策略

报告原因：定期报告

周报

基金发行规模再创新高，业绩成为选股主线 **---2020 年第 34 期**

2020 年 8 月 30 日

山证策略团队

分析师：

麻文宇

执业登记编码：S0760516070001

电话：010-83496336

邮箱：mawenyu@sxzq.com

梁迪柯

执业登记编码：S0760518070001

电话：010-83496302

邮箱：liangdike@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资要点：

➢ **市场观察：创指震荡走强，科技消费携手走强**

本周，三大股指分化，创指领涨。创业板注册制首批首发企业于本周一上市，存量股票的涨跌幅也放宽至 20%。规则的变动使市场的避险情绪升温，周一开盘三大指数高开后悉数转跌。但在风险释放后，抄底资金涌入，在新上市个股的带领下创指持续上涨，市场情绪修复后两市反弹。虽然本周创业板指维持上涨态势，但创业板内部分化明显。在经过 5 个交易日后，首批注册制个股跌多涨少，16 只个股的最新收盘价低于首日收盘价。反而是创业板存量个股因涨跌幅放开而受到资金追捧。

从板块上来看，本周食品饮料、休闲服务、电气设备涨幅居前，国防军工、综合、商业贸易跌幅居前。

➢ **工信部：推动工业互联网基础设施建设**

2020 工业互联网大会在线上开幕，工业和信息化部党组书记、部长肖亚庆强调重点做好四方面工作。包括：持续推动工业互联网基础设施建设，培育一批系统解决方案供应商和运营服务企业；发挥大型企业引领支撑作用，提高中小企业数字化应用能力，促进一二三产业数字化转型和融通发展；加强创新发展能力，加强关键核心技术攻关和标准研制，加快建立工业互联网数据确权、流转规则，加大人才支持力度等。

在经过多年政府引导后，工业互联网相关企业逐步进入到业绩释放阶段。今年以来相关板块表现亮眼，行业进入高景气阶段，投资者可持续关注。

➢ **微观资金面：新基金发行规模突破 2 万亿**

统计显示，2010 年到 2019 年这 10 年间，平均每年发行新基金 527 只，平均首发规模为 6889.23 亿元。其间，年度首发规模顶峰出现在 2015 年和 2019 年，当时也是受到牛市鼓舞权益基金热销推动，这两年新基金合计募资分别为 14250.71 亿元、13210.14 亿元。而今年不过 8 个月，新成立基金规模就创出了历史天量。

虽然宏观资金面偏紧，但是微观资金面仍旧宽松。与以往主要是机构投资者直接入市不同，本轮行情的推动者是居民资金借道基金入市。这主要是由于房住不炒”抑制了房地产价格快速上涨的趋势，房地产的投资回报率下降。自 2019 年以来，股票基金新发行份额较此前显著提高，基金回报率也持续上升。较高的回报率吸引了更多的居民投资基金，而更多的基金入市使 A 股机构化程度进一步提高，形成正向循环。**居民资产借道基金流入股市，促进了 A 股机构化程度提升，利好龙头蓝筹。**

➢ **海外：美债规模持续攀升**

8 月初，美国财政部表示，为了应对疫情暴发所需的财政支出需求上升，美国将在三季度举债 9470 亿美元，较此前预估值高出 2700 亿美元；

四季度举债规模预计将触及 1.26 万亿美元。面对美债规模持续攀升，全球央行都不约而同地选择“退缩”。近日美国财政部公布最新跨境资本流动数据显示，6 月海外投资者持有的美债总额连续第二个月增长，达到 7.04 万亿美元。与此形成反差的是，海外央行为主的官方持有者美债持有量在 6 月份下降 206 亿美元，包括中国、德国、巴西等国央行纷纷减持美债头寸。

从数据来看，美债规模在持续攀升。但从结构来看，美联储和外国央行的行为较为谨慎，并未跟随市场大幅加持美债。从美国的基本面来看，疫情有望逐步得到控制，美联储的政策也有边际收紧的可能，或对外资流入造成扰动。

➢ 市场策略

本周三大指数仍运行在箱体之间，市场仍处于震荡走势。本周上市公司披露临近尾声，机构调仓换股也基本结束。预计下周市场仍旧维持箱体震荡走势，行业及个股的分化将成为市场的主线。

我们在 8 月策略观点中明确提到，在公募发行规模维持高位的背景下，外资是影响 8 月走势的重要因素。8 月份中美关系阶段性缓和，外资持续流入，但由于货币环境边际收紧，A 股估值上行，故 8 月份并未出现普涨行情，而是出现以行业龙头为代表的结构性行情。展望后市，我们认为公募资金和外资是影响市场微观资金面的主要力量，龙头股会享受确定性溢价，业绩将成为主导 9 月行情的重要因素。建议投资者关注行业龙头。同时，我们认为低估值板块仍有关注价值，低估值个股在 8 月已被市场注意，后续仍有空间，建议投资者可持续关注。

长期配置方面，我们建议投资者关注四个方向：景气度持续走高且估值合理：农林牧渔、机械、建材（玻璃、水泥）、快递；业务回暖、估值洼地：煤炭、银行；高景气高增长（板块内的 alpha 机会）：5G、计算机、游戏；高景气但估值偏高，回调后可关注：医药、可选消费。

➢ 风险提示

国内货币宽松政策过早退出；中美外交关系恶化；全球经济重启不利，主要经济体债务风险

目录

一、走势回顾 4

二、策略观点 4

三、本周大类资产表现 6

四、宏观流动性 6

1.利率： 6

2.央行流动性投放： 6

五、市场情绪 7

1.成交量：环比减少 7

2.两融：环比减少 7

六、资金面跟踪 8

1.外资：沪港通净流入，深港通净流入 8

2.基金：仓位上升 8

3.产业资本：净减持 8

七、解禁及新股发行 9

1.解禁：环比减少 9

2.IPO：募资规模环比扩大 9

八、风险提示 10

一、走势回顾

周五（8 月 28 日），两市股指早盘震荡走升，午后券商、保险等拉涨继续推高指数。上证指数报 3403.81 点，涨 1.60%；深证成指报 13851.32 点，涨 2.34%；创业板指报 2757.84 点，涨 2.55%；科创 50 报 1413.64 点，跌 0.28%。北向资金全天净买入 64.43 亿元，创一个月新高。本周，北向资金累计净买入近 80 亿元。本周，深证成指涨 2.77%；上证指数涨 0.68%，创业板指涨 4.76%，连涨五周。科创 50 本周跌 2.35%，连跌三周。

二、策略观点

➢ **市场观察：创指震荡走强，科技消费携手走强**

本周，三大股指分化，创指领涨。创业板注册制首批首发企业于本周一上市，存量股票的涨跌幅也放宽至 20%。规则的变动使市场的避险情绪升温，周一开盘三大指数高开后悉数转跌。但在风险释放后，抄底资金涌入，在新上市个股的带领下创指持续上涨，市场情绪修复后两市反弹。虽然本周创业板指维持上涨态势，但创业板内部分化明显。在经过 5 个交易日后，首批注册制个股跌多涨少，16 只个股的最新收盘价低于首日收盘价。反而是创业板存量个股因涨跌幅放开而受到资金追捧。

从板块上来看，本周食品饮料、休闲服务、电气设备涨幅居前，国防军工、综合、商业贸易跌幅居前。

➢ **工信部：推动工业互联网基础设施建设**

2020 工业互联网大会在线上开幕，工业和信息化部党组书记、部长肖亚庆强调重点做好四方面工作。包括：持续推动工业互联网基础设施建设，培育一批系统解决方案供应商和运营服务企业；发挥大型企业引领支撑作用，提高中小企业数字化应用能力，促进一二三产业数字化转型和融通发展；加强创新发展能力，加强关键核心技术攻关和标准研制，加快建立工业互联网数据确权、流转规则，加大人才支持力度等。

在经过多年政府引导后，工业互联网相关企业逐步进入到业绩释放阶段。今年以来相关板块表现亮眼，行业进入高景气阶段，投资者可持续关注。

➢ **微观资金面：新基金发行规模突破 2 万亿**

统计显示，2010 年到 2019 年这 10 年间，平均每年发行新基金 527 只，平均首发规模为 6889.23 亿元。其间，年度首发规模顶峰出现在 2015 年和 2019 年，当时也是受到牛市鼓舞权益基金热销推动，这两年新基金合计募资分别为 14250.71 亿元、13210.14 亿元。而今年不过 8 个月，新成立基金规模就创出了历史天量。

虽然宏观资金面偏紧，但是微观资金面仍旧宽松。与以往主要是机构投资者直接入市不同，本轮行情

的推动者是居民资金借道基金入市。这主要是由于房住不炒”抑制了房地产价格快速上涨的趋势，房地产的投资回报率下降。自 2019 年以来，股票基金新发行份额较此前显著提高，基金回报率也持续上升。较高的回报率吸引了更多的居民投资基金，而更多的基金入市使 A 股机构化程度进一步提高，形成正向循环。

居民资产借道基金流入股市，促进了 A 股机构化程度提升，利好龙头蓝筹。

- **海外：美债规模持续攀升**

8 月初，美国财政部表示，为了应对疫情暴发所需的财政支出需求上升，美国将在三季度举债 9470 亿美元，较此前预估值高出 2700 亿美元；四季度举债规模预计将触及 1.26 万亿美元。面对美债规模持续攀升，全球央行都不约而同地选择“退缩”。近日美国财政部公布最新跨境资本流动数据显示，6 月海外投资者持有的美债总额连续第二个月增长，达到 7.04 万亿美元。与此形成反差的是，海外央行为主的官方持有者美债持有量在 6 月份下降 206 亿美元，包括中国、德国、巴西等国央行纷纷减持美债头寸。

从数据来看，美债规模在持续攀升。但从结构来看，美联储和外国央行的行为较为谨慎，并未跟随市场大幅加持美债。从美国的基本面来看，疫情有望逐步得到控制，美联储的政策也有边际收紧的可能，或对外资流入造成扰动。

- **市场策略**

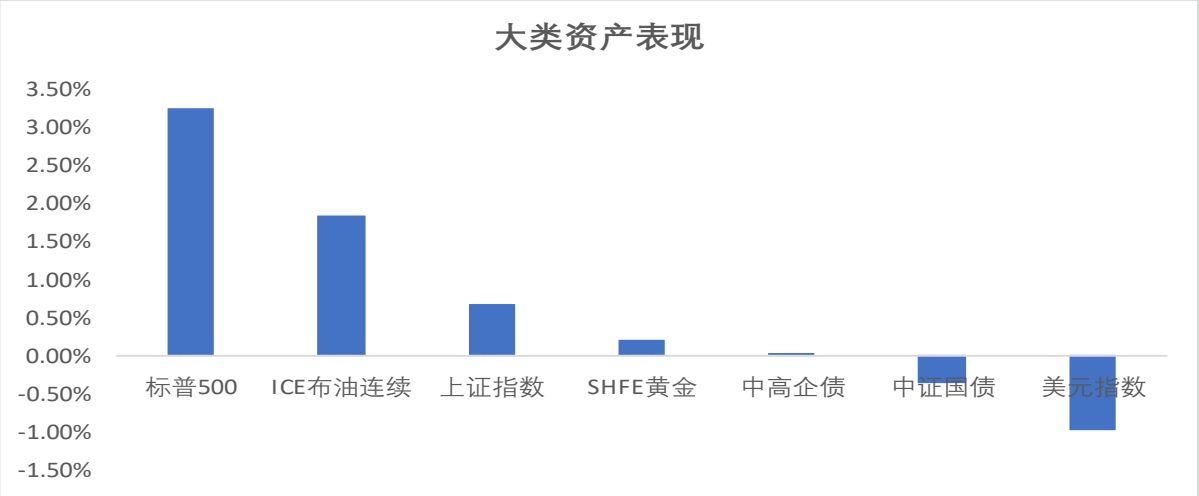
本周三大指数仍运行在箱体之间，市场仍处于震荡走势。本周上市公司披露临近尾声，机构调仓换股也基本结束。预计下周市场仍旧维持箱体震荡走势，行业及个股的分化将成为市场的主线。

我们在 8 月策略观点中明确提到，在公募发行规模维持高位的背景下，外资是影响 8 月走势的重要因素。8 月份中美关系阶段性缓和，外资持续流入，但由于货币环境边际收紧，A 股估值上行，故 8 月份并未出现普涨行情，而是出现以行业龙头为代表的结构性行情。展望后市，我们认为公募资金和外资是影响市场微观资金面的主要力量，龙头股会享受确定性溢价，业绩将成为主导 9 月行情的重要因素。建议投资者关注行业龙头。同时，我们认为低估值板块仍有关注价值，低估值个股在 8 月已被市场注意，后续仍有空间，建议投资者可持续关注。

长期配置方面，我们建议投资者关注四个方向：景气度持续走高且估值合理：农林牧渔、机械、建材（玻璃、水泥）、快递；业务回暖、估值洼地：煤炭、银行；高景气高增长（板块内的 alpha 机会）：5G、计算机、游戏；高景气但估值偏高，回调后可关注：医药、可选消费。

三、本周大类资产表现

图 1 本周大类资产表现



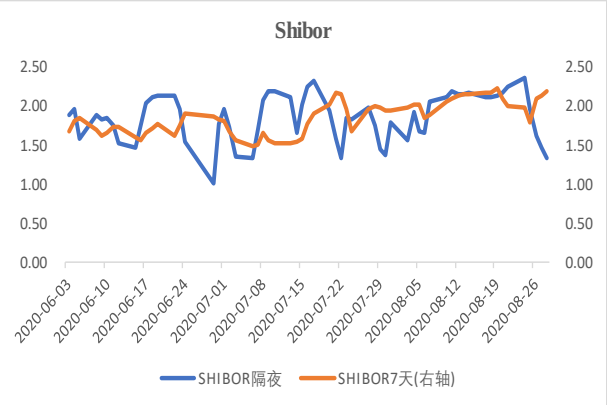
数据来源：wind，山西证券研究所

四、宏观流动性

1.利率：

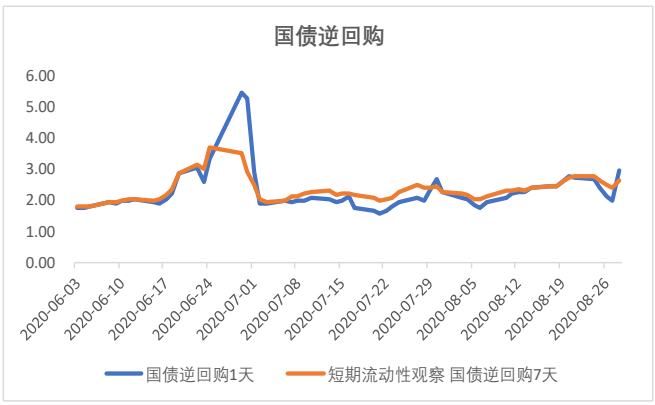
上周五，SHIBOR（隔夜/7 天)收于 1.34%/2.19%，分别上升-91/19bp；国债逆回购利率（1/7 天）收于 2.96%/2.63%，分别上升 22/-13bp；银行间质押式回购利率（1/7 天）收于 1.35%/1.35%，分别上升-15/-45bp。

图 2：Shibor



数据来源：wind、山西证券研究所

图 3：国债逆回购

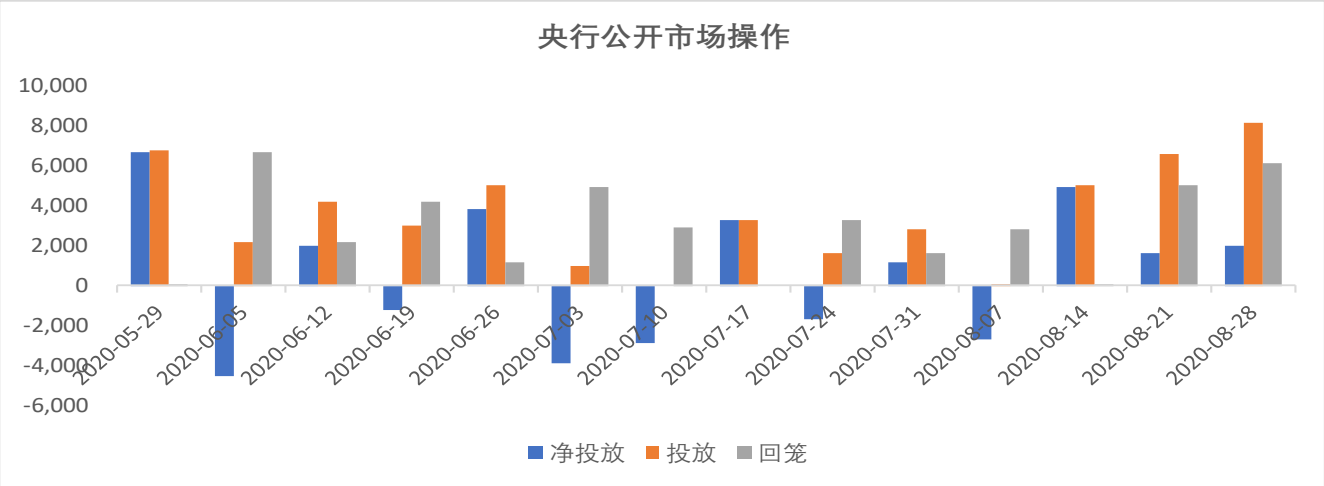


数据来源：wind、山西证券研究所

2.央行流动性投放：

本周，央行投放 8150.00 亿元，回笼 6150.00 亿元，净投放 2000 亿元。

图 4：央行公开市场操作



数据来源：wind、山西证券研究所

五、市场情绪

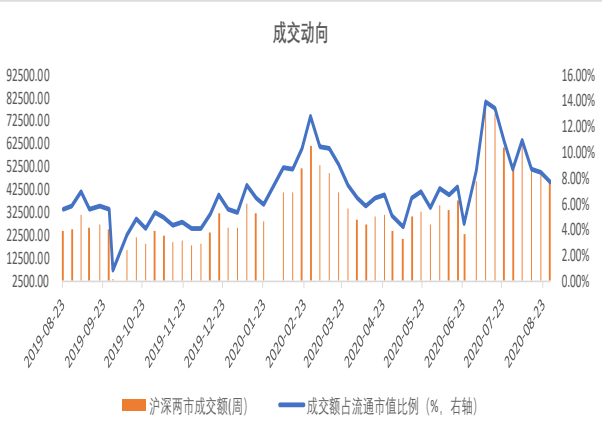
1.成交量：环比减少

本周，沪深两市成交额（周）为 46033.68 亿元，相较上周减少，前值为 50482.84 亿元。成交额占流通市值比例为 7.75%，相较上周下降，前值为 8.50%。

2.两融：环比减少

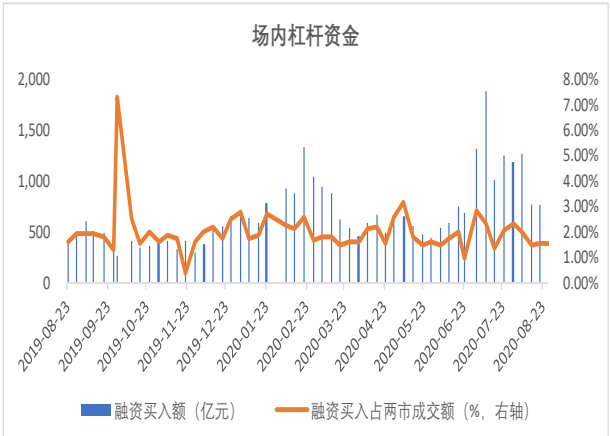
本周融资买入额为 716.93 亿元，相较前一周四减少，前值为 771.49 亿元。融资买入占两市成交额占比为 1.56%，相较前一周四上升，前值为 1.53%。

图 5：成交动向



数据来源：wind、山西证券研究所

图 6：场内杠杆资金



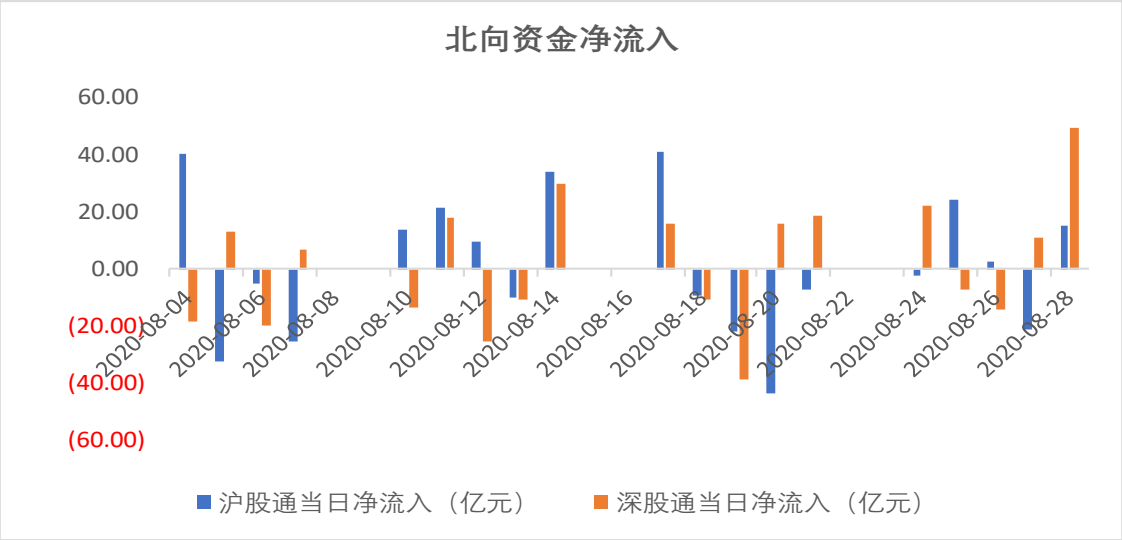
数据来源：wind、山西证券研究所

六、资金面跟踪

1.外资：沪港通净流入，深港通净流入

本周沪港通北向资金每日净流入额为-2.74、24.56、-21.21、2.27、14.86 亿元，净流入 17.74 亿元；深港通北向资金每日净流入额 22.2、-7.19、11.15、-14.05、49.55 亿元，累计净流入 61.66 亿元。其中近 7 天活跃个股资金净流入排名前五的股票是宁德时代(17.1)亿元、格力电器(13.3)亿元、三一重工(10.44)亿元、京东方 A(10.22)亿元、分众传媒(8.85)亿元。

图 7：北向资金情况



数据来源：wind、山西证券研究所

2.基金：仓位上升

本周，全部基金平均仓位为 67.32 %，相较 5 个交易日前上升 0.78 %；偏股混合型基金平均仓位 84.86 %，相较 5 个交易日前上升 0.96 %。

3.产业资本：净减持

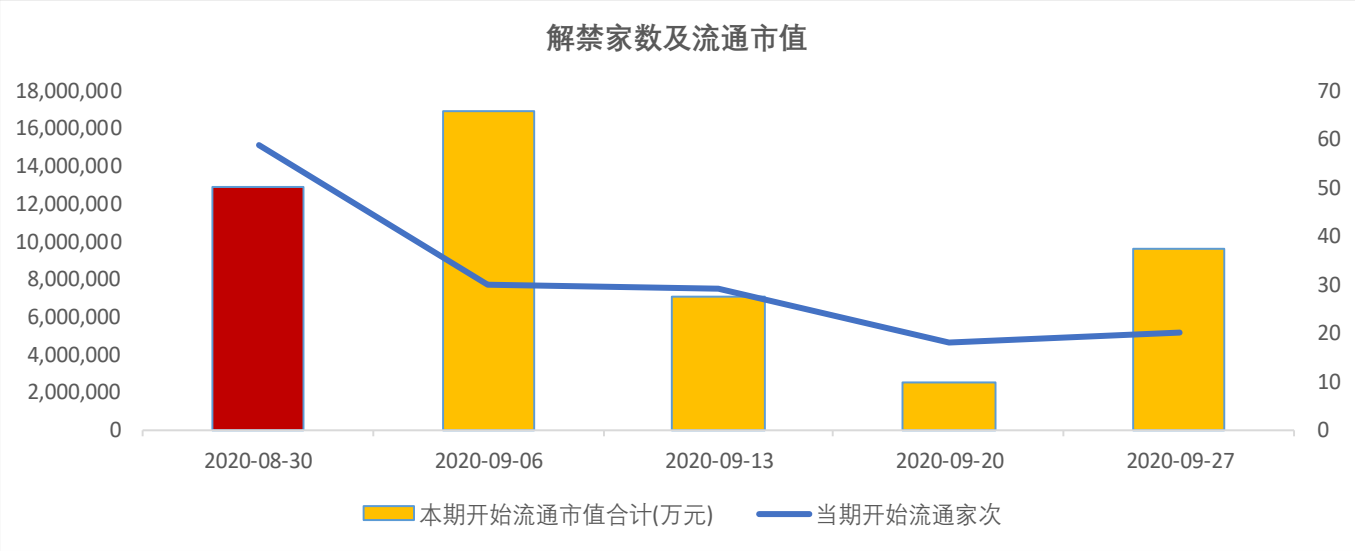
本周，重要股东二级市场净减持股份数合计 74723.53 万股，前值为 45634.79 万股，减持规模扩大；净增持力度居前的为恒泰艾普、万达信息、青岛双星，净减持力度居前的为上海莱士、贝因美、日发精机。

七、解禁及新股发行

1.解禁：环比减少

下周开始流通股数合计股 326,215.32 万股，前值为 169,047.49 万股；限售股解禁规模环比 128,846.39。下周开始流通市值为 169,047.49 万元，前值为 128,846.39 万元，环比扩大。

图 8：北向资金情况

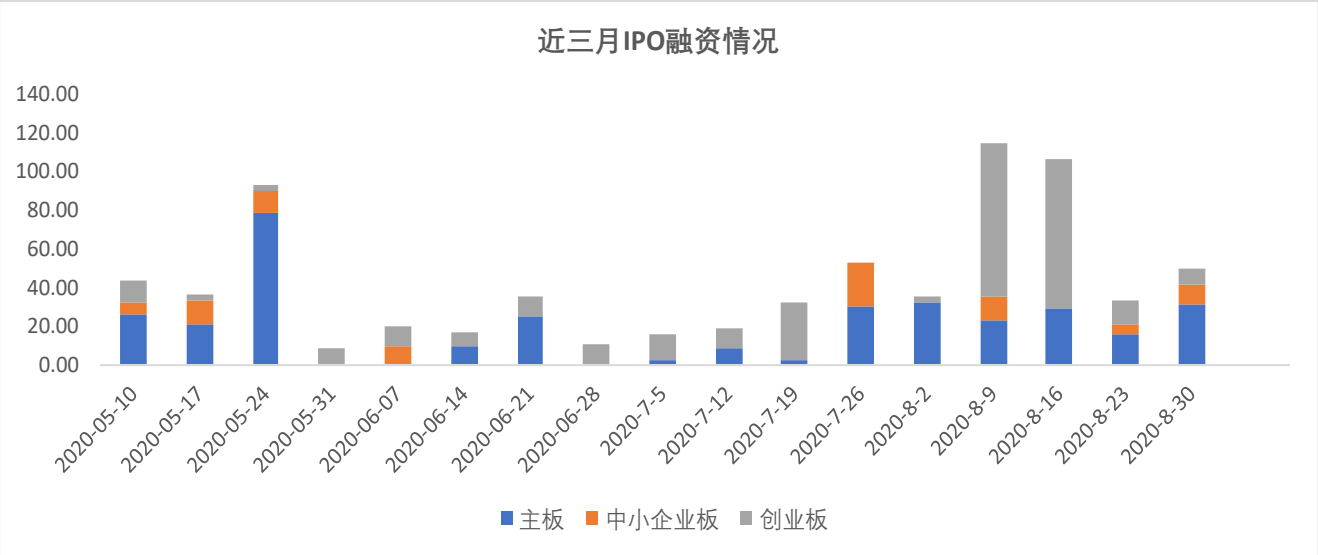


数据来源：wind、山西证券研究所

2.IPO：募资规模环比扩大

本周，IPO 拟募集资金净额为 49.55 亿元，前值为 32.94 亿元，募资规模扩大。

图 9：北向资金情况



数据来源：wind、山西证券研究所

八、风险提示

1. 国内货币宽松政策过早退出
2. 中美外交关系恶化
3. 全球经济重启不利，主要经济体债务风险

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336