两会临近，或可布局两会重要议题领域

主要观点

鼠年完美收官，牛年开门红。鼠年最后一个交易周仅有三个交易日，上证综指、深证成指、创业板指连涨三天，截至 2 月 10 日，沪指报 3655.09 点，成指报 15962.25 点，创业板指报 3413.81 点，鼠年最后一个交易周完美收官。节后牛年首周的两个交易日，市场波动显著加大，沪指与成指走势出现分化，前期涨幅较大的板块以及机构持仓相对集中的板块出现调整态势，从指数表现上来看沪指上涨，成指与创业板指调整。

从行业板块来看有色、采掘表现较好；而食品饮料、家用电器等出现调整。我们认为当前市场分歧有所加大，前期涨幅较大的板块估值偏高，在流动性预期的扰动下波动显著加大，机构调仓的动向对市场情绪影响显著，高估值背景下带来的是非趋势性机会，结构性行情集中在资金的流向。另一方面春节期间全球市场大类资产交易特征明显，原油、有色、工业金属等领涨市场，叠加拜登政府拟推行的 1.9 万亿美元经济救助计划，美国预期通胀超过 2%，全球市场顺周期交易属性明显。

当前顺周期交易仍有望继续，主要原因有两点：1、随着疫苗的推广，全球疫情缓解趋势将进一步明确，这也将推升全球经济复苏预期，需求端改善刺激全球工业的整体复苏；2、另一方面全球流动继续保持宽松状态，叠加经济复苏预期，有利于商品价格的上涨。因此我们认为受商品价格上涨影响，仍可对原材料板块保持关注。

两会临近，或可布局两会重要议题领域。2021 年两会将分别在 3 月 4 日及 3 月 5 日在北京召开。每年一次的两会对我国经济走势产生较大的影响，尤其是今年两会对我国经济形势影响更大，一方面是今年是我国实现第一个百年目标向第二个百年奋斗目标进军的第一年；另一方面今年是“十四五”规划的开局之年，市场普遍对政策预期较强、从 A 股历史惯例来看，短期（会前两周及会后两周内）两会期间左侧行情通常好于右侧，叠加今年春季行情相对较好，指数仍有继续上行空间。

我们在年度策略《新起点，待风来》中明确指数，作为“十四五”规划的开局之年，各领域配套政策将相继出台，在构建以国内大循环为主题，国内国际双循环相互促进的新发展格局中，消费、投资、制造、工业等各领域将协同发展，推进产业转型升级。**我们认为当前市场指数仍有上行空间，但受到流动性预期扰动，结构性行情较为明显。行业方面可关注顺周期、消费、券商、新基建。**

风险提示：疫情超预期、美股大跌超预期、经济下行超预期

上周 A 股主要指数周涨跌幅

指数	涨跌幅	点数
沪综指	1.12%	3696.17
深成指	-0.87%	15823.11
上证 50	-0.35%	4014.46
沪深 300	-0.50%	5778.84
中小板	-1.05%	10684.73
创业板	-3.76%	3285.53

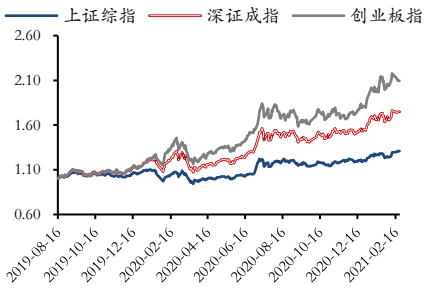
资料来源：Wind，万和证券研究所

上周国际主要指数周涨跌幅

指数	涨跌幅	点数
道琼斯工业指数	0.11	31,494.32
纳斯达克指数	-1.57	13,874.46
标普 500	-0.71	3,906.71
富时 100	0.52	6,624.02
日经 225	1.69	30,017.92
恒生指数	1.56	30,644.73

资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 1　近一年主要指数走势



数据来源：Wind，万和证券研究所

作者

沈彦東　分析师
SAC 执业证书：S0380519100001
联系电话：0755-82830333
邮箱：shenyd@wanhesec.comp

相关报告

正文目录

一、万和策略观点 3
二、上周市场回顾 4
三、风险提示 7

图表目录

图表 1 申万一级行业涨跌幅情况（%） 5
图表 2 沪深两市周内日均成交额（亿元） 5
图表 3 沪深两市周内日均成交量（亿股） 5
图表 4 申万一级行业周内主力资金流向（亿元） 6
图表 5 沪深港通南向资金情况（人民币/亿） 6
图表 6 沪深港通北向资金情况（人民币/亿） 6
图表 7 融资融券余额情况（亿元） 7
图表 8 SHIBOR-1 周（%） 7
图表 9 10 年期国债收益率（%） 7

一、万和策略观点

鼠年完美收官，牛年开门红。鼠年最后一个交易周仅有三个交易日，上证综指、深证成指、创业板指连涨三天，截至 2 月 10 日，沪指报 3655.09 点，成指报 15962.25 点，创业板指报 3413.81 点，鼠年最后一个交易周完美收官。节后牛年首周的两个交易日，市场波动显著加大，沪指与成指走势出现分化，前期涨幅较大的板块以及机构持仓相对集中的板块出现调整态势，从指数表现上来看沪指上涨，成指与创业板指调整。

从行业板块来看有色、采掘表现较好；而食品饮料、家用电器等出现调整。我们认为当前市场分歧有所加大，前期涨幅较大的板块估值偏高，在流动性预期的扰动下波动显著加大，机构调仓的动向对市场情绪影响显著，高估值背景下带来的是非趋势性机会，结构性行情集中在资金的流向。另一方面春节期间全球市场大类资产交易特征明显，原油、有色、工业金属等领涨市场，叠加拜登政府拟推行的 1.9 万亿美元经济救助计划，美国预期通胀超过 2%，全球市场顺周期交易属性明显。

当前顺周期交易仍有望继续，主要原因有两点：

1、一方面疫苗效果开始显现，以色列发布全球首份新冠疫苗“实操数据”，这也是首次在“现实”世界证实新冠疫苗的有效性，此外西班牙卫生部门证实疫苗在降低病毒传播方面效果显著。随着疫苗的推广，全球疫情缓解趋势将进一步明确，这也将推升全球经济复苏预期，需求端改善刺激全球工业的整体复苏；

2、另一方面全球流动继续保持宽松状态，叠加经济复苏预期，有利于商品价格的上涨。因此我们认为受商品价格上涨影响，仍可对原材料板块保持关注。

央行四季度《货币政策执行报告》继续强调“坚持稳字当头”的货币政策主基调。四季度《货币政策执行报告》（以下简称“报告”）对宏观形势判断总体乐观，强调稳健的货币政策要灵活精准，合理适度，坚持稳字当头，不急转弯，把握好政策时度效，把好货币总闸门，保持流动性合理充裕，保持宏观杠杆率基本稳定。《报告》指出，以“保持货币币值的稳定，并以此促进经济增长”为目标，完善货币供应调控机制，结构性货币政策工具的精准滴灌作用。《报告》中明确指出，“判断短期利率走势受限要看政策利率是否发生变化，主要是央行公开市场 7 天期逆回购操作利率是否变化，而不应过度关注公开市场操作数量”。

我们认为从《报告》的表述中来看，货币政策的主基调并没有发生变化，稳字当头及不搞急转弯仍是未来一段时期内货币政策的主要方向，短期来看宏观流动性仍保持紧平衡状态。此外《报告》中首次提出“处理好恢复经济和防范风险的关系，保持正常货币政策空间的可持续性”，未来对政策宽松预期或可适当降低。整体来看货币政策未出现转向信号，资金面或将继续保持紧平衡态势。

两会临近，或可布局两会重要议题领域。2021 年两会将分别在 3 月 4 日及 3 月 5 日在北京召开。每年一次的两会对我国经济走势产生较大的影响，尤其是今年两会对我国经济形势影响更大：

1、一方面是今年是我国实现第一个百年目标向第二个百年奋斗目标进军的第一年；

2、另一方面今年是“十四五”规划的开局之年，市场普遍对政策预期较强、从 A 股历史惯例来看，短期（会前两周及会后两周内）两会期间左侧行情通常好于右侧，叠加今年春季行情相对较好，指数仍有继续上行空间。

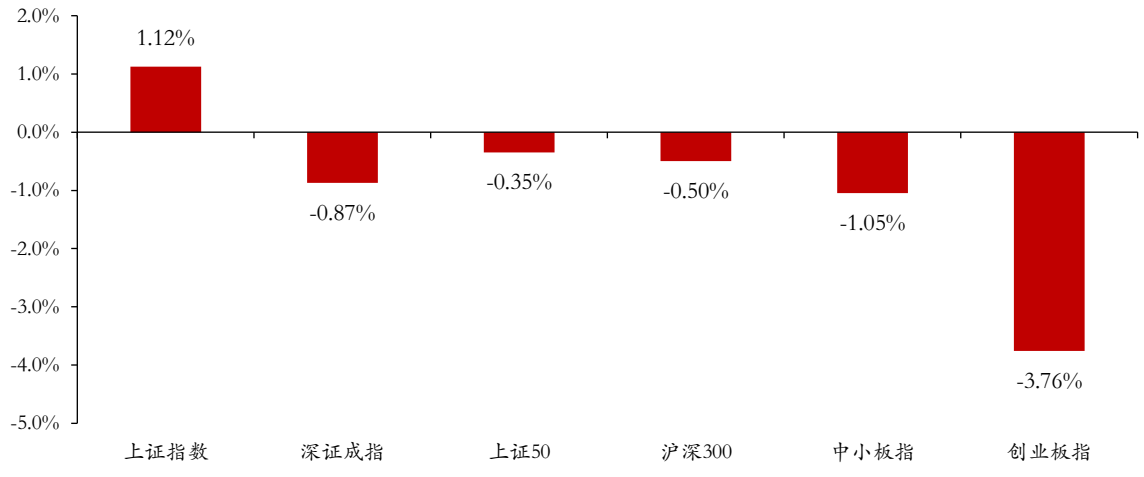
我们统计了过去十年（不含 2020 年）两会期间指数涨跌幅情况，绝对的两会行情确定性不强，从风格统计来看，以申万大小盘指数周平均成交量变化及涨跌幅衡量，两会前后也并未出现趋势性的风格切换。不过从中长期来看，两会重要议题在会后通常都会有更多具体政策落地，布局两会重要议题或是中长期的主要策略。我们在年度策略《新起点，待风来》中明确指数，作为“十四五”规划的开局之年，各领域配套政策将相机出台，在构建以国内大循环为主题，国内国际双循环相互促进的新发展格局中，消费、投资、制造、工业等各领域将协同发展，推进产业转型升级。

我们认为当前市场指数仍有上行空间，但受到流动性预期扰动，结构性行情较为明显。行业方面可关注顺周期、消费、券商、新基建。

二、上周市场回顾

节后两个交易日市场主要指数涨跌互现。沪综指周 K 收阳，深成指、创业板指周 K 收阴。盘面上，沪指上涨 1.12%，报 3696.17 点；成指下跌 0.87%，报 15823.11 点；创业板指下跌 3.76%，报 3285.53 点；中小板指下跌 1.05%，报 10684.73 点；沪深 300 下跌 0.50%，报 5778.84 点；上证 50 下跌 0.35%，报 4014.46 点。

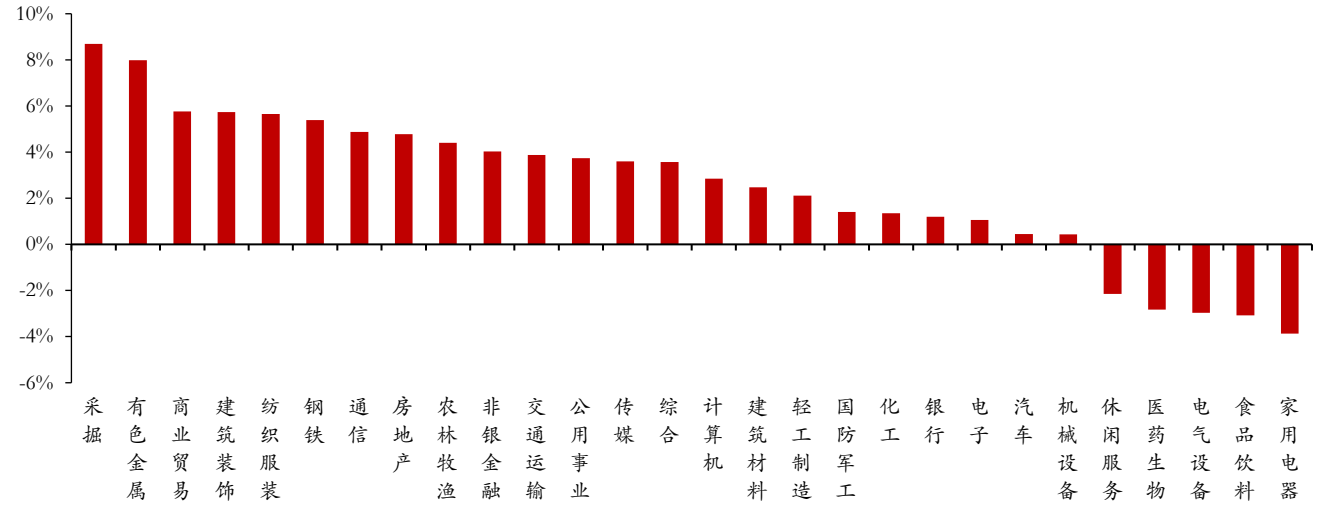
图表 2　上周主要指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

板块方面，节后两个交易日申万一级行业涨多跌少，采掘（8.70%）、有色金属（7.99%）、商业贸易（5.77%）表现较好；家用电器（-3.87%）、食品饮料（-3.08%）、电气设备（-2.96%）等表现一般。概念题材方面，炭黑指数（10.70%）、生物育种指数（10.40%）、4G 指数（9.23%）等表现尚可；血液制品指数（-3.81%）、生物疫苗指数（-1.54%）、创新药（-1.53%）等表现较差。

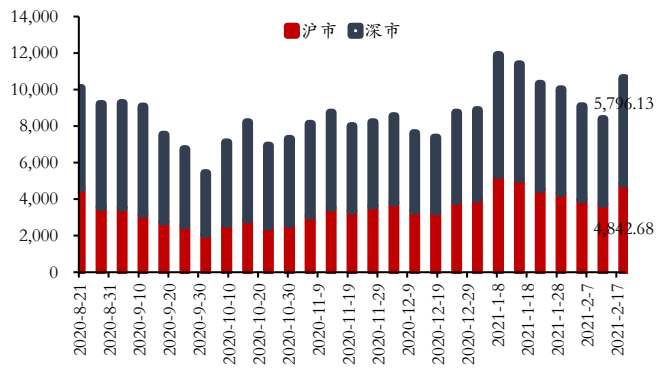
图表 2　申万一级行业涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

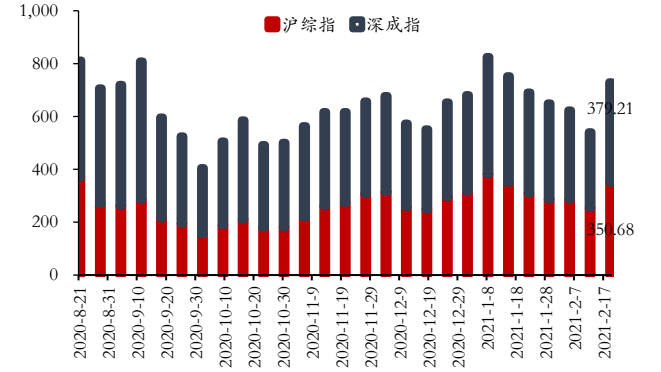
节后两个交易日两市日均成交额、成交量有所回升。沪深两市节后两个交易日日均成交额为 10638.81 亿，环比上期 8396.23 亿回升 26.71%；两市日均成交量 729.90 亿股，环比回升 35.03%。上周申万一级行业资金呈现主力净流出状态，其中医药生物、电气设备、汽车流出最大，分别净流出 110.85、85.83、64.25 亿元。节后两个交易日北上资金呈现净流入状态，以人民币计陆股通北向合计流入 146.26 亿元，其中沪股通流入 44.72 亿，深股通流入 101.54 亿；两融余额环比回升，周五收 16720.06 亿元，环比上期回升 323.33 亿元；其中融资余额 15277.08 亿元，融券余额 1442.98 亿元。

图表 3　沪深两市周内日均成交额（亿元）



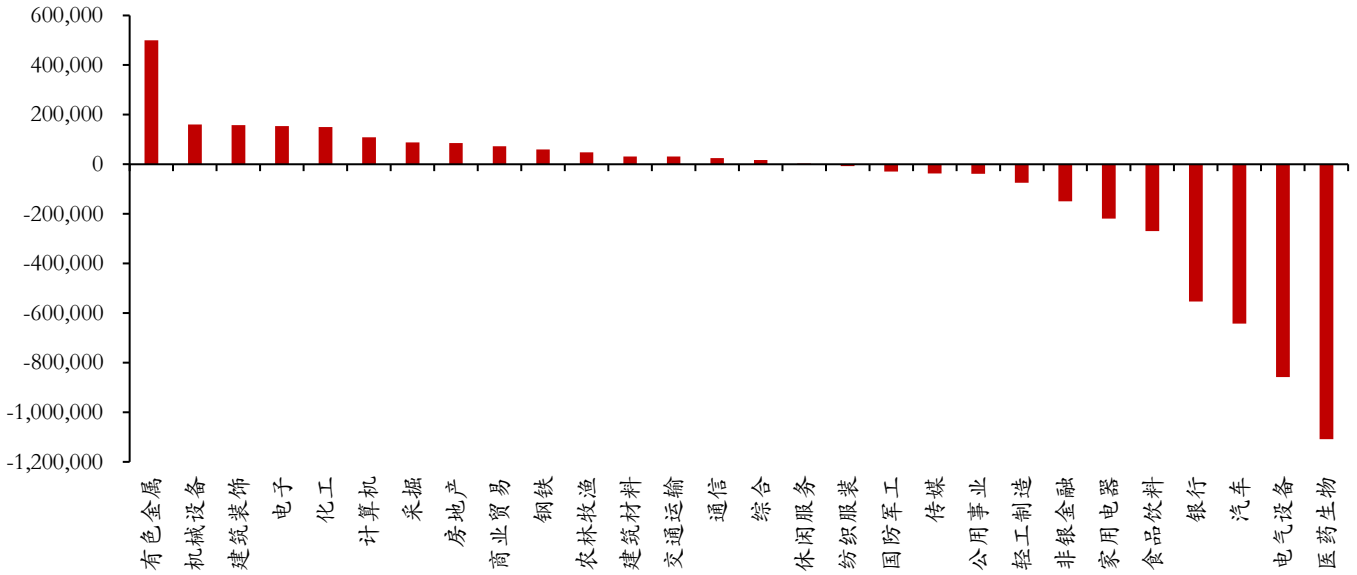
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 4　沪深两市周内日均成交量（亿股）



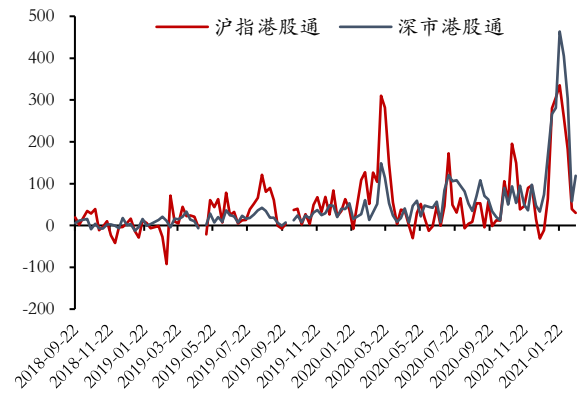
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 5 申万一级行业周内主力资金流向（亿元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6 沪深港通南向资金情况（人民币/亿）



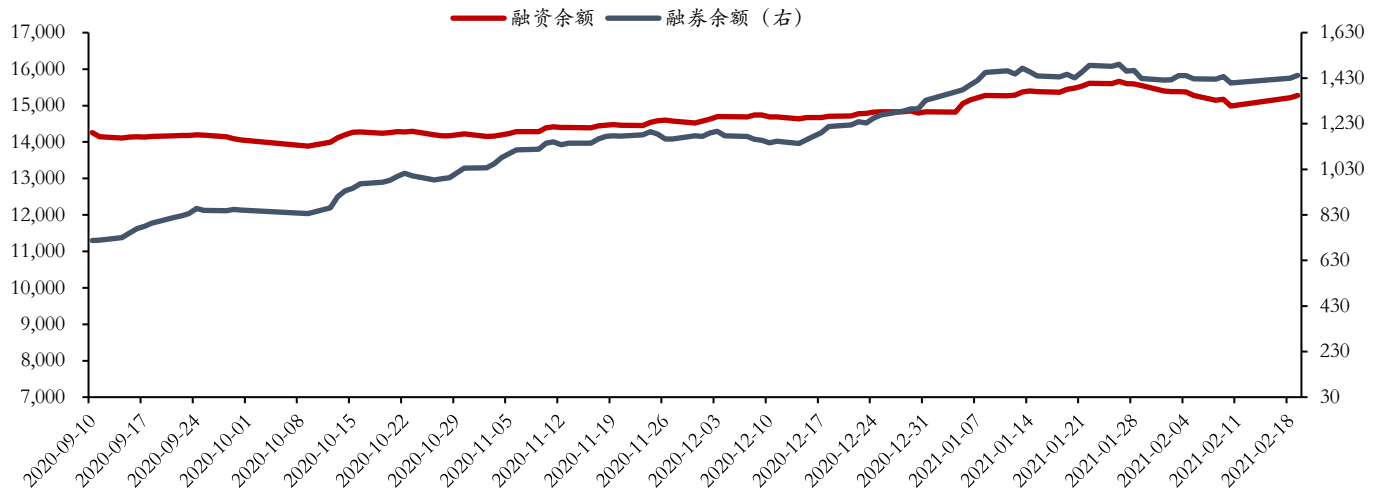
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7 沪深港通北向资金情况（人民币/亿）



资料来源：Wind，万和证券研究所

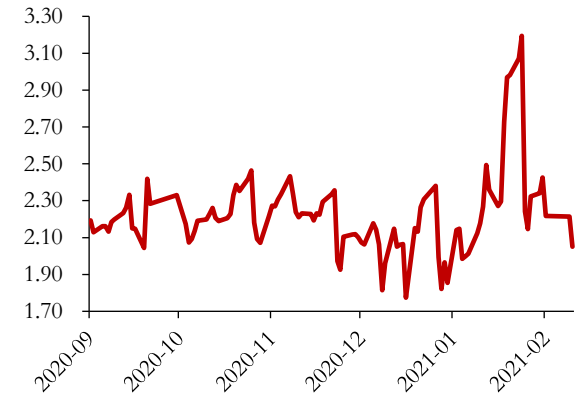
图表 8 融资融券余额情况（亿元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

银行间流动性相对充沛。SHIBOR（1 周）周五报 2.0510%；十年期国债收益率周五收 3.2578%。

图表 9 SHIBOR-1 周（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 10 10 年期国债收益率（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

三、风险提示

疫情超预期、美股大跌超预期、经济下行超预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告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，本报告清晰准确的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。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的12个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：相对沪深300指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的12个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于5%—15%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深300指数跌幅5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写,报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333　传真：0755-25170093

邮编：518040　公司网址：http://www.vanho.cn