

上证指数编制落地，会带来哪些影响？

——策略周报 20200620



报告发布日期

2020年06月21日

证券分析师

薛俊

021-63325888*6005

xuejun@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515100002

证券分析师

蒋晨龙

021-63325888*6073

jiangchenlong@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517100004

研究结论

事件：6月19日，上海证券交易所和中证指数有限公司宣布，将于2020年7月22日修订上证综合指数的编制方案，并将于2020年7月22日收盘后，发布上证科创板50成份指数历史行情，7月23日正式发布实时行情。

一、哪些股票会被纳入？哪些股票会被剔除？

剔除的股票包括：（一）上市不满一年的股票不会出现在上证指数中，上市满一年后才会计入指数。值得注意的是，日均总市值排名在沪市前10位的新上市证券，将会于上市满三个月后计入指数。（二）因此，7月22日新上证指数实施当天，原来在上证指数中上市不满一年（2019年7月22日之后上市的公司）且日均总市值不在前10的公司，将会被剔除（共47家），直到上市时间满一年再被纳入。（三）上证综合指数样本会剔除被实施风险警示（ST、*ST）的股票，直到st警告解除。

纳入的股票包括：上交所上市的红筹企业发行的存托凭证、科创板上市证券将依据修订后的编制方案计入上证综合指数。也就是说，上市满一年，或者上市满三个月且日均总市值排名在沪市前10位的新上市科创板和红筹股（共25家）会从7月22日起，被纳入上证指数的编制。

二、上证指数调整，各方面的影响是什么？

（一）参考此前其他指数调整的情况，7月21日尾盘可能会有相关股票的股价和成交额波动，包括外资在内的各类采取MOC（mark to close）策略的指数基金，会在尾盘进行集中调仓，特别是被剔除的47家非ST公司，可能会有股价波动。（二）上市不满一年的股票不再纳入上证指数，这对于上交所的次新股会有一定影响，但长期来看不必过分担忧。7月22日新上证指数实施当天被剔除的47家非ST公司，一旦上市时间符合满一年要求，就会被重新纳入指数，所以不必过分担忧。（三）这次纳入科创板的上市公司，对于上证指数整体估值预计会有提振作用。首先，之前上证指数的相关产品和资金关注度确实不多，全市场唯一一只上证指数ETF是富国基金的上证综指ETF（510210），于2011年上市，预计这次上证指数编制的调整会带来相关ETF的热度。其次，7月22日纳入的科创板共25家，市盈率估值中位数80倍，远高于上证指数目前的13.4倍；也高于被调出去47家公司的市盈率中位数35倍，随着后续科创板上市满一年公司的不断纳入，整体的估值中枢预计会稳定提升。（四）此次指数编制调整依然采取总市值加权办法，因此权重行业预计依然还是金融，等科创板完全纳入之后，科技等新兴行业的权重有望提升4%左右。科创板公司全部市值大约1.8万亿，上证指数现有公司市值大约40万亿，预计全部纳入后占比在4%左右，金融的占比可能回落至30%左右。

● **三、科创50指数发布，科创热度预计进一步提升。**科创板推出接近一年时间，终于迎来第一个官方的科创50指数。（1）编制方法上，现阶段新股上市满6个月后纳入样本空间，待科创板上市满12个月的证券达100只-150只后调整为上市满12个月后纳入，和上证指数一致。（2）单个样本权重不超过10%，前五大样本权重合计不超过40%，且采用自由流通股本加权，并会灵活及时纳入代表性上市公司。（3）预计科创50指数相关投资产品也将加速推进。

风险提示：1、海外疫情持续发酵；2、国内政策推进不及预期

相关报告

创业板注册制落地会带来哪些影响？	2020-06-14
主动退市：上市后的“第二次选择”	2020-06-12
复苏预期持续发酵，市场活跃	2020-06-07
上证指数编制调整和T+0交易制度会带来哪些投资机会？	2020-06-01
结构性行情持续演绎	2020-05-31
两会召开，A股后市展望	2020-05-24
A股2020年中报预告亮点梳理	2020-05-17
复工逐步推进，市场应声上涨	2020-05-06
细分行业年报一季报业绩抢先看	2020-04-26

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

本周策略观点：上证指数编制落地，会带来哪些影响？	4
本周市场回顾	9
A 股市场整体表现： 市场上涨	9
概念和行业指数表现： 大多上涨	9
市场情绪面回顾： 维持活跃	10
资金面回顾： 总体充裕	11
估值回顾： 整体略有上升	13
海外市场回顾： 全球主要股市上涨	14
本周政策回顾： 上证科创板 50 成份指数即将发布	17
风险提示	17
附录	18

图表目录

图 1: 现有上证指数的行业权重情况, %	7
图 2: 预计纳入科创板上市公司之后权重变化, %	7
图 4: 本周市场涨跌幅 (%)	9
图 5: 上周市场涨跌幅 (%)	9
图 6: 本周涨幅和跌幅居前概念指数的两周涨跌幅 (%)	10
图 7: 上周跌幅和涨幅居前概念指数的两周涨跌幅 (%)	10
图 8: 本周及上周各行业涨跌幅 (%)	10
图 9: 融资余额与融资买入额 (亿)	11
图 10: 沪深两市涨停家数	11
图 11: 本周及上周市场换手率 (%)	11
图 12: 万得全 A 周成交额 (亿)	11
图 13: 央行公开市场操作货币投放量 (亿)	12
图 14: 银行间利率水平 (%)	12
图 15: 本周 IPO 公司名称及募资金额 (亿)	13
图 16: 重要股东增减持金额 (亿)	13
图 17: 陆股通资金净流入当周及累计额 (亿)	13
图 18: 当周新成立基金份额 (偏股型, 亿份)	13
图 19: 本周及上周市场市盈率 (倍, TTM) 与分位点	14
图 20: 行业市盈率标准差和分位图 (%)	14
图 21: 本周与上周全球主要股指涨跌幅 (%)	15
图 22: 美元 TED 利差 (%)	15
图 23: 美国标准普尔 500 波动率指数 (VIX)	16
图 24: 国际原油价格同比, %	16
图 25: 黄金现货价格同比, %	16
表 1: 7 月 22 日上证指数调整当天预计剔除的非 ST 公司	5
表 2: 7 月 22 日上证指数调整当天预计纳入的公司	6
表 3: 科创 50 成分股基本面情况	7
表 4: 市盈率 (倍, TTM) 及分位点 (%) (上证 50 指数分位提升较大主要因为 6 月 15 日权重股调整)	18
表 5: 行业市盈率 (TTM)、中位数及分位点 (%) (汽车高分位原因是利润下滑被动提升)	18
表 6: 本周及上周全球股指、石油、黄金、汇率涨跌 (%)	19

本周策略观点：上证指数编制落地，会带来哪些影响？

事件：6月19日，上海证券交易所和中证指数有限公司宣布，将于2020年7月22日修订上证综合指数的编制方案，并将于2020年7月22日收盘后，发布上证科创板50成份指数历史行情，7月23日正式发布实时行情。

这次指数编制有哪些细节，会带来哪些影响？我们将深入解读：

一、哪些股票会被纳入？哪些股票会被剔除？

剔除的股票包括：

- （一）上市不满一年的股票不会出现在上证指数中，上市满一年后才会计入指数。值得注意的是，日均总市值排名在沪市前10位的新上市证券，将会于上市满三个月后计入指数。
- （二）因此，7月22日新上证指数实施当天，原来在上证指数中上市不满一年（2019年7月22日之后上市的公司）且日均总市值不在前10的公司，将会被剔除（共47家），直到上市时间满一年再被纳入。
- （三）指数样本被实施风险警示的，从被实施风险警示措施次月的第二个星期五的下一交易日起将其从指数样本中剔除。简单理解，上证综合指数样本会剔除被实施风险警示（ST、*ST）的股票，直到st警告解除。截至5月底，上证综合指数样本中包含85只风险警示股票。

纳入的股票包括：

上交所上市的红筹企业发行的存托凭证、科创板上市证券将依据修订后的编制方案计入上证综合指数。也就是说，上市满一年，或者上市满三个月且日均总市值排名在沪市前10位的新上市科创板和红筹股（共25家）会从7月22日起，被纳入上证指数的编制。

二、上证指数调整，各方面的影响是什么？

- （一）参考此前其他指数调整的情况，7月21日尾盘可能会有相关股票的股价和成交额波动，包括外资在内的各类采取MOC（mark to close）策略的指数基金，会在尾盘进行集中调仓，特别是被剔除的47家非ST公司，可能会有股价波动。
- （二）上市不满一年的股票不再纳入上证指数，这对于上交所的次新股会有一定影响，但长期来看不必过分担忧。7月22日新上证指数实施当天被剔除的47家非ST公司，一旦上市时间符合满一年要求，就会被重新纳入指数，所以不必过分担忧。
- （三）这次纳入科创板的上市公司，对于上证指数整体估值预计会有提振作用。首先，之前上证指数的相关产品和资金关注度确实不多，全市场唯一一只上证指数ETF是富国基金的上证综指ETF（510210），于2011年上市，预计这次上证指数编制的调整会带来相关ETF的热度。其次，7月22日纳入的科创板共25家，市盈率估值中位数80倍，远高于上证指数目前的13.4倍；也高于被调出去47家公司的市盈率中位数35倍，随着后续科创板上市满一年公司的不断纳入，整体的估值中枢预计会稳定提升。
- （四）此次指数编制调整依然采取总市值加权办法，因此权重行业预计依然还是金融，等科创板完全纳入之后，科技等新兴行业的权重有望提升4%左右。科创板公司全部市值大约1.8万亿，上证

指数现有公司市值大约 40 万亿，预计全部纳入后占比在 4%左右，金融的占比可能回落至 30%左右。

三、科创 50 指数发布，科创热度预计进一步提升。科创板推出接近一年时间，终于迎来第一个官方的科创 50 指数。（1）编制方法上，现阶段新股上市满 6 个月后纳入样本空间，待科创板上市满 12 个月的证券达 100 只-150 只后调整为上市满 12 个月后纳入，和上证指数一致。（2）单个样本权重不超过 10%，前五大样本权重合计不超过 40%，且采用自由流通股本加权，并会灵活及时纳入代表性上市公司。（3）预计科创 50 指数相关投资产品也将加速推进。

表 1：7 月 22 日上证指数调整当天预计剔除的非 ST 公司

序号	代码	简称	行业	上市时间'	市值, 亿元	市盈率, TTM
1	603983.SH	丸美股份	化工	2019/7/25	351.0	68.37
2	603687.SH	大胜达	轻工制造	2019/7/26	58.8	67.51
3	603279.SH	景津环保	机械设备	2019/7/29	83.9	21.94
4	603613.SH	国联股份	传媒	2019/7/30	187.3	105.38
5	603530.SH	神马电力	电气设备	2019/8/5	97.7	74.32
6	603662.SH	柯力传感	机械设备	2019/8/6	53.1	28.75
7	603115.SH	海星股份	有色金属	2019/8/9	39.4	35.14
8	603992.SH	松霖科技	轻工制造	2019/8/26	65.6	29.71
9	603755.SH	日辰股份	食品饮料	2019/8/28	84.5	98.94
10	603093.SH	南华期货	非银金融	2019/8/30	130.1	157.40
11	603927.SH	中科软	计算机	2019/9/9	250.1	71.83
12	603786.SH	科博达	汽车	2019/10/15	297.5	60.33
13	603815.SH	交建股份	建筑装饰	2019/10/21	101.4	98.69
14	601077.SH	渝农商行	银行	2019/10/29	538.3	5.65
15	603610.SH	麒盛科技	轻工制造	2019/10/29	65.1	16.31
16	603489.SH	八方股份	电气设备	2019/11/11	142.5	45.73
17	603390.SH	通达电气	汽车	2019/11/25	46.9	56.36
18	601916.SH	浙商银行	银行	2019/11/26	838.0	6.44
19	601658.SH	邮储银行	银行	2019/12/10	4,018.4	6.43
20	603053.SH	成都燃气	公用事业	2019/12/17	130.9	29.35
21	601512.SH	中新集团	房地产	2019/12/20	177.3	14.81
22	603995.SH	甬金股份	钢铁	2019/12/24	53.1	15.79
23	603109.SH	神驰机电	汽车	2019/12/31	41.3	34.82
24	603551.SH	奥普家居	机械设备	2020/1/15	65.8	40.12
25	601816.SH	京沪高铁	交通运输	2020/1/16	3,123.2	31.57
26	603290.SH	斯达半导	电子	2020/2/4	282.6	197.24
27	603195.SH	公牛集团	轻工制造	2020/2/6	991.9	47.88
28	603893.SH	瑞芯微	电子	2020/2/7	268.0	116.76
29	603719.SH	良品铺子	食品饮料	2020/2/24	304.6	95.43

30	601696.SH	中银证券	非银金融	2020/2/26	650.1	77.92
31	603948.SH	建业股份	化工	2020/3/2	37.3	28.56
32	603949.SH	雪龙集团	化工	2020/3/10	31.1	32.36
33	603221.SH	爱丽家居	轻工制造	2020/3/23	36.0	26.64
34	603353.SH	和顺石油	化工	2020/4/7	68.0	47.22
35	603095.SH	越剑智能	机械设备	2020/4/15	40.9	24.19
36	603682.SH	锦和商业	商业贸易	2020/4/21	57.5	30.73
37	601609.SH	金田铜业	有色金属	2020/4/22	154.9	31.60
38	603439.SH	贵州三力	医药生物	2020/4/28	143.8	104.85
39	603392.SH	万泰生物	医药生物	2020/4/29	692.0	289.47
40	603212.SH	赛伍技术	电气设备	2020/4/30	102.8	53.83
41	601778.SH	晶科科技	公用事业	2020/5/19	213.2	27.36
42	605001.SH	威奥股份	机械设备	2020/5/22	66.6	28.35
43	603950.SH	长源东谷	汽车	2020/5/26	57.1	20.92
44	605168.SH	三人行	传媒	2020/5/28	184.4	84.29
45	605288.SH	凯迪股份	电气设备	2020/6/1	61.7	29.86
46	600918.SH	中泰证券	非银金融	2020/6/3	982.6	45.86
47	601827.SH	三峰环境	公用事业	2020/6/5	168.8	29.22

数据来源: Wind, 东方证券研究所

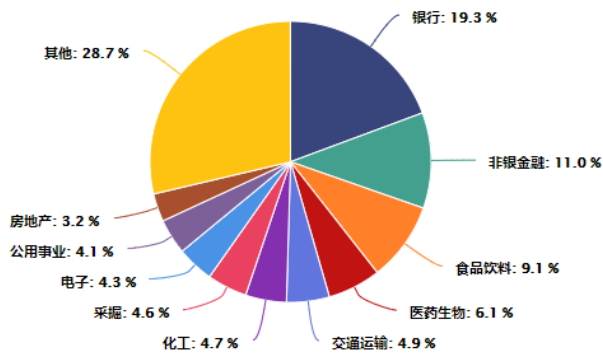
表 2: 7 月 22 日上证指数调整当天预计纳入的公司

序号	代码	简称	行业	上市时间'	市值, 亿元	市盈率
1	688001.SH	华兴源创	机械设备	2019/7/22	184.7	103.09
2	688002.SH	睿创微纳	电子	2019/7/22	214.0	81.11
3	688003.SH	天准科技	机械设备	2019/7/22	56.0	69.52
4	688005.SH	容百科技	化工	2019/7/22	156.7	189.13
5	688006.SH	杭可科技	机械设备	2019/7/22	183.7	65.83
6	688007.SH	光峰科技	电子	2019/7/22	117.0	68.08
7	688008.SH	澜起科技	电子	2019/7/22	1,008.0	103.91
8	688009.SH	中国通号	机械设备	2019/7/22	648.1	17.78
9	688010.SH	福光股份	电子	2019/7/22	60.1	67.14
10	688011.SH	新光光电	国防军工	2019/7/22	41.5	79.06
11	688012.SH	中微公司	机械设备	2019/7/22	1,138.8	566.70
12	688015.SH	交控科技	机械设备	2019/7/22	72.3	41.44
13	688016.SH	心脉医疗	医药生物	2019/7/22	210.9	134.90
14	688018.SH	乐鑫科技	电子	2019/7/22	148.6	106.49
15	688019.SH	安集科技	电子	2019/7/22	155.1	182.61
16	688020.SH	方邦股份	电子	2019/7/22	82.9	59.99
17	688022.SH	瀚川智能	机械设备	2019/7/22	46.1	74.89

18	688028.SH	沃尔德	机械设备	2019/7/22	43.1	75.85
19	688029.SH	南微医学	医药生物	2019/7/22	302.6	105.44
20	688033.SH	天宜上佳	机械设备	2019/7/22	112.7	52.57
21	688066.SH	航天宏图	计算机	2019/7/22	86.9	98.90
22	688088.SH	虹软科技	计算机	2019/7/22	308.5	134.58
23	688122.SH	西部超导	有色金属	2019/7/22	149.8	96.08
24	688333.SH	铂力特	机械设备	2019/7/22	41.0	68.41
25	688388.SH	嘉元科技	有色金属	2019/7/22	135.3	49.49

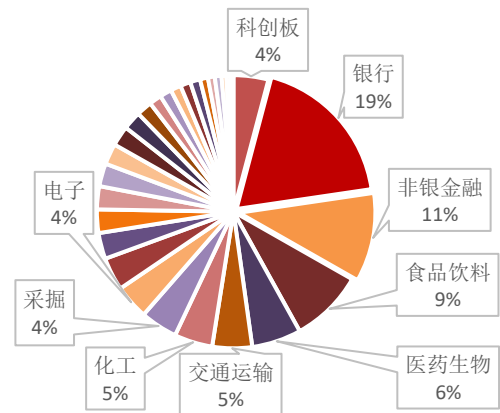
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 1: 现有上证指数的行业权重情况, %



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 2: 预计纳入科创板上市公司之后权重变化, %



数据来源: Wind, 东方证券研究所

表 3: 科创 50 成分股基本面情况

股票名称	申万一级行业	总市值(亿元)	自由流通市值(亿元)	PE-TTM	PB-LF	2020Q1 归母净利润增速(%)	2019 年归母净利润增速(%)	2019 年 ROE(%)
华兴源创	机械设备	184.70	17.71	103.09	9.97	36.23	-27.47	12.56
睿创微纳	电子	214.00	26.26	81.11	8.89	265.87	61.44	12.07
天准科技	机械设备	56.01	13.44	69.52	3.51	-339.97	-11.96	8.10
容百科技	化工	156.70	15.27	189.13	3.61	-15.31	-58.94	2.35
杭可科技	机械设备	183.66	18.03	65.83	8.41	-20.11	1.73	18.58
光峰科技	电子	117.04	15.74	68.08	5.85	-52.16	5.36	13.86
澜起科技	电子	1008.02	70.56	103.91	13.12	16.50	26.60	17.05
中国通号	机械设备	588.31	77.11	17.78	1.67	-25.39	11.95	10.90
福光股份	电子	60.11	14.57	67.14	3.35	-15.42	0.85	7.22
新光光电	国防军工	41.47	9.93	79.06	3.39	-127.55	-16.76	7.95
中微公司	机械设备	1138.78	109.47	566.70	30.15	89.47	107.51	6.43
交控科技	机械设备	72.32	15.61	41.44	6.77	194.38	91.72	17.17

心脉医疗	医药生物	210.88	43.15	134.90	18.74	32.42	56.38	22.11
乐鑫科技	电子	148.62	34.11	106.49	10.00	-66.86	68.83	16.50
安集科技	电子	155.08	35.64	182.61	17.02	426.00	46.45	10.67
方邦股份	电子	82.90	19.90	59.99	5.46	37.72	9.82	13.28
瀚川智能	机械设备	46.12	10.95	74.89	5.53	-1164.19	4.31	13.85
安恒信息	计算机	212.51	46.47	247.83	14.37	-17.36	19.96	8.97
沃尔德	机械设备	43.12	10.56	75.85	5.23	-22.39	-9.47	9.92
南微医学	医药生物	302.64	73.08	105.44	12.66	-25.90	57.55	19.88
山石网科	计算机	81.08	17.39	110.88	6.28	-34.49	32.12	10.14
天宜上佳	机械设备	112.68	11.53	52.57	4.77	-74.59	2.89	15.15
传音控股	电子	496.56	44.42	27.98	6.12	-5.03	172.80	29.47
宝兰德	计算机	55.20	13.11	86.34	6.01	66.87	19.04	11.06
航天宏图	计算机	86.91	20.64	98.90	7.44	10.89	31.33	9.93
热景生物	医药生物	39.32	9.34	108.51	6.09	127.78	-29.63	7.93
虹软科技	计算机	308.52	30.60	134.58	12.26	62.04	33.52	11.93
申联生物	农林牧渔	85.50	9.91	95.01	6.59	34.30	-10.99	7.38
晶晨股份	电子	221.55	21.32	305.70	7.98	-184.92	-44.06	8.06
三达膜	公用事业	71.72	17.22	25.45	2.29	9.74	52.58	12.07
金山办公	计算机	1298.64	199.16	280.42	21.48	130.87	28.94	11.04
天奈科技	化工	104.75	25.06	107.42	6.57	-49.46	62.89	9.92
西部超导	有色金属	149.77	14.25	96.08	6.06	-6.58	17.26	7.04
清溢光电	电子	67.10	15.96	93.00	6.00	12.67	12.18	8.50
海尔生物	医药生物	160.79	38.59	72.22	6.52	141.42	59.76	10.22
博瑞医药	医药生物	227.51	21.61	176.38	17.32	111.07	51.75	10.67
安博通	计算机	48.62	11.55	67.54	4.99	-5652.65	19.86	11.76
柏楚电子	计算机	147.25	35.52	60.75	6.92	-6.96	76.85	20.20
卓越新能	化工	46.54	11.17	22.12	2.31	-12.72	61.25	15.85
久日新材	化工	61.89	15.03	34.91	2.40	-75.71	41.36	14.41
鸿泉物联	计算机	40.74	8.66	61.68	4.90	-25.06	22.01	12.68
长阳科技	电子	76.24	18.27	47.05	4.76	116.75	60.99	12.87
联瑞新材	有色金属	53.40	12.68	68.21	5.84	25.23	27.98	12.29
微芯生物	医药生物	246.86	25.89	1067.02	17.01	251.14	-37.68	2.02
铂力特	机械设备	41.02	9.74	68.41	3.90	-643.69	29.88	10.14
华熙生物	医药生物	634.56	63.56	108.21	13.63	0.77	38.16	18.69
晶丰明源	电子	47.65	11.37	56.81	4.25	-75.56	13.54	13.33
致远互联	计算机	54.01	12.94	51.14	4.54	98.83	33.56	12.74
嘉元科技	有色金属	135.32	32.63	49.49	5.53	-70.37	86.89	20.44
普门科技	医药生物	123.20	10.67	111.17	11.88	37.43	23.93	11.71

数据来源: Wind, 东方证券研究所

本周市场回顾

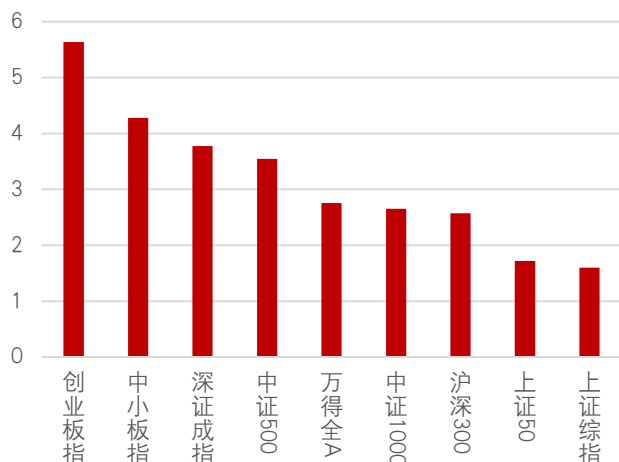
A 股市场整体表现： 市场上涨

本周（6月14号-6月20号）A股市场主要指数上涨，具体来看：

一、创业板指、中小板指、和深证成指涨幅前三，本周分别涨幅 5.63%、4.28%、3.77%，上周涨跌幅分别为 2.57%、1.57%、1.09%。中小板指和创业板近三周涨幅强势。

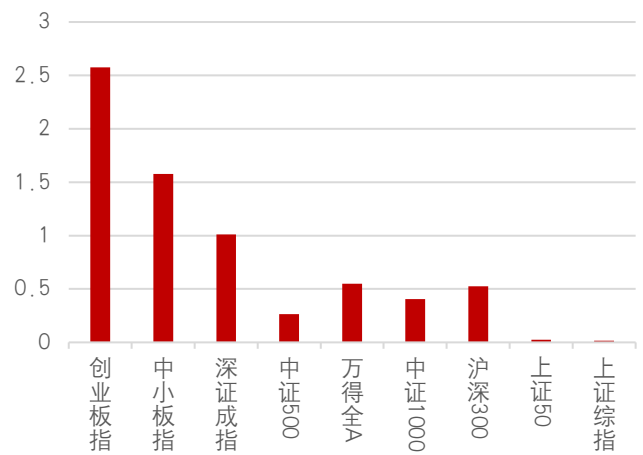
二、本周其余股指均不同程度上涨，本周涨幅靠后的股指是上证综指、上证 50，本周涨幅分别为 1.60%、1.71%，上周涨幅分别为 0.02%、0.03%。

图 4：本周市场涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：上周市场涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

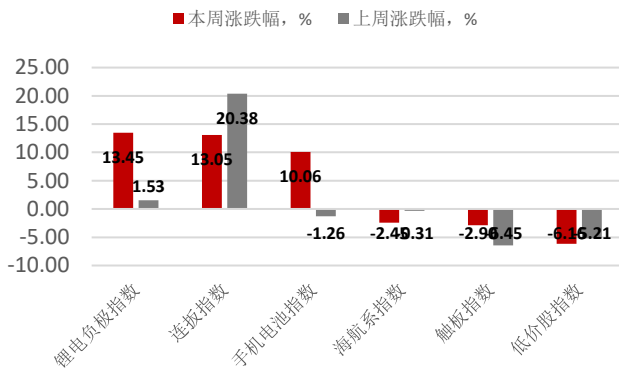
概念和行业指数表现：大多上涨

本周 A 股市场概念和行业指数大多上涨。具体来看：

一、WIND 概念板块指数本周大多上涨，470 只概念指数中 442 只上涨，而上周仅 289 只上涨。本周锂电负极指数、连板指数、手机电池指数涨幅居前，分别上涨 13.45%、13.05%、10.05%，上周涨跌幅分别为 1.53%、20.37%、-1.26%，连板指数连续九周位列涨幅前三。本周跌幅居前的指数是低价股指数（-6.15%）、触板指数（-2.89%）、海航系指数（-2.44%），上周涨跌幅分别为-5.21%、-6.45%、-0.31%。上周涨幅居前的连板指数保持强势，上周涨幅为 20.38%，本周涨幅为 13.05%。

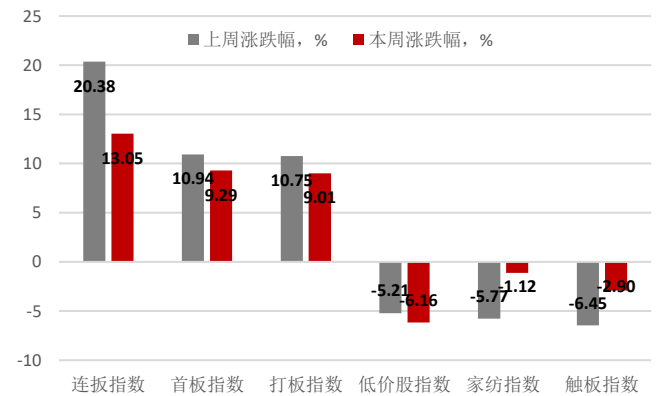
二、本周各行业指数大多上涨。申万一级行业中，仅银行下跌-0.77%，上周涨跌幅为-1.57%，其余的行业全部上涨。钢铁、农林牧渔、医药生物涨幅居前，本周分别上涨 5.98%、5.81%、5.54%，上周涨跌幅分别为 0.49%、-2.62%、3.57%。涨幅靠后的行业为建筑材料（0.09%）、交通运输（0.09%）、国防军工（0.29%），上周涨跌幅分别为 0.70%、-0.58%、0.24%。

图 6：本周涨幅和跌幅居前概念指数的两周涨跌幅（%）



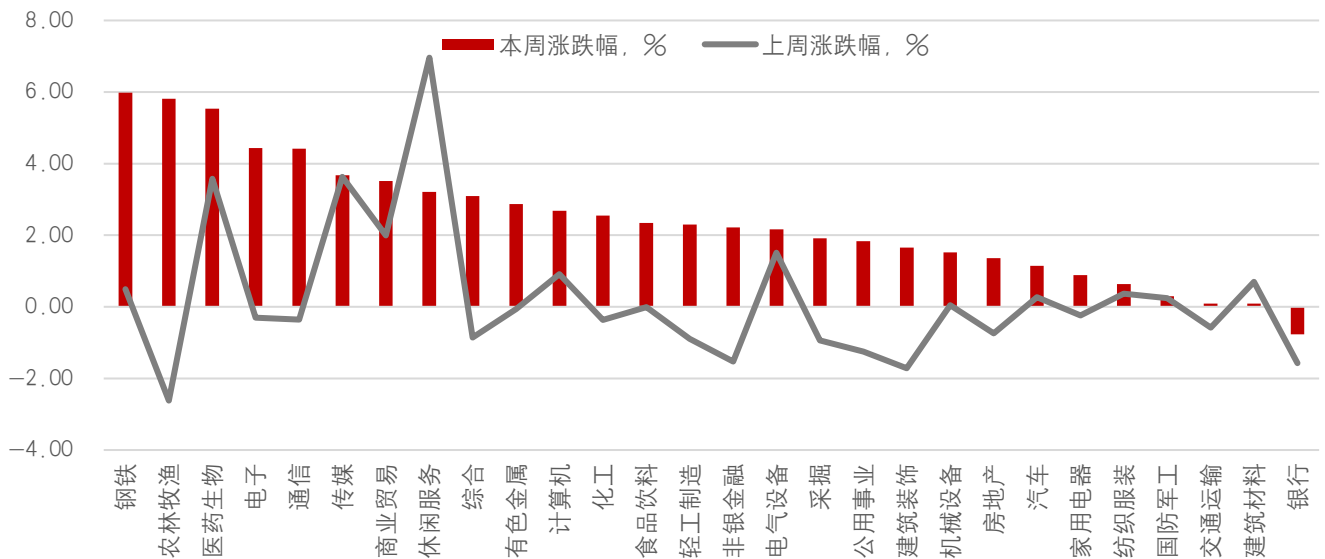
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 7：上周跌幅和涨幅居前概念指数的两周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 8：本周及上周各行业涨跌幅（%）



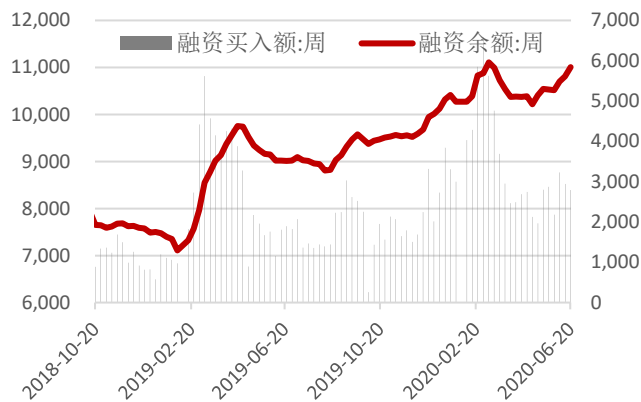
数据来源：Wind，东方证券研究所

市场情绪面回顾：维持活跃

- 一、本周融资买入额 2789.34 亿元，融资余额为 11006.76 亿元，上周融资余额为 10807.40 亿元，并仍处于一万亿以上的活跃区间。
- 二、本周交易涨停家数共计 393 家，上周交易涨停为 345 家，且每日平均涨停家数为 79 家，高于历史中枢 70。
- 三、本周各大股指换手率仍然较高，9 大股指中换手率超过 5% 的有 6 只。上证综指、沪深 300 和上证 50 换手率靠后，分别为 3.30%、2.32%、0.93%，上周换手率分别为 3.02%、2.24%、0.89%。本周创业板指、中证 1000、深证成指换手率居前，分别为 16.52%、11.08%、8.79%，上周换手率分别为 12.82%、9.89%、7.95%。

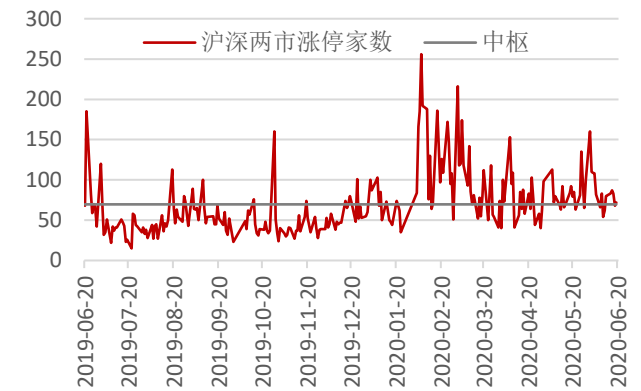
四、本周万得全 A 周成交额保持活跃，本周成交额达到 3.71（上周为 3.31 万亿），成交额超过万亿，显示市场比较活跃。

图 9：融资余额与融资买入额（亿）



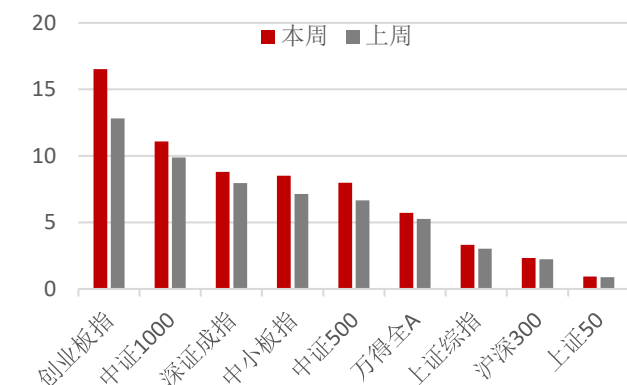
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 10：沪深两市涨停家数



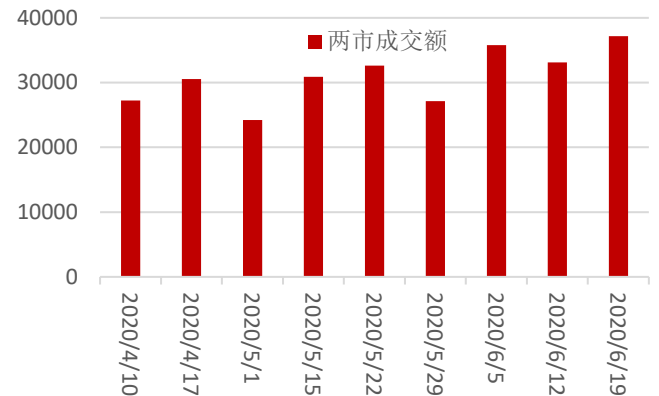
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 11：本周及上周市场换手率（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 12：万得全 A 周成交额（亿）



数据来源：Wind，东方证券研究所

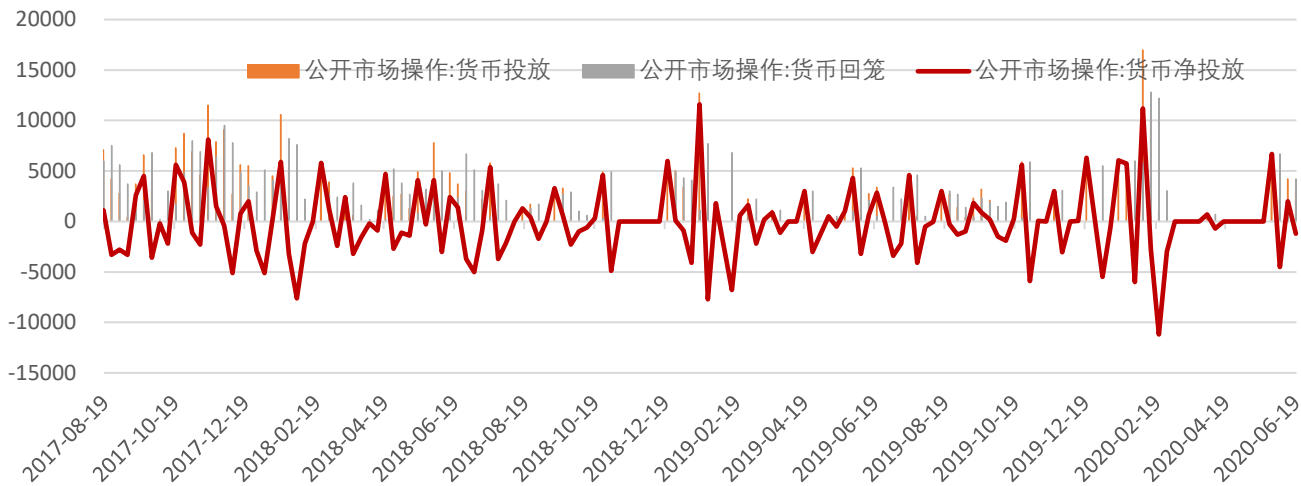
资金面回顾：总体充裕

- 一、本周央行公开市场操作货币（不含 MLF、SLO、PSL、国库现金定存等）净投放货币-1200 亿元，投放货币量为 3000 亿元，货币回笼 4200 亿元。本周无 MLF 操作，无 MLF 到期。
- 二、本周银行间利率水平上行，但仍处于历史低位。本周 R007 收于 2.17%，比上周上行 24.51bp；DR007 收于 2.13%，比上周上行 22.74bp；SHIBOR O/N 收于 2.13%，比上周上行 60.2bp。
- 三、本周 IPO 七家，分别为皖仪科技、胜蓝股份、首都在线、国盛智科、秦川物联、甘李药业、博汇股份，总计募资金额 50.75 亿元。本周暂无上市公司增发。
- 四、本周大股东二级市场净增减持-237.64 亿元，上周净增减持-126.37 亿元，净减持金额增加。具体而言，增持金额略高于上周，减持金额从上周的 153.86 亿增加到 267.78 亿元。

五、本周陆股通资金继续流入，连续十三周净流入。本周陆股通资金净流入 203.69 亿元，上周净流入 49.15 亿元，截至 6 月 20 日陆股通累积流入净额 11082.84 亿元。

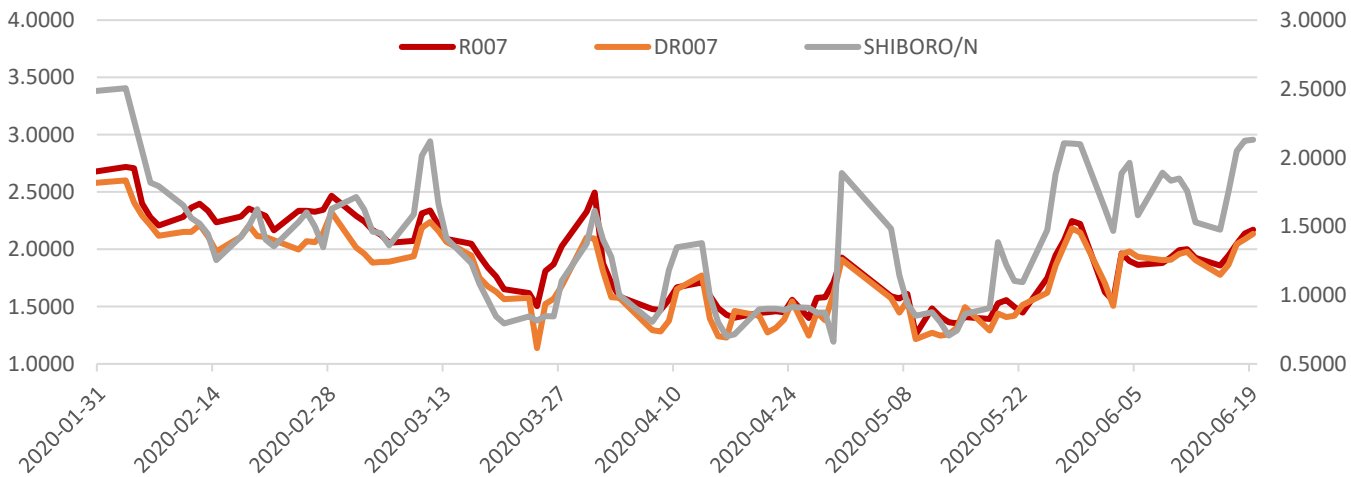
六、新成立基金份额继续增加，本周新成立基金份额（偏股型）为 657.55 亿份，上周为 503.52 亿份。

图 13: 央行公开市场操作货币投放量 (亿)



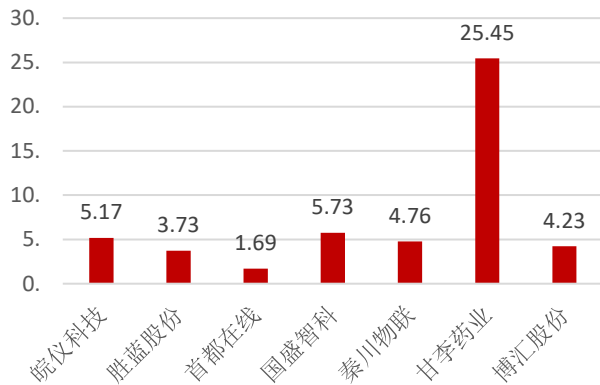
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 14: 银行间利率水平 (%)



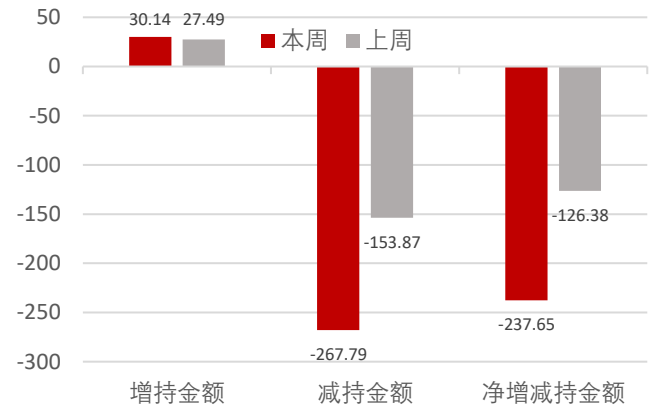
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 15: 本周 IPO 公司名称及募资金额 (亿)



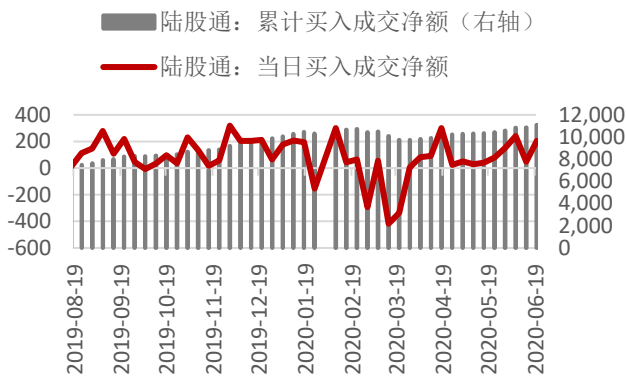
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 16: 重要股东增减持金额 (亿)



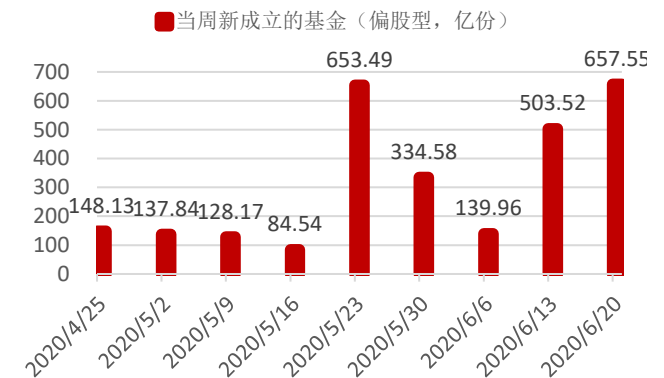
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 17: 陆股通资金净流入当周及累计额 (亿)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 18: 当周新成立基金份额 (偏股型, 亿份)

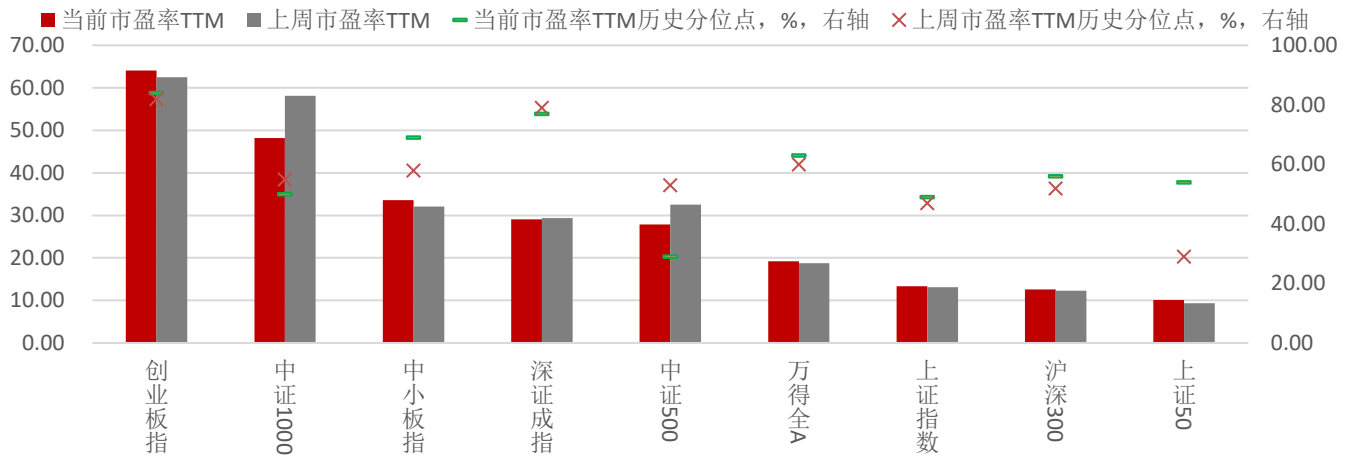


数据来源: Wind, 东方证券研究所

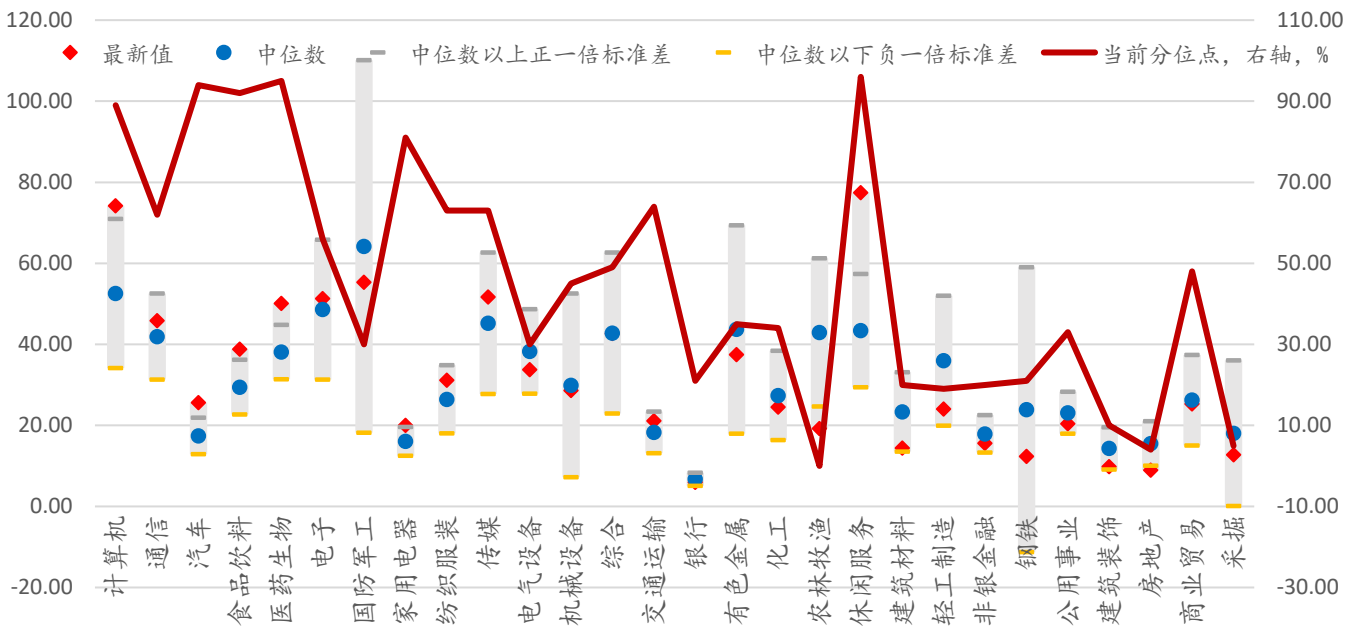
估值回顾: 整体略有上升

一、受本周股市上涨的影响, 本周我国市场总体估值略有上升, 但总体变化不大。与上周相比, 本周除创业板指外, 各板块市盈率均位于 50 倍之下, 除中证 500、上证指数之外, 其余板块市盈率均位于 50 历史分位点之上。

二、本周市盈率位于历史 50 分位点以下的行业包括国防军工、电气设备、机械设备、综合、银行、有色金属、化工、农林牧渔、建筑材料、轻工制造、非银金融、钢铁、公用事业、建筑装饰、房地产、商业贸易、采掘, 其余各行业估值均位于历史 50 分位点之上, 其中低于历史 20 分位点的行业包括农林牧渔、建筑材料、轻工制造、非银金融、钢铁、建筑装饰、房地产和采掘。

图 19：本周及上周市场市盈率（倍，TTM）与分位点


数据来源：Wind，东方证券研究所

图 20：行业市盈率标准差和分位图（%）


数据来源：Wind，东方证券研究所

海外市场回顾：全球主要股市上涨

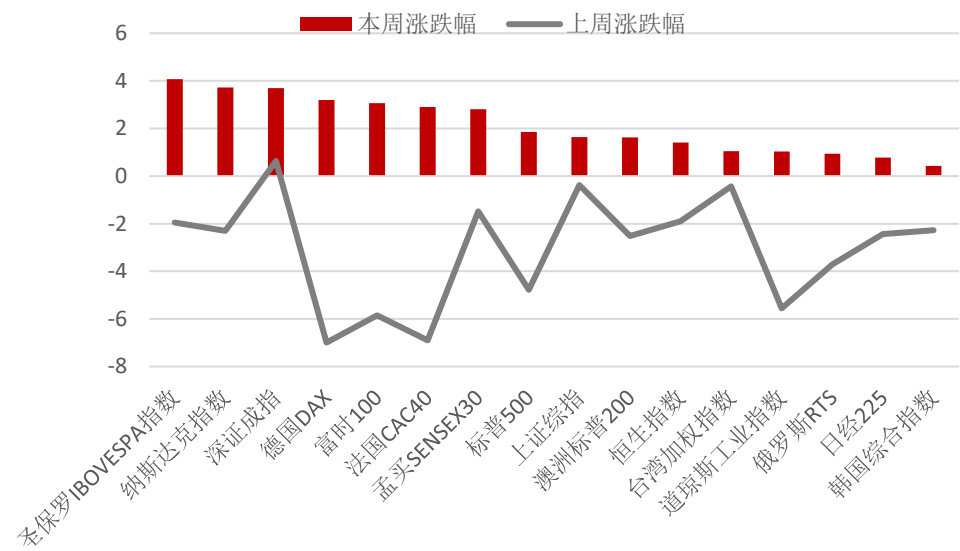
一、本周全球主要股市上涨。全球主要股指中，圣保罗 IBOVESPA 指数、纳斯达克指数、深证指数涨幅居前，涨幅分别为 4.07%、3.72%、3.70%。美国三大股指中，道琼斯工业指数上涨 1.03%，上周涨跌幅为-5.55%；标普 500 上涨 1.85%，上周涨跌幅为-4.78%；纳斯达克指数上涨 3.72%，上周涨跌幅为-2.30%。

二、本周国际银行间市场流动性继续宽松，TED 利差录得 0.15%，上周为 0.14%。市场恐慌程度略有下降，VIX 指数录得 35.12，上周为 36.09。流动性的宽松与恐慌指数的下跌对于股市企稳有重要作用。

三、本周国际油价继续下跌。WTI 原油、布伦特原油与 OPEC 一揽子原油价格分别同比下挫 32.37%、37.26%和 42.26%，上周则分别下跌 30.95%、38.66%和 42.76%，跌幅进一步收窄。在全球央行大放水的背景下，本周黄金价格继续上行，同比上涨 24.16%，上周同比涨幅为 28.29%。

四、本周美元兑离岸人民币小幅上行 0.02%、美元指数上行 0.60%，上周则分别涨跌幅为 0.07%、0.17%。

图 21：本周与上周全球主要股指涨跌幅（%）



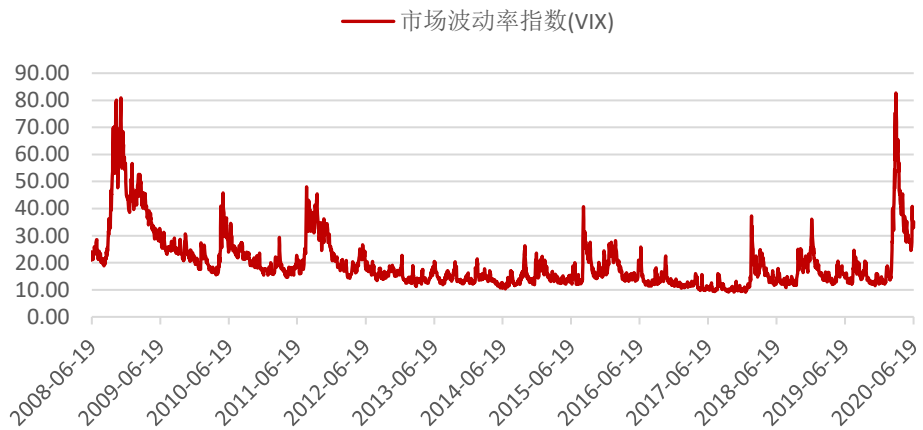
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 22：美元 TED 利差（%）



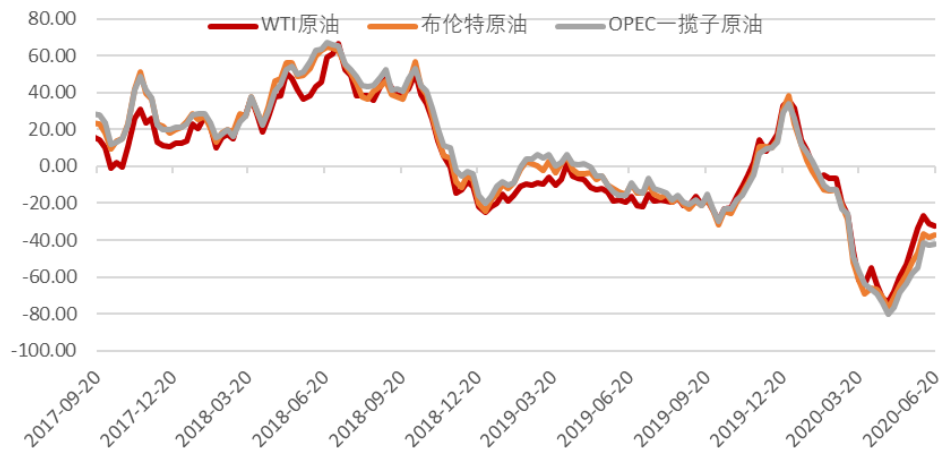
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 23: 美国标准普尔 500 波动率指数 (VIX)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 24: 国际原油价格同比, %



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 25: 黄金现货价格同比, %



数据来源: Wind, 东方证券研究所

本周政策回顾： 上证科创板 50 成份指数即将发布

一、为及时反映科创板上市证券的表现，为市场提供投资标的和业绩基准，上海证券交易所和中证指数有限公司将于 2020 年 7 月 22 日收盘后发布上证科创板 50 成份指数历史行情，7 月 23 日正式发布实时行情。开市近一年来，科创板上市企业家数稳步增长，市场运行平稳有序，企业科创属性突出。截至 5 月底，科创板上市公司共 105 家，总市值 1.6 万亿元，吸引了一批符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业挂牌上市，企业研发投入较高，对推动经济高质量发展具有重要意义。作为科创板首条指数，上证科创板 50 成份指数有助于反映科创板上市证券表现，并进一步丰富投资标的。

二、上交所将修订上证综合指数编制方案。为提升指数编制的科学性，增强指数的表征功能，上海证券交易所和中证指数有限公司今日宣布，将于 2020 年 7 月 22 日修订上证综合指数的编制方案。完善指数编制方案是国际主流指数的通行做法。此次上证综合指数编制方案修订充分借鉴了国际指数编制修订经验，立足境内市场发展实际，剔除风险警示股票、延长新股计入指数时间，并纳入科创板上市证券，有利于上证综合指数更加客观真实地反映沪市上市公司的整体表现。

三、6 月 19 日，为充分发挥再融资简易程序制度功能，更好服务实体经济，经中国证监会批准，深交所就创业板上市公司适用再融资简易程序发布有关事项通知。

四、李克强总理 6 月 17 日在国务院常务会议上强调，全年降费为企业减负 3100 亿元要说到做到。下一步，要紧扣保就业保民生保市场主体，加快降费政策落地见效，为市场主体减负。

风险提示

- 1、海外疫情持续发酵
- 2、国内政策推进不及预期

附录

表 4: 市盈率 (倍, TTM) 及分位点 (%) (上证 50 指数分位提升较大主要因为 6 月 15 日权重股调整)

相关指数	本周市盈率	上周市盈率	当前市盈率 TTM 历史分位点	一周前市盈率 TTM 历史分位点
创业板指	64.04	62.52	84.00	82.00
中证 1000	48.18	58.15	50.00	55.00
中小板指	33.55	32.06	69.00	58.00
中证 500	29.03	29.40	77.00	79.00
深证成指	27.86	32.52	29.00	53.00
万得全 A	19.21	18.78	63.00	60.00
上证指数	13.36	13.14	49.00	47.00
沪深 300	12.57	12.30	56.00	52.00
上证 50	10.12	9.35	54.00	29.00

数据来源: Wind, 东方证券研究所

表 5: 行业市盈率 (TTM)、中位数及分位点 (%) (汽车高分位原因是利润下滑被动提升)

行业	最新值	中位数	中位数以上正一倍标准差	中位数以下负一倍标准差	当前分位点
计算机	74.16	52.54	70.94	34.14	89.00
通信	45.83	41.90	52.52	31.28	62.00
汽车	25.61	17.40	21.87	12.93	94.00
食品饮料	38.83	29.45	36.19	22.71	92.00
医药生物	50.13	38.09	44.83	31.35	95.00
电子	51.28	48.57	65.79	31.35	56.00
国防军工	55.32	64.16	110.11	18.21	30.00
家用电器	20.01	16.09	19.64	12.54	81.00
纺织服装	31.16	26.45	34.85	18.05	63.00
传媒	51.68	45.19	62.63	27.75	63.00
电气设备	33.73	38.26	48.67	27.85	30.00
机械设备	28.64	29.89	52.52	7.26	45.00
综合	42.70	42.79	62.65	22.93	49.00
交通运输	21.13	18.26	23.39	13.13	64.00
银行	5.96	6.71	8.30	5.12	21.00
有色金属	37.44	43.68	69.40	17.96	35.00
化工	24.48	27.40	38.42	16.38	34.00
农林牧渔	19.21	42.96	61.21	24.71	0.00
休闲服务	77.47	43.37	57.35	29.39	96.00
建筑材料	14.40	23.33	33.09	13.57	20.00

轻工制造	24.07	35.97	52.02	19.92	19.00
非银金融	15.56	17.91	22.53	13.29	20.00
钢铁	12.37	23.87	59.03	-11.29	21.00
公用事业	20.40	23.11	28.29	17.93	33.00
建筑装饰	9.84	14.35	19.55	9.15	10.00
房地产	8.96	15.55	21.02	10.08	4.00
商业贸易	25.31	26.23	37.42	15.04	48.00
采掘	12.74	18.05	36.01	0.09	5.00

数据来源：Wind，东方证券研究所

表 6：本周及上周全球股指、石油、黄金、汇率涨跌（%）

相关指数	本周涨跌幅	上周涨跌幅
上证综指	1.64	-0.38
深证成指	3.70	0.64
澳洲标普 200	1.62	-2.52
道琼斯工业指数	1.04	-5.55
法国 CAC40	2.90	-6.90
富时 100	3.07	-5.85
德国 DAX	3.19	-6.99
恒生指数	1.41	-1.89
纳斯达克指数	3.73	-2.30
韩国综合指数	0.42	-2.27
日经 225	0.78	-2.44
俄罗斯 RTS	0.93	-3.71
标普 500	1.86	-4.78
WTI 原油	-32.37	-30.95
布伦特原油	-37.26	-38.66
OPEC 一揽子原油	-42.26	-42.76
黄金现货	24.16	28.29
美元兑离岸人民币	0.02	0.07
美元指数	0.60	0.17

数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

