2020 年 07 月 05 日
策略类●证券研究报告

低估值行业短期投资机会获得市场认同-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：上周来看，风格切换成为市场热议的焦点所在；非银、房地产、银行、采掘等上半年涨幅排名靠后的行业同步趋向活跃。从板块估值分化来看，目前以非银和房地产为代表的低估值金融周期板块，与上半年作为投资主线科技消费类板块比较，其估值差已经达到过去 10 年的历史极值区域；理论上来说，低估值的金融周期板块存在估值向上修复的动能。而上周四、上周五在低估值风格表现最为突出的交易日，我们可以看到，以北向资金和融资资金为代表的增量资金流入明显加速，且成交量能和换手率显著提升；可能至少短期来看，上周开启的低估值板块向上修复获得了市场一定的认同。短期来看，当前市场投资情绪明显回暖，在资金推动下，且当前国内经济基本面预期暂时相对平稳，预计低估值板块可能有继续向上的空间；与此同时，上市公司二季报即将披露，企业盈利相对确定及企业盈利环比改善相对确定的行业，预计仍将受到市场追捧。**

- **市场风格偏好有明显变化，低估值股票关注度显著升温：**上周，市场风格偏好有明显变化；1）非银、房地产、采掘、银行等行业涨幅排名靠前；而比较来看，上述行业在今年上半年行业涨幅排名靠后。根据统计，2020 年上半年表现最差的行业依次为采掘、银行、非银、建筑装饰、交运和房地产等。2）风格统计来看，本周低市盈率大盘股表现更为突出，与此前交易周呈现显著差异。

- **增量资金加速流入和成交活跃度明显放大，风格转换可能短期获得市场认同：**从资金表现来看，风格转换可能至少短期获得认同。首先，增量资金加速流入；其中，北向资金本周净流入总额为 288.6 亿，再创近期新高，而上周四、周五在风格转换最为明显的两个交易日，北向资金连续日均净流入超过百亿元；融资资金流入总额环比也明显增长，日平均融资买入净额超过百亿。其次，成交活跃度明显放大；其中，换手率明显提升，上周四、上周五来看，以沪深 300 为代表的大市值换手率和以中证 500 为代表的中小市值换手率均明显上行，接近今年春节前后的换手率高位；同时，成交金额也明显放大，周四周五连续 2 日成交金额破万亿，活跃度提升明显。

- **行业配置方向上，**1）当前低估值板块关注度显著升温，在短期国内经济面预期暂时平稳背景下，顺周期的金融周期股估值可能仍有一定的向上修复动力；建议重点关注房地产、非银、采掘等低估值板块；2）当前正处于二季报披露时间，企业盈利依然是市场关注的重点所在；建议关注盈利更为确定将环比改善的板块，如汽车、家电等。

- **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

小长假期间外部风险可能有所积聚-策略周报 2020-06-27

短期风险偏好可能面临博弈反复-策略周报 2020-06-21

变数下寻找安全边际-2020 年中期策略报告 2020-06-21

短期波动风险可能趋向增加-策略周报 2020-06-14

等待更为确定性的方向信号-策略周报 2020-06-06

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 4
（一）市场表现：小长假期间全球主要股指有所调整 4
（二）流动性观察 6
1、增量资金变化：增量资金延续流入 6
（1）北向资金：流入意向再度明显升温 6
（2）融资买入净额：融资资金持续快速流入 6
（3）新发基金：发行总额环比虽有所下降，但明星基金抢购依旧火爆 7
2、资金价格变化：月末压力释放后，短端利率下降 8
3、市场表观数据：市场活跃度明显提升 8
（三）公司观察 9
1、新增公司拟增减持情况 9
2、新增调研情况 10
三、风险提示 10

图表目录

图 1：上周市场风格偏向于高市盈率成长股 3
图 2：本周风格偏向于低市盈率大盘股 3
图 16：上周北向资金再度加速流入 4
图 17：上周成交金额快速放大，连续 2 日破万亿 4
图 3：A 股主要代表市场指数周涨跌幅 5
图 4：A 股主要风格指数涨跌幅 5
图 5：全球主要指数周涨跌幅 5
图 6：全球主要商品周涨跌幅 5
图 7：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算） 5
图 8：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） 6
图 9：北向资金日净流入（亿元） 6
图 10：北向资金周净流入（亿元） 6
图 11：A 股日融资买入净额（亿元） 7
图 12：上周行业融资买入前十（亿元） 7
图 13：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计） 7
图 14：场内质押式回购利率变化 8
图 15：SHIBOR 利率 8
图 16：代表指数换手率% 9
图 17：A 股成交金额变化（亿元） 9

表 1：上周新发偏股型基金基本情况一览（基金成立日处于 6 月 29 日至 7 月 5 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

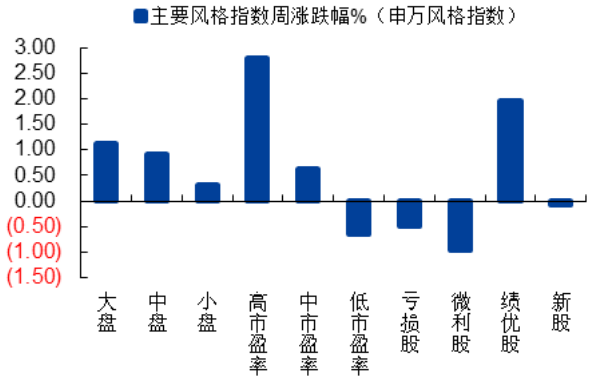
一、策略观点

核心观点：上周来看，风格切换成为市场热议的焦点所在；非银、房地产、银行、采掘等上半年涨幅排名靠后的行业同步趋向活跃。从板块估值分化来看，目前以非银和房地产为代表的低估值金融周期板块，与上半年作为投资主线科技消费类板块比较，其估值差已经达到过去10年的历史极值区域；理论上来说，低估值的金融周期板块存在估值向上修复的动能。而上周四、上周五在低估值风格表现最为突出的交易日，我们可以看到，以北向资金和融资资金为代表的增量资金流入明显加速，且成交量能和换手率显著提升；可能至少短期来看，上周开启的低估值板块向上修复获得了市场一定的认同。短期来看，当前市场投资情绪明显回暖，在资金推动下，且当前国内经济基本面预期暂时相对平稳，预计低估值板块可能有继续向上的空间；与此同时，上市公司二季报即将披露，企业盈利相对确定及企业盈利环比改善相对确定的行业，预计仍将受到市场追捧。

1、市场风格偏好有明显变化，低估值股票关注度显著升温

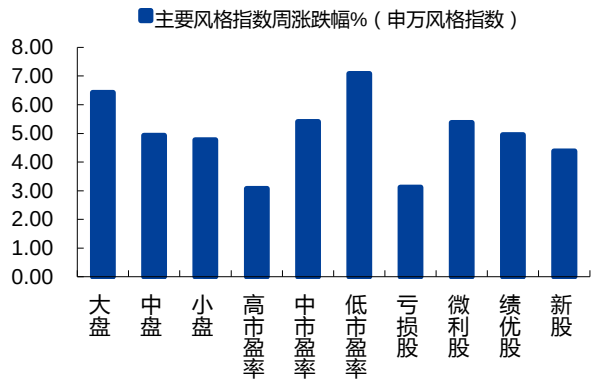
上周，市场风格偏好有明显变化；1）非银、房地产、采掘、银行等行业涨幅排名靠前；而比较来看，上述行业在今年上半年行业涨幅排名靠后。根据统计，2020年上半年表现最差的行业依次为采掘、银行、非银、建筑装饰、交运和房地产等。2）风格统计来看，本周低市盈率大盘股表现更为突出，与此前交易周呈现显著差异。

图1：上周市场风格偏向于高市盈率成长股



资料来源：Wind，华金证券研究所

图2：本周风格偏向于低市盈率大盘股



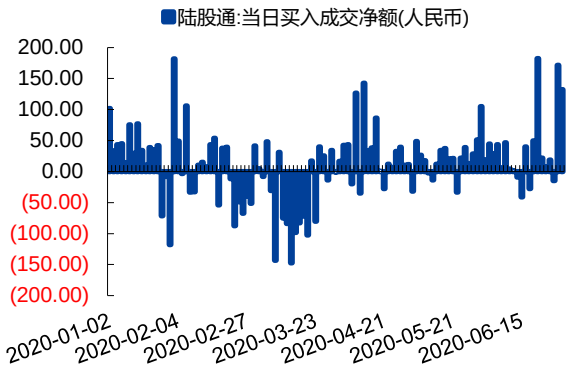
资料来源：Wind，华金证券研究所

2、增量资金加速流入和成交活跃度明显放大，风格转换可能短期获得市场认同

从资金表现来看，风格转换可能至少短期获得认同。首先，增量资金加速流入；其中，北向资金本周净流入总额为288.6亿，再创近期新高，而上周四、周五在风格转换最为明显的两个交易日，北向资金连续日均净流入超过百亿元；融资资金流入总额环比也明显增长，日平均融资买入净额超过百亿。其次，成交活跃度明显放大；其中，换手率明显提升，上周四、上周五来看，以沪深300为代表的大市值换手率和以中证500为代表的中小市值换手率均明显上行，接近今

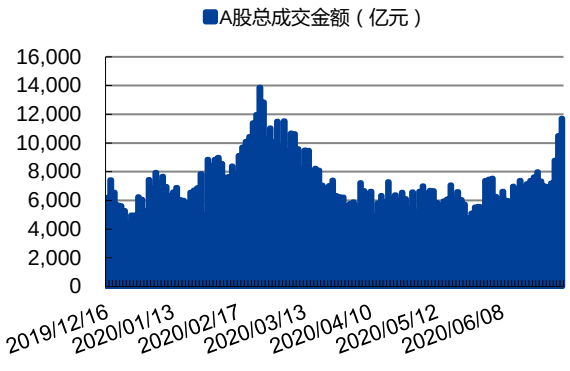
年春节前后的换手率高位；同时，成交金额也明显放大，周四周五连续 2 日成交金额破万亿，活跃度提升明显。

图 3：上周北向资金再度加速流入



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：上周成交金额快速放大，连续 2 日破万亿



资料来源：Wind，华金证券研究所

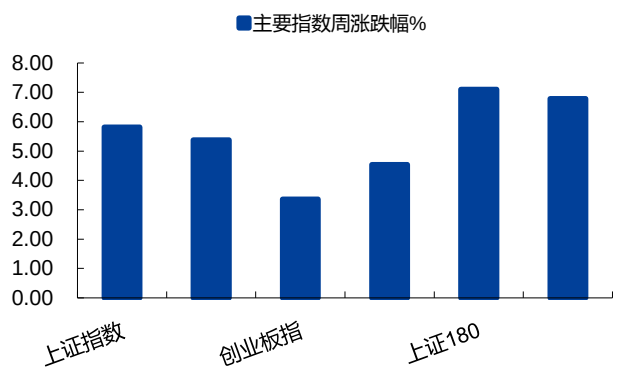
行业配置方向上，1）当前低估值板块关注度显著升温，在短期国内经济面预期暂时平稳背景下，顺周期的金融周期股估值可能有一定的向上修复动力；建议重点关注房地产、非银、采掘等低估值板块；2）当前正处于二季报披露时间，企业盈利依然是市场关注的重点所在；建议关注盈利更为确定将环比改善的板块，如汽车、家电等。

二、上周市场回顾

（一）市场表现：小长假期间全球主要股指有所调整

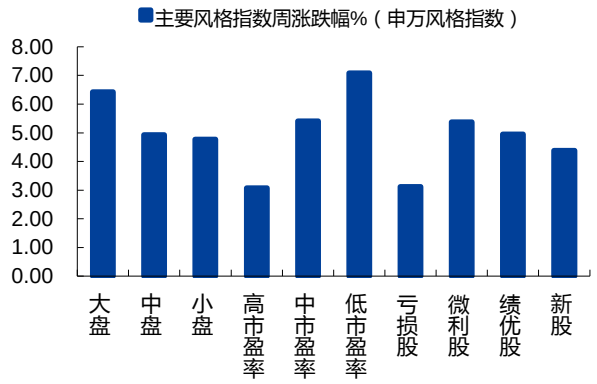
- 上周 A 股主要股指均有明显上涨；其中，上证 180 周涨幅 7.1%，表现最优；其次为沪深 300 和上证指数。从风格分类来看，本周风格有较大变化，低市盈率大盘股表现更为突出。
- 行业方面，28 个大类行业中全部实现上涨；其中，休闲服务、非银、房地产等行业排名涨幅前三位；而钢铁、医药生物、纺织服装等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板/首板/打板、海南自贸区、白酒等主题涨幅居前；ST、IDC、最小市值等主题则排名靠后。
- 从全球指数周涨跌幅来看，全球主要股指多数有所反弹；其中，上证指数表现最优，周涨幅 5.8%；日经 225 指数表现最弱，周跌幅 0.9%。
- 从全球主要商品表现来看，主要商品期货价格涨跌互现；其中，原油期货的周涨幅 4.7%。

图 5：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



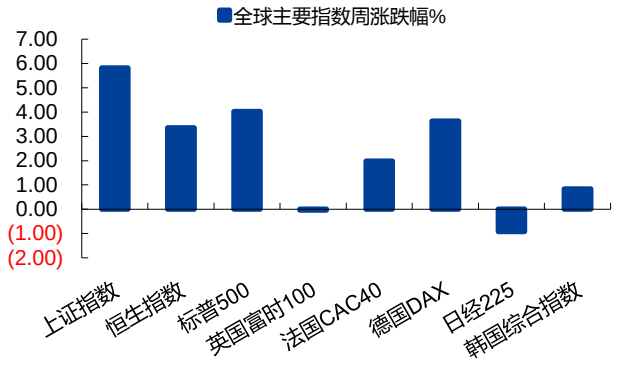
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：A 股主要风格指数涨跌幅



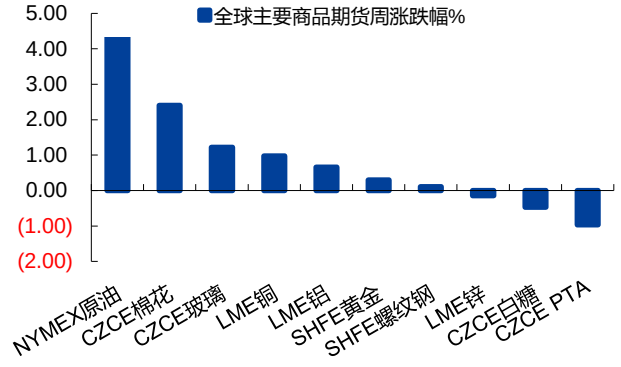
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：全球主要指数周涨跌幅



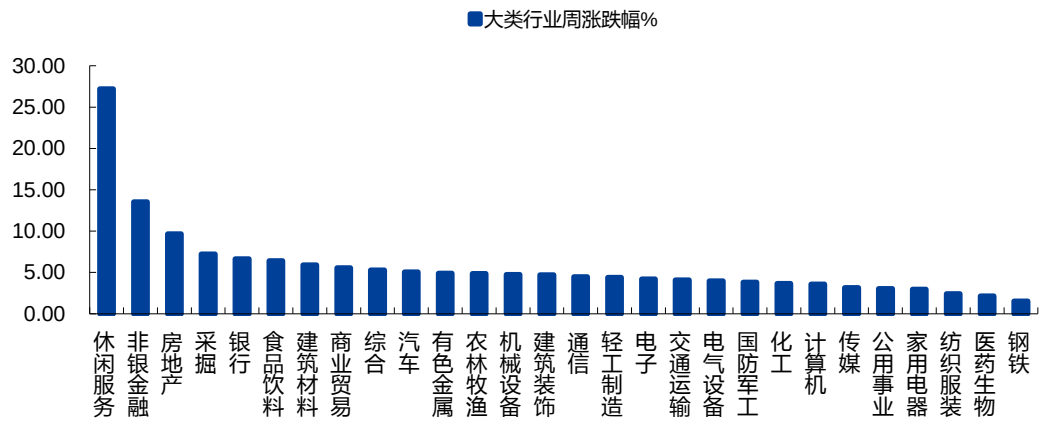
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：全球主要商品周涨跌幅



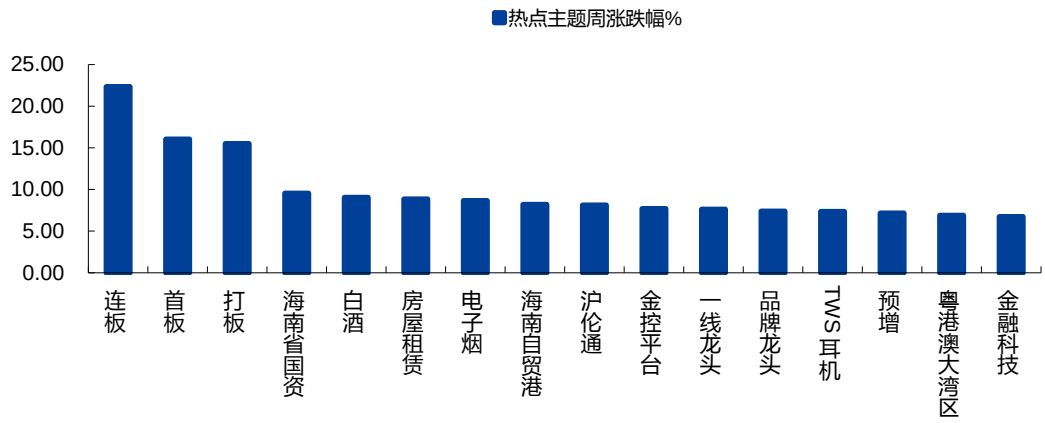
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 9：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 10：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

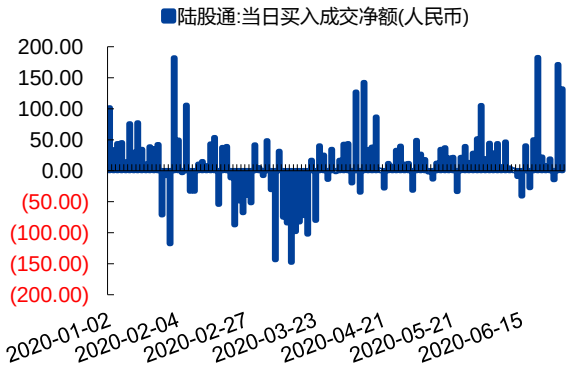
（二）流动性观察

1、增量资金变化：增量资金延续流入

（1）北向资金：流入意向再度明显升温

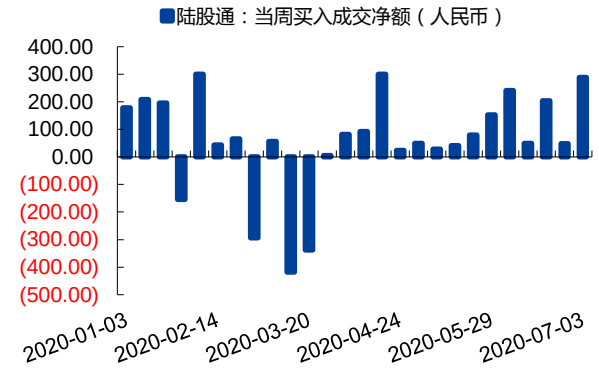
- 北向资金继续周连续净流入：上周北向资金净流入已经持续 15 周；本周净流入总额为 288.6 亿，再创近期新高。
- 从上周日净流入来看，上周四、周五两个交易日连续日净流入达到百亿元，北向资金流入意向再度明显升温。

图 11：北向资金日净流入（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 12：北向资金周净流入（亿元）



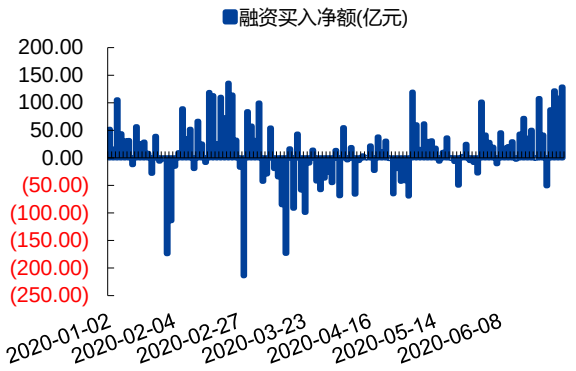
资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：融资资金持续快速流入

- 上周融资资金继续呈现连续日净流入，且从周融资净流入总额来看，流入总额环比明显增长，日平均融资买入净额超过 100 亿。

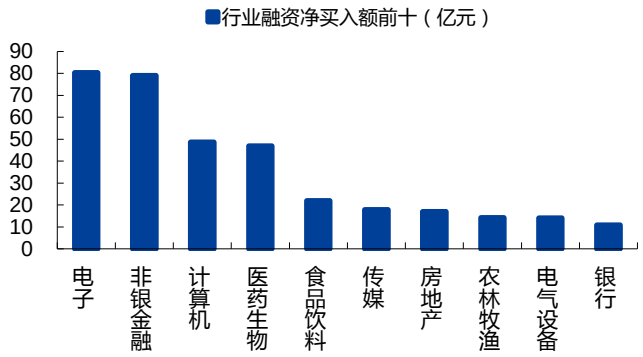
- 从上周融资买入行业来看，28 个行业中有 26 个行业实现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为电子、非银、计算机等，而融资净流入金额最末的前三行业则分别为建筑材料、钢铁和纺织服装。

图 13：A 股日融资买入净额（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 14：上周行业融资买入前十（亿元）



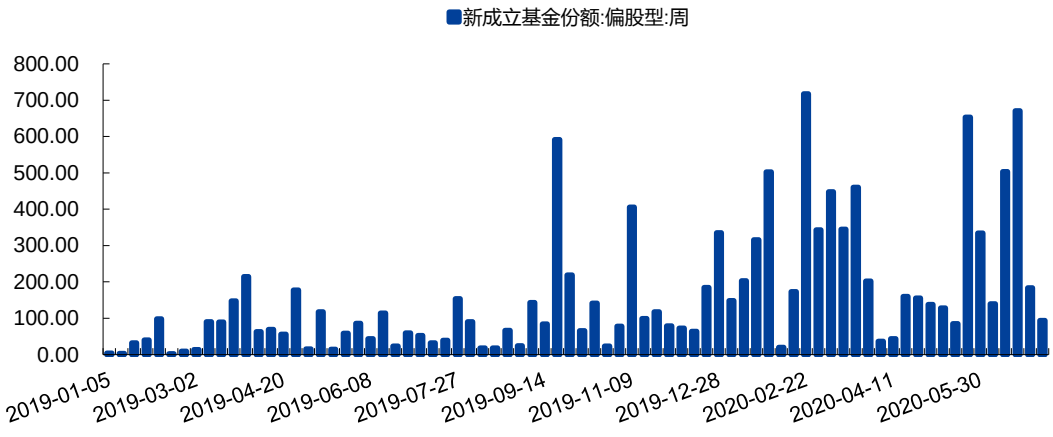
资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：发行总额环比虽有所下降，但明星基金抢购依旧火爆

- 基金发行金额环比有所下降：本周共有 13 只偏股型基金完成发行成立，合计发行份额为 94 亿元。但期间发行的基金中依旧可见爆款，根据媒体披露，7 月 1 日首发的财通科技创新混合基金在开盘短短半个小时内，销售金额迅速突破 10 亿，由于该基金设置了 10 亿元的募集上限，这也意味着该权益基金一日售罄。

- 上周新成立的基金中，发行总额排名靠前的偏股型基金依次有建信中证全指证券公司 ETF（29.8 亿元）、申万菱信创业板量化精选（20.57 亿元）。

图 15：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 6 月 29 日至 7 月 5 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
515560.OF	建信中证全指证券公司 ETF	2020-04-23	2020-06-19	53	29.78	2020-06-29

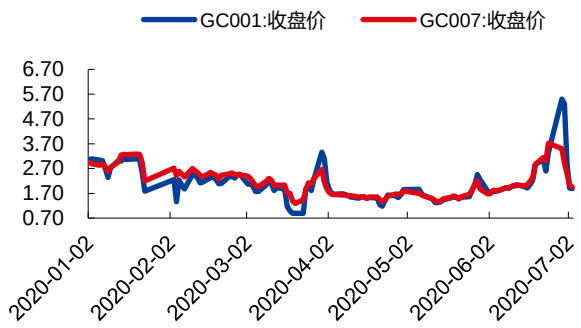
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
009557.OF	申万菱信创业板量化精选	2020-05-23	2020-06-23	22	20.57	2020-06-29
009740.OF	博时研究臻选三年持有期 A	2020-06-12	2020-06-24	9	7.53	2020-06-30
512320.OF	工银 MSCI 中国 A 股 ETF	2020-05-28	2020-06-19	19	6.59	2020-06-29
009507.OF	国金鑫意医药消费 A	2020-05-26	2020-06-24	24	6.26	2020-06-30
009613.OF	上银中证 500A	2020-05-28	2020-06-24	20	5.02	2020-07-01
008926.OF	泰康沪深 300ETF 联接 A	2020-05-26	2020-06-24	24	4.27	2020-06-30
009598.OF	景顺长城科技创新三年定开	2020-06-12	2020-06-24	9	3.57	2020-06-30
008180.OF	同泰慧利 A	2020-04-07	2020-07-01	80	3.31	2020-07-03
009619.OF	博时女性消费主题 A	2020-05-26	2020-06-24	17	2.30	2020-06-30
510570.OF	兴业中证 500ETF	2020-04-30	2020-06-18	44	2.18	2020-06-30
009486.OF	光大保德信瑞和 A	2020-04-30	2020-06-24	49	2.00	2020-06-29
009513.OF	创金合信同顺创业板 A	2020-05-11	2020-06-19	37	0.44	2020-06-29

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：月末压力释放后，短端利率下降

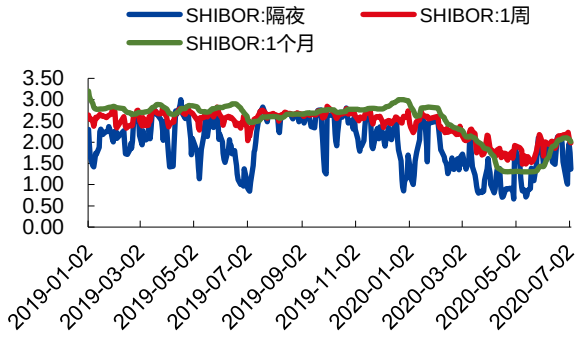
- 进入 7 月，短端利率快速下降；1 日期和 7 日期的质押回购利率分别下降至 1.88%和 1.95%。
- 以 1 月期 SHIBOR 利率来看，伴随央行运用货币工具及月末压力释放，利率缓慢下行；截至目前，已从 6 月末最高 2.1%降至当前 2.01%。

图 16：场内质押式回购利率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 17：SHIBOR 利率

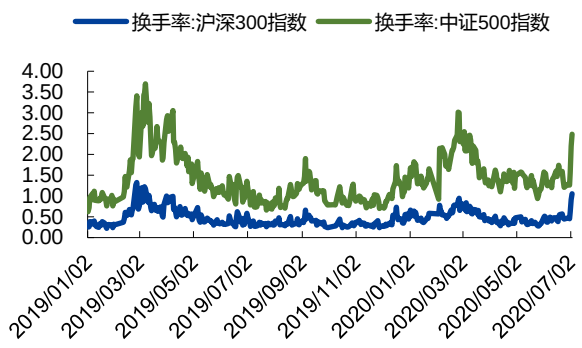


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：市场活跃度明显提升

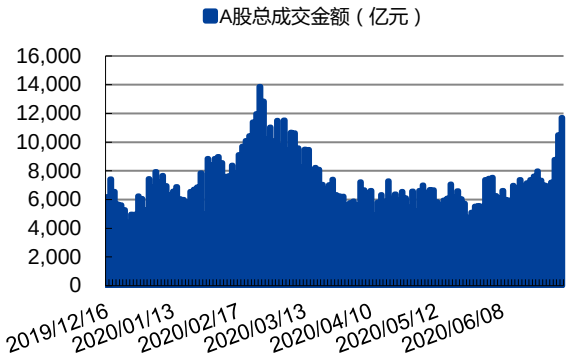
- 换手率明显提升，逼近历史高位区域；上周四、上周五来看，以沪深 300 为代表的大市值换手率和以中证 500 为代表的中小市值换手率明显上行，接近今年春节前后的换手率高位。
- 成交金额也明显放大，周四周五连续 2 日成交金额破万亿；上周平均日成交金额接近 9027 亿元，较前一交易周平均日成交金额 7442 亿元，日均成交金额显著放大，市场活跃度提升明显。

图 18：代表指数换手率%



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 19：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 75 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 232 亿元。其中，减持比例占总股本超过 2.5%的公司数量共 30 家；减持上限比例较高的上市公司有集友股份、航天工程和沃特股份等；减持金额最高的上市公司依次为鹏鼎控股（72 亿元）、集友股份（24.7 亿）、卓胜微（21.65 亿）等。
- 本周共 4 上市公司发布增持公告，合计增持上限约 2 亿；其中，*ST 中天拟增持上限约 1 亿元、清源股份拟增持上限 0.88 亿元。

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
603429.SH	集友股份	17.61	6.00	140.42	24.73
603698.SH	航天工程	11.85	2.00	59.12	7.01
002886.SZ	沃特股份	11.54	8.00	32.06	3.70
603200.SH	上海洗霸	8.00	4.00	41.66	3.33
601599.SH	鹿港文化	7.26	1.00	28.48	2.07
300234.SZ	开尔新材	6.60	1.00	30.84	2.04
002938.SZ	鹏鼎控股	6.39	2.00	1,132.60	72.37
002956.SZ	西麦食品	6.00	1.00	82.88	4.97
300020.SZ	银江股份	6.00	1.00	70.10	4.21
603098.SH	森特股份	6.00	1.00	44.45	2.67
600527.SH	江南高纤	6.00	1.00	43.64	2.62
300414.SZ	中光防雷	6.00	1.00	37.21	2.23
300594.SZ	朗进科技	5.85	1.00	22.84	1.34
603699.SH	纽威股份	5.80	1.00	120.23	6.97
603817.SH	海峡环保	5.00	1.00	27.99	1.40
002876.SZ	三利谱	4.41	1.00	63.76	2.81

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
002382.SZ	蓝帆医疗	4.12	3.00	287.28	11.84
300150.SZ	世纪瑞尔	4.12	6.00	26.27	1.08
300244.SZ	迪安诊断	4.00	1.00	212.20	8.49
603177.SH	德创环保	4.00	2.00	17.51	0.70
603045.SH	福达合金	3.20	1.00	18.43	0.59
300432.SZ	富临精工	3.05	3.00	63.41	1.93
300782.SZ	卓胜微	3.00	1.00	721.62	21.65
300725.SZ	药石科技	3.00	1.00	180.81	5.42
002237.SZ	恒邦股份	3.00	1.00	124.27	3.73
603078.SH	江化微	3.00	1.00	61.57	1.85
300293.SZ	蓝英装备	3.00	1.00	58.32	1.75
300612.SZ	宣亚国际	3.00	1.00	48.42	1.45
600870.SH	ST 厦华	2.80	1.00	15.38	0.43
603696.SH	安记食品	2.56	3.00	32.55	0.83

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- 上周共有 67 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 4 家。
- 其中，参与调研次数最多的上市公司为海鸥住工，参与调研人数最多的上市公司为开立医疗。

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	5	23
300243.SZ	瑞丰高材	3	5
002727.SZ	一心堂	2	59
300633.SZ	开立医疗	1	97

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