2020 年 06 月 27 日
策略类●证券研究报告

小长假期间外部风险可能有所积聚-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，增量资金入场意愿依旧相对较高，同时，央行也积极运用货币工具对冲短期的流动性压力，仅从内部来看，A 股目前相对稳定。但外部来看，小长假期间外部风险开始积聚，短期波动可能加剧。首先，对于全球疫情反弹的担忧开始升温，美股有走弱迹象；小长假期间，全球新冠日确诊人数持续增长，尤其是美国单日确诊病例数量在 6 月 26 日达到约 5 万人，创本轮疫情日新增确诊数量新高，引发市场极大担忧；其次，小长假期间中美博弈再度升级，或引发风险偏好下移；美方将 20 家中国公司列为中国军方拥有或控制的企业，后续有可能面临经济制裁；此外，美国参议院通过《香港自治法案》；第三，IMF 发布最新全球经济预测，较 4 月预测数据再度下修约 2 个百分点，同时，IMF 警告，经济前景和金融市场已经出现了严重脱节，增加了风险资产价格再次调整的可能性。**

- **对于全球疫情反弹的担忧开始升温，风险偏好可能面临下降：**全球疫情多地出现反弹，市场对于全球疫情反弹担忧明显升温。1）6 月 26 日，美国单日新冠确诊人数接近 5 万人，创历史新高，引发市场极大担忧，美股同日也明显走弱。根据外媒报道，美国疾病控制和预防中心主任在向记者介绍情况时说，美国的新冠肺炎实际数据比数据显示的还要糟糕，COVID-19 感染的真实数量可能比通过检测确认的诊断数量高 10 倍。2）6 月 26 日，巴西单日确诊病例数量再度上升至 5 万人以上，这是继 6 月 19 日巴西单日确诊高点 5.48 万人之后，巴西日新增病例短暂下降之后再度反攻。3）日本、我国北京等疫情已经得到控制的地区，局部病例数量也有所反弹。根据世界卫生组织的最新判断，“新冠肺炎疫情大流行正在加速，世界正处于一个新的危险阶段。”

- **小长假期间中美博弈再度升级：**小长假期间，中美博弈并不平静。首先，根据路透社报道，美国国防部决定将 20 家中国公司列为中国军方拥有或控制的企业，后续有可能面临经济制裁，企业名单包括华为、中移动、中电信、中铁建等。其次，美国参议院通过《香港自治法案》，授权美国总统以冻结资产及拒发签证等措施，制裁实施港区国安法的官员及与制裁对象进行生意往来的银行等；待众议院通过和美国总统特朗普签署后，便会成为法律。

- **行业配置方向上，**在短期外部风险有所上升背景下，企业盈利将是市场关注重点；尤其是 7 月即将迎来二季报披露，业绩投资的窗口期打开。1）依旧建议重点关注盈利更为确定将环比改善的板块，如汽车、家电等。2）适当关注二季度盈利增长确定性较高的行业，如农林牧渔、医药生物等。

- **主题上，**1）小长假期间全球疫情再度明显反弹，且新冠疫苗进展顺利，医药防疫板块短线或会继续活跃；2）小长假期间中美再度交锋，科技行业可能面临美方进一步制裁限制，自主可控主题预计会有所活跃。

- **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

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

短期风险偏好趋向下降，资金寻求确定性机会-策略周报 2020-05-31

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：资金继续呈现净流入 6
（2）融资买入净额：融资买入意愿明显升温 7
（3）新发基金：基金发行依旧相对火热 7
2、资金价格变化：流动性压力依旧存在，但央行正积极缓解 8
3、市场表观数据：维持相对活跃，但中小市值可能有所降温 9
（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：全球日新增病例数量继续增长 3
图 2：美国日新增病例数量创新高 3
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） 6
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） 7
图 10：北向资金周净流入（亿元） 7
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） 8
图 14：场内质押式回购利率变化 9
图 15：SHIBOR 利率 9
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 21 日至 6 月 25 日） 8
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） 10
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

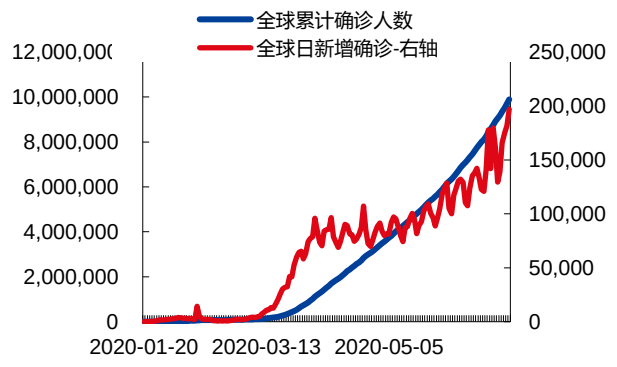
核心观点：上周来看，增量资金入场意愿依旧相对较高，同时，央行也积极运用货币工具对冲短期的流动性压力，仅从内部来看，A 股目前相对稳定。但外部来看，小长假期间外部风险开始积聚，短期波动可能加剧。首先，对于全球疫情反弹的担忧开始升温，美股有走弱迹象；小长假期间，全球新冠日确诊人数持续增长，尤其是美国单日确诊病例数量在 6 月 26 日达到约 5 万人，创本轮疫情日新增确诊数量新高，引发市场极大担忧；其次，小长假期间中美博弈再度升级，或引发风险偏好下移；美方将 20 家中国公司列为中国军方拥有或控制的企业，后续有可能面临经济制裁；此外，美国参议院通过《香港自治法案》；第三，IMF 发布最新全球经济预测，较 4 月预测数据再度下修约 2 个百分点，同时，IMF 警告，经济前景和金融市场已经出现了严重脱节，增加了风险资产价格再次调整的可能性。

1、对于全球疫情反弹的担忧开始升温，风险偏好可能面临下降

全球疫情多地出现反弹，截至到 6 月 26 日，全球新冠日确诊病例上升至接近 20 万人；市场对于全球疫情反弹担忧明显升温。1）6 月 26 日，美国单日新冠确诊人数接近 5 万人，创历史新高，引发市场极大担忧，美股同日也明显走弱。虽然美国副总统彭斯认为这是美国确诊病例数连续 3 日大幅增长的原因在于检测数量上升的结果，但根据外媒报道，美国疾病控制和预防中心主任罗伯特-雷德菲尔德在向记者介绍情况时说，美国的新冠肺炎实际数据比数据显示的还要糟糕，COVID-19 感染的真实数量可能比通过检测确认的诊断数量高 10 倍。2）6 月 26 日，巴西单日确诊病例数量再度上升至 5 万人以上，这是继 6 月 19 日巴西单日确诊高点 5.48 万人之后，巴西日新增病例短暂下降之后再度反攻。3）日本、我国北京等疫情已经得到控制的地区，局部病例数量也有所反弹。根据世界卫生组织的最新判断，“新冠肺炎疫情大流行正在加速，世界正处于一个新的危险阶段。”

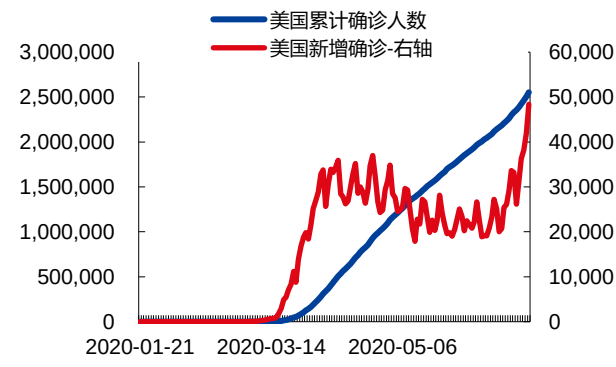
根据华尔街见闻报道，6 月 25 日，国际货币基金组织（IMF）警告称，如果疫情传播范围更广，重新实行封锁或贸易紧张局势再次加剧，股票和其他风险资产的市场可能会再次陷入困境。该组织甚至直言，在经济前景和金融市场已经出现了严重脱节，这增加了风险资产价格再次调整的可能性。

图 1：全球日新增病例数量继续增长



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：美国日新增病例数量创新高



资料来源：Wind，华金证券研究所

2、小长假期间中美博弈再度升级

小长假期间，中美博弈并不平静。首先，根据路透社报道，美国国防部决定将 20 家中国公司列为中国军方拥有或控制的企业，后续有可能面临经济制裁，企业名单包括华为、中移动、中电信、中铁建等。其次，美国参议院通过《香港自治法案》，授权美国总统以冻结资产及拒发签证等措施，制裁实施港区国安法的官员及与制裁对象进行生意往来的银行等；待众议院通过和美国总统特朗普签署后，便会成为法律。

3、IMF 继续下修 2020 年全球经济预测

6 月 24 日，IMF 发布世界经济展望报告，大幅下调了对 2020 年的经济预测，原因是新冠疫情导致全球经济活动出现前所未有的下滑。根据报告，IMF 将今年的全球经济增长预期下调至负 4.9%。比 4 月份的预测报告下降了近两个百分点。同时，IMF 预计 2021 年全球经济增速将反弹至 5.4%，较 4 月份的预测下降 0.4 个百分点。

具体来看，IMF 预计 2020 年发达经济体 GDP 增速为-8.0%，此前预期为-6.1%；预计 2020 年新兴市场及发展中经济体 GDP 增速为-3.0%，此前预期为-1.0%；预计我国是唯一实现正增长的国家，2020 年 GDP 增速为 1%，此前预期为 1.2%。

而对于复苏的展望，IMF 预计复苏速度是“缓慢”的，当前全球 GDP 水平仍比 1 月份爆发前的预测低约 6.5 个百分点，并表示经济低迷将在 4-6 月份触底，然后开始逐渐复苏。

行业配置方向上，在短期外部风险有所上升背景下，企业盈利将是市场关注重点；尤其是 7 月即将迎来二季报披露，业绩投资的窗口期打开。1）依旧建议重点关注盈利更为确定将环比改善的板块，如汽车、家电等。2）适当关注二季度盈利增长确定性较高的行业，如农林牧渔、医药生物等。

主题上，1）小长假期间全球疫情再度明显反弹，且新冠疫苗进展顺利，医药防疫板块短线或会继续活跃；2）小长假期间中美再度交锋，科技行业可能面临美方进一步制裁限制，自主可控主题预计会有所活跃。

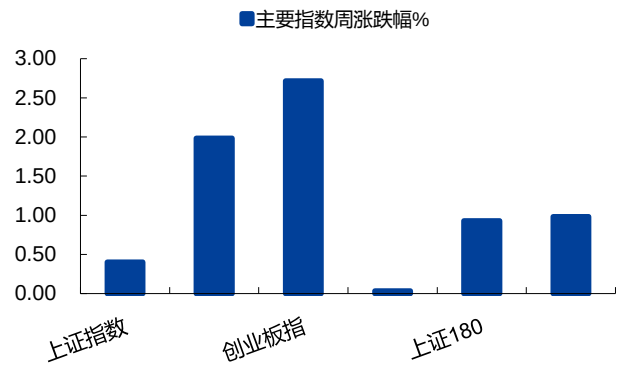
二、上周市场回顾

（一）市场表现：小长假期间全球主要股指有所调整

- 上周 A 股主要股指有小幅反弹；其中，创业板周涨幅 2.7%，表现最优；其次为中小板指数和中证 500 指数。从风格分类来看，与此前交易周类似的，高市盈率成长股表现更为突出。
- 行业方面，28 个大类行业中有 12 个行业出现上涨；其中，电子、计算机、电气设备等行业排名涨幅前三位；而钢铁、休闲服务、纺织服装等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板、高价股、国家大基金等主题涨幅居前；人造肉、智慧农业、海南自贸区等主题则跌幅居前。

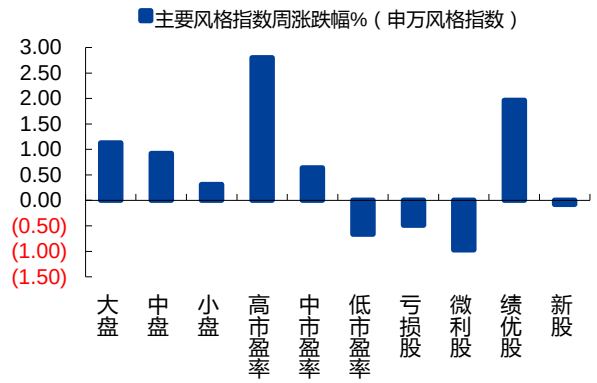
- 从全球指数周涨跌幅来看，全球主要股指多数有所调整，且调整主要发生在我国小长假期间；其中，上证指数表现最优，周涨幅 0.4%；标普 500 指数表现最弱，周跌幅 2.86%。
- 从全球主要商品表现来看，主要商品期货价格涨跌互现；其中，原油期货的周波动幅度较此前有所收敛，周跌幅 4.2%。

图 3：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



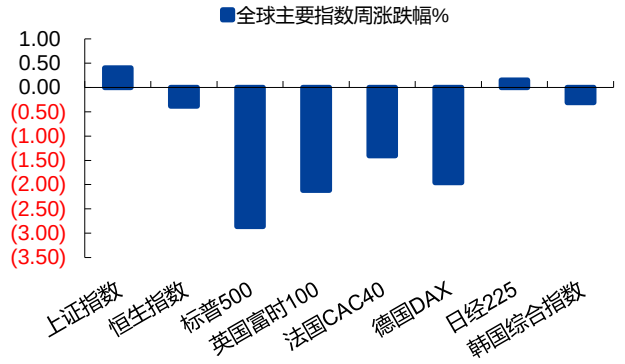
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：A 股主要风格指数涨跌幅



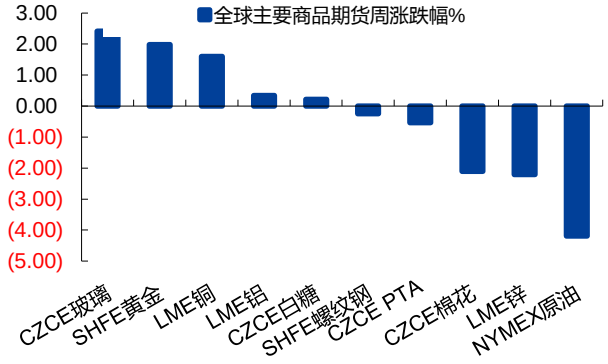
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：全球主要指数周涨跌幅



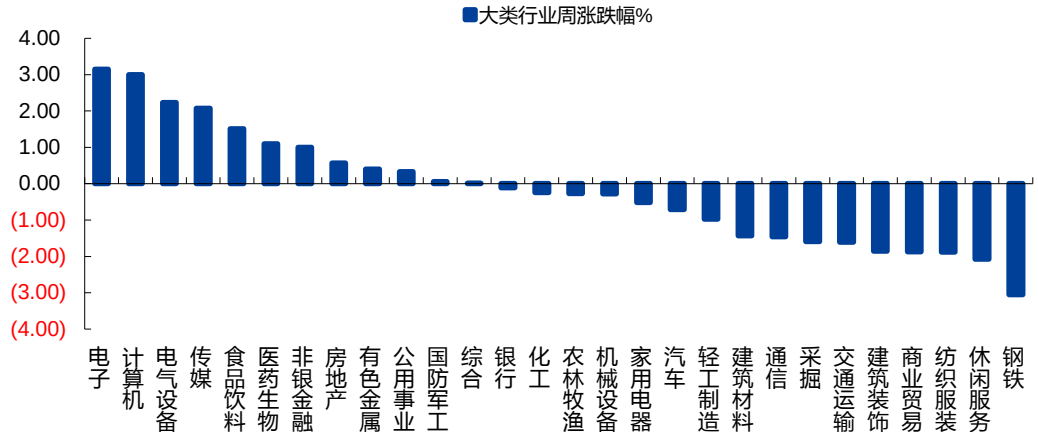
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：全球主要商品周涨跌幅



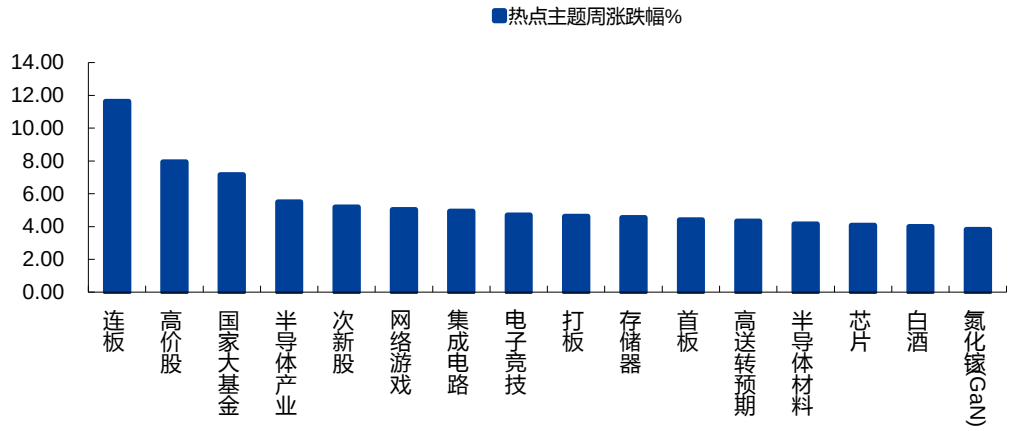
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：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 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）



资料来源：Wind，华金证券研究所

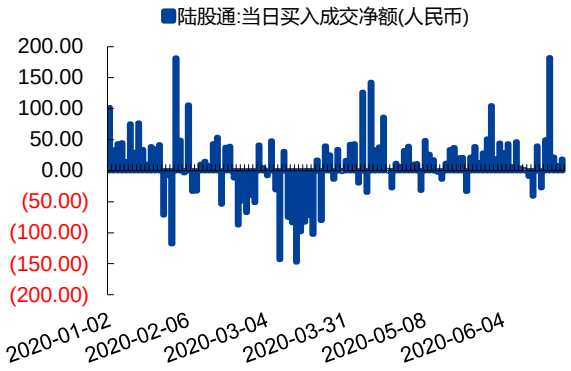
（二）流动性观察

1、增量资金变化：增量资金延续流入

（1）北向资金：资金继续呈现净流入

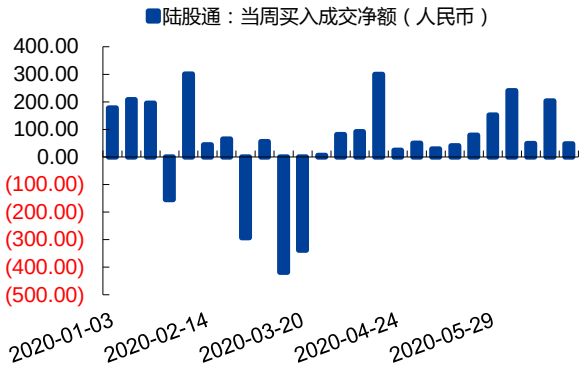
- 北向资金继续周连续净流入：上周北向资金净流入已经持续 14 周；本周仅有 3 个交易日，周净流入总额为 48 亿。
- 从上周日净流入来看，连续 3 个交易日均实现资金净流入，但比较此前交易周出现的单日净流入约 182 亿净流入，上周北向资金日内净流入表现得相对克制。

图 9：北向资金日净流入（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：北向资金周净流入（亿元）

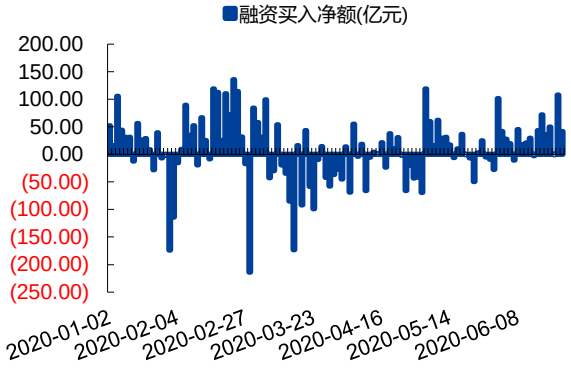


资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：融资买入意愿明显升温

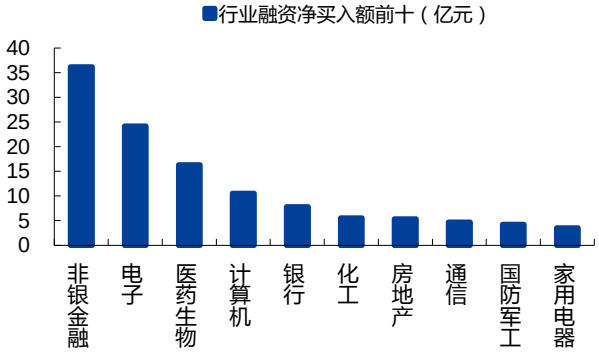
- 上周融资资金呈现连续日净流入，且从周融资净流入总额来看，流入总额再度环比明显增长；上周仅 3 个交易日融资净买入总额已经逼近此前交易周融资净流入总额。
- 从上周融资买入行业来看，28 个行业中有 25 个行业实现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为非银、电子、医药生物等，非银行业难得的出现在了融资净买入首位；而融资净流入金额最末的前三行业则分别为采掘、综合和纺织服装。

图 11：A 股日融资买入净额（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 12：上周行业融资买入前十（亿元）

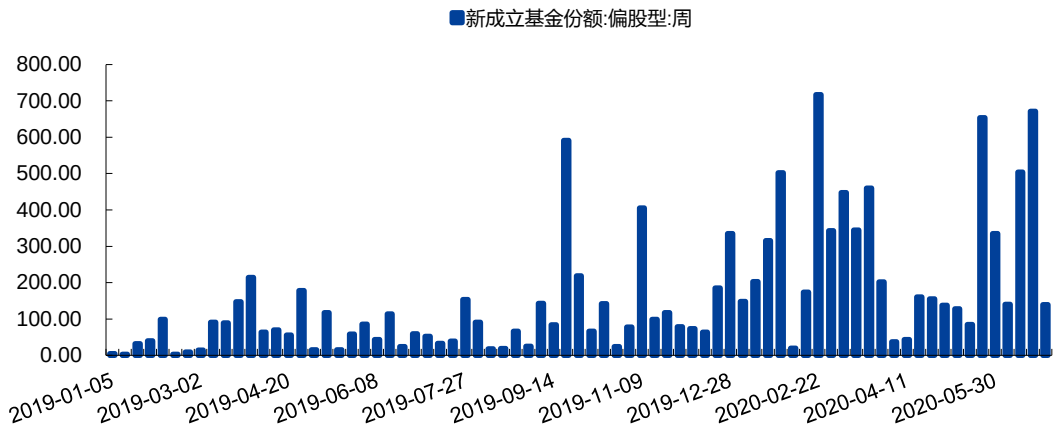


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发行依旧相对火热

- 受交易天数较少影响，基金发行金额环比有所下降：上周共 3 个交易日，基金发行数量相对较少，仅 7 只偏股型基金完成发行成立，合计发行份额为 139.6 亿元。
- 上周新成立的基金中，依旧可见发售火爆情况，其中，“信达澳银研究优选”一日售罄，认购资金近百亿，远超 20 亿元的募集上限。总体来看，上周发行总额排名靠前的偏股型基金依次有长城创新驱动（59 亿元）、汇添富创新增长一年定开 A（21.4 亿元）、信达澳银研究优选（19.78 亿元）。

图 13：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 21 日至 6 月 25 日）

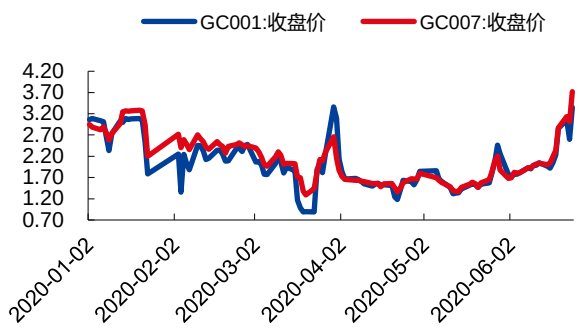
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
009623.OF	长城创新驱动	2020-06-01	2020-06-18	15	59.01	2020-06-23
009683.OF	汇添富创新增长一年定开 A	2020-06-05	2020-06-18	9	21.42	2020-06-22
009511.OF	信达澳银研究优选	2020-06-11	2020-06-17	1	19.78	2020-06-22
009576.OF	东方红智远三年持有期	2020-05-22	2020-06-17	7	16.24	2020-06-23
009141.OF	泰达价值长青 A	2020-04-21	2020-06-19	57	12.79	2020-06-24
009092.OF	富国新材料新能源	2020-04-23	2020-06-19	53	8.33	2020-06-24
009184.OF	东方红颐和积极养老目标五年	2020-05-14	2020-06-16	23	2.07	2020-06-23

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：流动性压力依旧存在，但央行正积极缓解

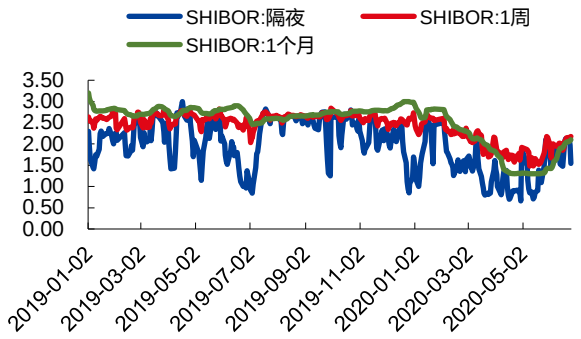
- 叠加小长假因素，场内质押式回购利率再度大幅上升：1 日期和 7 日期的质押回购利率分别回升至 3.35%和 3.72%，小长假前质押式回购利率的上行趋势有望在下周被平抑。
- SHIBOR 利率来看，伴随央行连续逆回购，较好地平抑了此前资金明显的上升趋势，有望缓解半年度流动性压力；其中，隔夜 SHIBOR 利率下降至 1.54%，而 1 月期 SHIBOR 利率重心虽继续上移，接近 2.1%，但向上速率或有所下降。

图 14：场内质押式回购利率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 15：SHIBOR 利率

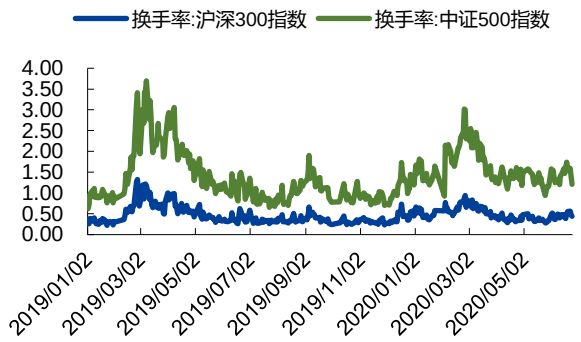


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：维持相对活跃，但中小市值可能有所降温

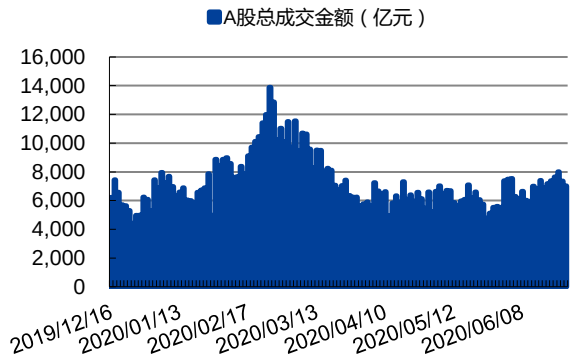
- 换手率有所下降；上周以沪深 300 为代表的大市值换手率和以中证 500 为代表的中小市值换手率，均较前一交易周有所下降；同时，上周后两个交易日，以中证 500 为代表的中小市值换手率下降幅度较为明显。
- 成交金额来看，市场表现相对活跃；上周平均日成交金额接近 7442 亿元，较前一交易周平均日成交金额 7324 亿元，日均成交金额基本持平，维持在相对活跃水平。

图 16：代表指数换手率%



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 17：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 46 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 61.5 亿元。其中，减持比例占总股本超过 2.5%的公司数量共 11 家；减持上限比例较高的上市公司有美康生物、长荣股份和华脉科技等；减持金额最高的上市公司依次为欣旺达（6 亿元）、韦尔股份（5.85 亿）、健帆生物（5.8 亿）等。

- 本周无上市公司发布增持公告。
- 本周共 4 家上市公司发布公告拟通过二级市场集合竞价交易回购股份（剔除盈利补偿回购和股权激励注销回购），合计拟回购金额 14.86 亿；其中，苏泊尔拟回购金额上限约 6 亿元；蓝光发展拟回购上限 4.8 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
603876.SH	鼎胜新材	6.00	2.00	59.67	3.58
300671.SZ	富满电子	6.00	1.00	40.14	2.41
002742.SZ	三圣股份	6.00	1.00	27.30	1.64
603380.SH	易德龙	4.00	1.00	26.99	1.08
002899.SZ	英派斯	4.00	2.00	15.83	0.63
300570.SZ	太辰光	3.88	1.00	49.10	1.90
002765.SZ	蓝黛传动	3.51	3.00	23.81	0.84
300748.SZ	金力永磁	3.00	1.00	140.98	4.23
603113.SH	金能科技	3.00	2.00	79.96	2.40
300495.SZ	美尚生态	3.00	1.00	70.46	2.11
002079.SZ	苏州固锝	2.75	1.00	97.91	2.69

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- 上周共有 36 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 2 家。
- 其中，参与调研人数最多的上市公司为宝莱特。

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
300246.SZ	宝莱特	1	74
300357.SZ	我武生物	1	57

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