新时代证券-研究所晨报（20200723）

● 总量研究

策略研究：资金面环比回落，北上资金转为流出

上周 A 股市场资金合计净流入 486.05 亿元，前一期 A 股市场资金合计净流入 1492.58 亿元，资金面环比下降，主要是外资大规模流出。陆港通资金：净流出 191.16 亿元，增持消费和金融等板块。融资余额：融资余额小幅上升，两融交易活跃度下降。基金发行：上周公募基金发行金额环比小幅下降。产业资本：上周产业资本减持金额上升。IPO 发行：上周 IPO 募资至 179.74 亿元。基金由净申购转为净赎回。上周央行公开市场操作 3300 亿元。资金价格方面，短期利率小幅上升，上周银行间质押式回购加权利率（R007）和存款类机构质押式回购加权利率（DR007）分别上升 12.84 和 3.22 个 BP，分别报 2.4669%、2.2396%。SHIBOR 隔夜、1 周、2 周及 1 个月利率分别上升 13.10、2.40、46.60、16.30 个 BP。长端利率小幅下降，国债到期收益率 1 年期、10 年期利率分别上升 0.91、-7.98 个 BP 报 2.2256%、2.9507%。

策略研究：基金 Q2 加仓，增配消费和成长

2020 年二季度公募基金持仓小幅回升。公募基金减配主板和中小板，增配创业板。二季度公募基金各板块持仓占比创业板上升，主板、中小板下降。以 A 股各板块自由流通市值的占比为基准，二季度公募基金持仓仍超配中小创，低配主板。分行业来看，申万一级行业中公募基金持仓占比前五的行业为医药生物、食品饮料、电子、计算机和电气设备，持仓占比依次为 20.87%、14.37%、13.20%、7.65%、5.66%，合计占比为 61.75%。相比各行业自由流通市值占比，二季度公募基金超低配比例比 2020 年一季度提升前五的行业为医药生物、电气设备、化工、休闲服务、电子，分别提升 2.06、1.99、0.93、0.86、0.51 个百分点；下降前五的行业为房地产、农林牧渔、建筑材料、传媒和通信，分别下降 2.01、1.23、0.81、0.71、0.70 个百分点。

● 公司研究

绿茵生态：业绩符合预期，养管运维业务持续拓展

2020 年上半年公司实现营收 4.34 亿元(同比+13.23%)，归母净利润 1.30 亿元（同比+20.96%）；我们认为公司财务状况良好，盈利能力突出，拥有优秀的管理运营水平，公司新签订单持续增长，奠定业绩增长基础，未来有望实现工程+运维双轮驱动。

盈利预测评级：我们认为公司财务状况良好，盈利能力突出，拥有优秀的管理运营水平，公司新签订单持续增长，奠定业绩增长基础，未来有望实现工程+运维双轮驱动，我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.90、1.14 和 1.42 元，当前股价对应 PE 分别为 15.5、12.3 和 9.9 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：产业资本大幅净减持 北上资金大幅净流出

樊继拓（分析师）
021-68865595
fanjituo@xsdzq.cn
证书编号：S0280518040001

吕卓阳（联系人）
lvzhuoyang@xsdzq.cn
证书编号：S0280120060010

大盘走势图



行业涨跌幅（日度）

涨跌幅前五		涨跌幅后五	
休闲服务	3.75%	银行	-0.34%
食品饮料	1.48%	汽车	-0.28%
计算机	1.46%	公用事业	-0.19%
国防军工	1.37%	钢铁	-0.16%
有色金属	1.3%	机械设备	-0.11%

相关报告

《业绩符合预期，养管运维业务持续拓展》2020-07-22

《资金面环比回落，北上资金转为流出》2020-07-21

《基金 Q2 加仓，增配消费和成长》2020-07-21

内容目录

1、 总量研究 3
1.1、 策略研究：资金面环比回落，北上资金转为流出 3
1.2、 策略研究：基金 Q2 加仓，增配消费和成长 3
2、 公司研究 4
2.1、 绿茵生态：业绩符合预期，养管运维业务持续拓展 4

1、 总量研究

1.1、 策略研究：资金面环比回落，北上资金转为流出

上周 A 股市场资金合计净流入 486.05 亿元，前一期 A 股市场资金合计净流入 1492.58 亿元，资金面环比下降，主要是外资大规模流出。陆港通资金：净流出 191.16 亿元，增持消费和金融等板块。上周陆股通净流出 191.16 亿元（前值净流入 282.07 亿元），其中深股通净流出 140.15 亿元（前值净流入 144.75 亿元），沪股通净流出 51.01 亿元（前值净流入 137.32 亿元）。从资金净流入的行业来看，陆股通资金上周资金净流入较高的行业为非银金融、计算机、医药生物、建筑材料和传媒，分别净流入 22.95、8.04、4.96、4.55 和 2.89 亿元，净流出较高的行业为食品饮料、休闲服务、家用电器、电气设备和银行，分别净流出 45.68、17.57、13.88、12.17 和 10.20 亿元。

融资余额：融资余额小幅上升，两融交易活跃度下降。截至 7 月 17 日，融资余额为 13347.91 亿元，较上周上升 334.50 亿元（前值上升 1345.78 亿元），较前值余额小幅上升。上周两融日均交易金额为 1693.12 亿元，前值为 2007.63 元；上周融资融券交易额占比全部 A 股成交额均值为 11.97%，前值 12.08%，两融交易占比较前值略有下降。

基金发行：上周公募基金发行金额环比小幅下降。上周公募基金发行 816.73 亿元，前值金额为 830.57 亿元，周发行金额环比小幅下降。截止 2020 年 7 月 18 日，公募基金与 6 月同期发行 1314.54 亿元相比资金规模上升。

产业资本：上周产业资本减持金额上升。上周产业资本净减持 145.41 亿元（前一期产业资本净减持 123.01 亿元）。分板块来看，主板净减持 89.83 亿元，中小板净减持 22.93 亿元，创业板净减持 32.65 亿元，主板减持金额上升，中小企业板和创业板减持金额均下降。

IPO 发行：上周 IPO 募资至 179.74 亿元。上周 IPO 募集资金为 179.74 亿元，前值募集资金 679.89 亿元。本周预计 13 家公司上市发行，预计募集资金为 77.15 亿元。

主要指数基金申赎情况。上周创业板、中证 500 指数、沪深 300 以及上证 50 基金净申购金额分别为 30.11、-12.20、-99.65 和-20.37 亿元，合计净赎回 102.11 亿元。相比前值创业板、中证 500、沪深 300 和上证 50 净申购 24.00、14.00、91.97 和 77.25 亿元，总计净申购 207.21 亿元，基金由净申购转为净赎回。

市场资金价格情况。上周央行公开市场操作 3300 亿元。资金价格方面，短期利率小幅上升，上周银行间质押式回购加权利率（R007）和存款类机构质押式回购加权利率（DR007）分别上升 12.84 和 3.22 个 BP，分别报 2.4669%、2.2396%。SHIBOR 隔夜、1 周、2 周及 1 个月利率分别上升 13.10、2.40、46.60、16.30 个 BP。长端利率小幅下降，国债到期收益率 1 年期、10 年期利率分别上升 0.91、-7.98 个 BP 报 2.2256%、2.9507%。

风险提示： 产业资本大幅净减持 北上资金大幅净流出

1.2、 策略研究：基金 Q2 加仓，增配消费和成长

2020 年二季度公募基金持仓小幅回升。2020 年二季度公募基金持仓环比今年一季度小幅回升。从各类主动型基金持股比例中位数来看，2020Q2 普通股票型基

金持股比例为 91.77%，相比 2020Q1 小幅上升个 2.28 百分点；2020Q2 偏股混合型基金持股比例为 90.19%，较 2020Q1 上升 4.08 个百分点；2020Q2 灵活配置型基金持股比例为 82.62%，较 2020Q1 上升 3.84 个百分点。2010 年以来普通股票型和偏股混合型基金各季度持股比例中位数的均值分别为 88.25%和 84.56%，当前两类基金持股水平都在均值之上。

公募基金减配主板和中小板，增配创业板。二季度公募基金各板块持仓占比创业板上升，主板、中小板下降。以 A 股各板块自由流通市值的占比为基准，二季度公募基金持仓仍超配中小创，低配主板。以上述主动型权益基金重仓股为样本，截至 2020 年二季度公募基金对主板、创业板和中小板的持股占比分别为 55.70%、23.08 %和 21.22%，与 2020 年一季度相比创业板提升 4.65 个百分点，主板和中小板分别下降 4.56 和 0.09 个百分点。

公募基金大幅减仓金融，加仓消费和成长。公募基金一季度减仓下游行业，加仓中游。公募基金二季度延续大幅减仓金融的态势，小幅减仓周期，加仓必选消费和成长，可选消费加仓有所回升。分大类板块来看，二季度公募基金在必选消费、可选消费、成长、金融、周期及其他的持股市值占比依次为 35.41%、7.09%、27.83%、6.98%、6.45%和 16.24%，与 2020 年一季度相比，环比变化依次为 3.89、0.43、0.77、-4.75、-0.24 和-0.11 个百分点，大幅减配金融板块，增配必选消费、成长板块。相比各板块自由流通市值占比，四季度公募基金仍大幅超配必选消费、可选消费和成长板块，低配周期和金融板块。其中，必选消费、可选消费和成长板块的超配比例分别为 16.71%、0.56%、5.77%，金融、周期低配比例分别为 13.86%和 4.78%。相比 2020 年一季度，必选消费超配比例大幅增加 2.15 个百分点，可选消费超配比例小幅提升 0.24 个百分点，成长超配比例回落 0.83 个百分点，周期低配比例缩小 0.34 个百分点，金融低配比例扩大 2.70 个百分点。

分行业来看，申万一级行业中公募基金持仓占比前五的行业为医药生物、食品饮料、电子、计算机和电气设备，持仓占比依次为 20.87%、14.37%、13.20%、7.65%、5.66%，合计占比为 61.75%。与 2020 年一季度相比，2020 年二季度公募基金持仓占比提升前五的行业为医药生物、电气设备、电子、休闲服务、化工，分别提升 3.30、2.26、1.70、1.12、0.87 个百分点，二季度公募基金持仓占比下降前五的行业为房地产、银行、农林牧渔、非银金融和建筑材料，分别下降 2.36、1.47、1.44、0.92、0.90 个百分点。相比各行业自由流通市值占比，二季度公募基金超低配比例比 2020 年一季度提升前五的行业为医药生物、电气设备、化工、休闲服务、电子，分别提升 2.06、1.99、0.93、0.86、0.51 个百分点；下降前五的行业为房地产、农林牧渔、建筑材料、传媒和通信，分别下降 2.01、1.23、0.81、0.71、0.70 个百分点。

风险提示：企业盈利大幅下降，行业发展不及预期

2、 公司研究

2.1、 绿茵生态：业绩符合预期，养管运维业务持续拓展

2020 年中报：业绩符合预期。2020 年上半年公司实现营收 4.34 亿元（同比+13.23%），归母净利润 1.30 亿元（同比+20.96%）；2020 年二季度单季度实现营收 3.07 亿元（同比+23.83%），归母净利润 0.90 亿元（同比+35.40%），二季度业绩环比大幅改善，符合预期。我们认为公司财务状况良好，盈利能力突出，拥有优秀的管理运营水平，公司新签订单持续增长，奠定业绩增长基础，未来有望实现工程+

运维双轮驱动，我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.90、1.14 和 1.42 元，当前股价对应 PE 分别为 15.5、12.3 和 9.9 倍，维持“强烈推荐”评级。

在手订单充足，养护面积持续增长，工程+运维双轮驱动。公司在手订单充足，2019 年公司新签归属公司施工合同额 22 亿元，同比增长 293%。截止 2020 年 7 月 22 日，公司 2020 年新签和中标订单已经达到 8.86 亿元，我们预计公司未来业绩将在近年来新签订单增长的驱动下实现较高增速。此外，公司于 2019 年正式成立养管事业部，以现有项目为契机进行地域与领域的拓展。生态修复项目后期养护期一般为 1 至 3 年，进入养护期后，养护期内一般所需支付的工程款约占结算金额的 15%-30%，后期养护空间巨大。截止到 2020 年上半年，公司长期养护面积为 2600 万平米，较 2019 年末增加 30%。我们预计未来公司有望凭借自身全面精细化运营管理优势，在养管运维方面获得更大拓展，带给公司持续稳定的业绩增长，实现工程+运维的双轮驱动。

财务状况良好，盈利能力突出。公司货币资金充足，2020 年上半年末在手货币资金 12.79 亿元，货币资金占总资产比例达到 38.56%。公司无短期借款，除 PPP 项目贷款外无其他有息负债，资产负债率为 38.27%，公司综合授信额度约为 41 亿元，后续可转债有望落地，未来融资能力有望进一步加强。2020 年上半年毛利率为 41.27%，净利率为 31.32%，盈利能力和盈利质量突出；公司管理运营水平优质，费用率仅为 4.23%。公司优质的财务状况和较大的资本扩张空间可以让公司订单转换为业绩的同时进一步加强了公司承接业务体量，为将来的发展奠定基础，优质的管理运营水平也保障了公司的项目质量。

盈利预测与评级：我们认为公司财务状况良好，盈利能力突出，拥有优秀的管理运营水平，公司新签订单持续增长，奠定业绩增长基础，未来有望实现工程+运维双轮驱动，我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.90、1.14 和 1.42 元，当前股价对应 PE 分别为 15.5、12.3 和 9.9 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：融资成本大幅增长，项目回款问题，经济大幅下行

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

樊继拓，新时代证券策略首席分析师，6 年宏观策略研究经验，先后就职于期货公司和券商研究所，2017 年水晶球策略团队公募组第一核心成员，2018 第一财经年度最佳新人奖。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕莜琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
广深	**吴林蔓　销售总监**	
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/