2020 年 08 月 30 日
策略类●证券研究报告

情绪暂时回暖，后市突破还需主线明朗-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，2020 年中期业绩和创业板注册制开市等两大重要事件基本落地；短期不确定性风险可能下降，预计将支撑市场情绪暂时回暖。首先，中期业绩基本落地，盈利边际改善迹象明显，复苏逻辑得到验证；截至上周六，共 3771 家上市公司已经披露中期报告，披露率达到 95%；其中，中期实现正增长的上市公司数量占比从 Q1 的 34%提升至 44%，剔除银行/ST/二桶油后的净利润总额增速从 Q1 负增长 22%提升至 H1 负增长 11%、增速边际提升 11 个百分点，28 个大类行业中共有 25 个行业实现增速边际提升。其次，创业板注册制开市平稳落地，并未引起市场部分投资者担忧的大幅波动；从上周创业板表现来看，资金活跃度明显提升；其中，18 只新挂牌的创业板注册制上市公司在首周全部实现上涨，康泰医学周涨幅接近 8 倍；同时，存量创业板上市公司也有明显活跃表现，尤其是低价类创业板上市公司。

◆ 但需要注意的，稍微拉长一些周期，后市情绪面的持续回暖可能需要更为确定性的主线配合。当前市场投资主线尚未明朗，创业板上周暂时呈现的低价股赚钱效应可能也缺乏基本面明显支撑，不排除市场整体依旧处于相持阶段，等待破局：1）低估值板块投资偏好虽有升温，北向资金、融资资金都有增配低估值行业迹象；但可能来说，低估值行情暂时依旧未能明显引领市场；2）此前的投资主线包括科技、医药等为代表高估值成长板块，在 2020 年中期业绩公布完毕的关键节点，基于外部经济政治环境变化，未来高成长板块业绩预期可能面临在最新业绩基础上进行消化和修正。

◆ **行业配置方向上，**1）短期建议暂时重点关注中报业绩相对较优且边际改善明显的行业，包括电子、公用事业、电气设备、医药生物；2）中期建议重点关注业绩与估值匹配度相对较高的行业，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

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

进入创业板时间，投资情绪短期或回暖-策略周报 2020-08-02

短期避险情绪升温，估值风险可能被放大-策略周报 2020-07-26

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 3
（一）市场表现：股指有所反弹 3
（二）流动性观察 5
1、增量资金变化：资金短期买入意愿相对不显 5
（1）北向资金：实现周内资金小幅净流入 5
（2）融资买入净额：融资资金买入意愿再度降温 5
（3）新发基金：基金发行热度维持高位 6
2、资金价格变化：剔除月末影响，短端利率有所下降 7
3、市场表观数据：交投意愿持续低迷 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 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 8 月 22 日至 8 月 29 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：上周，2020 年中期业绩和创业板注册制开市等两大重要事件基本落地；短期不确定性风险可能下降，预计将支撑市场情绪暂时回暖。首先，中期业绩基本落地，盈利边际改善迹象明显，复苏逻辑得到验证；截至上周六，共 3771 家上市公司已经披露中期报告，披露率达到 95%；其中，中期实现正增长的上市公司数量占比从 Q1 的 34%提升至 44%，剔除银行/ST/二桶油后的净利润总额增速从 Q1 负增长 22%提升至 H1 负增长 11%、增速边际提升 11 个百分点，28 个大类行业中共有 25 个行业实现增速边际提升。其次，创业板注册制开市平稳落地，并未引起市场部分投资者担忧的大幅波动；从上周创业板表现来看，资金活跃度明显提升；其中，18 只新挂牌的创业板注册制上市公司在首周全部实现上涨，康泰医学周涨幅接近 8 倍；同时，存量创业板上市公司也有明显活跃表现，尤其是低价类创业板上市公司。

但需要注意的，稍微拉长一些周期，后市情绪面的持续回暖可能需要更为确定性的主线配合。当前市场投资主线尚未明朗，创业板上周暂时呈现的低价股赚钱效应可能也缺乏基本面明显支撑，不排除市场整体依旧处于相持阶段，等待破局：1）低估值板块投资偏好虽有升温，北向资金、融资资金都有增配低估值行业迹象；但可能来说，低估值行情暂时依旧未能明显引领市场；2）此前的投资主线包括科技、医药等为代表高估值成长板块，在 2020 年中期业绩公布完毕的关键节点，基于外部经济政治环境变化，未来高成长板块业绩预期可能面临在最新业绩基础上进行消化和修正。

行业配置方向上，1）短期建议暂时重点关注中报业绩相对较优且边际改善明显的行业，包括电子、公用事业、电气设备、医药生物；2）中期建议重点关注业绩与估值匹配度相对较高的行业，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。

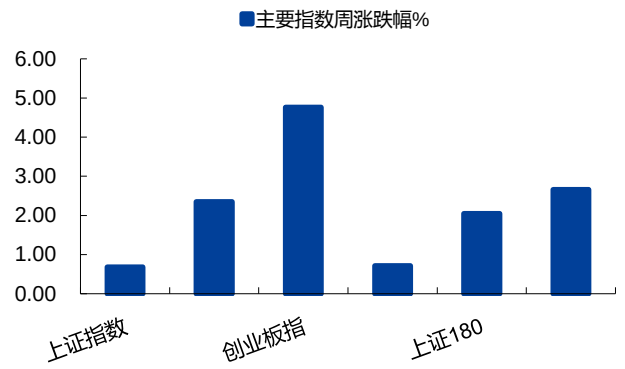
二、上周市场回顾

（一）市场表现：股指有所反弹

- 上周 A 股主要股指有所反弹；其中，创业板指数周涨幅 4.76%，表现最优；其次为沪深 300 指数和中小板指数。从风格分类来看，大盘绩优股表现更为优异。
- 行业方面，28 个大类行业中 16 个行业实现上涨；其中，食品饮料、休闲服务、电气设备等行业排名涨幅前三位；而商业贸易、国防军工、采掘等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板、次新股、白酒等主题涨幅居前；海南、钴矿、近端次新股等主题则排名靠后。
- 从全球指数周涨跌幅来看，海外多数股指有所反弹；其中，标普 500 表现最好，周涨幅 3.26%；英国富时 100 表现最弱，周跌幅 0.64%。

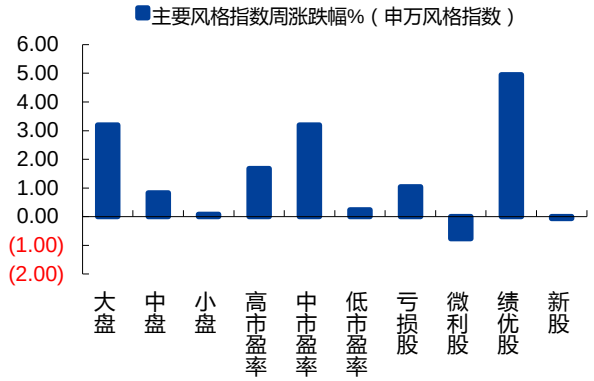
◆ 从全球主要商品表现来看，多数商品价格上涨；其中，白糖期货涨幅居前，螺纹钢价格则跌幅居前。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



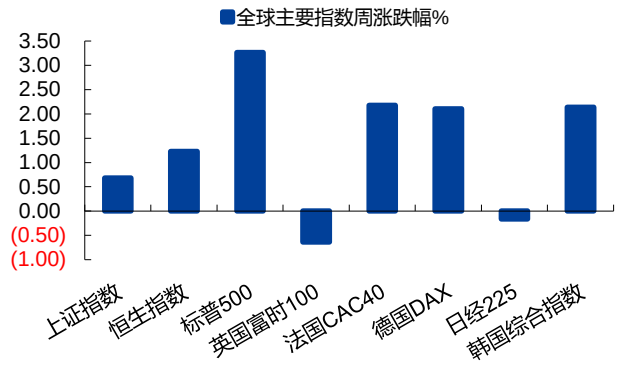
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



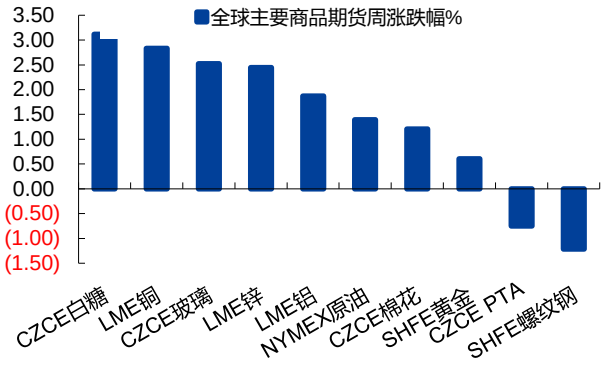
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



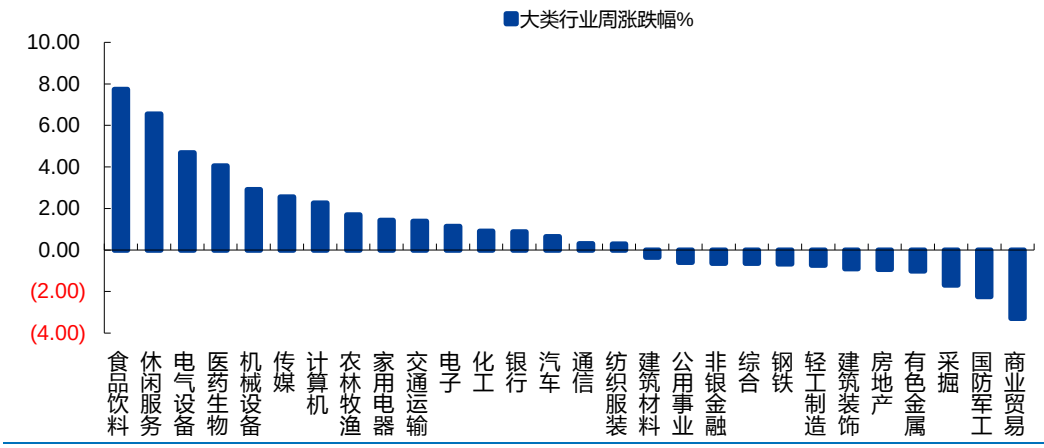
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



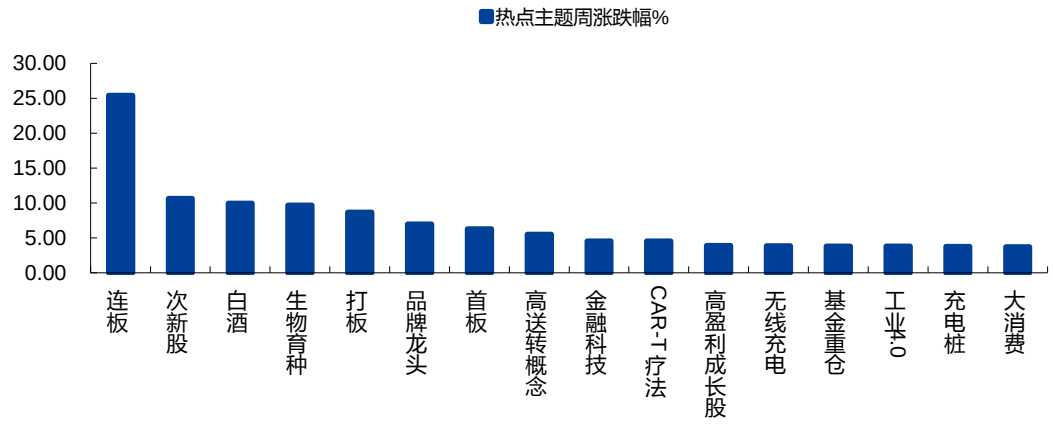
资料来源：Wind，华金证券研究所

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

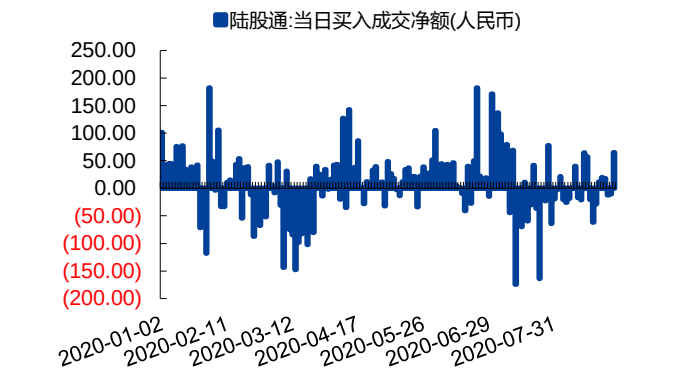
（二）流动性观察

1、增量资金变化：资金短期买入意愿相对不显

（1）北向资金：实现周内资金小幅净流入

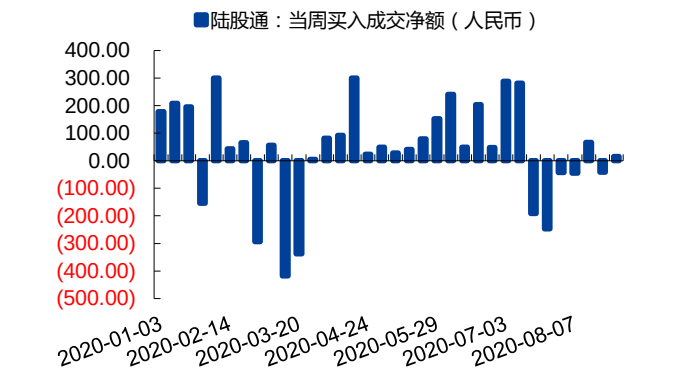
- 北向资金上周实现资金净流入，但流入总额相对较小：上周北向资金扭转此前一周资金净流出状况，呈现资金净流入约 16 亿元。
- 从上周日净流入来看，上周 5 个交易日有 2 个交易日呈现日内净流出；且主要的资金净流入主要发生在上周五，单日净流入 64.4 亿。

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）



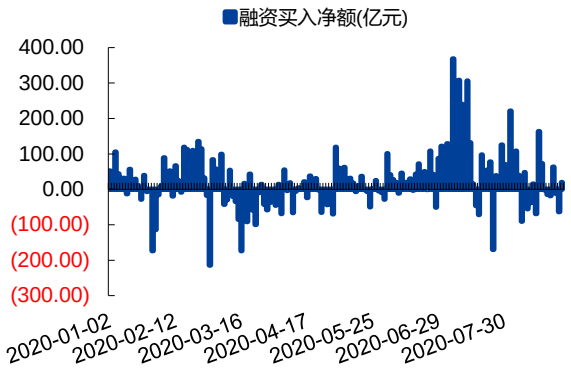
资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：融资资金买入意愿再度降温

- 上周融资资金延续净流入，但净流入总额有明显下降：上周前四个交易日融资资金实现净流入 7 亿，较此前交易周约 200 亿融资净流入，净流入总额下降明显。

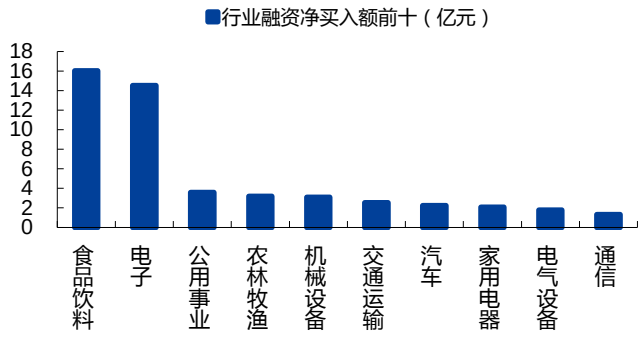
◆ 从上周融资买入行业来看，28 个行业中 17 个行业实现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为食品饮料、电子、公用事业等，而融资净流入金额最末的前三行业则分别为非银、军工、有色。

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）



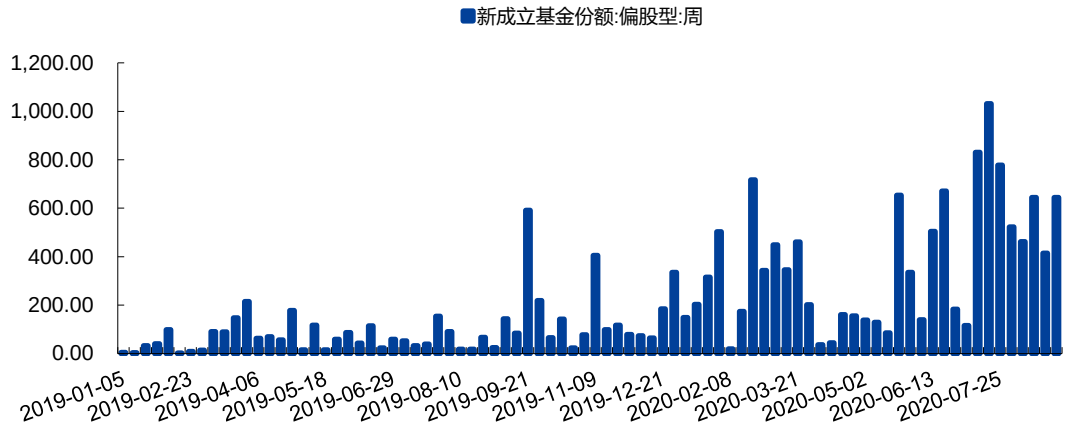
资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发行热度维持高位

◆ 基金发售总额再度上升：本周共有 22 只偏股型基金完成发行成立，合计发行份额为 643.69 亿元。

◆ 基金发行热度维持高位；上周新成立的基金中，爆款基金依旧频繁出现；其中，南方创新驱动 A 仅 2 日完成认购接近 145 亿元；兴全合丰三年持有、华夏线上经济主题精选等均在单日完成募集目标。

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 8 月 22 日至 8 月 29 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
009929.OF	南方创新驱动 A	2020-08-13	2020-08-25	2	143.91	2020-08-28
010013.OF	易方达信息行业精选	2020-08-07	2020-08-19	10	106.03	2020-08-24

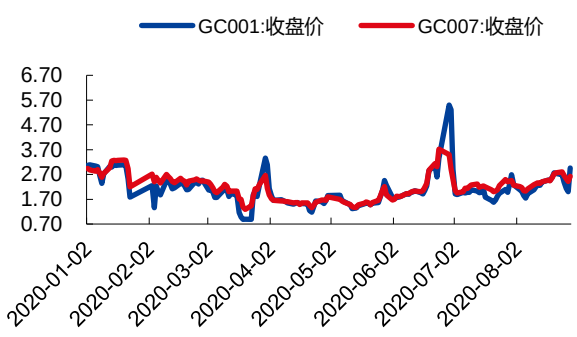
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
009556.OF	兴全合丰三年持有	2020-07-17	2020-08-25	1	79.17	2020-08-28
010020.OF	华夏线上经济主题精选	2020-08-12	2020-08-20	1	69.29	2020-08-26
009990.OF	华泰柏瑞品质优选 A	2020-08-01	2020-08-24	14	55.62	2020-08-28
009989.OF	华宝研究精选	2020-08-07	2020-08-21	8	51.35	2020-08-26
009805.OF	国泰医药健康	2020-07-28	2020-08-21	5	30.78	2020-08-27
009800.OF	长盛制造精选 A	2020-07-17	2020-08-21	19	22.24	2020-08-26
005347.OF	诺德量化优选	2020-07-18	2020-08-21	12	18.12	2020-08-27
009986.OF	天弘创新领航 A	2020-08-06	2020-08-25	16	13.66	2020-08-28
009847.OF	圆信永丰研究精选 A	2020-08-04	2020-08-24	14	13.18	2020-08-27
010010.OF	国投瑞银港股通 6 个月定开	2020-08-21	2020-08-25	2	10.10	2020-08-27
009898.OF	民生加银医药健康	2020-07-31	2020-08-26	22	8.15	2020-08-28
009476.OF	建信食品饮料行业	2020-07-31	2020-08-21	15	6.83	2020-08-26
009967.OF	博时荣泰	2020-07-31	2020-08-21	19	5.80	2020-08-26
009899.OF	上银内需增长	2020-07-24	2020-08-19	20	2.99	2020-08-24
008602.OF	方正富邦新兴成长 A	2020-05-22	2020-08-24	92	2.36	2020-08-28
009882.OF	华润元大核心动力 A	2020-08-13	2020-08-19	3	2.20	2020-08-24
009385.OF	天弘永裕平衡养老目标三年	2020-07-17	2020-08-21	33	1.13	2020-08-26
502056.OF	广发中证医疗 A	2020-08-26			0.59	2020-08-26
009733.OF	创金合信港股通大消费精选 A	2020-08-18	2020-08-21	1	0.11	2020-08-27
008930.OF	中加安瑞平衡养老目标三年	2020-05-22	2020-08-24	92	0.10	2020-08-27

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：剔除月末影响，短端利率有所下降

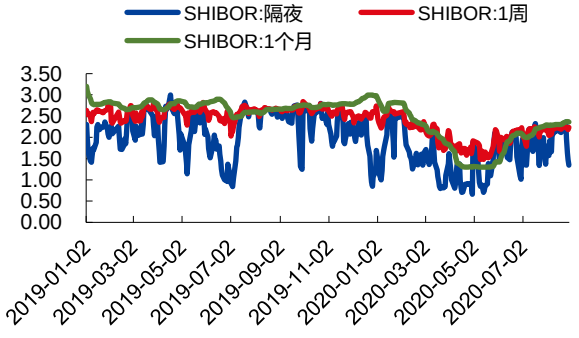
- 质押式回购利率来看，除上周五因逼近月末，资金利率有所提升；上周整体来看，质押式回购利率呈现下降趋势。1 日期质押回购利率从此前交易周约 2.7%降至最低 2%，7 日质押式回购利率则从此前 2.76%降至 2.4%。
- 以 1 月期 SHIBOR 利率来看，资金利率相对稳定；上周 1 月期 SHIBOR 利率维持在 2.36%-2.37%之间波动。

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

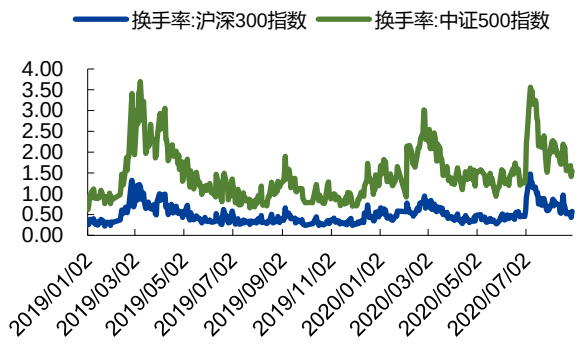


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：交投意愿持续低迷

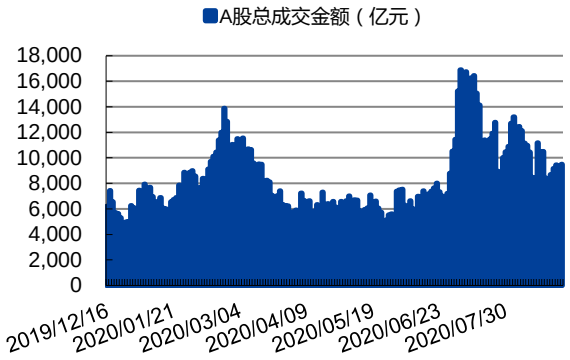
- 换手率略有下降；上周，无论是代表大市值的沪深 300 换手率，或是代表中小市值的中证 500 换手率，上周换手率较此前交易周略有下降，但降幅并不明显。
- 上周日成交金额均未达到万亿；上周平均日成交金额 8968 亿，较此前交易周 9793 亿继续有所萎缩；统计来看，上周每日成交金额均未达到万亿，且 A 股市场已经连续三周平均日成交金额未达到万亿。

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 80 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 123 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江苏有线、大千生态、起步股份、新智认知、天原集团、特力 A 等；减持金额最高的上市公司依次为大参林（13.98 亿元）、江苏有线（11.79 亿元）、卫宁健康（7.47 亿元）、特力 A（5.83 亿元）、震安科技（5.17 亿元）。
- 本周无上市公司发布增持公告。

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
600959.SH	江苏有线	6.00	1.00	196.53	11.79
000025.SZ	特力 A	6.00	1.00	97.16	5.83
603869.SH	新智认知	6.00	1.00	62.71	3.76
603557.SH	起步股份	6.00	1.00	46.54	2.79
002386.SZ	天原集团	6.00	1.00	45.99	2.76
603955.SH	大千生态	6.00	1.00	25.85	1.55
603976.SH	正川股份	5.20	2.00	94.95	4.94

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
300388.SZ	国祯环保	5.00	1.00	70.26	3.51
603608.SH	天创时尚	3.79	3.00	39.78	1.51
300767.SZ	震安科技	3.63	1.00	142.52	5.17
300687.SZ	赛意信息	3.40	3.00	49.07	1.67
002448.SZ	中原内配	3.16	8.00	35.04	1.11
603508.SH	思维列控	3.00	1.00	96.38	2.89
002570.SZ	贝因美	3.00	1.00	87.32	2.62
300481.SZ	濮阳惠成	3.00	1.00	64.19	1.93
002752.SZ	昇兴股份	3.00	1.00	49.99	1.50
002472.SZ	双环传动	3.00	1.00	42.57	1.28
300360.SZ	炬华科技	2.97	1.00	53.82	1.60
300604.SZ	长川科技	2.62	3.00	90.20	2.37
603233.SH	大参林	2.56	4.00	546.08	13.98

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- 上周共有 99 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 10 家。
- 其中，参与调研次数最多的为海鸥住工，参与调研人数最多的上市公司为兆易创新。

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
002084.SZ	海鸥住工	14	11
002461.SZ	珠江啤酒	8	101
002949.SZ	华阳国际	3	69
300610.SZ	晨化股份	3	11
300138.SZ	晨光生物	3	6
002918.SZ	蒙娜丽莎	2	66
603986.SH	兆易创新	1	253
002475.SZ	立讯精密	1	159
002242.SZ	九阳股份	1	137
002563.SZ	森马服饰	1	56

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