万联证券 WANLIAN SECURITIES

顺周期、低估值板块节后或有结构性行情

——策略周观点 2021 年第 7 期

日期：2021 年 02 月 22 日

投资要点：

- **节后首周交易情绪修复：**本周作为牛年首个交易周，市场交易情绪有所修复，但央行节后连续净回笼操作，资金成本有所上行，A 股本周震荡分化，上证指数涨 1.12%，深证成指跌 0.87%，沪深 300 跌 0.50%，创业板指跌 3.76%，中小板指跌 1.05%，科创 50 跌 0.63%。本周 A 股一级行业多数上涨，其中采掘、有色金属、建筑装饰、房地产等顺周期、低估值行业领涨，家用电器、食品饮料、电气设备等前期机构重仓行业跌幅较大。
- **宽幅指数换手率回升：**本周 A 股交易情绪较春节前回升明显，连续两个交易日两市成交额突破万亿元，结束日均成交额此前连续五周下行趋势。主要宽幅股指换手率均较春节前出现明显回升。
- **两融交易回暖，北向资金持续净流入：**截至本周四，两市融资融券余额较春节前环比多增 250.86 亿元，结束此前连续三周回落趋势；两融交易额占 A 股总成交额比例均较上周大幅升高；截至本周五，陆股通累计净流入 12,910.91 亿元，较上周末环比净流入 146.26 亿元，已连续三周净流入
- **投资建议：**根据美联储最新利率决议，当前宽松的货币政策短期内大概率不变，美国经济可能需要一段时间才能取得实质性进展，通胀水平有望持续走高。考虑到拜登政府新一轮 1.9 万亿美元经济刺激方案有望在下月初落地，通胀预期上行背景下美国十年期国债收益率恢复至疫情前水平，叠加疫苗持续推进下的经济复苏、PPI 回暖预期等因素，除黄金白银外多数大宗商品价格在春节期间走高，A 股顺周期板块节后有望迎来新一轮投资机会。央行节后连续两日通过公开市场操作净回笼 3300 亿元，虽然历年来节后首周“收水”不足为奇，但考虑到节前一周净回笼较罕见，市场对货币政策边际回归常态化有较高预期，A 股估值高性价比板块或在节后得到资金偏好，前期上涨较快的抱团高价股或承压。行业配置方面：关注化工、石油、有色金属等顺周期板块；关注低估值的银行、地产等大金融板块。
- **风险因素：**全球新冠疫情反复，新冠疫苗接种不及预期，年报披露业绩不及预期。

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：021-60883488
邮箱：xufei@wlzq.com.cn

相关报告

1. 万联证券研究所 202100207_策略周观点_AAA_节前关注估值安全边际较高板块
2. 万联证券研究所 20210131_策略周观点_AAA_短期流动性见底，A 股月末深度调整
3. 万联证券研究所 20210125_策略周观点_AAA_GDP 增速超预期，市场反应积极

万联证券

目录

1、市场指标 3
1.1 市场涨跌幅 3
1.2 市场成交额 3
2、流动性指标 5
2.1 融资融券 5
2.2 北上资金 6
3、一周大事追踪 8
4、投资建议 9
5、风险提示 9

图表 1：本周主要指数涨跌幅（%） 3
图表 2：本周申万一级板块涨跌幅（%） 3
图表 3：万得全 A 日成交额（亿元） 4
图表 4：A 股股指单日成交换手率（%） 4
图表 5：本周申万一级行业成交额（亿元） 5
图表 6：A 股两融余额（万亿元）与两融交易额占 A 股成交额（%） 5
图表 7：申万一级行业周两融净买入额（亿元） 6
图表 8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元） 6
图表 9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元） 7
图表 10：本周北向前二十大合计买卖额个股（亿元） 7
图表 11：一周财经要闻 8

万联证券

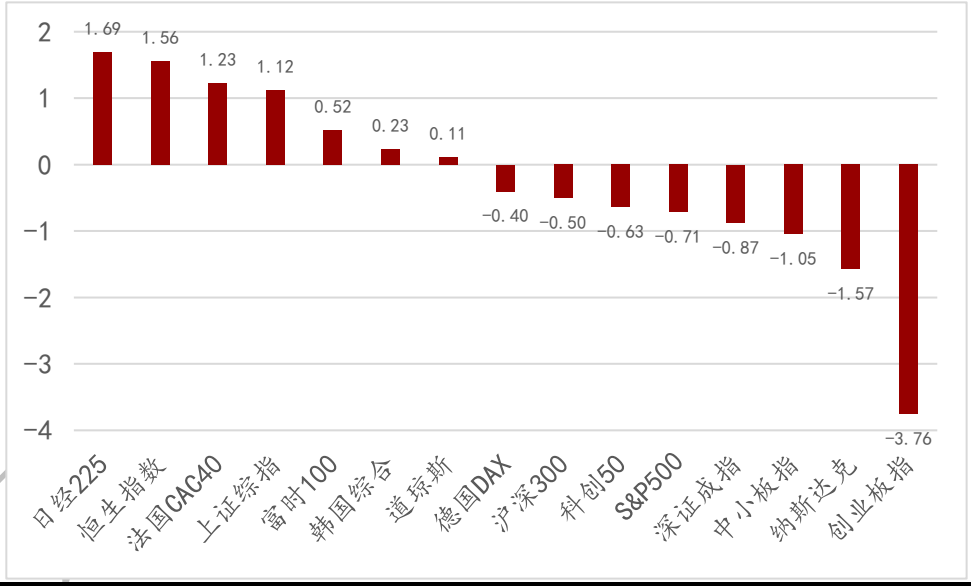
1、市场指标

1.1市场涨跌幅

本周作为牛年首个交易周，市场交易情绪有所修复，但央行节后连续净回笼，资金成本有所上行，A股本周震荡分化，上证指数涨1.12%，深证成指跌0.87%，沪深300跌0.50%，创业板指跌3.76%，中小板指跌1.05%，科创50跌0.63%。

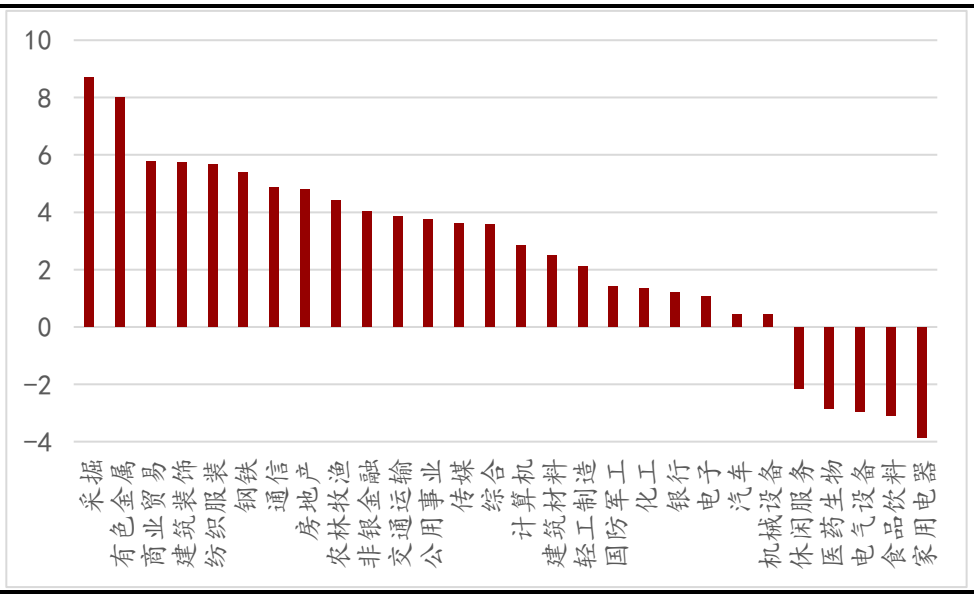
本周A股一级行业多数上涨，其中采掘、有色金属、建筑装饰、房地产等顺周期、低估值行业领涨，家用电器、食品饮料、电气设备等前期机构重仓行业跌幅较大。

图表1：本周主要指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：本周申万一级板块涨跌幅（%）



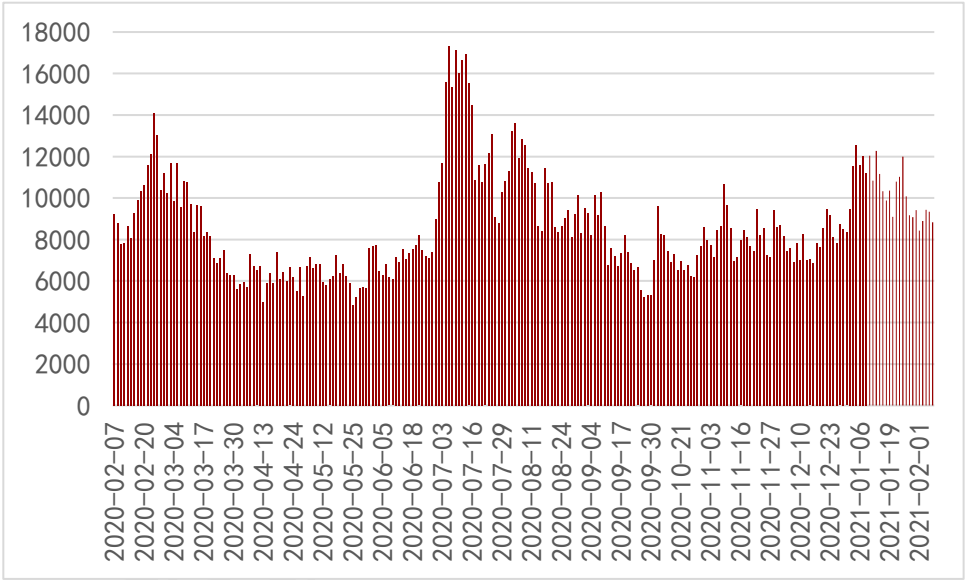
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2市场成交额

本周A股交易情绪较春节前回升明显，连续两个交易日两市成交额突破万亿元，结束

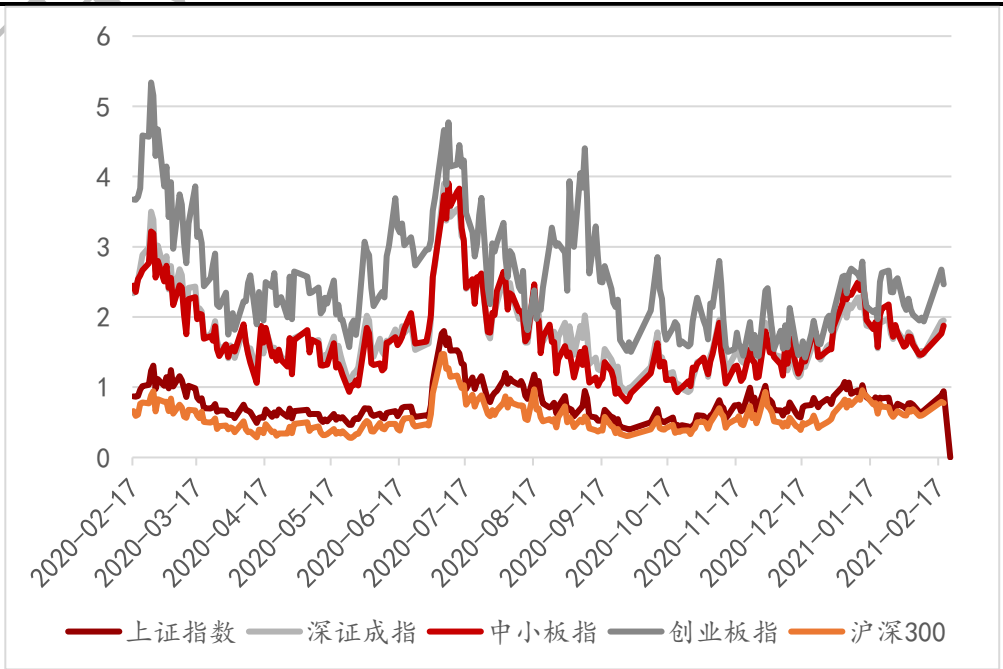
日均成交额此前连续五周下行趋势。主要宽幅股指换手率均较春节前出现明显回升。行业板块周成交额方面，电子、化工、医药生物排名前三。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



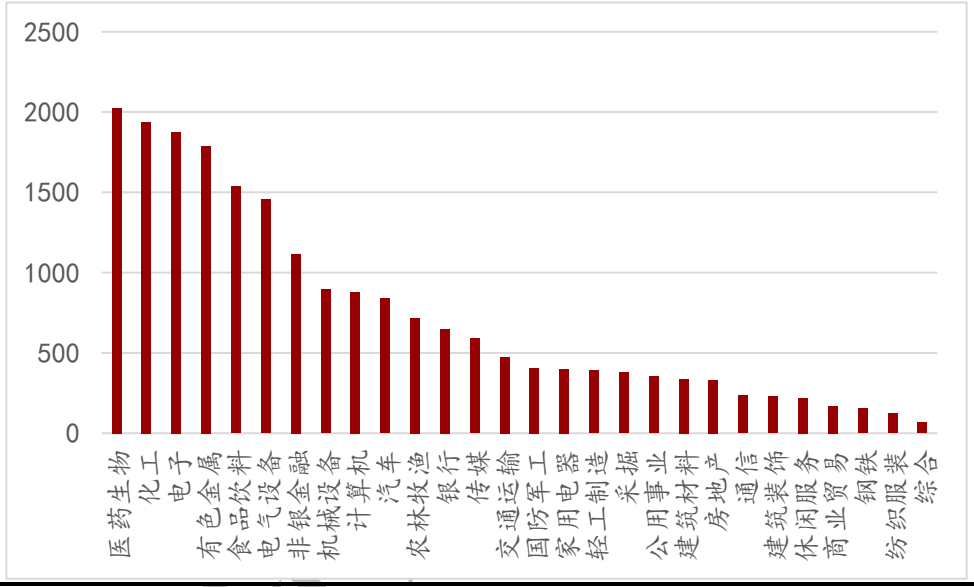
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：A股股指单日成交换手率（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：本周申万一级行业成交额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

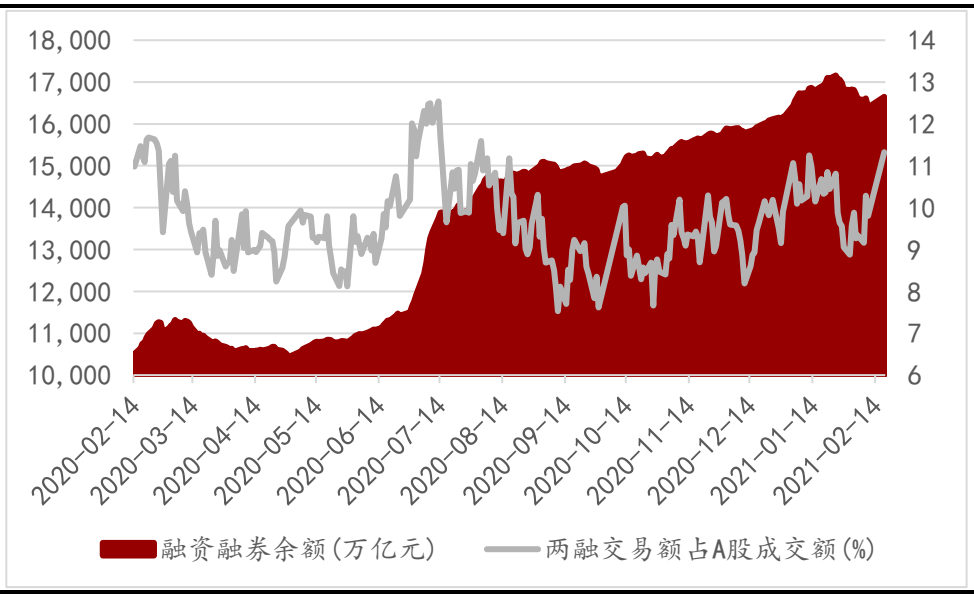
2、流动性指标

2.1融资融券

截至本周四，两市融资融券余额为16,648.01亿元，较春节前环比多增250.86亿元，结束此前连续三周回落趋势。两融交易额和两融交易额占A股总成交额比例均较上周大幅升高。

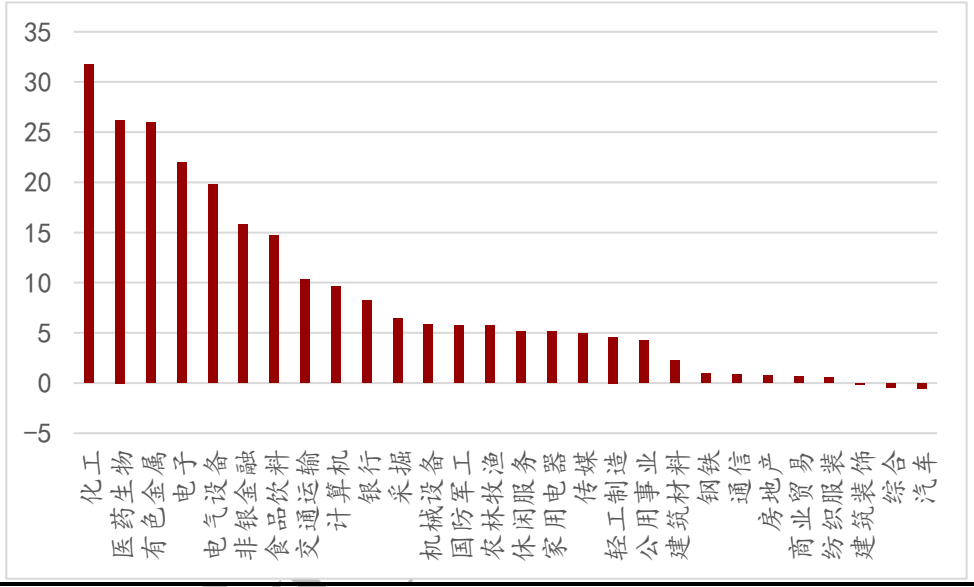
行业方面，本周多数行业为两融净流入，其中净买入额较多的有化工、医药生物、有色金属，两融净流出额较多的有汽车、综合、建筑装饰。

图表6：A股两融余额（万亿元）与两融交易额占A股成交额（%）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）



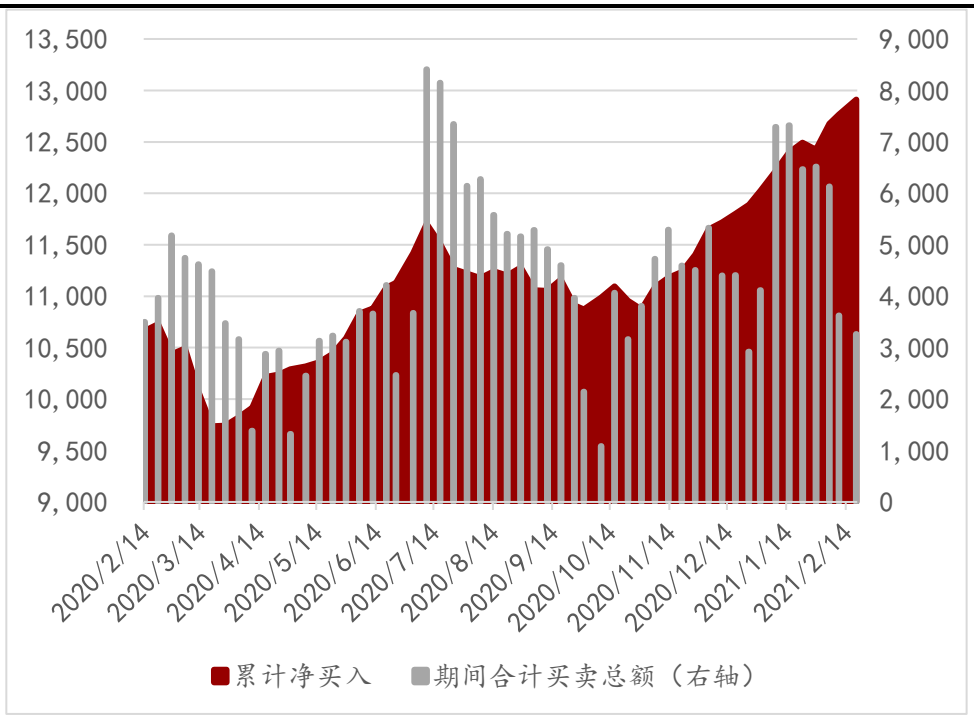
资料来源：wind，万联证券研究所

2.2北上资金

截至本周五，陆股通累计净流入12,910.91亿元，较上周末环比净流入146.26亿元，已连续三周净流入；北向资金本周合计买卖3,260.12亿元。

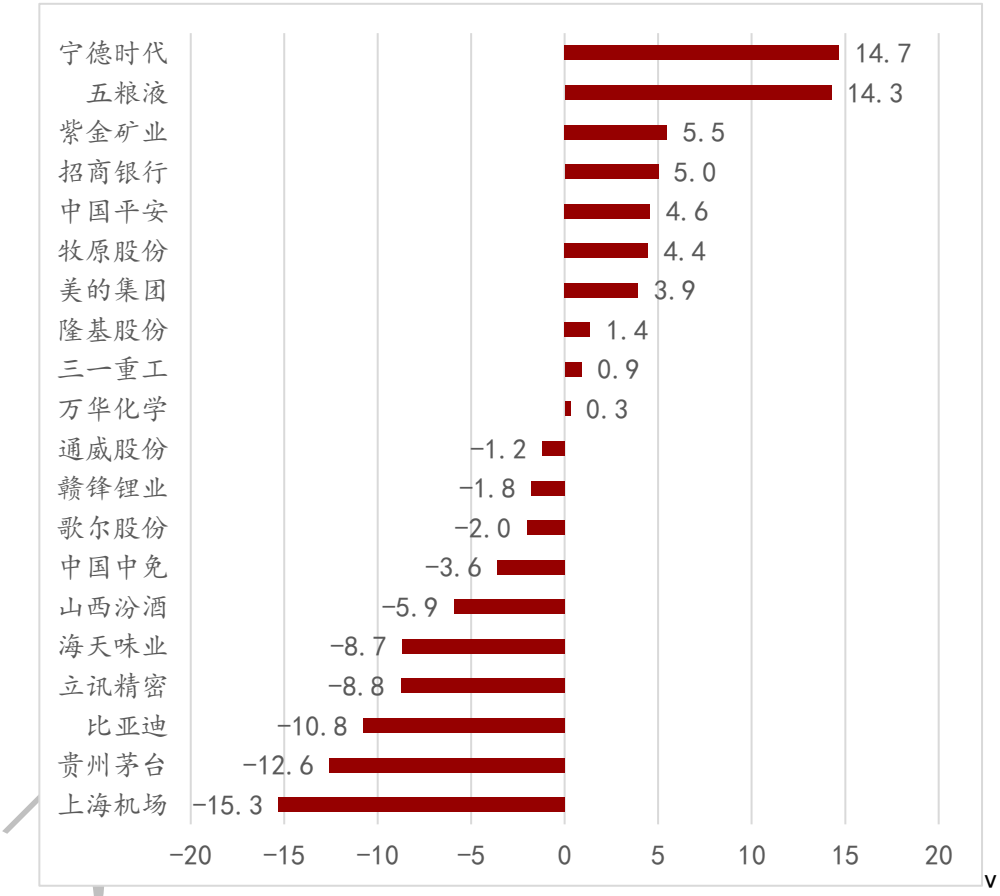
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、美的集团、五粮液等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，宁德时代、五粮液、紫金矿业等个股净流入金额较多，上海机场、贵州茅台、比亚迪等个股净流出金额较多。

图表8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

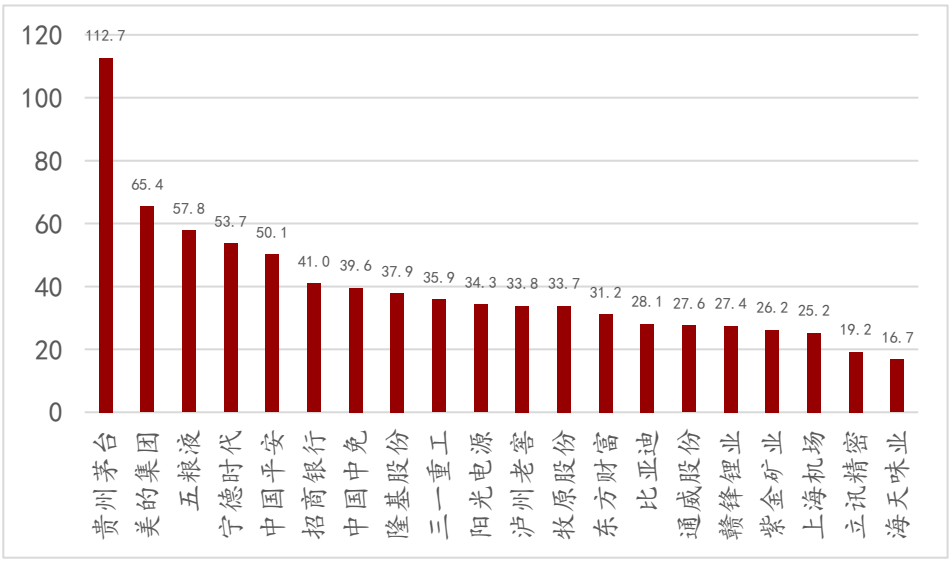
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

图表10：本周北向前二十大合计买卖额个股（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

3、一周大事追踪

图表11：一周财经要闻

序号	标题	内容	来源	时间	链接
1	**2021年1月份CPI和PPI环比继续上涨 同比一跌一涨**	从同比看，由于春节错月导致去年同期对比基数较高，CPI由上月上涨0.2%转为下降0.3%。其中，食品价格上涨1.6%，涨幅比上月扩大0.4个百分点，影响CPI上涨约0.30个百分点。食品中，鲜菜价格上涨10.9%，涨幅扩大4.4个百分点；猪肉价格下降3.9%，降幅扩大2.6个百分点；鸡肉和鸭肉价格分别下降10.7%和6.8%，降幅均有收窄。非食品价格由上月持平转为下降0.8%，影响CPI下降约0.64个百分点。非食品中，交通通信价格下降4.6%，居住价格下降0.4%，医疗保健价格上涨0.4%。 从同比看，PPI由上月下降0.4%转为上涨0.3%。其中，生产资料价格由上月下降0.5%转为上涨0.5%；生活资料价格下降0.2%，降幅比上月收窄0.2个百分点。主要行业中，价格涨幅扩大的有黑色金属冶炼和压延加工业，上涨9.9%，扩大4.9个百分点；煤炭开采和洗选业，上涨9.1%，扩大7.8个百分点；有色金属冶炼和压延加工业，上涨8.9%，扩大0.6个百分点。价格降幅收窄的有石油和天然气开采业，下降21.9%，收窄5.1个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，下降9.0%，收窄3.5个百分点。此外，化学原料和化学制品制造业价格由持平转为上涨1.2%。	国家统计局	2021/2/10	http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202102/t20210210_1813305.html
2	**会议纪要显示美联储将长时间保持宽松货币政策**	新华社华盛顿2月17日电（记者 许缘 高攀）美国联邦储备委员会17日公布的1月货币政策会议纪要显示，美联储官员一致认为将在未来很长一段时间内保持宽松货币政策，以帮助美国经济从新冠疫情的重创中复苏。 当天公布的会议纪要显示，美联储联邦公开市场委员会成员认为，目前美国经济状况远未达到美联储设定的长期目标，且“可能还需要一段时间”才会取得进一步实质性进展，“未来的道路充满不确定性”。在达成目标之前，美联储维持目前的货币政策立场“对促进经济进一步复苏至关重要”。	新华社	2021/2/18	http://www.xinhuanet.com/photo/2021-02/18/c_1127110622.htm
3	**央行牛年首个交易日净回笼2600亿元**	牛年首个交易日，央行开展2000亿元MLF操作（含对当日MLF到期的续做）和200亿元逆回购操作，维护银行体系流动性合理充裕。当日有2800亿元逆回购和2000亿元MLF到期。央行实现净回笼2600亿元，资金面紧平衡状态延续。	中国人民银行	2021/2/18	http://www.pbc.gov.cn/zhengcehuobisi/125207/125213/125431/125475/4192149/index.html
4	**富时罗素季度调整结果公布：11家科创板公司正式进入**	2月19日晚间，知名指数编制公司富时罗素公布了旗舰指数2021年2月的季度审议结果。 公告显示，其旗舰指数富时全球股票指数系列（以下简称“富时GEIS”）总计新增了129只A股标的，其中大盘股13只，中盘股16只，小盘股97只，以及微盘股3只。 此外，还有部分此前已纳入的A股标的因市值变化进行了分类调整。以上变动将于3月19日收盘后（3月22日开盘前）正式生效。	澎湃网	2021/2/20	http://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_11389480
5	**美联储半年度货币政策报告：企业破产风险“仍然很高”**	美联储周五在向国会提交的半年度货币政策报告中表示，即使经济从新冠疫情中复苏，企业破产的风险在美国仍然“相当高”。 美联储在报告中说，企业借贷“目前接近历史高点”。尽管大量现金余额、低利率和新的经济增长可能会在短期内缓解问题，但“中小型企业以及大型企业的破产风险仍然很高。” 尽管银行和家庭资产负债水平保持合理状态，但美联储有关企业债务的评论强调，疫后复苏道路可能会坎坷不平，因各企业将通过大量贷款来度过历史艰难的一年。	新浪财经	2021/2/20	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1692145010736260502&wfr=spider&for=pc
6	**七国集团视频峰会发表联合声明**	央视网消息：七国集团19日召开视频峰会。在会后的联合声明中，七国集团称将与世界卫生组织、二十国集团等加强合作，以应对新冠肺炎疫情，加强全球卫生体系应对大流行病的能力。声明还称，愿以改革后的世界贸易组织为中心，实现全球经济的平衡增长。为了支持公平、互惠的全球经济体系，七国集团将与其他国家互动，尤其是包括中国这样的大型经济体在内的二十国集团国家。	央视网	2021/2/20	http://news.cctv.com/2021/02/20/ARTIMi4vmdVpWDCqmOv9ExT3210220.shtml

资料来源：万联证券研究所整理

4、投资建议

根据美联储2月17日公布的最新利率决议，当前宽松的货币政策短期内大概率不变，美国经济可能需要一段时间才能取得实质性进展，通胀水平有望持续走高。考虑到拜登政府新一轮1.9万亿美元经济刺激方案有望在下月初落地，通胀预期上行背景下美国十年期国债收益率恢复至疫情前水平，叠加疫苗持续推进下的经济复苏、PPI回暖预期等因素，除黄金白银外多数大宗商品价格在春节期间走高，A股顺周期板块节后有望迎来新一轮投资机会。

央行节后连续两日通过公开市场操作净回笼3300亿元，虽然历年来节后首周“收水”不足为奇，但考虑到节前一周净回笼较罕见，市场对货币政策边际回归常态化有较高预期，A股估值高性价比板块或在节后得到资金偏好，前期上涨较快的抱团高价股或承压。

行业配置方面：关注化工、石油、有色金属等顺周期板块；关注低估值的银行、地产等大金融板块。

5、风险提示

全球新冠疫情反复，新冠疫苗接种不及预期，年报披露业绩不及预期。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场