粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略专题】流动性观察：基金降温 Vs 北上净买入(2021 年第 7 期)

2021 年 03 月 17 日

投资要点

分析师：陈梦洁
执业编号：S0300520100001
电话：010-64814022
邮箱：chenmengjie@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略大势研判】十四五规划发布，指明五大方向》2021-03-14

《【粤开策略解盘】如何看待白酒板块后续走势-0315》2021-03-15

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210315》2021-03-15

《【粤开策略解盘】如何看待地产板块近期表现-0316》2021-03-16

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210316》2021-03-16

市场表现

（一）行业表现统计：防御板块及低估值顺周期品种领涨

3 月 8 日-3 月 12 日，当周两市先抑后扬，伴随着后半周部分抱团股的小幅回暖，市场出现探底回升的走势，申万行业涨跌幅中位数为-3.2%。从申万一级行业分类来看，军工板块出现大幅回调，周跌幅达 11%，电子、计算机板块均跌幅居前。防御板块以及低估值顺周期品种表现较好。

（二）市场成交分析：略有缩量，观望但未离场

从周度级别来看，两市成交均有缩量，但幅度不甚显著，显示投资者较为谨慎，但观望尚未离场，从日度级别来看，上证指数的反弹伴随着成交量的小幅上行，而创业板的反弹并未有明显的成交量的跟随，显示投资者对于两个市场的心态有所不同，创业板观望氛围更浓。

二级市场流动性情况

（一）北上资金监测：北上资金率先回流

3 月 8 日-3 月 12 日当周，北上资金净买入 66.14 亿元，净买入 MA3 降至 0 轴附近，伴随着当周净买入的持续回升；从交易结构来看，维持了近 3 周的沪强深弱格局，我们认为从以上两点来看，北上或已提前进场，但是交易结构有明显偏好，净买入基本集中在沪市。

从行业角度来看，当周银行、电气设备、非银金融、食品饮料、建筑材料为净流入前五，当下市场震荡调整，北上资金持续流向以银行、非银为代表的大金融板块，低估值大金融板块持续性较好。另一方面，我们也观察到北上当周加仓了电气设备、食品饮料等板块，这两个板块近期都有不小的调整幅度，通常对于配置型北上资金来说，更偏向于长线投资以及左侧交易，对于右侧趋势交易投资者可等待企稳信号明确。

（二）基金规模监测：基金赎回+发行遇冷

受近期市场持续调整等因素影响，我们看到新基金发行明显遇冷，降温明显。截至 3 月 12 日，3 月新发基金仅有 18 只，距离 1 月份的发行 155 只相差甚远。

（三）融资融券监测：杠杆资金逐渐降温

当周沪深两市日均融资买入额为 697.21 亿元，较年后 1119 亿元的高点已跌近 40%；杠杆资金受市场表现影响较大，我们看到随着市场展开调整，杠杆资金也同步明显下行，占比逐级下级，热度明显降温。

产业资本变化：计算机、医药生物、电子板块减持居前

当周，二级市场合计公告净减持 128.50 亿元，计算机、医药生物、电子、传媒、有色金属减持市值位于前列，深信服、智飞生物、闻泰科技、南山铝业、三七互娱减持市值较高，最高减持 41.4 亿元。

风险提示：投资有风险，入市需谨慎

目 录

一、市场资金状况 3
（一）行业表现统计：防御板块及低估值顺周期品种领涨 3
（二）市场成交分析：略有缩量，观望但未离场 3
二、二级市场流动性情况 4
（一）北上资金监测：北上资金率先回流 4
（二）基金规模监测：基金赎回+发行遇冷 7
（三）融资融券监测：杠杆资金逐渐降温 7
三、一级市场流动性情况：IPO 家数明显降低 8
四、产业资本变化：计算机、医药生物、电子板块减持居前 9
五、公开市场操作及利率 10
（一）央行公开市场操作 10
（二）利率走势 10

图表目录

图表 1： 防御板块及低估值顺周期品种领涨，军工板块大幅回调 3
图表 2： 上证反弹伴随着成交量的小幅上行 4
图表 3： 创业板反弹未见放量 4
图表 4： 当周北上资金净买入 66 亿元，净买入明显回流 4
图表 5： 当周北上资金交易占比继续上行至 14.28% 5
图表 6： 3 月首周北上资金买入银行、化工、交通运输、休闲服务、房地产板块 5
图表 7： 当周北上资金净买入 TOP10 个股 6
图表 8： 陆股通增持占比（占总股本）TOP10 个股 7
图表 9： 进入 3 月新发基金明显降温 7
图表 10： 杠杆资金逐渐降温，日均融资买入较近期高点已跌去 40% 8
图表 11： 当周新股申购一览 8
图表 12： 当周行业减持情况 9
图表 13： 减持参考市值 TOP10 个股 9
图表 14： 近期公开市场操作情况 10
图表 15： 中债 10 年国债收益率走势 10
图表 16： 美国 30 年国债收益率走势 10

一、市场资金状况

（一）行业表现统计：防御板块及低估值顺周期品种领涨

3 月 8 日-3 月 12 日，当周两市先抑后扬，伴随着后半周部分抱团股的小幅回暖，市场出现探底回升的走势，申万行业涨跌幅中位数为-3.2%。从申万一级行业分类来看，军工板块出现大幅回调，周跌幅达 11%，电子、计算机板块均跌超 6%跌幅居前。

防御板块以及低估值顺周期品种表现较好，28 个申万一级行业中，仅公用事业、钢铁、采掘、休闲服务、有色金属等九个板块实现上涨，最大涨幅不到 5%。

图表1：防御板块及低估值顺周期品种领涨，军工板块大幅回调



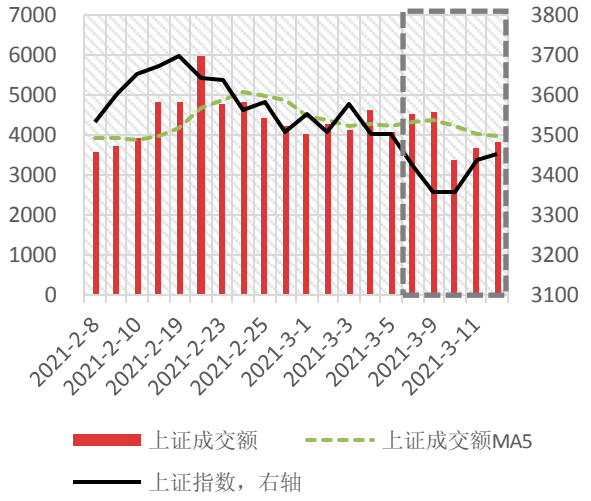
资料来源：wind，粤开证券研究院

（二）市场成交分析：略有缩量，观望但未离场

为了剔除交易日的扰动，我们选取日均成交额来类比（以下均同）。**从周度级别来看，两市成交均有缩量，但幅度不甚显著，显示投资者较为谨慎，但观望尚未离场，从日度**

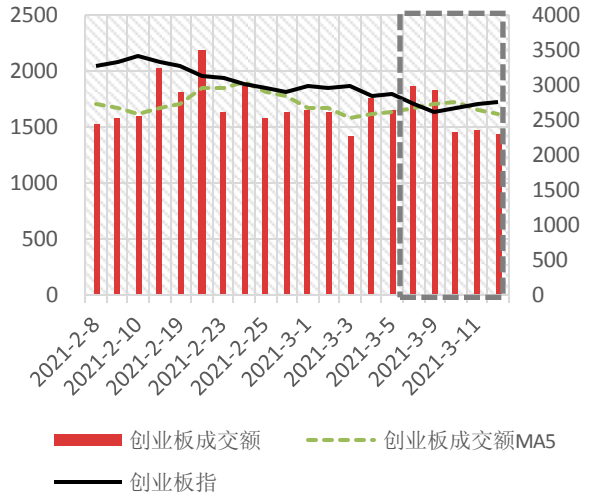
级别来看，上证指数的反弹伴随着成交量的小幅上行，而创业板的反弹并未有明显的成交量的跟随，显示投资者对于两个市场的心态有所不同，创业板观望氛围更浓。上证指数日均成交 4002.79 亿元，较前一周减少 5.45%；深证成指日均成交 4670.57 亿元，较前一周减少 2.11%；创业板日均成交 1619.57 亿元，较前一周减少 0.66%。

图表2：上证反弹伴随着成交量的小幅上行



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表3：创业板反弹未见放量



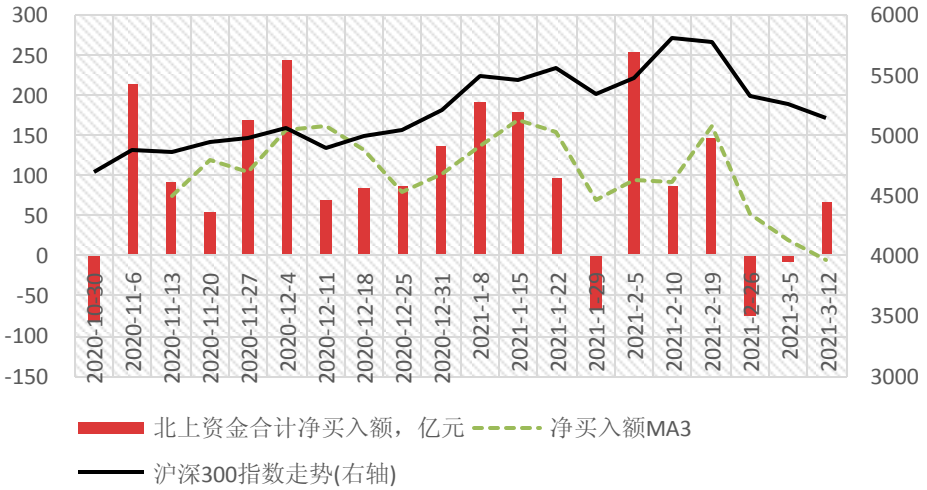
资料来源：wind、粤开证券研究院

二、二级市场流动性情况

（一）北上资金监测：北上资金率先回流

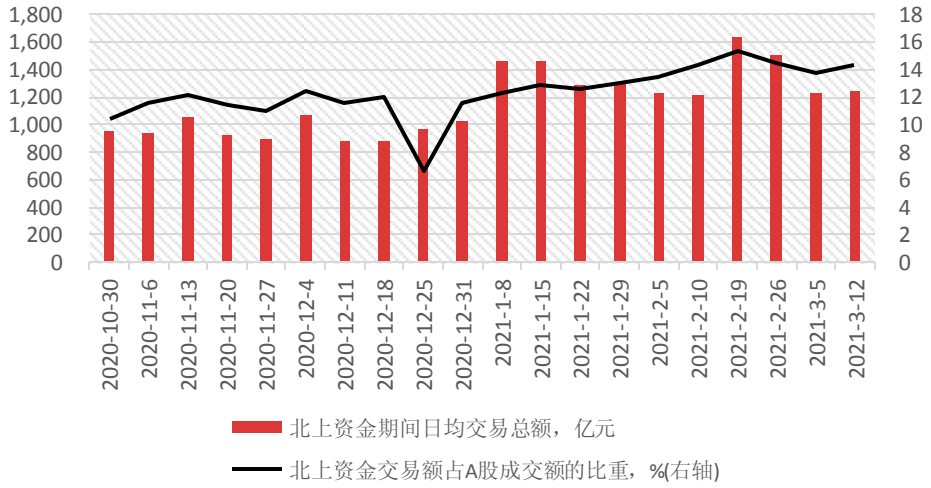
3 月 8 日-3 月 12 日当周，北上资金净买入 66.14 亿元，其中沪股通净买入 61.74 亿元，深股通净买入 4.40 亿元。**从总量来看，净买入 MA3 降至 0 轴附近，伴随着当周净买入的持续回升；从交易结构来看，维持了近 3 周的沪强深弱格局，我们认为从以上两点来看，北上或已提前进场，但是交易结构有明显偏好，净买入基本集中在沪市，具体我们后续将结合行业净买入情况进行分析。**

图表4：当周北上资金净买入 66 亿元，净买入明显回流



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表5：当周北上资金交易占比继续上行至 14.28%

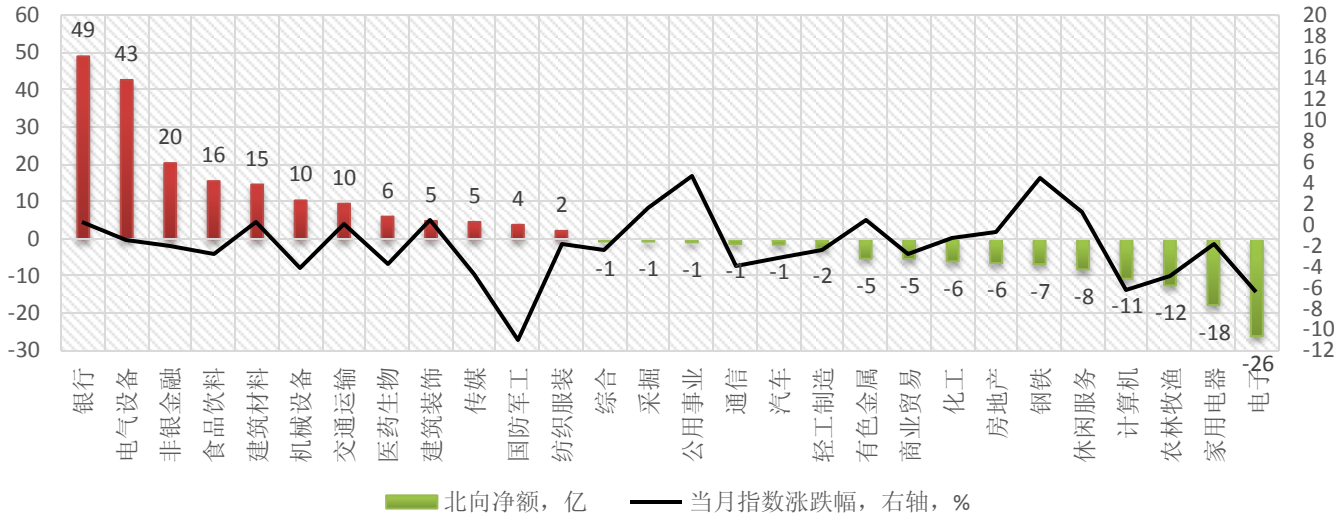


资料来源：wind、粤开证券研究院

从行业角度来看，当周银行、电气设备、非银金融、食品饮料、建筑材料为净流入前五，净流入规模分别为 49 亿、43 亿、20 亿、16 亿、15 亿。**当下市场震荡调整，北上资金持续流向以银行、非银为代表的大金融板块，低估值大金融板块持续性较好。另一方面，我们也观察到北上当周加仓了电气设备、食品饮料等板块，这两个板块近期都有不小的调整幅度，2 月 18 日至 3 月 12 日，期间食品饮料板块下跌 22%、电气设备板块下跌 16%。通常对于配置型北上资金来说，更偏向于长线投资以及左侧交易，对于右侧趋势交易投资者可等待企稳信号明确。**

电子、家用电器、农林牧渔、计算机、休闲服务为净流出居前板块，分别净流出 26 亿、18 亿、12 亿、11 亿、8 亿，**其中电子板块去年年初开始获得持续流入，持仓占比也一度升至北上第四大重仓行业，2 月中旬以来却遭到北上资金的持续抛售，我们认为这与整个苹果产业链的表现不无关系，以立讯精密、蓝思科技为代表的消费电子公司的业务占比中苹果占据了相当大一部分，整体业绩表现受到苹果手机以及无线耳机等周边配件的销量影响较大，当周立讯精密遭到北上抛售近 5 亿。**

图表6：当周银行、电气设备、非银金融板块净流入居前



资料来源：朝阳永续、粤开证券研究院

具体到个股来看，当周北上资金净买入最多的个股分别为隆基股份、中国平安、招商银行、比亚迪、万华化学，分别净买入 18 亿、17 亿、13 亿、10 亿、10 亿；**另一方面，**北上资金对格力电器、、贵州茅台、牧原股份、中国中免、药明康德抛售居前，分别净卖出 12 亿、12 亿、9 亿、9 亿、8 亿。

图表7：当周北上资金净买入 TOP10 个股

排名	证券简称	净买入(亿元)	陆股通持仓市值(亿元)	陆股通持股市值占其流通市值比例（%）	当周涨跌幅（%）	申万行业
1	隆基股份	17.61 亿	315.22	9.18	-8.41	电气设备
2	中国平安	17.42 亿	750.95	8.10	1.24	非银金融
3	招商银行	12.66 亿	661.84	6.02	3.74	银行
4	比亚迪	10.45 亿	121.26	5.83	-7.48	汽车
5	万华化学	10.28 亿	203.49	12.29	5.96	化工
6	通威股份	9.62 亿	82.31	5.70	-9.53	电气设备
7	阳光电源	8.71 亿	110.36	12.92	2.25	电气设备
8	分众传媒	8.14 亿	183.95	12.33	-3.88	传媒
9	五 粮 液	7.95 亿	551.25	5.49	-0.77	食品饮料
10	广联达	7.48 亿	74.86	12.55	-7.29	计算机

资料来源：wind、粤开证券研究院

从陆股通增持占比（占总股本）上升幅度来看，当周新钢股份、先导智能、宁波华翔、广联达、中天科技上升最多，分别上升 1.15%、1.11%、1.06%、1.01%、0.90%。

图表8：陆股通增持占比（占总股本）TOP10 个股

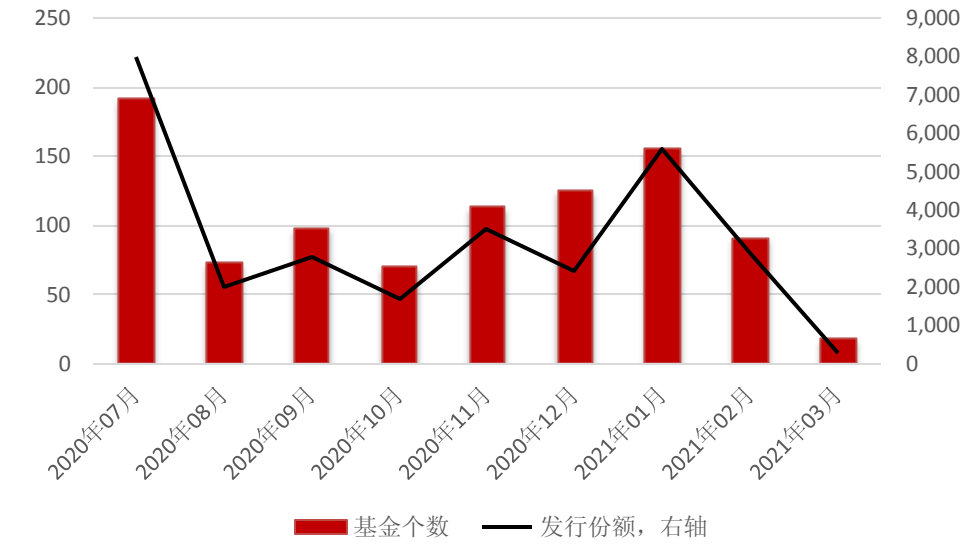
排名	证券简称	陆股通增持幅度（%）	陆股通持仓市值(亿元)	陆股通持股市值占其流通市值比例（%）	当周涨跌幅（%）	申万行业
1	新钢股份	1.15%	14.86	7.90	17.76	钢铁
2	先导智能	1.11%	143.54	20.15	0.83	机械设备
3	宁波华翔	1.06%	4.80	4.84	-2.47	汽车
4	广联达	1.01%	74.86	12.55	-7.29	计算机
5	中天科技	0.90%	20.58	5.89	0.97	通信
6	阳光电源	0.81%	110.36	12.92	2.25	电气设备
7	昭衍新药	0.81%	12.52	4.26	4.35	医药生物
8	重庆啤酒	0.68%	36.73	7.92	-12.26	食品饮料
9	中色股份	0.67%	1.63	1.43	8.87	有色金属
10	美亚光电	0.63%	31.37	22.90	-3.72	机械设备

资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）基金规模监测：基金赎回+发行遇冷

受近期市场持续调整等因素影响，我们看到新基金发行明显遇冷，降温明显。截至 3 月 12 日，3 月新发基金仅有 18 只，距离 1 月份的发行 155 只相差甚远。

图表9：进入 3 月新发基金明显降温



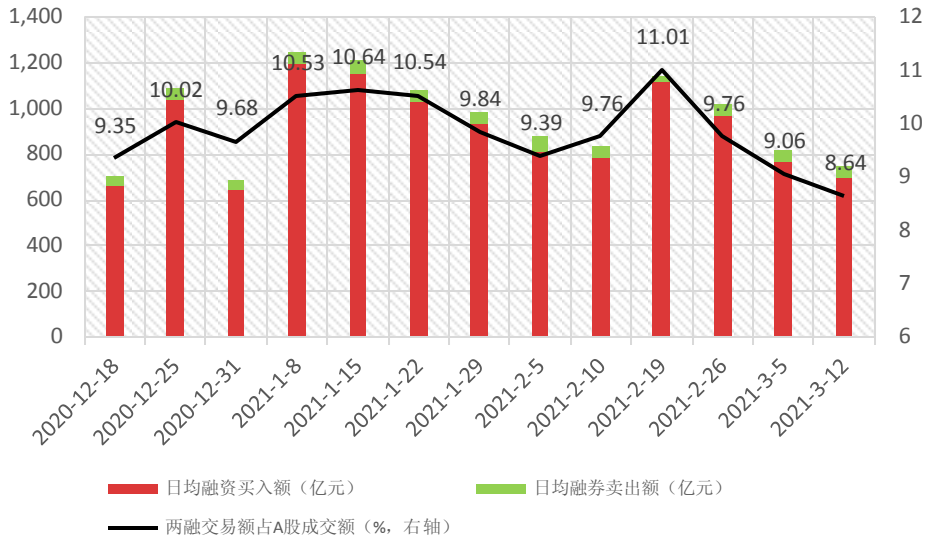
资料来源：wind，粤开证券研究院

（三）融资融券监测：杠杆资金逐渐降温

当周沪深两市日均融资买入额为697.21亿元 较年后1119亿元的高点已跌近40%；日均融券卖出额为 51.93 亿元；**两融交易额占 A 股成交额的比重降至 8.64%，杠杆资金受市场表现影响较大，我们看到随着市场展开调整，杠杆资金也同步明显下行，占比逐**

级下级，热度明显降温。

图表10：杠杆资金逐渐降温，日均融资买入较近期高点已跌去 40%



资料来源：wind，粤开证券研究院

三、一级市场流动性情况：IPO 家数明显降低

按上市日期统计，当周 A 股市场共有 8 家公司 IPO 上市，募资总额 68 亿元，其中中望软件、四方新材、菱电电控募集资金规模较大，分别为 23.3 亿元、13.3 亿元、9.7 亿元。**2020 年下半年 A 股经历上市潮，IPO 现场检查的监管效力更强，相关监管程序的收紧规范了拟上市企业的信息披露质量，监管规定的完善有益于资本市场健康发展。**

图表11：当周新股申购一览

代码	名称	申购代码	招股日期	上市板	发行价格	发行市盈率	发行数量(万股)	募集资金(亿元)
688083.SH	中望软件	787083	2021-02-19	科创板	150.50	119.49	1,548.60	23.31
300952.SZ	C 恒辉	300952	2021-02-19	创业板	11.72	20.62	3,623.20	4.25
688667.SH	菱电电控	787667	2021-02-19	科创板	75.42	26.10	1,290.00	9.73
605122.SH	四方新材	707122	2021-02-18	主板	42.88	22.99	3,090.00	13.25
688676.SH	金盘科技	787676	2021-02-10	科创板	10.10	21.08	4,257.00	4.30
688328.SH	深科达	787328	2021-02-10	科创板	16.49	32.00	2,026.00	3.34
605208.SH	永茂泰	707208	2021-02-09	主板	13.40	22.99	4,700.00	6.30
003039.SZ	顺控发展	003039	2021-02-08	主板	5.86	15.95	6,200.00	3.63

资料来源：wind，粤开证券研究院

四、产业资本变化：计算机、医药生物、电子板块减持居前

当周，二级市场合计公告净减持 128.50 亿元，具体来看，合计 42 家上市公司公告增持计划，合计增仓参考市值为 **10.8** 亿元；共计 128 家上市公司公告减持计划，合计减仓参考市值为 139.3 亿元。

行业方面，计算机、医药生物、电子、传媒、有色金属减持市值位于前列，最大减持市值达 46 亿元。在个股方面，三棵树、朗姿股份、王府井、远光软件、大连圣亚增持参考市值最高，最高增持 1.75 亿元；深信服、智飞生物、闻泰科技、南山铝业、三七互娱减持市值较高，最高减持 41.4 亿元。

图表12：当周行业减持情况

序号	行业	减仓参考市值 ,亿元	减持家数	当周涨跌幅,%
1	计算机	-45.78	7	-6.17
2	医药生物	-26.48	9	-3.70
3	电子	-20.13	11	-6.43
4	传媒	-13.80	10	-4.78
5	有色金属	-9.96	3	0.54
6	建筑材料	-5.44	4	0.30
7	机械设备	-4.95	17	-4.16
8	非银金融	-3.88	4	-1.97
9	电气设备	-1.59	8	-1.42
10	通信	-1.51	5	-3.95

资料来源：wind，粤开证券研究院

图表13：减持参考市值 TOP10 个股

代码	名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	申万一级行业
300454.SZ	深信服	118	1	减持	-2,006.64	-413,578.78	计算机
300122.SZ	智飞生物	1	1	减持	-1,033.69	-182,516.91	医药生物
600745.SH	闻泰科技	3	2	减持	-1,323.94	-132,527.40	电子
600219.SH	南山铝业	2	1	减持	-23,104.00	-87,008.76	有色金属
002555.SZ	三七互娱	1	1	减持	-2,126.66	-66,516.22	传媒
002791.SZ	坚朗五金	1	1	减持	-293.85	-50,244.03	建筑材料
002382.SZ	蓝帆医疗	2	1	减持	-2,078.67	-35,176.24	医药生物
300251.SZ	光线传媒	1	1	减持	-2,427.94	-32,597.30	传媒
600707.SH	彩虹股份	1	1	减持	-3,588.38	-31,100.86	电子
300043.SZ	星辉娱乐	12	1	减持	-4,957.05	-21,391.81	传媒

资料来源：wind、粤开证券研究院

五、公开市场操作及利率

（一）央行公开市场操作

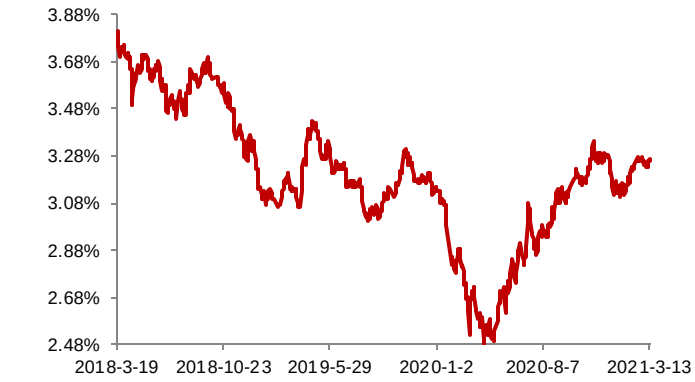
图表14：近期公开市场操作情况

	投放量			回笼量			
现金流发生日期	逆回购	MLF(投放)	合计	逆回购	MLF(到期)	合计	净投放量
2021/02/13/2021/02/19	400	2000	2400	3800	2000	5800	-3400
2021/02/20/2021/02/26	800	--	800	900	--	900	-100
2021/02/27/2021/03/05	500	--	500	800	--	800	-300
2021/03/06/2021/03/12	500	--	500	500	--	500	0
2021/03/13/2021/03/19	200	1000	1200	500	1000	1500	-300

资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）利率走势

图表15：中债 10 年国债收益率走势



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表16：美国 30 年国债收益率走势



资料来源：wind、粤开证券研究院

分析师简介

陈梦洁，硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任首席策略分析师，证书编号：S0300520100001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

网址：www.ykzq.com