2020 年 06 月 06 日
策略类●证券研究报告

等待更为确定性的方向信号-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：上周整体来看，市场人气相对回暖；北向资金加速流入，融资资金买入意愿也有所升温。但区分为前半周和后半周来看，增量资金更为明显的流入主要出现在前半周，后半周流入金额有明显降低；可能凸显后半周市场观望情绪有所增加，尤其是在股指基本回到了 3 月调整阶段的起点区域。伴随进入 6 月中旬，5 月份的主要经济数据将陆续披露，短期市场不确定性风险可能是有所增加的；同时，我们观察到，1 月期资金利率在月末之后并未回落，结合中长期国债收益率 5 月持续上行，可能资金价格的上涨压力正有所扩散，不排除或会压制股票估值再上台阶。短期来看，我们倾向于等待更为确定性的方向信号；而中长期来看，A 股相较海外资产的配置价值获得认可，科技消费依旧是主要配置方向。**

- **北向资金入市有进一步加速迹象，凸显海外资金对中长期 A 股投资价值的认可：**北向资金买入坚决，连续第 11 周呈现连续净流入，且上周北向资金入市有进一步加速迹象；而从单日净流入来看，已经持续 10 日持续日内净流入，无惧当期指数震荡盘整。我们倾向于认为，在近期海外股指表现较国内 A 股更为强劲背景下，北向资金持续甚至加速流入，凸显海外资金对于 A 股中长期的相对投资价值的认可。根据我们统计，3 月 23 日至今，北向增持金额排名靠前的前五大类行业依次为电子、医药生物、银行、食品饮料、电气设备，增持概率最高的前五行业依次为家用电器、传媒、电子、非银金融、食品饮料；整体来看，北向资金增持重点行业依旧集中在电子和消费板块。

- **警惕资金利率的短期上行迹象：**从国债收益率来看，5 月开始，国债收益率就有逐渐走高迹象；其中，1 年期、3 年期、5 年期、10 年期国债收益率基本都回到了今年 2 月水平，资金价格可能有上行迹象。尤其是上周，资金价格的上行可能已经逐渐传导至 1 月期资金利率，从 1 月 SHIBOR 利率来看，月末之后，资金利率并未如往期一样出现回落，反而有所提升。可能来说，进入 6 月，在资金利率上行背景下，可能需要适当关注年中的资金流动性压力。

- **行业配置方向上，**由于重要经济数据和上市公司中期业绩即将披露，盈利将再度成为关注焦点，建议寻求盈利更为确定性的板块方向。主要包括 1）盈利更为确定将环比改善的板块，如传媒、汽车、家电等；2）盈利增长更为确定的板块，如食品饮料、医药生物等。

- **主题上，**5G 商用正好满 1 年，工信部披露年内将建 5G 基站 60 万个、5G 手机出货 1.8 亿部；预计或带动新基建和 5G 手机产业链的相关主题机会。

- **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

两会政策时间，结构性行情或延续-策略周报 2020-05-17

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 4
（一）市场表现：指数再度延续反弹 4
（二）流动性观察 6
1、增量资金变化：资金流入意愿升温 6
（1）北向资金：买入意愿坚决 6
（2）融资买入净额：融资资金买入热情升温 6
（3）新发基金：基金发行频率环比有所下降 7
2、资金价格变化：警惕 1 月期利率月末之后继续走高 8
3、市场表观数据：交投活跃度有所提升 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 1：陆港通资金 3 月 23 日至今增持行业分布 3
图 2：国债收益率走势 4
图 3：SHIBOR 利率 4
图 4：A 股主要代表市场指数周涨跌幅 5
图 5：A 股主要风格指数涨跌幅 5
图 6：全球主要指数周涨跌幅 5
图 7：全球主要商品周涨跌幅 5
图 8：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算） 5
图 9：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 10：北向资金日净流入（亿元） 6
图 11：北向资金周净流入（亿元） 6
图 12：A 股日融资买入净额（亿元） 7
图 13：上周行业融资买入前十（亿元） 7
图 14：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计） 7
图 15：场内质押式回购利率变化 8
图 16：SHIBOR 利率 8
图 17：代表指数换手率% 9
图 18：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 5 月 31 日至 6 月 6 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

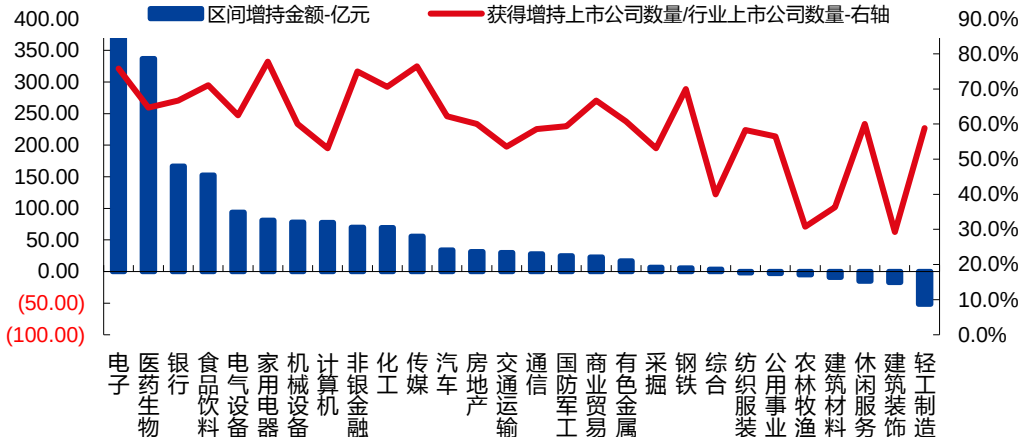
一、策略观点

核心观点：上周整体来看，市场人气相对回暖；北向资金加速流入，融资资金买入意愿也有所升温。但区分为前半周和后半周来看，增量资金更为明显的流入主要出现在前半周，后半周流入金额有明显降低；可能凸显后半周市场观望情绪有所增加，尤其是在股指基本回到了 3 月调整阶段的起点区域。伴随进入 6 月中旬，5 月份的主要经济数据将陆续披露，短期市场不确定性风险可能是有所增加的；同时，我们观察到，1 月期资金利率在月末之后并未回落，结合中长期国债收益率 5 月持续上行，可能资金价格的上涨压力正有所扩散，不排除或会压制股票估值再上台阶。短期来看，我们倾向于等待更为确定性的方向信号；而中长期来看，A 股相较海外资产的配置价值获得认可，科技消费依旧是主要配置方向。

1、北向资金入市有进一步加速迹象，凸显海外资金对中长期 A 股投资价值的认可

北向资金买入坚决，连续第 11 周呈现连续净流入；而从单日净流入来看，已经持续 10 日持续日内净流入，无惧当期指数震荡盘整。同时，上周北向资金净流入总额再度环比提升，单周资金净流入达到 240.5 亿元，北向资金入市有进一步加速迹象。我们倾向于认为，在近期海外股指表现较国内 A 股更为强劲背景下，北向资金持续甚至加速流入，凸显海外资金对于 A 股中长期的相对投资价值的认可。根据我们统计本轮北向资金持续周净流入期间，即 3 月 23 日至今，增持金额排名靠前的前五大类行业依次为电子、医药生物、银行、食品饮料、电气设备，增持概率（获得增持的上市公司数量占比）最高的前五行业依次为家用电器、传媒、电子、非银金融、食品饮料；整体来看，北向资金增持重点行业依旧集中在电子和消费板块。从个股来看，北向资金期间增持金额前五的上市公司依次为药明康德、邮储银行、贵州茅台、韦尔股份和工业富联；增持比例（持股占自有流通股份比例）前五的上市公司依次为奥美医疗、欧普康视、移远通信、索菲亚、金域医学等。

图 1：陆港通资金 3 月 23 日至今增持行业分布

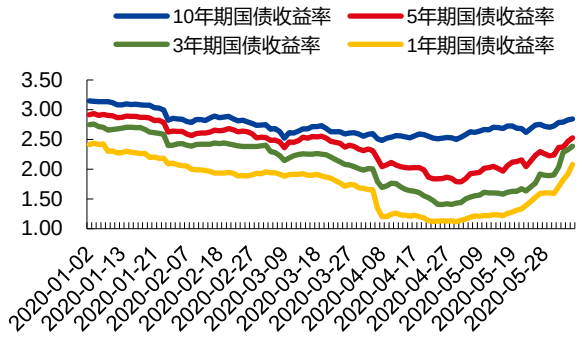


资料来源：Wind，华金证券研究所

2、警惕资金利率的短期上行迹象

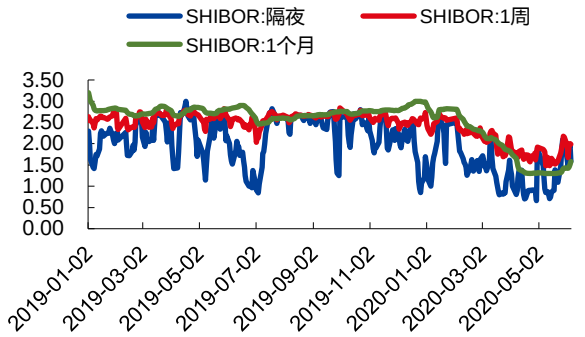
从国债收益率来看，5 月开始，国债收益率就有逐渐走高迹象；其中，1 年期、3 年期、5 年期、10 年期国债收益率基本都回到了今年 2 月水平，资金价格可能有上行迹象。尤其是上周，资金价格的上行可能已经逐渐传导至 1 月期资金利率，从 1 月 SHIBOR 利率来看，月末之后，资金利率并未如往期一样出现回落，反而有所提升。可能来说，进入 6 月，在资金利率上行背景下，可能需要适当关注年中的资金流动性压力。

图 2：国债收益率走势



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：SHIBOR 利率



资料来源：Wind，华金证券研究所

行业配置方向上，由于重要经济数据和上市公司中期业绩即将披露，盈利将再度成为关注焦点，建议寻求盈利更为确定性的板块方向。主要包括 1）盈利更为确定将环比改善的板块，如传媒、汽车、家电等；2）盈利增长更为确定的板块，如食品饮料、医药生物等。

主题上，5G 商用正好满 1 年，工信部披露年内将建 5G 基站 60 万个、5G 手机出货 1.8 亿部；预计或带动新基建和 5G 手机产业链的相关主题机会。

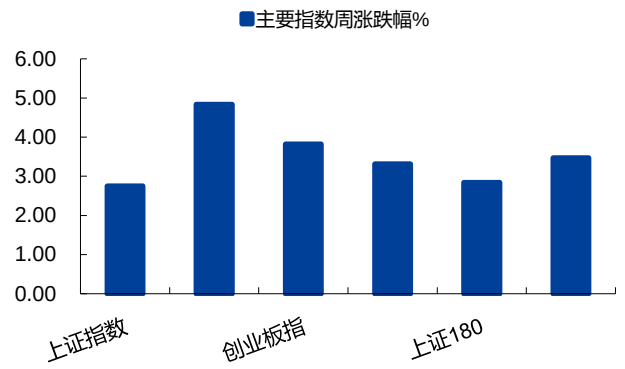
二、上周市场回顾

（一）市场表现：指数再度延续反弹

- 上周 A 股主要股指延续反弹；其中，中小板指周涨幅 4.8%，表现相对更好；其次为创业板指和中证 500 指数。从风格分类来看，各类风格依旧表现相对均衡。
- 行业方面，28 个大类行业中仅商业贸易共 25 个行业出现上涨；其中，电子、汽车、传媒等行业排名涨幅前三位；而钢铁、建材、农林牧渔等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，连板/打板/首板、光刻胶、智能音箱等主题涨幅居前；海南、稀土、生物育种等主题则跌幅居前。
- 从全球指数周涨跌幅来看，全球主要股指均有所反弹；其中，德国 DAX 表现最优，周涨幅 10.9%；上证指数表现最弱，周涨幅 2.75%。

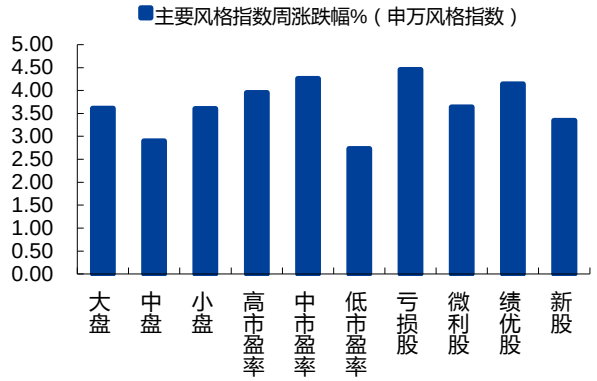
◆ 从全球主要商品表现来看，多数商品出现上涨；其中，原油期货表现最优，周涨幅约9.8%。

图 4：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



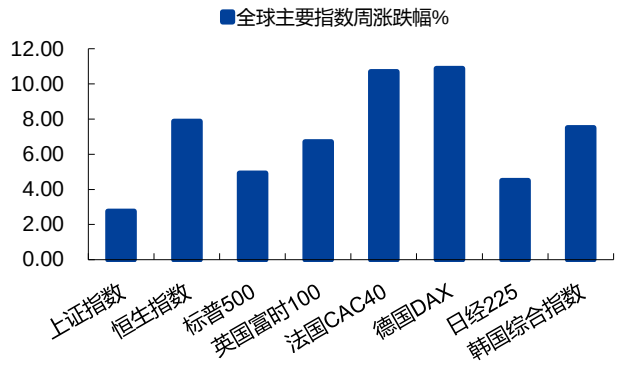
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：A 股主要风格指数涨跌幅



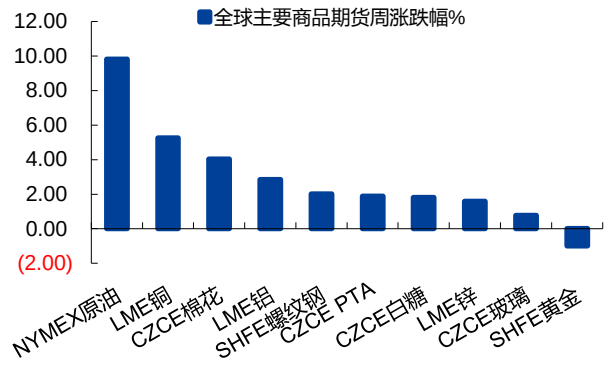
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：全球主要指数周涨跌幅



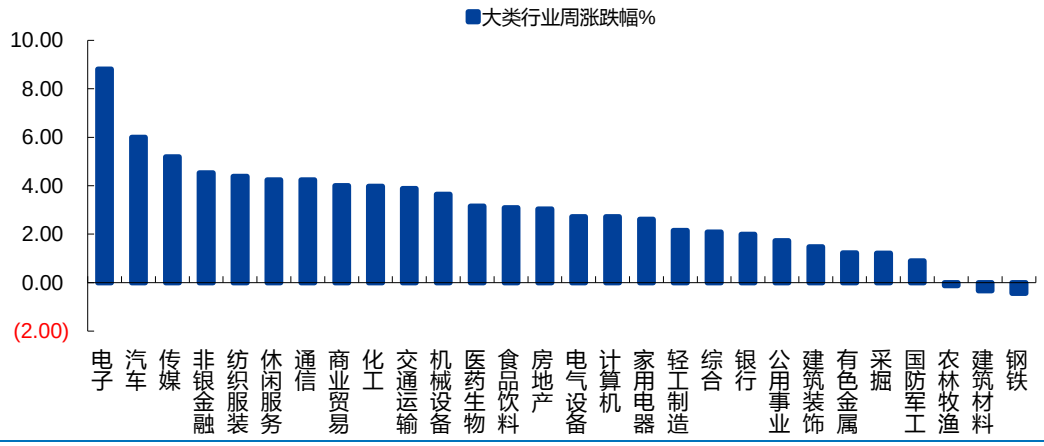
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 7：全球主要商品周涨跌幅



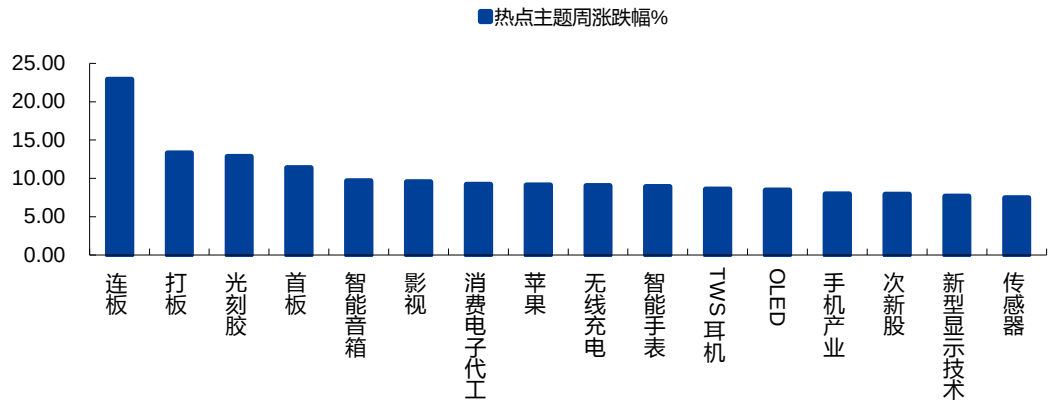
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：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 9：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

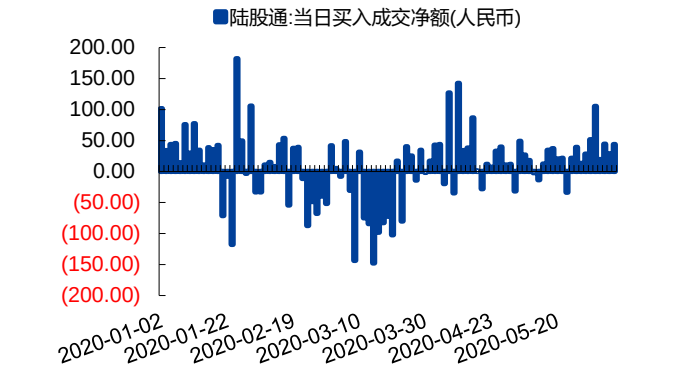
（二）流动性观察

1、增量资金变化：资金流入意愿升温

（1）北向资金：买入意愿坚决

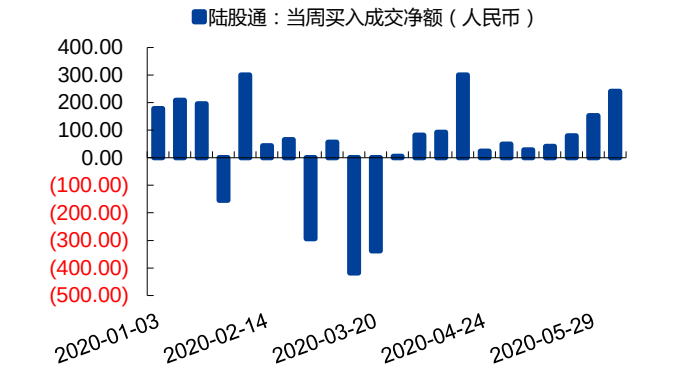
- 北向资金买入坚决，继续呈现连续净流入：本周北向资金依旧连续 5 日实现日资金净流入，截至最新，资金净流入持续已经 11 周。
- 本周资金净流入总额再度环比提升，周净流入达到 240.5 亿元。

图 10：北向资金日净流入（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 11：北向资金周净流入（亿元）



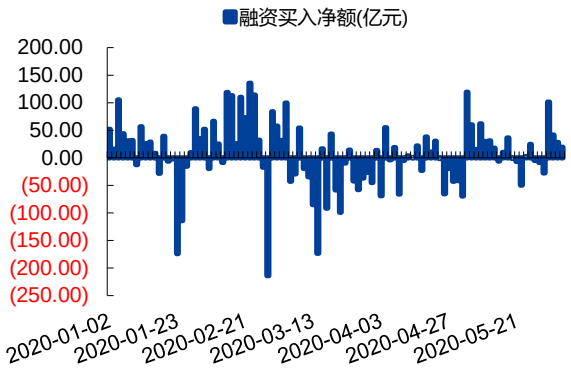
资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：融资资金买入热情升温

- 本周融资资金呈现净流入，且周融资净流入总额较上周明显增长，融资资金买入热情明显升温。

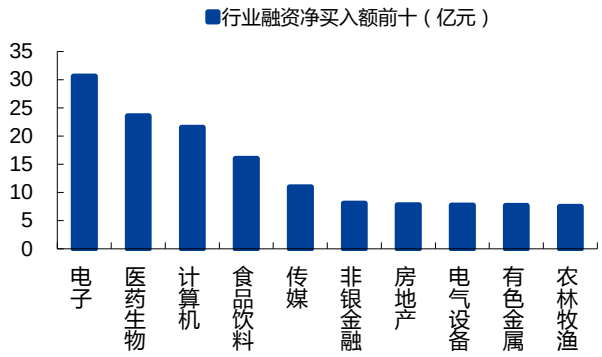
- 从上周融资买入行业来看，28 个行业中有 26 个行业实现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为电子、医药生物、和计算机等，融资净流入资金更多集中在科技和大消费板块。

图 12：A 股日融资买入净额（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 13：上周行业融资买入前十（亿元）

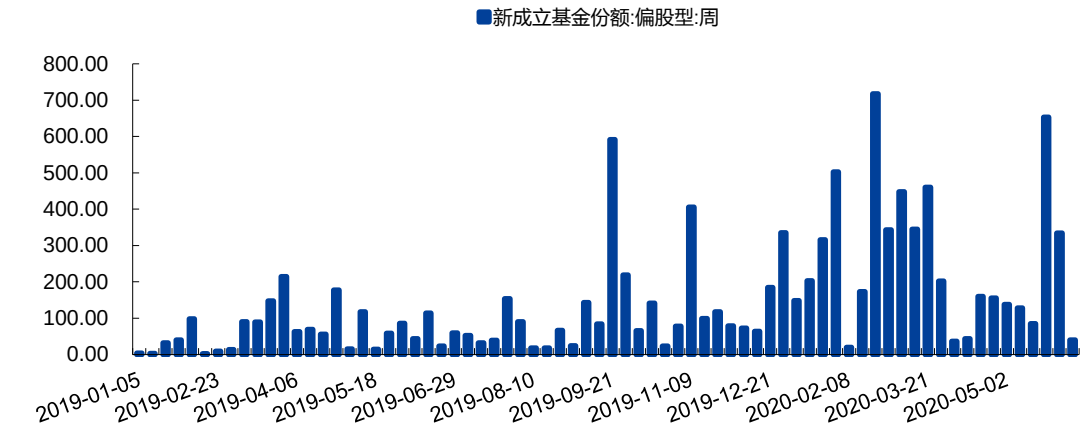


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：基金发行频率环比有所下降

- 基金发行频率环比有所下降：本周共有 7 只偏股型基金成立，合计发行份额约 40 亿，本周基金合计发行份额较上周有所下降。
- 本周新成立的基金中，募集金额排名靠前的基金依次为融通产业趋势先锋、华夏国证半导体芯片 ETF 等。

图 14：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 5 月 31 日至 6 月 6 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
008445.OF	融通产业趋势先锋	2020-04-28	2020-05-27	16	16.62	2020-06-01
008887.OF	华夏国证半导体芯片 ETF 联接 A	2020-04-23	2020-05-28	21	10.28	2020-06-01
009263.OF	华宝红利精选	2020-05-06	2020-05-29	19	4.59	2020-06-03

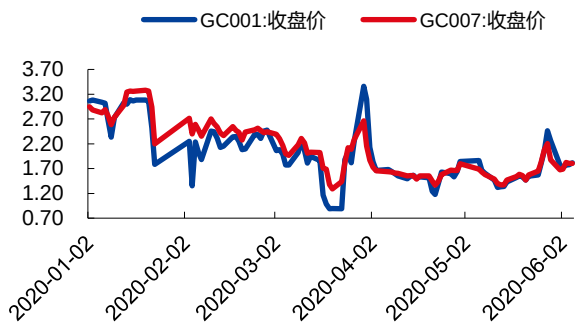
代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
515830.OF	工银中证 800ETF	2020-03-24	2020-05-22	57	3.91	2020-06-02
009048.OF	浦银安盛科技创新	2020-03-10	2020-05-27	73	2.14	2020-06-03
008533.OF	惠升惠兴 A	2020-05-22	2020-05-28	4	2.14	2020-06-01
008625.OF	国富平衡养老三年	2020-04-08	2020-05-29	24	0.49	2020-06-01

资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：警惕 1 月期利率月末之后继续走高

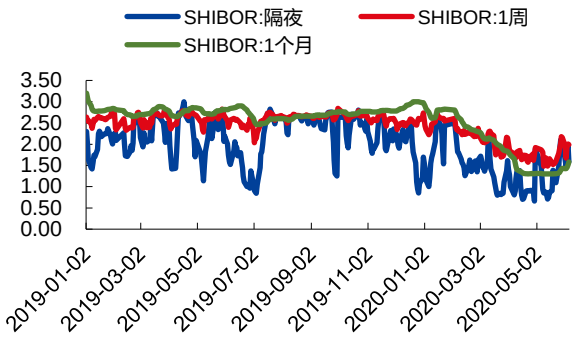
- 短端利率明显下降：月末之后，上周短端利率包括 1 日期和 7 日期质押回购利率、SHIBOR 隔夜和 1 周利率均有明显下降。
- 但 1 月期 SHIBOR 利率上周继续走高，在上周末达到 1.58%；需要警惕资金成本的短期上行迹象。

图 15：场内质押式回购利率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 16：SHIBOR 利率

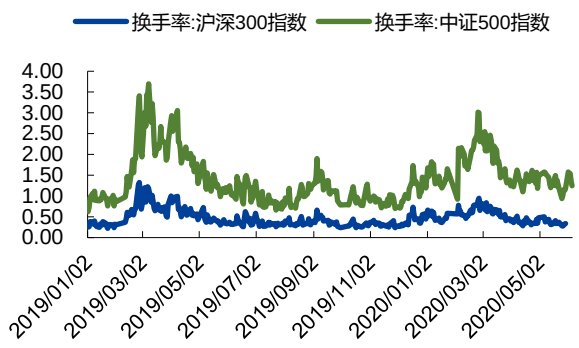


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：交投活跃度有所提升

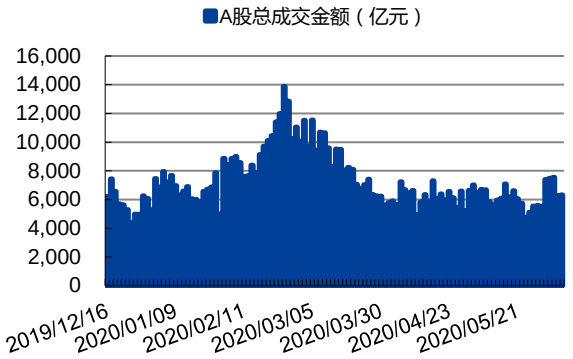
- 换手率有所提升；上周以沪深 300 为代表的大市值换手率和以中证 500 为代表的中小市值换手率，均较前一交易周有所上升；但需要主义的，上半周换手率提升较为明显，但下半周伴随股指盘整则有所萎缩。
- 成交金额来看，交投活跃度有所提升；上周平均日成交金额接近 7000 亿元，较前一交易周平均日成交金额 5341 亿元，日均成交金额明显扩大。

图 17：代表指数换手率%



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 18：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 78 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 141.5 亿元。其中，减持比例占总股本超过 2.5%的公司数量共 26 家；减持上限比例较高的上市公司有国立科技、实丰文化、同花顺等；减持金额最高的上市公司依次为交通银行（38.3 亿元）、宇信科技（9.8 亿元）、国轩高科（9.5 亿）等。
- 本周共 5 家上市公司发布增持公告，合计拟增持上限超过 4 亿元；分别为淮河能源、久立特材、鹏鹞环保、*ST 雪莱、渝农商行。
- 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 21 亿；其中，远兴能源、拟回购金额上限约 15 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
300658.SZ	延江股份	6.37	8.00	41.39	2.64
002943.SZ	宇晶股份	6.13	1.00	24.01	1.47
300472.SZ	新元科技	6.02	2.00	23.04	1.39
300674.SZ	宇信科技	6.00	2.00	163.64	9.82
300063.SZ	天龙集团	6.00	1.00	43.97	2.64
603982.SH	泉峰汽车	6.00	1.00	35.82	2.15
002836.SZ	新宏泽	6.00	1.00	16.62	1.00
300541.SZ	先进数通	5.12	3.00	36.63	3.19
300751.SZ	迈为股份	5.00	1.00	129.94	6.50
603587.SH	地素时尚	4.49	1.00	82.48	3.70
002796.SZ	世嘉科技	4.33	3.00	54.70	2.37
002676.SZ	顺威股份	4.17	1.00	24.41	1.02

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
300572.SZ	安车检测	4.11	2.00	114.23	4.70
002771.SZ	真视通	3.65	1.00	27.77	1.01
300637.SZ	扬帆新材	3.30	2.00	24.18	0.80
002074.SZ	国轩高科	3.00	1.00	316.78	9.50
002046.SZ	轴研科技	3.00	1.00	58.05	1.74
300642.SZ	透景生命	3.00	1.00	42.79	1.28
300635.SZ	中达安	3.00	1.00	41.21	1.24
300011.SZ	鼎汉技术	3.00	1.00	33.35	1.00
300090.SZ	盛运环保	3.00	1.00	4.22	0.13
300622.SZ	博士眼镜	2.99	6.00	21.11	0.63
300095.SZ	华伍股份	2.75	1.00	30.75	0.84
300486.SZ	东杰智能	2.72	1.00	54.72	1.49
300006.SZ	莱美药业	2.64	1.00	41.02	1.08
603345.SH	安井食品	2.54	2.00	257.65	6.54

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- 上周共有 95 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。
- 调研次数和参与调研人数最多的上市公司为海鸥住工。

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	11	108
300699.SZ	光威复材	3	31
002416.SZ	爱施德	3	23
300357.SZ	我武生物	1	58

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