

聚焦两融热点行业

编者按：两融余额从年初的1.02万亿元，增至6月18日的1.13万亿元，显示出融资客对A股的未来走势充满信心。今年上半年以来，非银金融、钢铁、国防军工、有色金属、通信等五大行业的两融交易占其A股标的成交量的比例居前。今天，本报特对上述行业进行分析解读，发掘其中的投资机会，供投资者参考。

# 沪深两市两融余额年内激增1112亿元 非银金融两融交易仅占比13.82%

■本报记者 赵子强

周五，沪指终于突破了自1月14日与3月5日高点连线形成的压制，成功向3000点关口迈进，似乎印证了东方港湾董事长但斌关于注册制将启动A股慢牛牛牛的看法。但斌认为，注册制有可能让市场从卖方市场变成买方市场。随着创业板改革并试点注册制，A股也确实摆出了上行的姿态。

市场趋势性向好，两融代表的资金动向对市场活跃热点的标示效果就更加明确。《证券日报》记者通过对iFinD数据统计后发现，截至6月18日，沪深两市两融余额达11304.92亿元，较去年年底的11192.85亿元增长1112.07亿元，显示资金有明显的入场意愿。

从两融入场活跃资金参与的行业来看，非银金融两融交易占A股标的成交量的比例最高，达到13.82%。具体来看，截至6月18日的两融余额939.39亿元，融券余额

为594.20亿元。尽管今年以来两融资金活跃，但非银金融的市场表现却不尽如人意，仍处在低位震荡中。今年以来，截至6月19日收盘，非银金融(申万一级)指数累计下跌11.93%，跑输上证指数(同期下跌2.70%)9.86个百分点。

具体来看，今年以来，非银金融板块81只可交易的成份股中，仅15只上涨，占比18.52%。其中，中银证券(196.95%)、中泰证券(123.45%)、仁东控股(101.61%)等3个股涨幅超过100%。此外，包括海德股份、宝德股份、新力金融等在内的10只个股年内涨幅超过10%。下跌个股多达66只，跌幅超过10%的个股有49只。

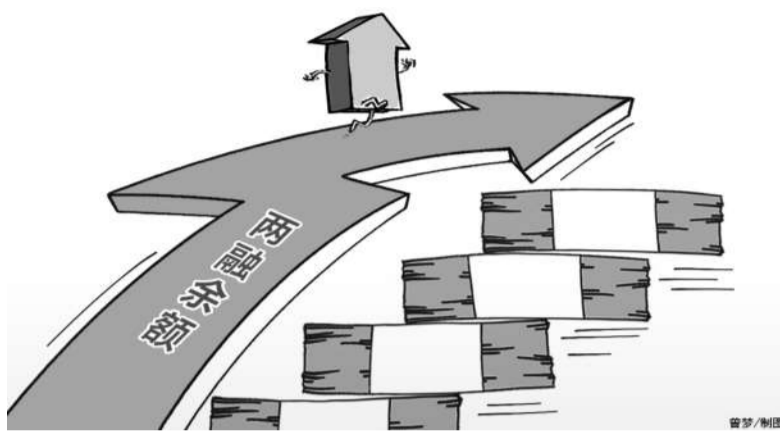
非银金融上半年表现疲弱，但并没有影响机构对该行业的看好。私募排排网未来基金经理夏风光对《证券日报》记者表示，非银金融业绩总体增速较快。以证券行业为例，从去年年报和今年一季报披露的情况来看，营收和利润总体处于快速增长过程中，目前估值处于

历史中分位下方。另外，险资有一部分投资基于战略投资目的，从长期来看是好赛道。

接受《证券日报》记者采访的浩坤昇投资董事长张门发认为，近期一行三会等多个部门领导相继力挺资本市场，令证券市场风生水起，有利于证券业行情回暖和业绩提升。

雷根基金总经理李金龙对《证券日报》记者表示，非银金融中的券商股，自2019年4月份下跌后，至今走势一直弱于大盘。随着新三板精选层及创业板注册制的开通，对于券商保荐业务的业绩都会有一个提升。未来市场一旦走强，非银板块就会有补涨行情，牛市利好券商股；就算未来市场走弱，前期表现较弱的非银板块下跌幅度也会相对较小。

对于非银金融的未来走势，飞翔兄弟投资董事长陈旋向《证券日报》记者表达了十分乐观的看法。陈旋认为，非银金融的存款是基金、保险、券商、信托的“自由现金流”，就像“堆在资本市场门口的钱”。今年上半年，两



融交易尤为活跃，闸口一打开，下半年开启慢牛行情就值得期待。陈旋表示，看好非银金融相关概念股票的下半年走势，券商、保险、信托、金融租赁等相关行业股票值得布局。

华创证券则建议布局证券行业龙头公司。华创证券认为，头部券商在综合服务能力和研究、销售、定价能力上的优势将持续加深，继续推荐中信证券、中金公司、华泰证

券；重点关注中信建投以及估值较低且受益于区域市场改革的国泰君安、海通证券、招商证券。

从机构评级来看，最近30日内，有12家非银金融公司获评级机构33次推荐类评级。其中，中国太保获机构7次“买入”评级和4次“增持”评级。此外，国泰君安、中国人寿、中泰证券、中国平安等4家公司也获得评级机构2次以上的推荐评级。

# 三大逻辑或成就“钢铁侠”上涨态势 10只钢铁股今年以来已获26.4亿元融资净买入

■本报记者 张颖

近日，沉寂已久的钢铁板块猛然拉升，以5.56%的周涨幅攀升至申万一级行业涨幅榜前列，重回投资者视野，成为市场各方关注焦点。

嗅觉灵敏的杆杆资金已提前对钢铁股进行了布局。《证券日报》记者根据同花顺数据发现，今年以来截至6月18日，在28个申万一级行业中，钢铁行业累计融资净买入额达11.2亿元，融资融券交易占A股标的成交比达13.59%，排名第二。

具体到个股来看，今年以来截至6月18日，有10只钢铁股股票获

融资客增仓，合计融资净买入金额达26.4亿元。其中，沙钢股份、杭钢股份、南钢股份、首钢股份等4只钢铁股年内融资净买入额均超过1亿元，分别为11.7亿元、8.58亿元、3.01亿元和1.04亿元。

今年以来，钢铁股总体表现平淡，年内上涨的个股仅6只，占成份股比例17.6%。其中，沙钢股份和杭钢股份年内涨幅超过100%，另外28只钢铁股均呈现不同程度的下跌。

不温不火的钢铁股为何会再获机构青睐呢？私募排排网资深研究员刘有华在接受《证券日报》记者采访时表示，钢铁行业的机会主要来自

自估值修复和需求端回暖。在“估值优势+需求回暖”的双重刺激下，钢铁股有望走出一波反弹行情。

在2019年8月份曾发表《钢铁股三大利空》观点的东吴证券，也在近日明确提出，转型与基本面共振推动估值修复，目前的钢铁股具有非常安全、非常难得的配置机会。主要逻辑有三个：首先，钢铁板块估值足够低，目前已达到过去20年的底部区域，市净率仅0.83倍(历史最低为0.79倍)。其次，钢铁股基本面好于预期。第三，钢厂转型IDC、特钢、铁矿等，贡献了较强的阿尔法。

最关键的还是政策支持。在“十四五”期间都将是景气度右侧爬坡很确定的板块。去年年报和今年一季度的数据，都在确认军工行业景气度右侧爬坡的现实。

近日，国家发改委等六部门下发《关于做好2020年重点领域化解过剩产能工作的通知》，在其中的《2020年钢铁化解过剩产能工作要点》中提出，为应对钢铁行业发展所面临的新形势、新问题，防止个别企业利用产能置换借机扩大产能，加强对钢铁项目备案的指导，研究制定钢铁项目备案指导意见和修订钢铁产能置换办法，促进钢铁产业结构调整。

对此，华宝证券分析认为，基建投资的持续加码、房地产投资的逐步趋稳，以及海外重要发达经济体的逐步复工，为钢材下游的需求提供了支撑；但受到钢材高库存和铁

矿供给偏紧的制约，钢企盈利很难大幅改善。结构上，钢铁产业下游的建筑投资类行业需求好于制造业行业，呈现长强板弱的格局。华宝证券建议关注稳增长、扩内需带来的钢铁产业的结构性机会。

在机构评级方面，最近30日内，共有9只钢铁股被机构看好。其中，杭钢股份、沙钢股份、三钢闽光3只个股均被机构给予两次及以上“买入”或“增持”等看好评级。

不过，方正证券认为，原料端保持绝对强势，钢材在高产量下保持较低的利润率，预计钢铁板块很难走出趋势性上涨行情。

# 多维度亮点赋能军工行业成长性 逾70亿元融资净买入35只潜力股

■本报记者 吴珊

尽管疫情对全球经济造成了前所未有的冲击，但随着中国经济率先复苏，投资者信心也逐步恢复，不少行业热点沿着结构性牛市的通道不断前进。在诸多“爆款”牛股的背后，两融资金作为重要的推手之一备受关注。

《证券日报》记者根据同花顺数据发现，今年以来截至6月18日，国防军工行业融资融券交易占其A股标的成交比例达到11.39%，位居申万一级行业第三名，期间融资净买入额达到58.32亿元，远超前两位。万联证券分析师傅清莹表示，国

防军工行业逆周期性优势凸显，多维度亮点赋能行业延续成长。2020年上半年，军工行业基本面坚挺，上市公司财务状况健康，业绩拐点已现，板块估值相对低估，建议把握配置机遇。

统计数据发现，今年以来截至6月18日，共有35只军工股实现融资净买入，合计融资净买入额达到70.78亿元。其中，21个股融资净买入额超过1亿元。在此期间，中航飞机被融资净买入额最高，达到12.51亿元。紧随其后的是中国卫星，融资净买入额为9.08亿元。此外，航天发展、亚光科技、雷科防务、北斗星通、海特高新、航天彩虹、航发

动力、航天电子、中兵红箭等个股融资净买入额均超过2亿元。

在融资客的助力下，上述35只军工股中，有21只股价在今年上半年以来实现不同程度的上涨，占比达60%。中国卫星、中航高科、亚光科技、雷科防务、航天发展等5只军工股累计涨幅均超过40%。

与上半年市场表现火热的消费股和科技股相比，军工股的表现略显平淡。尽管如此，看好军工板块下半年走势的机构却在不少数。

天风证券军工行业首席分析师李鲁靖在接受《证券日报》记者采访时表示，不仅看好军工股下半年的走

势，在“十四五”期间都将是景气度右侧爬坡很确定的板块。去年年报和今年一季度的数据，都在确认军工行业景气度右侧爬坡的现实。

兴业证券分析师石康也认为，军工板块逐步迈入价值成长阶段，自二季度起绝大部分军工企业营收及利润将恢复增长。横向比较其他制造业，军工行业的计划性更强，下游客户的军需确定性更高，产业链相对封闭，科研生产的组织更加严密，受经济环境的影响相对较小。因此，军工行业全年业绩的确定性较高，这在当前显得尤为可贵。

与其他行业横向比较，李鲁靖表

示，“首先，军工行业具备相对稳定的增长前景，这种逆周期性和确定性是一个优势所在。其次，军工板块的机构持仓比例处于历史底部，目前基本在0.7%左右，大幅低于1.5%左右的标配比例，处于筹码配置的低位。第三，军工板块近十年的动态市盈率线目前也处于下30%的低估值区域。”

《证券日报》记者还发现，部分融资客大手笔布局军工股的动作近期被评级机构频频“点赞”。其中，中航高科、海格通信、钢研高纳、中航机电、四创电子、中直股份等6个股最近一个月内被给予“买入”或“增持”等看好评级的机构家数位居前列。

# 通信板块上半年获融资客认可 两融交易占比和涨幅上演“双11”

■本报记者 徐一鸣

《证券日报》记者通过对相关数据的梳理后发现，今年以来截至6月18日，通信行业的融资融券交易占A股成交额比例达11.01%，位居申万一级行业前列。在此期间，通信板块的板块期间累计涨幅逾11%，成为融资客眼中的“香饽饽”。

中睿合银认为，以5G通信为代表的科技股具备长牛基础。首先，我国经济正在结构性调整和新旧动

能转换的关键阶段，科技领域作为新动能的重要组成部分，将持续在结构性调整中发力。其次，历史上两次科技股长牛行情都来源于全球经济增长背景下的改革推动。本轮全球性经济下行，将大概率再次助推科技股走出一波牛市行情。第三，目前市场货币政策和利率环境相对稳定，宽松的货币政策叠加低利率的生产环境是科技大发展的两大必要因素。第四，资本市场制度体系不断深化，科创板于2019年开板以及今年2月14

日再融资新规落地，均是对多层次资本市场建设的进一步完善。最后，科技股整体盈利水平从2018年的底部出现明显回升。

冬拓投资基金经理王春秀在接受《证券日报》记者采访时表示，“今年以来，以半导体、5G、智能手机产业链为代表的科技股表现较为亮眼，国家政策支持和场内增量资金推动是股价上涨的重要因素。虽然绝大多数科技股股价已脱离公司基本面，但在市场乐观情绪的推动下，龙头股

或将还有不错的市场表现”。

私募排排网资深研究员刘有华告诉《证券日报》记者：“通信行业的重点在于5G板块，今年是5G建设最为重要的一年。随着国家对5G基础建设的重点投入，5G产业链的上游企业将迎来较大发展机会，投资者可重点关注通讯行业中的细分领域龙头股。”

投资策略方面，渤海证券分析师徐勇认为，通信行业中有两个细分领域确定性较高：一是5G建设；二是IDC(互联网数据中心)。基于5G建

设订单的持续落地，相关产业链上市公司股价一旦调整，必然获得市场回补。IDC(互联网数据中心)也受益于互联网企业大举投资相关产业链的利好刺激。在此背景下，通信行业整体将走出稳步向上的趋势。

轩轾资管总经理肖默进一步提醒称，前期通信板块的股价已基本调整到位，5G等技术也进入实质性应用阶段，投资者可对那些具备扎实业绩并有核心技术能力的上市公司给予重点关注。

# 上半年逾42亿元融资抢筹37只有色金属股

■本报见习记者 任世鹏

同花顺数据显示，今年以来截至6月18日，有色金属板块融资融券交易占其标的A股成交比例为11.29%，有色金属板块成为今年上半年两融资金追逐的热点。

前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示，有色金属行业属于典型的周期性行业，在全球央行放水的大背景下，包括有色金属在内的大宗商品价格有望回升，这一预期增加了融资资金加持有色金属行业股的动力。

光大证券行业策略分析师刘慨昂在最新研报中指出，2020年下半

年，金属价格整体有望触底反弹。首先，供给端成本支撑。一方面，铜、铝市场价格接近其生产成本，成本支撑逻辑强；另一方面，商业收储政策频出，对改善金属供需面和稳定市场情绪起到积极作用，短期内有色金属价格将大概率反弹，并有望延续。其次，需求端有望逐步回暖。有色金属行业的下游应用主要集中在建筑、汽车等行业，与宏观经济表现关系密切。在当前货币宽松的环境下，随着企业开工率的回升，有色金属的需求有望逐步回暖，价格有望得到提振。

《证券日报》记者对相关数据统计后发现，今年以来截至6月18日，共有37只有色金属股实现融资净买入，年内合计净买入额达42.57亿

元。其中，有13只有色金属股年内融资净买入额超过1亿元。天齐锂业融资净买入额居首，达7.99亿元。

在此期间，天通股份、华友钴业、楚江新材、横店东磁、山东黄金等5个股也都受到融资客的青睐，融资净买入额均逾2亿元；包括银泰黄金、寒锐钴业、贵研铂业等在内的7只有色金属股期间累计融资净买入额也都超过1亿元。

在融资资金的持续追捧下，上述37只有色金属股今年以来的股价表现也可圈可点，其中有18个股股价实现上涨，占比近五成。贵研铂业累计涨幅居首，达到84.64%。兴业矿业、横店东磁、联瑞新材、博威合金、云南铝业、焦作

万方、天通股份、宜安科技等8个股期间累计涨幅均超20%。

机构评级方面，包括中信证券、国泰君安、中金公司等在内的多家机构一致看好部分个股的后市表现。

上述被融资客青睐的37只有色金属股中，有13个股最近30日内获得机构给予“买入”或“增持”等看好评级。其中，紫金矿业、华友钴业、合盛硅业、寒锐钴业、贵研铂业、博威合金、楚江新材等7只有色金属股近期被机构给予看好评级的次数均不低于2次，后市表现值得期待。

对于有色金属板块的下半年投资机会，轩轾资管总经理肖默在接受《证券日报》记者采访时表示：“有色金属板块近期上涨很突然，其实就是

对美国或再次采取量化宽松货币政策刺激经济做出的市场反应。近期有色金属闻风而动，预计短期还会继续走高，投资者可适当参与。”

“有色金属板块今年以来整体表现一般，指数年内涨幅为-8.19%，在行业指数排名靠后。但从细分行业个股表现来看，不乏持续走强的案例。其中表现最好的个股主要集中在新能源产业链，包括锂、钴等小金属行业。”私募排排网资深研究员刘有华向《证券日报》记者表示：“下半年持续看好有色金属行业里的新能源产业链上的优质股。”

刘慨昂建议，短期可关注有色金属价格的反弹，长期应关注经济复苏带来的有色金属价格的反转。

(上接A1版)

## 科创50指数呈现三大特征

在上证综合指数修订编制方法的同时，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，上交所和中证指数有限公司将于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，彼时科创板开市运行正好满一周年。

开市以来，科创板上市企业户数稳步增长，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。

上交所表示，作为反映科创板证券价格表现的首条指数，“科创50”指数的推出有助于为投资者提供客观表征市场和业绩评价基准的工具，并为指数型投资产品提供跟踪标的。“科创50”指数为价格指数，同时也配套发布“科创50”全收益指数和净收益指数，从更多维度反映科创板市场。

据介绍，“科创50”指数的编制严格遵循客观性、科学性等要求，对涉及到的各个环节和要素，均从国内外经验和科创板特点等角度做了认真梳理，尽量做到既兼顾国际惯例，又立足于科创板市场实际情况。指数编制涉及样本空间、样本筛选、加权方式、样本调整等环节，具体如下：

一是样本空间。科创板允许红筹企业发行的存托凭证及不同投票权架构公司上市，属于境内资本市场的重大制度创新。从国际代表性指数的样本范围看，除普通股外，部分成份指数还纳入所在市场唯一上市的存托凭证，如纳斯达克100指数。近年来，指数机构对不同投票权架构的公司股票总体倾向纳入，如2019年3月后MSCI全球可投资市场指数系列可纳入不同投票权架构公司股票，2020年5月份恒生指数将不同投票权架构公司股票纳入选股范围。参考国际成熟经验，并结合科创板自身特点，“科创50”指数除普通股外，将红筹企业发行的科创板上市存托凭证、不同投票权架构公司股票纳入样本空间，以增强指数代表性。

二是新设计人时间。国际代表性成份指数通常根据所在国家和地区市场特点，在经历一定的市场定价博弈之后才赋予新设计人样本空间的资格，如标普500指数要求新股上市满12个月具备计入资格。为及时在指数中体现大市值公司的代表性作用，一般设置差异化的计入时间安排，如恒生指数根据市值规模将计入时间分为3个月、6个月、12个月、18个月、24个月不等。为提高“科创50”指数对市场的准确表征，同时兼顾客观发展情况，采用两阶段做法：现阶段，科创板新上市证券满6个月后计入样本空间，待上市满12个月的证券达到100只至150只后调整为上市满12个月后再计入；同时，针对上市以来日均总市值排名在科创板市场前3位和前5位的证券设置差异化的计入时间。

三是选择方法。市值规模和流动性是国际代表性成份指数最基本与核心的标准。借鉴境内外代表性成份指数经验，结合科创板市场发展客观情况，剔除过去1年日均成交金额位于样本空间排名前10%的证券后，选取日均总市值排名前50的50只证券作为“科创50”指数样本，能够在保证样本流动性的同时，实现较好的代表性。

四是加权方式。借鉴主流成份指数编制方法，采用自由流通股本加权。同时，国际代表性成份指数通常设置个股权重限制，如恒生指数、STOXX EURO 50均规定个股权重不超过10%，纳斯达克100指数规定所有权重超过4.5%的个股权重之和不超过48%。“科创50”指数对单一样本设置10%的权重上限，前五大样本权重之和不超过40%。

五是样本调整。依据样本稳定性和动态跟踪的原则，建立季度定期调整机制，及时反映市场变化。季度定期调整生效时间为每年3月份、6月份、9月份和12月份的第二个周五的下一个交易日，并设置一定缓冲期与调整比例限制，保证指数的稳定性，降低样本频繁变动带来的跟踪指数成本。另外，针对退市、退市风险警示等情况设立临时调整机制。

据上交所介绍，“科创50”指数总体呈现以下特征：一是指数代表性充分。截至5月底，50只样本的总市值覆盖率约61%，在研发费用、营业收入、归属母公司股东的净利润、经营活动产生的现金流量净额指标上的覆盖率均超过60%。二是行业特征鲜明。50只样本集中于新一代信息技术、生物医药、高端装备等战略新兴产业，凸显了科创板创新驱动的行业结构特征。三是科创属性突出。50家样本公司平均研发投入占营业收入比例达13%，高比例的研发投入以业绩增长提供助力，2019年营业收入同比增长13.4%，净利润同比增长28.8%，营收同比增长超过50%的有4家，增速在30%~50%的有12家，增速在20%~30%的有10家。未来，随着科创板上市公司数量与规模增加，指数会纳入更多代表性佳、市场影响力强的科创板上市公司，进一步提升指数的投资价值。

对于指数编制修订的实施是否会影响到指数的连续性，是否会影响到投资者观测市场行情的疑问，上交所表示，本次上证综合指数编制修订的实施，借鉴国际代表性指数编制调整的做法，拟采用无缝衔接的方式修订，即指数编制方案变更生效日点位与前一交易日点位无缝衔接，生效日实时点位基于前一交易日收盘点位及样本当日涨跌幅计算。因此，上证综合指数编制修订的实施不会影响到上证综合指数的连续性，不影响投资者观测市场行情的连续性。

此外，据《证券日报》记者了解，符合条件的科创板上市股票与红筹企业发行的存托凭证将按照修订后的上证综合指数编制方案纳入。下一步，上交所将充分听取市场意见，经专家委员会审议后，形成科创板上市股票与红筹企业发行的存托凭证纳入上证核心成份指数样本空间(上证50、上证180、上证380等)具体安排。