2020 年 06 月 13 日

策略类●证券研究报告

短期波动风险可能趋向增加-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，长端资金利率的抬升已经逐渐传导至短端，1 日和 7 日利率有所上升；同时，在海外波动加大背景下北向资金流入意愿或有边际降温迹象；短期资金压力边际可能会有所增加。而叠加上市公司二季报即将披露，上市公司业绩将进入验证期，不确定性风险预计将上升；尤其对于高增长预期较为充分的成长股，业绩验证兑现期内波动风险预预计是增加的。短期来看，在指数即将回到年内高点区域背景下，我们依旧建议保持适当警惕；行情配置上暂时倾向于盈利更为确定将环比改善的行业，以及相对低估值的偏防御性行业；而放长一些周期来看，创业板注册制的出台大概率会继续提升科技板块的中长期关注热度。**

- **北向资金流入边际恐有降温迹象：**北向资金虽然继续呈现周连续净流入，但上周净流入总额环比有所下降；同时，此前连续 14 日的日内净流入记录被终结。上周五，北向资金在 A 股较海外表现明显坚韧的背景下，日内出现净流出，终结了此前连续 14 日的净流入记录；可能来说，在海外波动加大背景下，北向资金避险意愿或趋向边际升温。

- **证监会公布创业板注册制相关规则：**创业板注册制进程再进一步，6 月 12 日，《创业板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》等四部规章出台。证监会指出，6 月 15 日起，深交所将开始受理创业板在审企业的首次公开发行股票、再融资、并购重组申请；根据发行上市审核和注册程序，其中，深交所审核期限为二个月，证监会注册期限为十五个工作日；以此推算，创业板第一只注册制股票最早可能将在 8 月上市。届时，创业板上市公司日涨跌幅限制将改为 20%，预计创业板的关注度和交投活跃度将明显趋向上升，尤其是注册制下更为受益的创业板龙头上市公司。同时，根据创业板定位，明确支持和鼓励符合创业板定位的创新创业企业在创业板上市，并支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合，落实创新驱动发展战略，服务实体经济高质量发展。假设复盘去年科创板开板之后 1-2 个月，更为契合科创板定位的科技板块有明显走强迹象；简单推测来看，预计创业板注册制正式开启后，创业板活跃度提升或带动相关新技术、新产业、新业态、新模式属性的行业及上市公司关注度同步提升。

- **行业配置方向上，**1）预计二季报披露前后，企业盈利预期是否兑现将是市场关注的重点；建议重点关注盈利更为确定将环比改善的板块，如传媒、汽车、家电等。2）下半年市场不确定性风险趋向提升，相对低估值的防御性行业市场关注度可能边际改善，如煤炭、农林牧渔、纺服零售等。

- **主题上，**1）新发地市场引发北京疫情反弹，建议关注医药防疫板块的主题机会；2）创业板注册制出台基本已经明确时间表，短期券商主题或有继续活跃可能。

- **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

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

不确定性增加，短期风险偏好可能再度下行-策略周报 2020-05-24

未设定经济增速具体目标的 2020-政府工作报告点评 2020-05-23

坚守科技消费系列（三）：从板块业绩对比角度来看 2020-05-20

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 4
（一）市场表现：全球主要股指多数出现调整 4
（二）流动性观察 6
1、增量资金变化：资金持续净流入，但买入意向可能边际下降 6
（1）北向资金：资金买入意愿可能有所降温 6
（2）融资买入净额：融资资金依旧净买入，但流入金额环比略有下降 6
（3）新发基金：基金发行环比增长，优质基金认购热度依旧颇高 7
2、资金价格变化：资金价格呈上升迹象 8
3、市场表观数据：交投活跃度未有明显变化 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 1：陆港通资金 3 月 23 日至今增持行业分布 3
图 2：A 股主要代表市场指数周涨跌幅 4
图 3：A 股主要风格指数涨跌幅 4
图 4：全球主要指数周涨跌幅 5
图 5：全球主要商品周涨跌幅 5
图 6：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算） 5
图 7：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） 5
图 8：北向资金日净流入（亿元） 6
图 9：北向资金周净流入（亿元） 6
图 10：A 股日融资买入净额（亿元） 7
图 11：上周行业融资买入前十（亿元） 7
图 12：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计） 7
图 13：场内质押式回购利率变化 8
图 14：SHIBOR 利率 8
图 15：代表指数换手率% 8
图 16：A 股成交金额变化（亿元） 8

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 7 日至 6 月 13 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

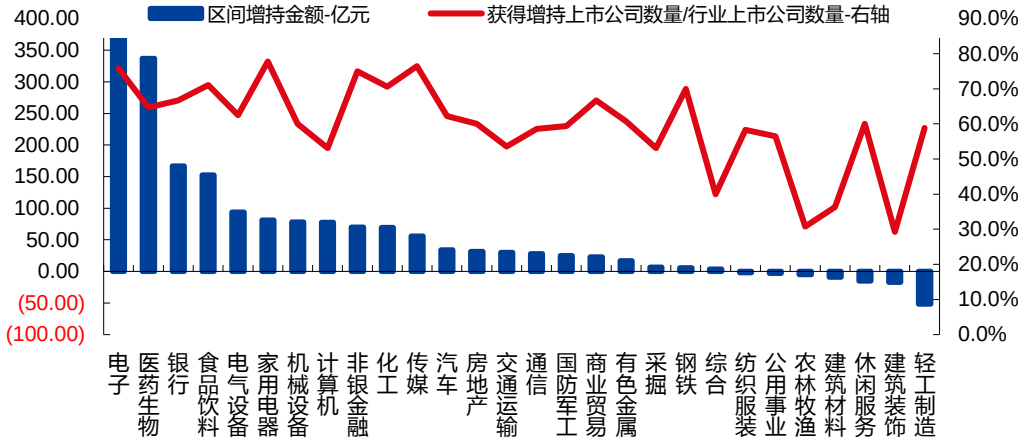
一、策略观点

核心观点：上周来看，长端资金利率的抬升已经逐渐传导至短端，1 日和 7 日利率有所上升；同时，在海外波动加大背景下北向资金流入意愿或有边际降温迹象；短期资金压力边际可能会有所增加。而叠加上市公司二季报即将披露，上市公司业绩将进入验证期，不确定性风险预计将上升；尤其对于高增长预期较为充分的成长股，业绩验证兑现期内波动风险预预计是增加的。短期来看，在指数即将回到年内高点区域背景下，我们依旧建议保持适当警惕；行情配置上暂时倾向于盈利更为确定将环比改善的行业，以及相对低估值的偏防御性行业；而放长一些周期来看，创业板注册制的出台大概率会继续提升科技板块的中长期关注热度。

1、北向资金流入边际恐有降温迹象

北向资金虽然继续呈现周连续净流入，但上周净流入总额环比有所下降；同时，此前连续 14 日的日内净流入记录被终结。上周五，北向资金在 A 股较海外表现明显坚韧的背景下，日内出现净流出，终结了此前连续 14 日的净流入记录；可能来说，在海外波动加大背景下，北向资金避险意愿或趋向边际升温。

图 1：陆港通资金 3 月 23 日至今增持行业分布



资料来源：Wind，华金证券研究所

2、证监会公布创业板注册制相关规则

创业板注册制进程再进一步，6 月 12 日，《创业板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》等四部规章出台。证监会指出，6 月 15 日起，深交所将开始受理创业板在审企业的首次公开发行股票、再融资、并购重组申请；根据发行上市审核和注册程序，其中，深交所审核期限为二个月，证监会注册期限为十五个工作日；以此推算，创业板第一只注册制股票最早可能将在 8 月上市。届时，创业板上市公司日涨跌幅限制将改为 20%，预计创业板的关注度和交投活跃度将明显趋向上升，尤其是注册制下更为受益的创业板龙头上市公司。

同时，根据创业板定位，明确支持和鼓励符合创业板定位的创新创业企业在创业板上市，并支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合，落实创新驱动发展战略，服务实体

经济高质量发展。假设复盘去年科创板开板之后 1-2 个月，更为契合科创板定位的科技板块有明显走强迹象；简单推测来看，预计创业板注册制正式开启后，创业板活跃度提升或带动相关新技术、新产业、新业态、新模式属性的行业及上市公司关注度同步提升。

行业配置方向上，1）预计二季报披露前后，企业盈利预期是否兑现将是市场关注的重点；建议重点关注盈利更为确定将环比改善的板块，如传媒、汽车、家电等。2）下半年市场不确定性加大，相对低估值的防御性行业市场关注度可能边际改善，如煤炭、农林牧渔、纺服零售等。

主题上，1）新发地市场引发北京疫情反弹，建议关注医药防疫板块的主题机会；2）创业板注册制出台基本已经明确时间表，短期券商主题或有继续活跃可能。

二、上周市场回顾

（一）市场表现：全球主要股指多数出现调整

- 上周 A 股主要股指有所分化；其中，创业板周涨幅 1.9%，表现相对更好；其次为中小板指数和中证 500 指数。从风格分类来看，高市盈率成长股表现更优，同时，新股表现突出。
- 行业方面，28 个大类行业中仅商业贸易共 12 个行业出现上涨；其中，休闲服务、传媒、医药生物等行业排名涨幅前三位；而农林牧渔、建筑装饰、银行等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板/打板/首板、网络游戏、西藏振兴等主题涨幅居前；光刻胶、广电系等主题则跌幅居前。
- 从全球指数周涨跌幅来看，全球主要股指多数出现调整；其中，上证指数表现最优，周跌幅 0.38%；德国 DAX 表现最弱，周跌幅 9%。
- 从全球主要商品表现来看，原油和锌出现较大调整；其中，原油期货周跌幅 7.6%，波动依旧较大；锌期货周跌幅 4%。

图 2：A 股主要代表市场指数周涨跌幅

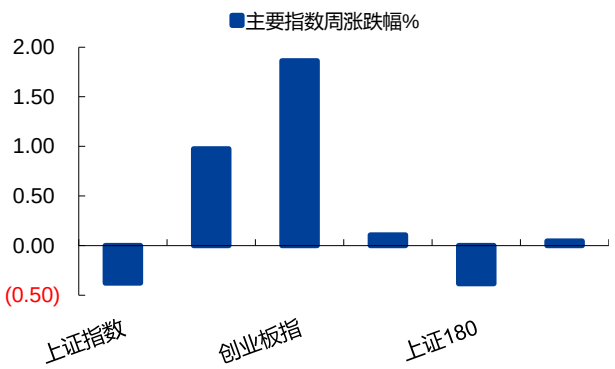
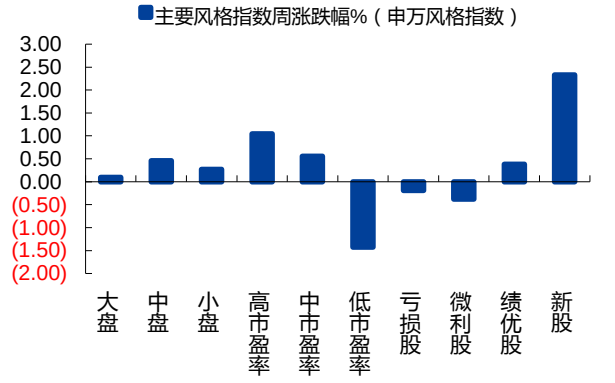


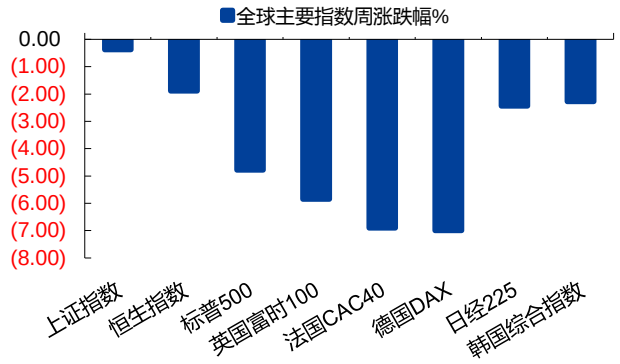
图 3：A 股主要风格指数涨跌幅



资料来源：Wind，华金证券研究所

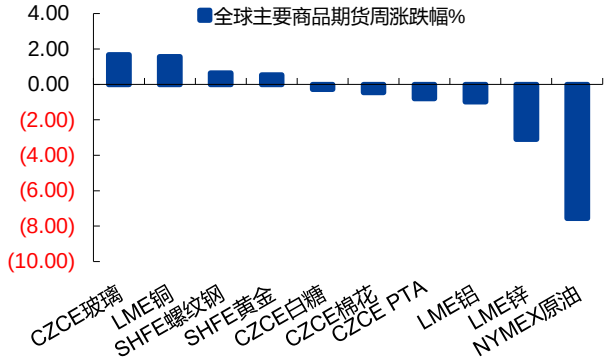
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要指数周涨跌幅



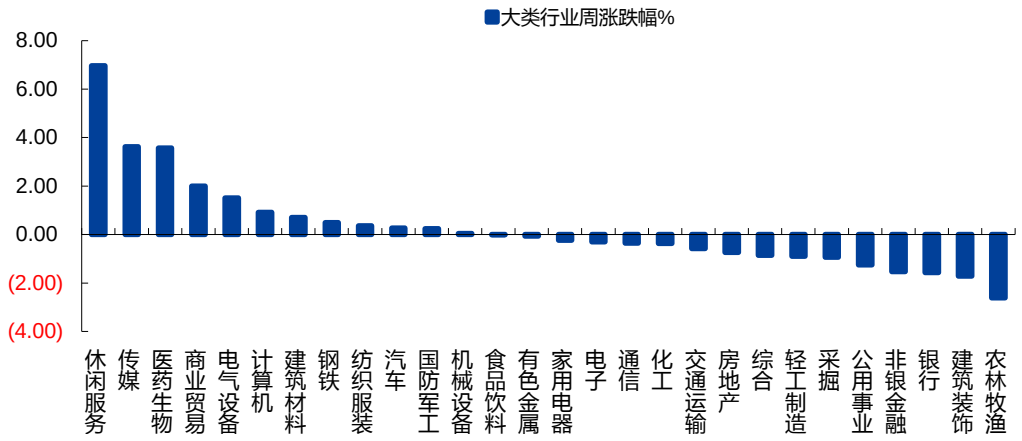
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：全球主要商品周涨跌幅



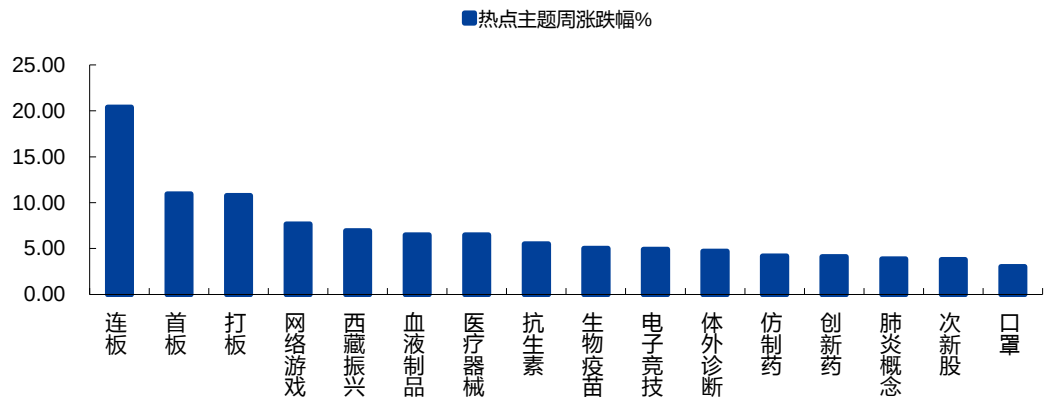
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：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 7：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

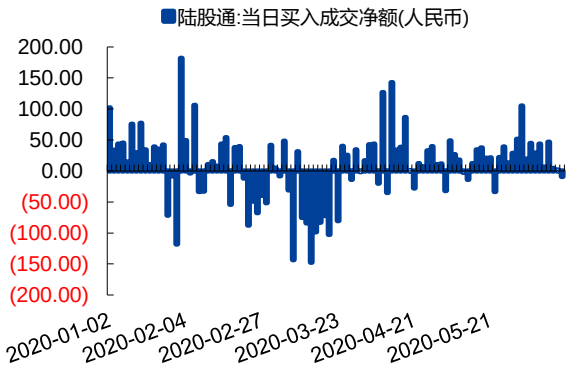
（二）流动性观察

1、增量资金变化：资金持续净流入，但买入意向可能边际下降

（1）北向资金：资金买入意愿可能有所降温

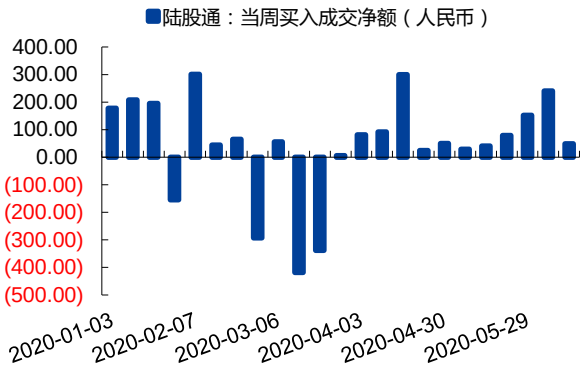
- 北向资金继续呈现周连续净流入：本周北向资金净流入已经持续 12 周；但周净流入总额环比有所下降，上周净流入总额为 49 亿元。
- 日连续净流入记录被终结：上周五北向资金日内出现净流出，终结了此前连续 14 日的净流入记录。

图 8：北向资金日净流入（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 9：北向资金周净流入（亿元）

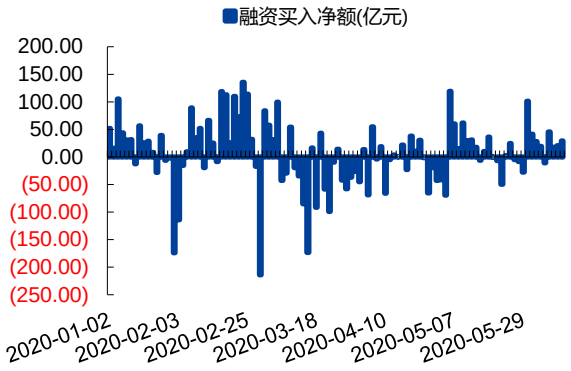


资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：融资资金依旧净买入，但流入金额环比略有下降

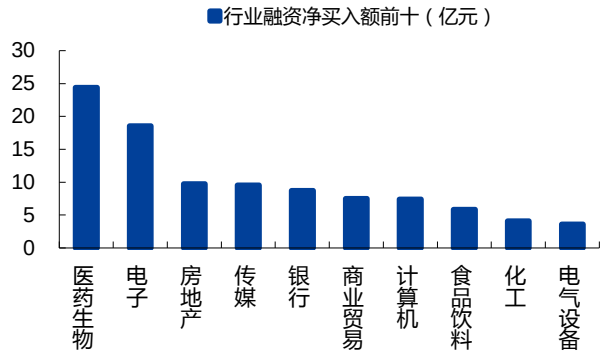
- 上周融资资金呈现净流入，但周融资净流入总额较此前交易周环比下降，融资资金买入热情可能边际有所降温。
- 从上周融资买入行业来看，28 个行业中有 23 个行业实现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为医药生物、电子和房地产等，其中，房地产行业是近期难得出现的上榜行业。

图 10：A 股日融资买入净额（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 11：上周行业融资买入前十（亿元）

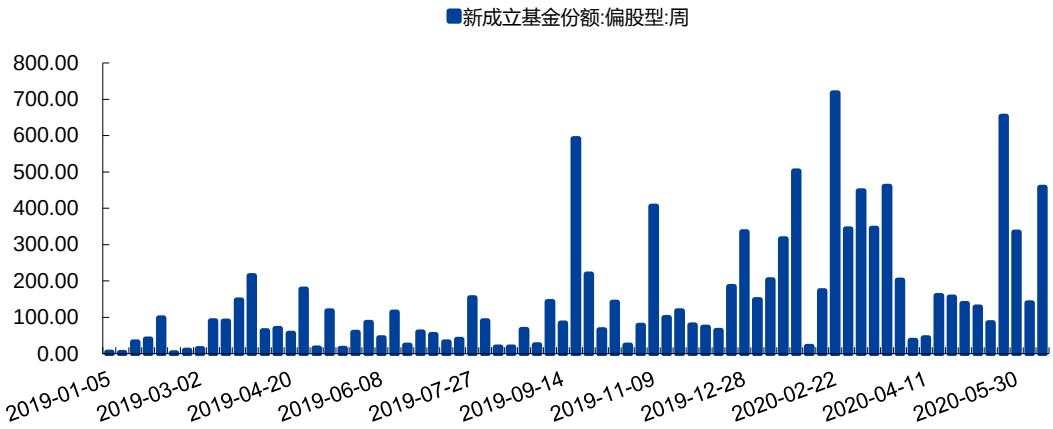


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发行环比增长，优质基金认购热度依旧颇高

- 基金发行金额环比增长：本周共有 8 只偏股型基金成立，合计发行份额约 457.5 亿，本周基金合计发行份额较上周再度有所上升。
- 本周新成立的基金中，再次出现爆款基金：其中，南方成长先锋一日售罄，于 6 月 12 日宣告成立，合计规模 321 亿元。

图 12：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 7 日至 6 月 13 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
009318.OF	南方成长先锋 A	2020-05-18	2020-06-08	1	321.00	2020-06-12
009119.OF	广发品质回报 A	2020-05-07	2020-06-04	14	79.03	2020-06-09
009697.OF	华夏成长精选 6 个月定开 A	2020-06-06	2020-06-10	1	30.00	2020-06-12
009234.OF	鹏华优质企业	2020-05-06	2020-06-05	19	17.60	2020-06-11
009547.OF	华安鼎利	2020-05-30	2020-06-03	2	3.50	2020-06-08
009649.OF	嘉实精选平衡 A	2020-05-30	2020-06-05	4	3.50	2020-06-11
009183.OF	东方红颐和平衡养老目标三年	2020-05-14	2020-06-05	12	2.59	2020-06-11

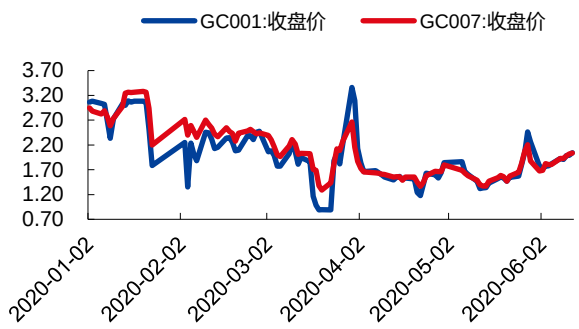
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
009595.OF	山西证券裕盛一年定开	2020-05-27	2020-06-05	5	0.30	2020-06-09

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：资金价格呈上升迹象

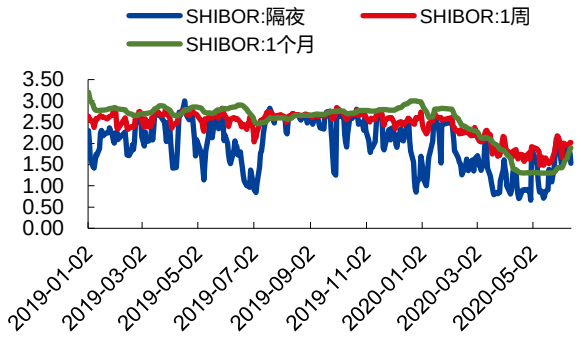
- 短端也开始出现上升：继此前交易周 1 月期利率开始走高以来，上周短端利率也开始走高，1 日期和 7 日期的质押回购利率都有明显提升。
- 1 月期 SHIBOR 利率在此前交易周利率提升基础上，上周延续走高迹象；1 月期 SHIBOR 利率目前已经接近 1.9%。

图 13：场内质押式回购利率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 14：SHIBOR 利率

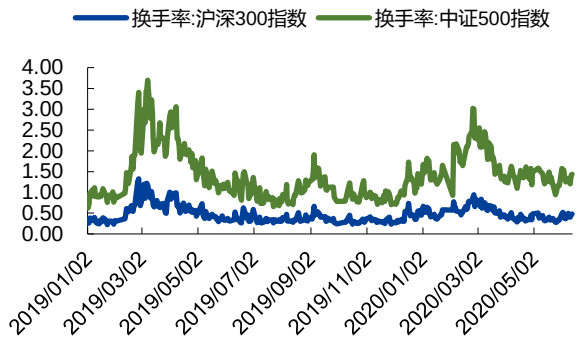


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：交投活跃度未有明显变化

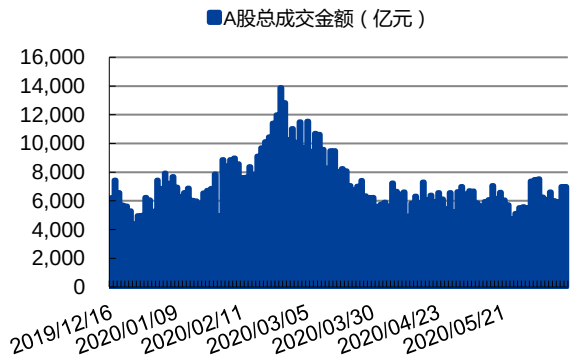
- 换手率没有明显变化；上周以沪深 300 为代表的大市值换手率和以中证 500 为代表的中小市值换手率，均较前一交易周变化不大。
- 成交金额来看，交投活跃度有所提升；上周平均日成交金额接近 6508 亿元，较前一交易周平均日成交金额 7000 亿元，日均成交金额略有萎缩。

图 15：代表指数换手率%



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 16：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 73 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 137.4 亿元。其中，减持比例占总股本超过 2.5%的公司数量共 25 家；减持上限比例较高的上市公司有诚迈科技、科华控股和康辰药业等；减持金额最高的上市公司依次为三安光电（19.4 亿元）、诚迈科技（15.4 亿元）、圣邦股份（11.3 亿）等。
- 本周共 3 家上市公司发布增持公告，合计拟增持上限超过 0.61 亿元；分别为成都银行、ST 宏盛、爱建集团。
- 本周共 5 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 41 亿；其中，好想你、拟回购金额上限约 29.4 亿元；红豆股份拟回购上限 5 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
300598.SZ	诚迈科技	7.79	3.00	197.49	15.38
603161.SH	科华控股	7.71	3.00	18.49	1.43
603590.SH	康辰药业	7.35	1.00	58.70	4.31
300275.SZ	梅安森	6.45	1.00	20.28	1.31
300209.SZ	天泽信息	6.00	2.00	51.44	3.09
603336.SH	宏辉果蔬	6.00	1.00	40.75	2.44
603196.SH	日播时尚	6.00	2.00	18.02	1.08
002719.SZ	*ST 麦趣	6.00	1.00	11.16	0.67
300758.SZ	七彩化学	5.89	1.00	30.09	1.77
603822.SH	嘉澳环保	5.18	1.00	17.08	0.88
000695.SZ	滨海能源	5.00	1.00	17.88	0.89
600609.SH	金杯汽车	4.90	1.00	77.36	3.79
603648.SH	畅联股份	4.33	1.00	32.30	1.40
603679.SH	华体科技	4.00	1.00	41.19	1.65
002921.SZ	联诚精密	4.00	1.00	16.34	0.65
603729.SH	龙韵股份	3.30	1.00	14.68	0.48
300661.SZ	圣邦股份	3.03	1.00	371.52	11.26
002582.SZ	好想你	3.01	2.00	63.07	1.90
002385.SZ	大北农	3.00	1.00	324.30	9.73
002292.SZ	奥飞娱乐	3.00	2.00	104.50	3.14
300566.SZ	激智科技	3.00	1.00	41.75	1.25
300061.SZ	旗天科技	3.00	1.00	33.26	1.00
300612.SZ	宣亚国际	3.00	1.00	23.83	0.71
002859.SZ	洁美科技	2.82	1.00	119.33	3.37
300531.SZ	优博讯	2.56	1.00	57.31	1.47

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- 上周共有 116 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 3 家。
- 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东诚药业。

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	16
002541.SZ	鸿路钢构	3	9
002675.SZ	东诚药业	2	79

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