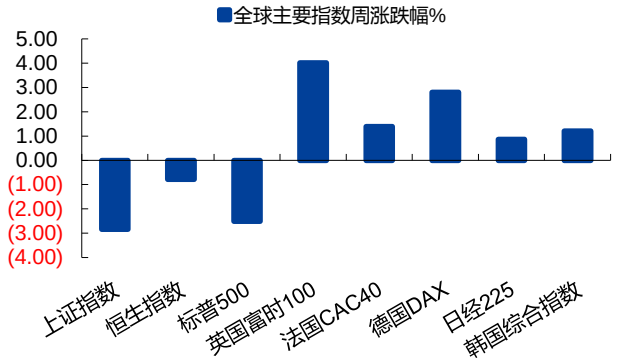
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



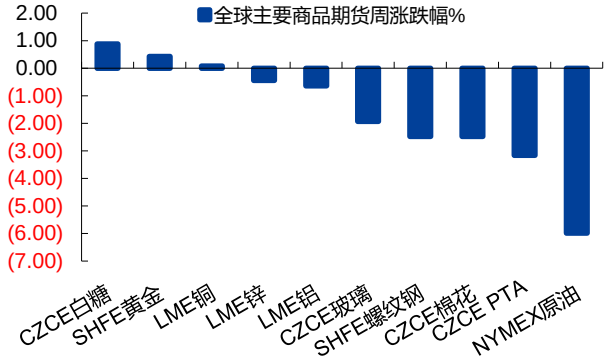
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



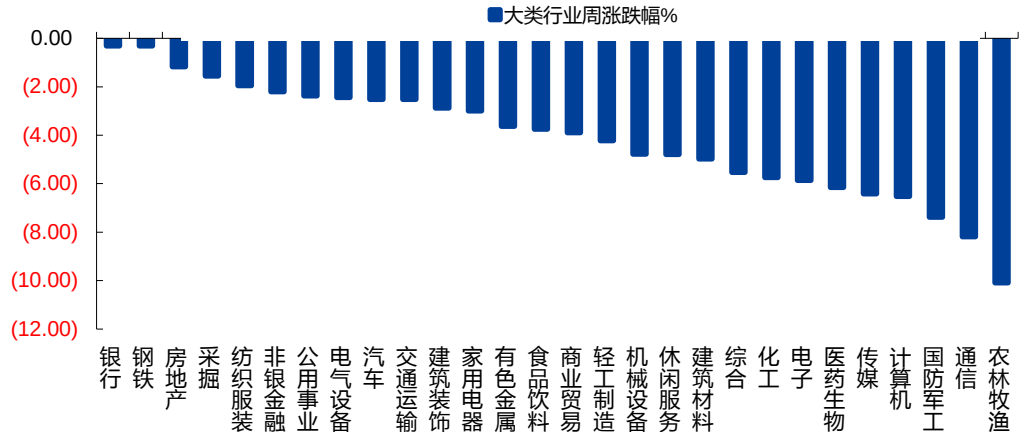
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



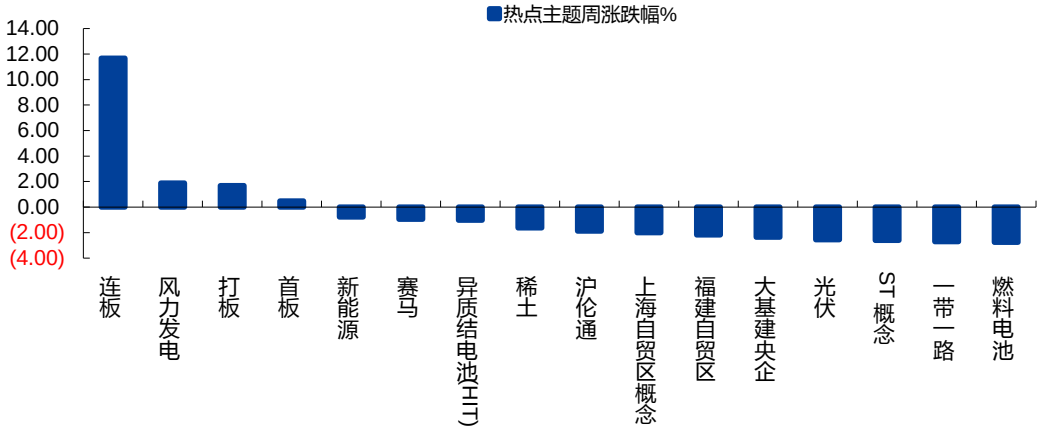
资料来源：Wind，华金证券研究所

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

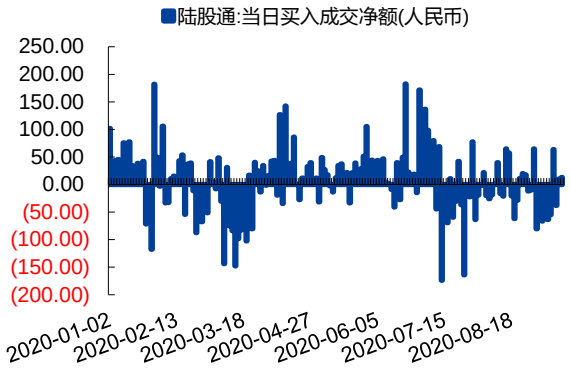
（二）流动性观察

1、增量资金变化：北向资金避险情绪明显升温

（1）北向资金：资金避险情绪有所缓解，净流出总额收窄

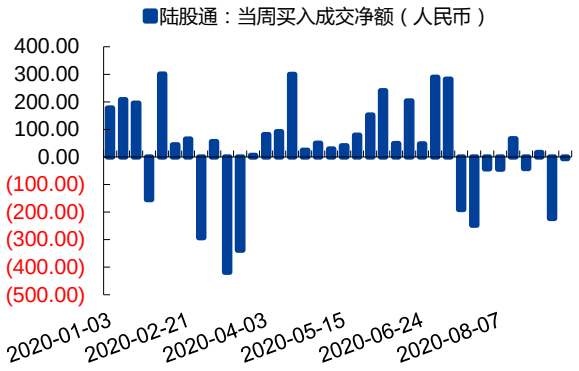
- 北向资金上周资金依旧呈现净流出，但净流出总额明显收窄：上周北向资金合计净流出 5.83 亿元，避险情绪有缓解。
- 从上周日净流入来看，上周 5 个交易日共有 3 个交易日呈现日内净流出；从单日净流出或净流入总额变化来看，买入卖出意愿逐渐趋向均衡。

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）

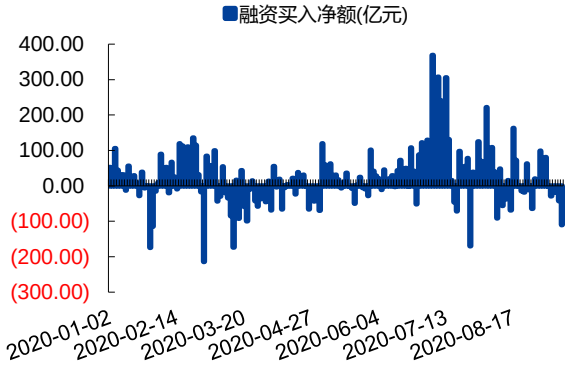


资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：融资资金避险情绪上升

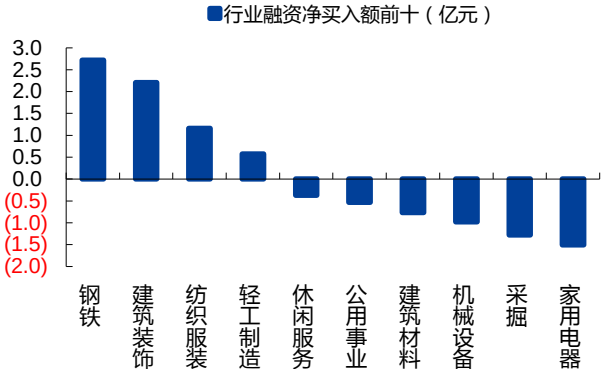
- 伴随 A 股出现调整，上周融资资金转为净卖出，避险情绪上升：上周资金呈现大幅净流出，合计净流出总额约 188.44 亿元。
- 从上周融资买入行业来看，28 个行业中有 4 个行业实现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为钢铁、建筑装饰、纺织服装等，而融资净流入金额最末的前三行业则分别为非银、医药生物、电子。

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）

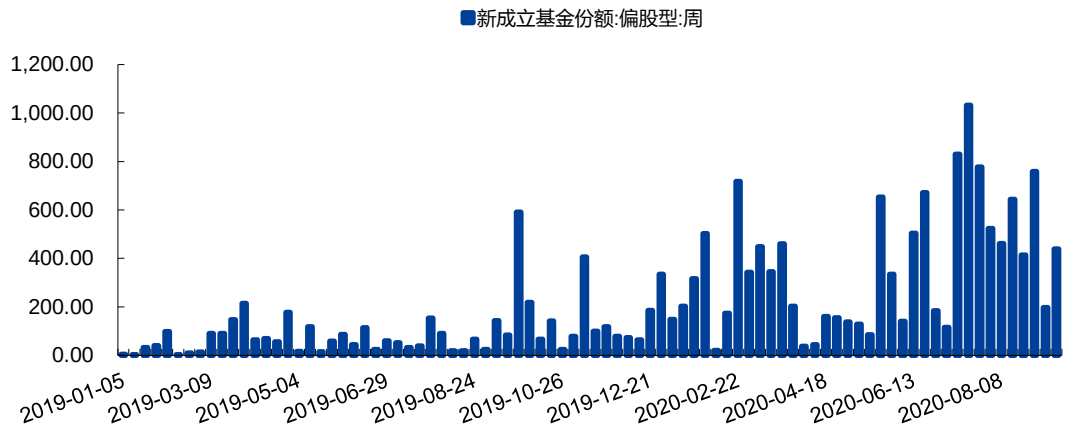


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发行总额回升，购买热情依旧较高

- 基金发售总额再度上升：本周共有 17 只偏股型基金完成发行成立，合计发行份额为 438.33 亿元。
- 基金发行数量和发行总额都有明显回升；在上一周基金发行暂时休整之后，本周基金发行重新回归常态，新增基金发行总额和发行数量均环比大幅提升。其中，中欧责任投资 A 单日完成约百亿募集，基金购买热情依旧相对较高。

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 7 日至 9 月 12 日）

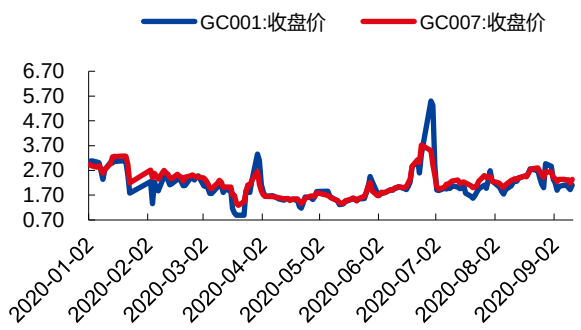
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
009872.OF	中欧责任投资 A	2020-08-12	2020-09-07	1	98.95	2020-09-10
009896.OF	广发港股通成长精选 A	2020-07-21	2020-09-07	43	94.07	2020-09-10
010049.OF	长城成长先锋 A	2020-08-15	2020-09-04	12	53.67	2020-09-09
010003.OF	景顺长城电子信息产业 A	2020-08-12	2020-09-04	5	49.61	2020-09-09
009960.OF	银华多元机遇	2020-07-31	2020-09-04	4	48.06	2020-09-10
009988.OF	信达澳银蓝筹精选	2020-08-12	2020-09-04	9	29.38	2020-09-09
009596.OF	泰康创新成长 A	2020-07-23	2020-09-01	36	26.87	2020-09-07
009913.OF	中信保诚成长动力	2020-07-28	2020-09-04	36	11.05	2020-09-09
009114.OF	鹏扬景泓回报 A	2020-07-10	2020-09-02	50	8.31	2020-09-07
009884.OF	民生加银康宁平衡养老(FOF)	2020-08-22	2020-09-04	5	4.76	2020-09-09
009490.OF	泰康科技创新一年定开	2020-07-23	2020-09-04	40	3.54	2020-09-10
008842.OF	同泰远见 A	2020-06-15	2020-09-03	78	2.84	2020-09-07
009867.OF	工银瑞信创新精选一年定开 A	2020-07-29	2020-09-04	19	2.48	2020-09-10
010046.OF	博时金福安一年 A	2020-08-14	2020-09-03	17	2.22	2020-09-07
510370.OF	兴业沪深 300ETF	2020-08-21	2020-09-04	12	2.16	2020-09-11
007668.OF	广发养老 2035 三年	2020-07-01	2020-09-04	61	0.25	2020-09-09
008890.OF	中邮价值优选	2020-06-01	2020-09-03	91	0.12	2020-09-09

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：资金利率出现分化

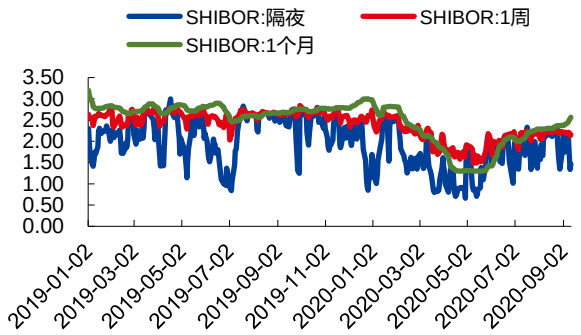
- 短端资金利率稳中有降；其中，1 日期质押式回购利率在 1.9-2.1%之间波动，较此前交易周有所下行；隔夜 SHIBOR 利率则从上周 2%左右，最低下探至约 1.4%左右。
- 以 1 月期 SHIBOR 利率来看，资金利率则出现缓步上行；上周 1 月期 SHIBOR 利率从 2.4%缓慢上升至约 2.56%，逐步上行趋势未改。

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



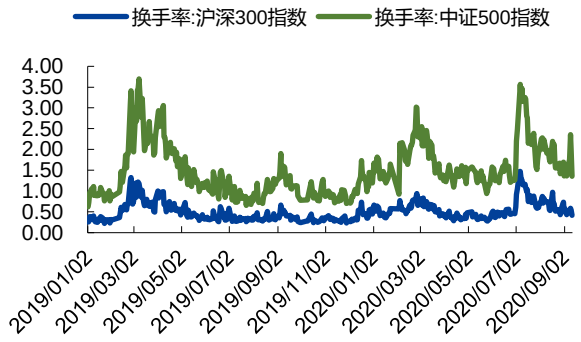
资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：交投情绪依旧不振

- 上周换手率出现剧烈变化，尤其是中证 500 换手率；上周，在市场明显回撤的背景下，换手率出现剧烈波动，尤其是代表中小市值的中证 500 换手率，上周三单日换手率达到 2.36%，为今年日换手率高位；但截至上周五，中证 500 换手率回归至此前较低位置。相比较而言，以沪深 300 指数为代表的大市值换手率波动幅度不大，维持在今年平均位置。

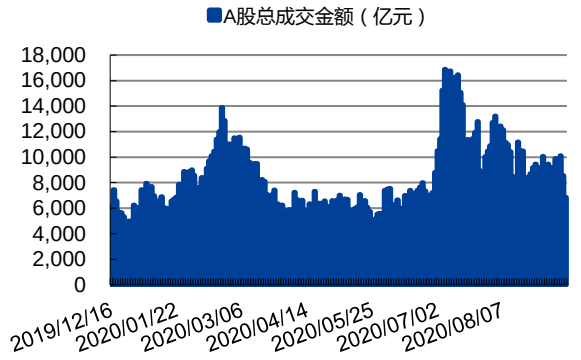
- 上周成交金额也出现明显波动，整体平均日成交金额再度温和萎缩；上周平均日成交金额 8871 亿，比较此前交易周 9075 亿，成交金额保持相对稳定。追溯来看， A 股市场已经连续 5 周平均日成交金额未达到万亿。

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 74 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 153.46 亿元。其中，减持比例占总股本超过 2.5%的公司数量共 27 家；减持上限比例较高的上市公司依次为亚

光科技、明阳智能、誉衡药业、顺发恒业、盛弘股份、新宏泽等；减持金额最高的上市公司依次为亚光科技（37.81 亿元）、药明康德（23.36 亿元）、明阳智能（11.9 亿元）、普利制药（9.29 亿元）、誉衡药业（4.5 亿元）。

◆ 本周发布增持公告的上市公司共两家，南方传媒和昌红科技，分别拟增持上限为 0.3 亿元和 300 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
300123.SZ	亚光科技	25.08	4.00	150.74	37.81
601615.SH	明阳智能	6.00	1.00	198.25	11.90
002437.SZ	誉衡药业	6.00	1.00	74.96	4.50
000631.SZ	顺发恒业	6.00	1.00	71.03	4.26
300693.SZ	盛弘股份	6.00	1.00	30.57	1.83
002836.SZ	新宏泽	6.00	1.00	18.02	1.08
688066.SH	航天宏图	5.16	1.00	70.69	3.65
002483.SZ	润邦股份	4.99	1.00	52.20	2.60
300772.SZ	运达股份	4.99	1.00	40.45	2.02
300630.SZ	普利制药	4.83	1.00	192.18	9.29
300008.SZ	天海防务	4.73	3.00	79.11	3.74
300460.SZ	惠伦晶体	4.11	2.00	29.38	1.21
002309.SZ	中利集团	4.10	1.00	51.78	2.12
002245.SZ	澳洋顺昌	4.08	1.00	48.67	1.98
300120.SZ	经纬辉开	4.00	2.00	61.77	2.47
603488.SH	展鹏科技	4.00	3.00	28.58	1.14
603598.SH	引力传媒	3.99	1.00	33.31	1.33
300387.SZ	富邦股份	3.78	5.00	28.69	1.08
300111.SZ	向日葵	3.57	1.00	47.03	1.68
002413.SZ	雷科防务	3.00	1.00	92.89	2.79
603096.SH	新经典	3.00	1.00	70.13	2.10
300174.SZ	元力股份	3.00	1.00	56.31	1.69
300336.SZ	新文化	3.00	1.00	41.76	1.25
002835.SZ	同为股份	3.00	1.00	35.11	1.05
002774.SZ	快意电梯	2.99	1.00	24.40	0.73
000068.SZ	华控赛格	2.74	2.00	32.52	0.89
000971.SZ	*ST 高升	2.51	1.00	28.07	0.70

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

◆ 上周共有 100 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 3 家。

◆ 其中，参与调研次数最多的为贵州轮胎，参与调研人数最多的上市公司为宁波银行。

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
000589.SZ	贵州轮胎	3	7
002142.SZ	宁波银行	1	135
002424.SZ	贵州百灵	1	52

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