策略

报告原因：定期报告

周报

短期波动加剧，看好科技板块中长期表现 **---2020 年第 33 期**

2020 年 8 月 22 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：两市高开低走，成交再度缩量**

本周，三大股指高开低走。上周消息面偏利好，周一开盘后指数顺势上攻，再到前高附近。但市场接力意愿不强，指数上冲乏力，此后指数连日回调。主要有两点原因，其一是下周创业板首批注册制企业上市，投资者将资金留待打新；其二是创业板首批注册制企业上市当日，创业板整体的涨跌幅会调整至 20%。规则的变动使市场的避险情绪升温，投资者想等待创业板短期波动平缓后再行进入，这也是指数回调的原因之一。从情绪上来看，成交量、换手率等指标震荡回落，虽然指数逼近前高但市场热度不高。本周多个高位股杀跌，也佐证了当下处于短线的退潮期。

从板块上来看，本周食品饮料（食品加工）、综合和公用事业涨幅居前，国防军工、电子和休闲服务跌幅居前。

- **证监会：做好全市场注册制改革的准备，分阶段稳步实现注册制改革目标**

证监会有关负责人就创业板改革并试点注册制答记者问时表示，注册制改革是这一轮资本市场改革的龙头。证监会按照党中央、国务院的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，分步实施。去年科创板试点注册制实现了注册制破题，积累了增量市场注册制改革经验。今年在创业板改革中首次将增量与存量市场改革同步推进，为全市场注册制改革探索路径、积累经验。下一步，证监会将及时总结评估科创板、创业板试点经验，统筹研究制定其他板块推行注册制的方案，做好全市场注册制改革的准备，分阶段稳步实现注册制改革目标。

创业板注册制首批首发企业于下周上市，有三点值得关注：其一，创业板存量股票的涨跌幅放宽至 20%，市场需要时间适应和消化，短期内波动加剧；其二，与去年科创板开板时相比，当下创业板的点位和估值较高，安全边际较低；其三，从长期来看，在消化短期波动后，投资者将更看重长期价值。科创板开板运行一年至今，创业板中的硬科技企业估值也随之抬升，而基本面不佳的科创板个股在经过短期炒作后股价持续回调。

- **商务部服贸司和中国烹饪协会就《宴席节约服务规范》公开征求意见**

《规范》提出，餐饮服务单位应根据宴席人数合理测算餐台数量，科学设计大、中、小份菜肴品类，满足个性化服务需求的同时尽可能减少浪费。餐饮服务单位应主动提供打包餐盒，按照相关规定禁止使用不可降解一次性塑料餐具，积极推广使用可循环、易回收、可降解的餐具。

近期，粮食安全的问题受到高度关注，餐饮浪费问题也被反复提及，并相继出台相关政策规章来约束。目前我国玉米和大豆的缺口较大，加之全球粮食减产，大豆和玉米的价格仍有上行空间，利好相关板块。

➢ 市场策略

从本周市场走势来看，市场仍处于震荡区间。虽然本周沪指逼近前高，但成交量、换手率已经两融等关键指标并未达到前高水平。下周创业板交易规则改变，市场走势不确定性较高，操作难度较大。

指数方面，预计后期指数仍旧以震荡为主。从本周来看，业绩超预期的个股受到投资者追捧，净利润断层的策略仍旧有效。虽然市场情绪对行情有所扰动，但基本面仍旧是主导因素，调仓换股行情下震荡行情仍将延续。

板块方面，继续推荐低估值板块，短期适度关注科技板块。原因有二：其一，从基本面来看，建材、化工、农林牧渔等周期性板块的涨价逻辑仍在；其二是周期类板块的估值较低，安全边际较高。推荐科技板块的逻辑有二：其一，创业板注册制首批首发企业于下周上市，参考科创板的经验，在首发企业上市后，虽然当日会存在蹊跷板效应，但后续科技板块会有补涨修复行情；其二，消费电子板块的个股业绩超预期，苹果产业链有望提振市场对消费电子板块的信心，科技板块有望联动上涨。

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： 7

五、市场情绪 7

1.成交量：环比减少 7

2.两融：环比增加 7

六、资金面跟踪 8

1.外资：沪港通净流出，深港通净流入 8

2.基金：仓位下降 9

3.产业资本：净减持 9

七、解禁及新股发行 9

1.解禁：环比扩大 9

2.IPO：募资规模环比减少 9

八、风险提示 10

一、走势回顾

周五（8 月 21 日），上证指数收报 3380.68 点，涨 0.50%；深证成指收报 13478 点，涨 1.18%；创业板指收报 2632.45 点，涨 1.72%；科创 50 收报 1447.71 点，涨 0.36%；万得全 A 收报 5255.55 点，涨 0.78%，成交 8357 亿元。本周，上证指数涨 0.61%，周线四连阳且连涨四周；深证成指跌 0.08%，连跌两周；创业板指跌 1.36%，连跌三周。

二、策略观点

➢ **市场观察：两市高开低走，成交再度缩量**

本周，三大股指高开低走。上周消息面偏利好，周一开盘后指数顺势上攻，再到前高附近。但市场接力意愿不强，指数上冲乏力，此后指数连日回调。主要有两点原因，其一是下周创业板首批注册制企业上市，投资者将资金留待打新；其二是创业板首批注册制企业上市当日，创业板整体的涨跌幅会调整至 20%。规则的变动使市场的避险情绪升温，投资者想等待创业板短期波动平缓后再行进入，这也是指数回调的原因之一。从情绪上来看，成交量、换手率等指标震荡回落，虽然指数逼近前高但市场热度不高。本周多个高位股杀跌，也佐证了当下处于短线的退潮期。

从板块上来看，本周食品饮料（食品加工）、综合和公用事业涨幅居前，国防军工、电子和休闲服务跌幅居前。

➢ **证监会：做好全市场注册制改革的准备，分阶段稳步实现注册制改革目标**

证监会有关负责人就创业板改革并试点注册制答记者问时表示，注册制改革是这一轮资本市场改革的龙头。证监会按照党中央、国务院的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，分步实施。去年科创板试点注册制实现了注册制破题，积累了增量市场注册制改革经验。今年在创业板改革中首次将增量与存量市场改革同步推进，为全市场注册制改革探索路径、积累经验。下一步，证监会将及时总结评估科创板、创业板试点经验，统筹研究制定其他板块推行注册制的方案，做好全市场注册制改革的准备，分阶段稳步实现注册制改革目标。

创业板注册制首批首发企业于下周上市，有三点值得关注：其一，创业板存量股票的涨跌幅放宽至 20%，市场需要时间适应和消化，短期内波动加剧；其二，与去年科创板开板时相比，当下创业板的点位和估值较高，安全边际较低；其三，从长期来看，在消化短期波动后，投资者将更看重长期价值。科创板开板运行一年至今，创业板中的硬科技企业估值也随之抬升，而基本面不佳的科创板个股在经过短期炒作后股价持续回调。

➢ **商务部服贸司和中国烹饪协会就《宴席节约服务规范》公开征求意见**

《规范》提出，餐饮服务单位应根据宴席人数合理测算餐台数量，科学设计大、中、小份菜肴品类，满足个性化服务需求的同时尽可能减少浪费。餐饮服务单位应主动提供打包餐盒，按照相关规定禁止使用不可降解一次性塑料餐具，积极推广使用可循环、易回收、可降解的餐具。

近期，粮食安全的问题受到高度关注，餐饮浪费问题也被反复提及，并相继出台相关政策规章来约束。目前我国玉米和大豆的缺口较大，加之全球粮食减产，大豆和玉米的价格仍有上行空间，利好相关板块。

➢ **市场策略**

从本周市场走势来看，市场仍处于震荡区间。虽然本周沪指逼近前高，但成交量、换手率已经两融等关键指标并未达到前高水平。下周创业板交易规则改变，市场走势不确定性较高，操作难度较大。

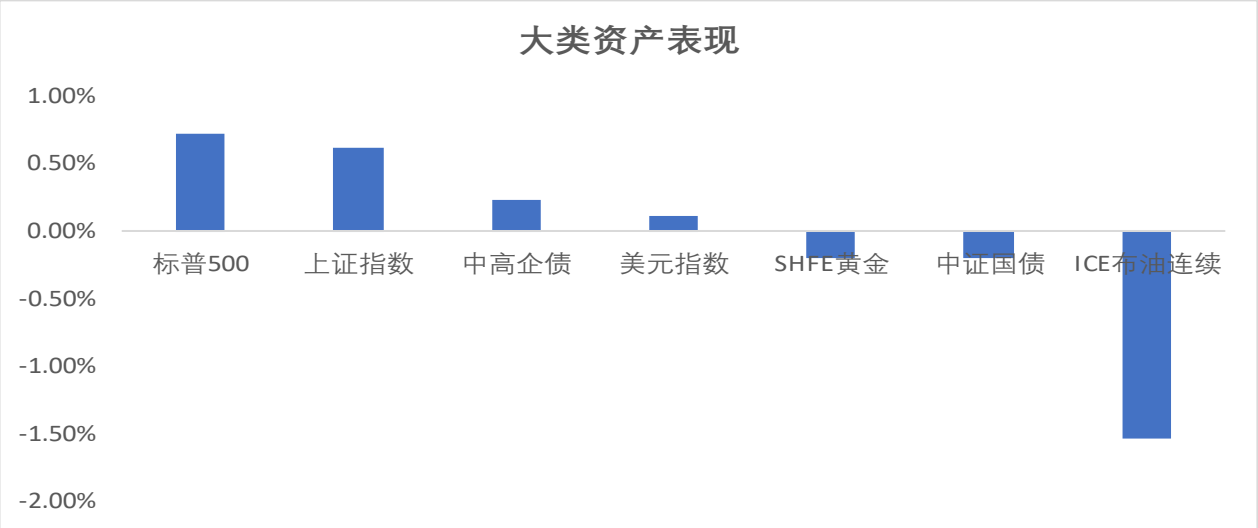
指数方面，预计后期指数仍旧以震荡为主。从本周来看，业绩超预期的个股受到投资者追捧，净利润断层的策略仍旧有效。虽然市场情绪对行情有所扰动，但基本面仍旧是主导因素，调仓换股行情下震荡行情仍将延续。

板块方面，继续推荐低估值板块，短期适度关注科技板块。原因有二：其一，从基本面来看，建材、化工、农林牧渔等周期性板块的涨价逻辑仍在；其二是周期类板块的估值较低，安全边际较高。推荐科技板块的逻辑有二：其一，创业板注册制首批首发企业于下周上市，参考科创板的经验，在首发企业上市后，虽然当日会存在蹊跷板效应，但后续科技板块会有补涨修复行情；其二，消费电子板块的个股业绩超预期，苹果产业链有望提振市场对消费电子板块的信心，科技板块有望联动上涨。

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



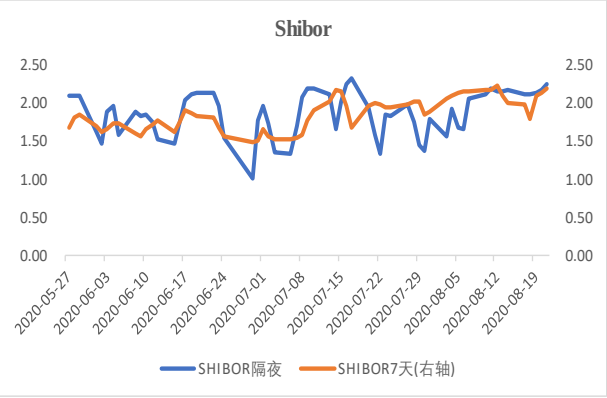
数据来源：wind，山西证券研究所

四、宏观流动性

1.利率：

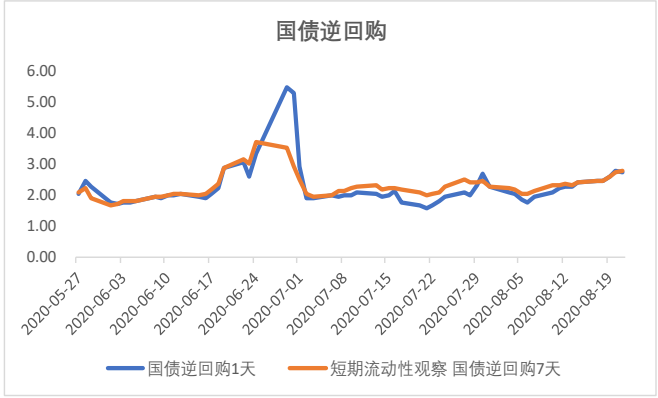
上周五，SHIBOR（隔夜/7 天)收于 2.25%/2.19%，分别上升 8/19bp；国债逆回购利率（1/7 天）收于 2.74%/2.76%，分别上升 35/36bp；银行间质押式回购利率（1/7 天）收于 1.5%/1.8%，分别上升-15/-40bp。

图 2：Shibor



数据来源：wind、山西证券研究所

图 3：国债逆回购

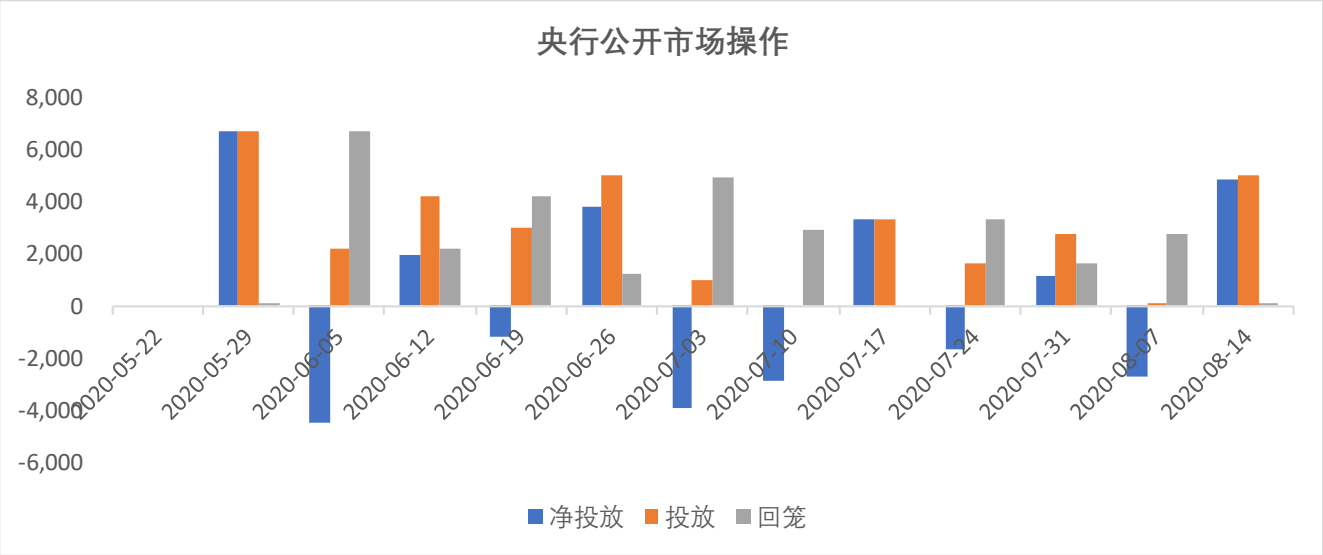


数据来源：wind、山西证券研究所

2.央行流动性投放：

本周，央行投放 6600.00 亿元，回笼 5000.00 亿元，净投放 1600 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

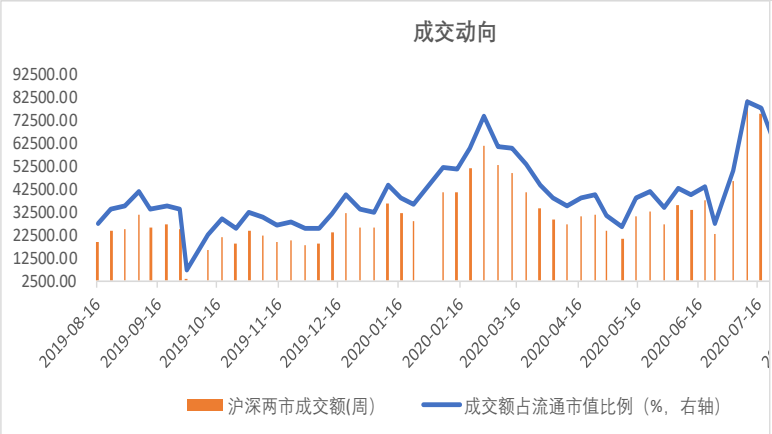
1.成交量：环比减少

本周，沪深两市成交额（周）为 50482.84 亿元，相较上周减少，前值为 51071.21 亿元。成交额占流通市值比例为 8.56%，相较上周下降，前值为 8.65%。

2.两融：环比增加

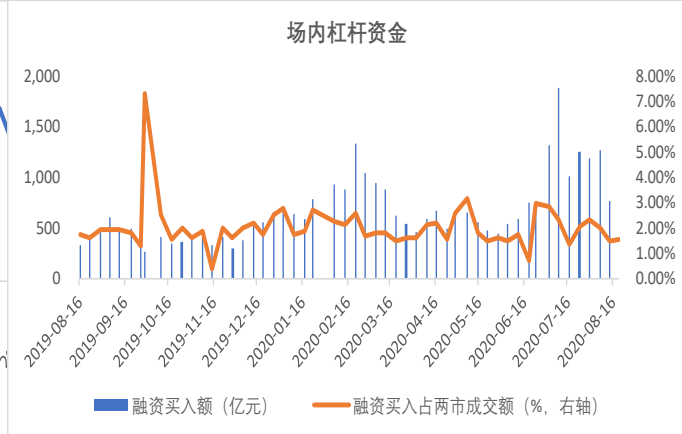
本周融资买入额为 775.83 亿元，相较前一周四增加，前值为 765.63 亿元。融资买入占两市成交额占比为 1.54%，相较前一周四上升，前值为 1.50%。

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



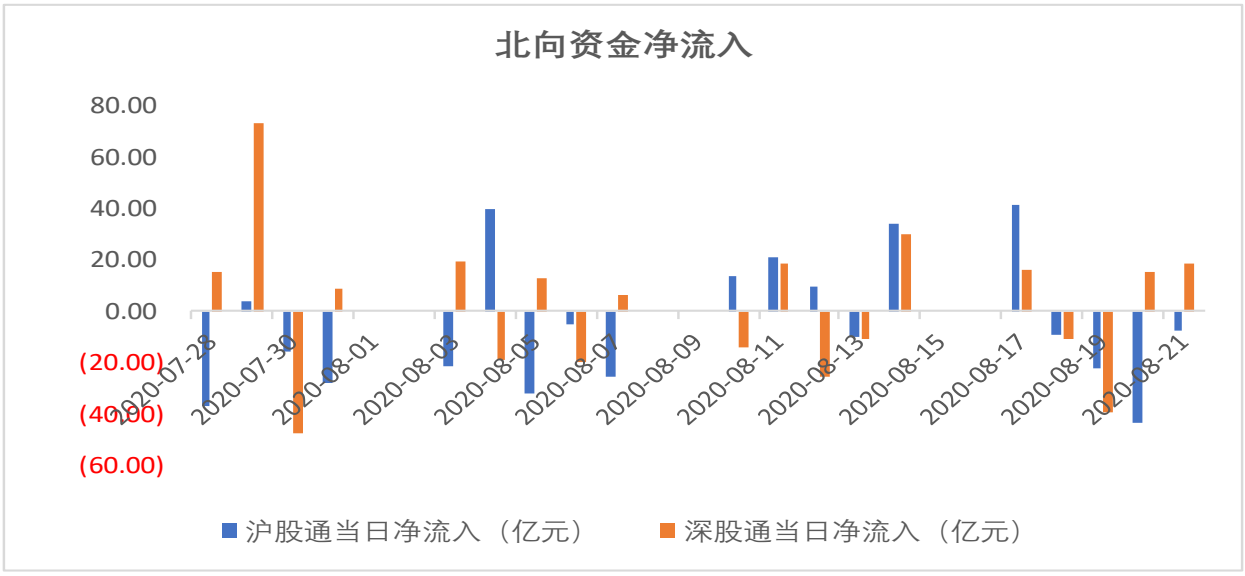
数据来源：wind、山西证券研究所

六、资金面跟踪

1.外资：沪港通净流出，深港通净流入

本周沪港通北向资金每日净流入额为 41.32、-9.55、-43.82、-22.14、-7.65 亿元，净流出 41.84 亿元；深港通北向资金每日净流入额 15.8、-10.84、15.48、-39.2、18.91 亿元，累计净流入 0.149999999999999 亿元。其中近 7 天活跃个股资金净流入排名前五的股票是京东方 A(12.28)亿元、平安银行(11.33)亿元、歌尔股份(8.93)亿元、东方财富(8.92)亿元、TCL 科技(7.73)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：仓位下降

本周，全部基金平均仓位为 66.54 %，相较 5 个交易日前上升-0.04 %；偏股混合型基金平均仓位 83.91 %，相较 5 个交易日前上升-0.05 %。

3.产业资本：净减持

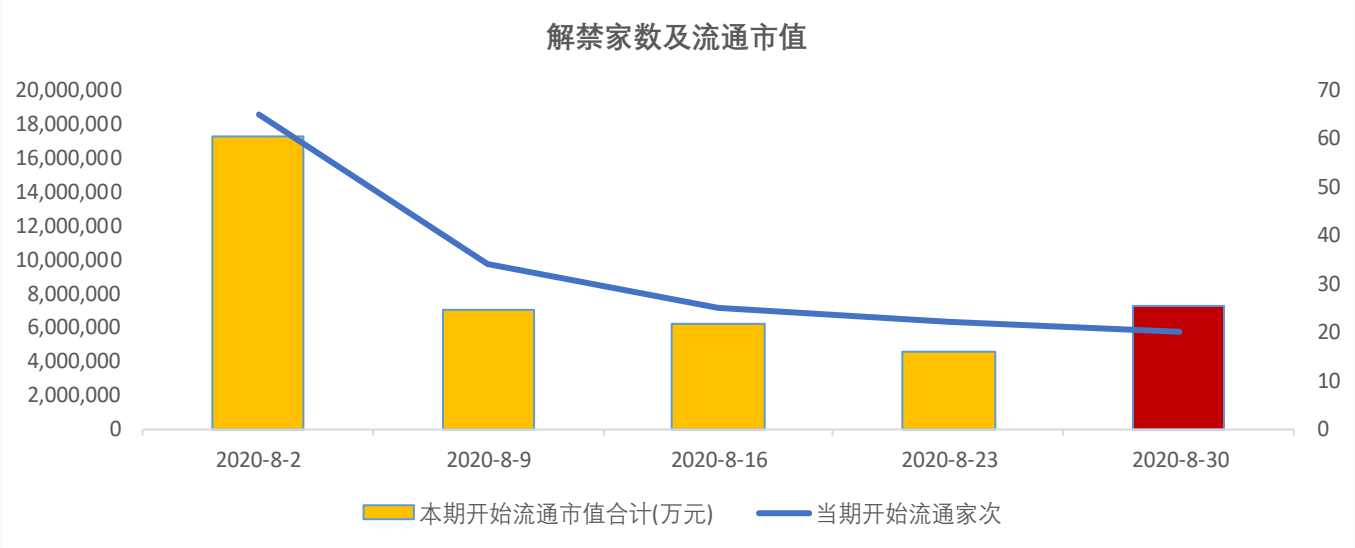
本周，重要股东二级市场净减持股份数合计 45634.79 万股，前值为 66748.80 万股，减持规模缩小；净增持力度居前的为西安旅游、恒泰艾普、跨境通，净减持力度居前的宋城演艺、招商南油、兴业证券。

七、解禁及新股发行

1.解禁：环比扩大

下周开始流通股数合计股 1,175,019.67 万股，前值为 72,199.82 万股；限售股解禁规模环比扩大。下周开始流通市值为 72,199.82 万元，前值为 45,760.51 万元，环比扩大。

图 8：解禁家数及流通市值

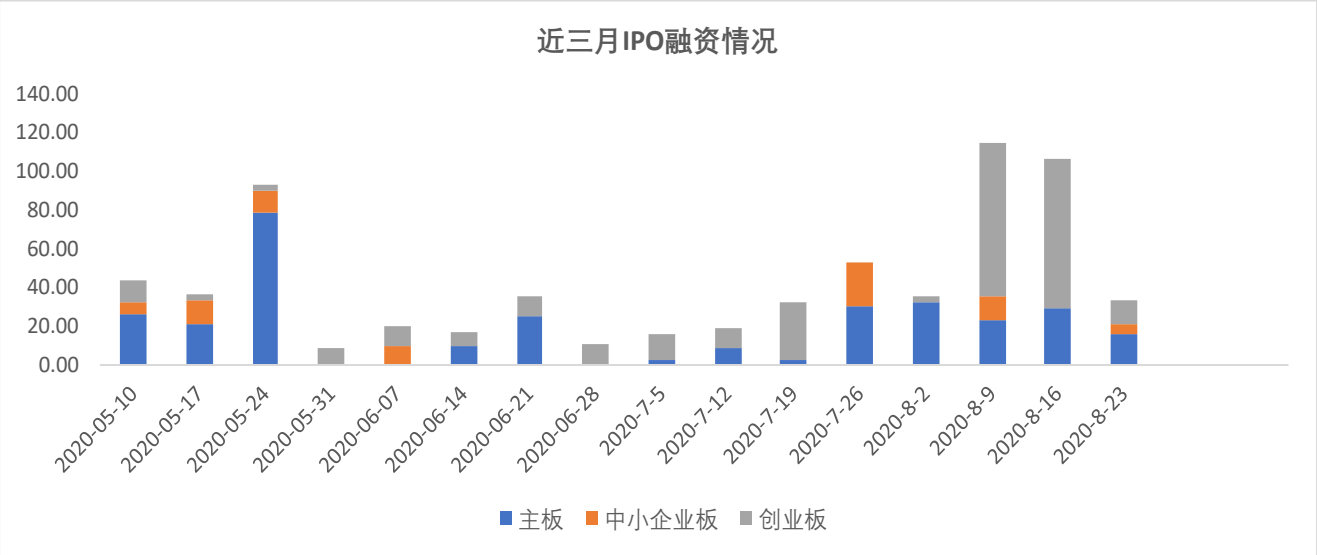


数据来源：wind、山西证券研究所

2.IPO：募资规模环比减少

本周，IPO 拟募集资金净额为 32.94 亿元，前值为 106.34 亿元，募资规模减少。

图 9：近三月 IPO 融资情况



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