策略

报告原因：定期报告

周报

指数继续呈震荡走势，板块快速轮动

-2021 年第 7 期

2021 年 2 月 20 日

策略研究/定期报告

山证策略团队

分析师：

麻文宇 CFA

执业登记编码：S0760516070001

电话：010-83496336

邮箱：mawenyu@sxzq.com

梁迪柯 CFA

执业登记编码：S0760518070001

电话：010-83496302

邮箱：liangdike@sxzq.com

分析师&联系人：

李杰 CPA

执业登记编码：S0760520090001

邮箱：lijie@sxzq.com

研究助理：

翟子超 FRM

邮箱：zhaizichao@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资要点：

➢ 市场回顾：指数继续呈震荡走势，板块快速轮动

近期市场波动加大，板块轮动明显。回顾节前市场走势，龙头集中效应继续加剧，大消费题材包括：食品饮料、休闲服务、家用电器、汽车、医药生物板块快速上涨，本周两个交易日，龙头集中度有所下降，单日成交额重回万亿之上，节前快速上涨板块回撤，低估值板块如：建筑装饰、采掘、商业贸易、公共事业等板块涨幅居前，电气设备、医药生物板块跌幅居前，轮动格局持续。

➢ 春节期间我国餐饮服务销售收入高增长

国家税务总局增值税发票数据显示，今年春节期间（2 月 11 日-2 月 17 日），我国餐饮服务销售收入同比增长 358.4%，已恢复至疫情前常态水平，比 2019 年春节增长 5.4%。数据显示，今年春节期间，茶馆服务、正餐服务、小吃服务实现较快增长，增幅分别为 473.3%、421.5%、253.6%，餐饮配送服务、快餐服务保持稳步增长，增幅分别为 148.7%和 26.1%。此外据统计，今年春节期间全国批发零售业销售收入同比增长 27.9%。其中，医疗医药、服装鞋帽、化妆品及卫生用品等消费增速较快，分别增长 35.7%、31.1%、38.4%。节日期间消费增长旺盛，达市场预期，市场对于未来消费增长的高预期将继续维持。

➢ 今年年内新基金募集规模超 7000 亿元

2021 年开年以来新基金发行市场异常火爆，新基金发行规模快速攀升。数据显示，截至 2 月 17 日，新基金发行总规模已跨越 7000 亿元关口，相当于去年全年新基金规模的 22%。新基金发行火爆现象已经持续数月，市场赚钱效应较好，我们预计未来场外资金依旧保持持续流入态势，市场主线题材板块或将持续收益，标的价格中期或走出高位震荡向上走势。

➢ 市场策略

本周，低估值传统行业板块补涨，节前我们日评中提示的涨幅较大板块的短期调整风险出现，数据显示，春节假期及本周（2 月 11 日至 2 月 20 日）央行公开市场本周全口径净回笼 3300 亿元对冲掉了国外市场假期内大涨的热情，指数并未走出分析师普遍预期的乐观预期走势。另外，本周北向资金大幅流入，低估值板块反弹。

自今年 2 月 8 日中证 1000 指数触底反弹，从行业分布来看，工业和材料题材股占比较大，本周中证 1000 指数受该类板块拉动涨幅达 3.56%。同类的万得全 A 上涨 0.98%，沪深 300 指数下跌 0.5%。中证 1000 指数自去年 9 月份以来，该指数走势相对低迷，目前成分股估值处于相对低位，短期该指数有望企稳反弹。

展望后市，目前基金发行火爆，场外资金持续流入，成交量将维持万

亿之上，在板块轮动持续，市场保持较高热情的背景下，高估值板块等待业绩兑现，低估值板块继续企稳，市场整体或将呈震荡走势。

春节国内观影需求旺盛，档期影片供给充沛，与我们节前预测一致，刷新春节档全国电影票房纪录，相较 2019 年增长 32.47%，优质公司将迎来触底反弹，建议投资者下周继续关注影视板块投资机会。

假期内海外再通胀交易火热，大宗商品价格攀升，随着海外疫情缓解，需求恢复，市场普遍预测上游周期性行业商品有较大需求缺口，相关大宗商品价格将持续上涨，随着近期市场关注度上升，短期来看，该行情或有持续可能，有色、采掘等可能会结束节前的弱势走势。另外，随着疫苗推升全球经济复苏，需求增加，中上游企业主动补库存因素引导中上游周期行业利润上行，下周可继续关注。

最后，拥有长期逻辑的医药题材中期或有超额收益。2020 年以来，高业绩增速兑现，我们判断未来行业增速持续走高，目前估值处理合理区间，中期估值还有继续向上的空间。

中长期来看，我们建议投资者关注三个方向。重点关注光伏、有色、传媒、医药。高业绩增长确定性：光伏。顺周期高预期板块：有色。长期优质赛道：医药、光伏、TMT、新基建。

风险方面，美国经济复苏+财政支出的挤占效应，会推动美债长期利率上行，外资流入的速度或受影响，A 股的部分核心资产面临价格回调的风险。

➢ 风险提示

中美外交关系恶化；全球经济重启不利，主要经济体债务风险；

目录

一、走势回顾 **4**

二、策略观点 **4**

三、本周大类资产表现 ..... 错误!未定义书签。

四、宏观流动性 ..... 错误!未定义书签。

1.利率： ..... **错误!未定义书签。**

2.央行流动性投放： ..... **错误!未定义书签。**

五、市场情绪 ..... 错误!未定义书签。

1.成交量：环比减少 ..... **错误!未定义书签。**

2.两融：环比增加 ..... **错误!未定义书签。**

六、资金面跟踪 ..... 错误!未定义书签。

1.外资：沪港通净流入，深港通净流入 ..... **错误!未定义书签。**

2.基金：仓位上升 ..... **错误!未定义书签。**

3.产业资本：净减持 ..... **错误!未定义书签。**

七、解禁及新股发行 ..... 错误!未定义书签。

1.解禁：环比减少 ..... **错误!未定义书签。**

2.IPO：募资规模环比减少 ..... **错误!未定义书签。**

八、风险提示 ..... 错误!未定义书签。

一、走势回顾

周五（2 月 19 日），A 股呈 V 字走势，沪深两市收红。上证指数收盘上涨 0.57%报 3696.17 点，深证成指上涨 0.35%报 15823.11 点，创业板指跌 1.04%报 3285.53 点，万得全 A 上涨 0.75%。两市成交额不足 10426 亿元；北向资金实际净买入 95.53 亿元。本周两个交易日，上证指数累计涨 1.12%，深证成指跌 0.87%，创业板指跌 3.67%。

二、策略观点

- **市场回顾：指数继续呈震荡走势，板块快速轮动**

近期市场波动加大，板块轮动明显。回顾节前市场走势，龙头集中效应继续加剧，大消费题材包括：食品饮料、休闲服务、家用电器、汽车、医药生物板块快速上涨，本周两个交易日，龙头集中度有所下降，单日成交额重回万亿之上，节前快速上涨板块回撤，低估值板块如：建筑装饰、采掘、商业贸易、公共事业等板块涨幅居前，电气设备、医药生物板块跌幅居前，轮动格局持续。

- **春节期间我国餐饮服务销售收入高增长**

国家税务总局增值税发票数据显示，今年春节期间（2 月 11 日-2 月 17 日），我国餐饮服务销售收入同比增长 358.4%，已恢复至疫情前常态水平，比 2019 年春节增长 5.4%。数据显示，今年春节期间，茶馆服务、正餐服务、小吃服务实现较快增长，增幅分别为 473.3%、421.5%、253.6%，餐饮配送服务、快餐服务保持稳步增长，增幅分别为 148.7%和 26.1%。此外据统计，今年春节期间全国批发零售业销售收入同比增长 27.9%。其中，医疗医药、服装鞋帽、化妆品及卫生用品等消费增速较快，分别增长 35.7%、31.1%、38.4%。节日期间消费增长旺盛，达市场预期，市场对于未来消费高预期将继续维持。

- **今年年内新基金募集规模超 7000 亿元**

2021 年开年以来新基金发行市场异常火爆，新基金发行规模快速攀升。数据显示，截至 2 月 17 日，新基金发行总规模已跨越 7000 亿元关口，相当于去年全年新基金规模的 22%。新基金发行火爆现象已经持续数月，未来场外资金依旧保持持续流入态势，市场主线题材板块或将持续收益，标的价格中期或走出震荡向上走势。

- **市场策略**

本周，低估值传统行业板块补涨，节前我们日评中提示的涨幅较大板块的短期调整风险出现，数据显示，春节假期及本周（2 月 11 日至 2 月 20 日）央行公开市场本周全口径净回笼 3300 亿元对冲掉了国外市场假期内大涨的热情，指数并未走出分析师普遍预期的乐观预期走势。另外，本周北向资金大幅流入，低

估值水平板块快速反弹。

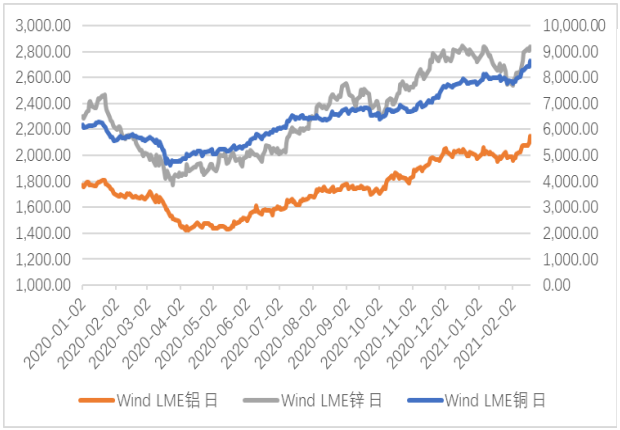
自今年 2 月 8 日中证 1000 指数触底反弹，从行业分布来看，工业和材料题材股占比较大，本周中证 1000 指数受该类板块拉动涨幅达 3.56%。同类的万得全 A 上涨 0.98%，沪深 300 指数下跌 0.5%。中证 1000 指数自去年 9 月份以来，该指数走势相对低迷，目前成分股估值处于相对低位，短期该指数有望企稳反弹。

展望后市，目前基金发行火爆，场外资金持续流入，成交量将维持万亿之上，在板块轮动持续，市场保持较高热情的背景下，高估值板块等待业绩兑现，低估值板块继续企稳，市场整体或将呈震荡走势。

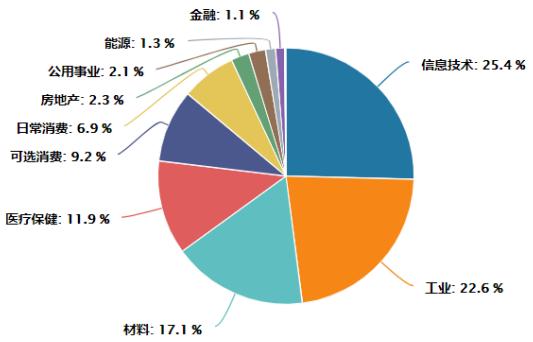
春节国内观影需求旺盛，档期影片供给充沛，与我们节前预测一致，刷新春节档全国电影票房纪录，相较 2019 年增长 32.47%，优质公司将迎来触底反弹，建议投资者下周继续关注影视板块投资机会。

假期内海外再通胀交易火热，大宗商品价格攀升，随着海外疫情缓解，需求恢复，市场普遍预测上游周期性行业商品有较大需求缺口，相关大宗商品价格将持续上涨，随着近期市场关注度上升，短期来看，该行情或有持续可能，有色、采掘等可能会结束节前的弱势走势。另外，随着疫苗推升全球经济复苏，需求增加，中上游企业主动补库存因素引导中上游周期行业利润上行，下周可继续关注。

有色金属 LME 现货价格



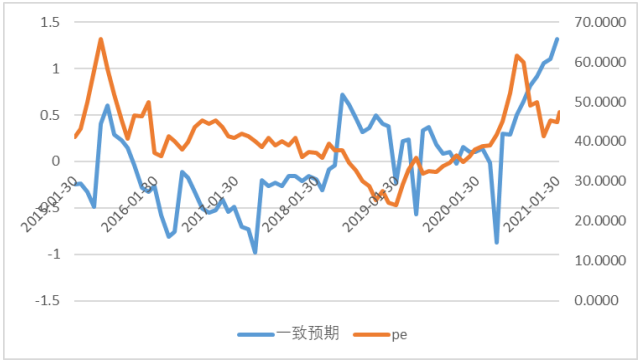
中证 1000 成分

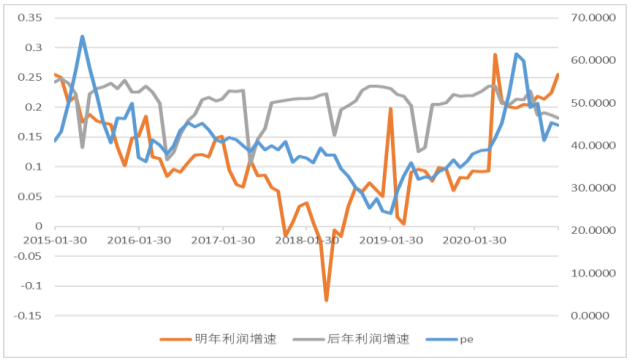


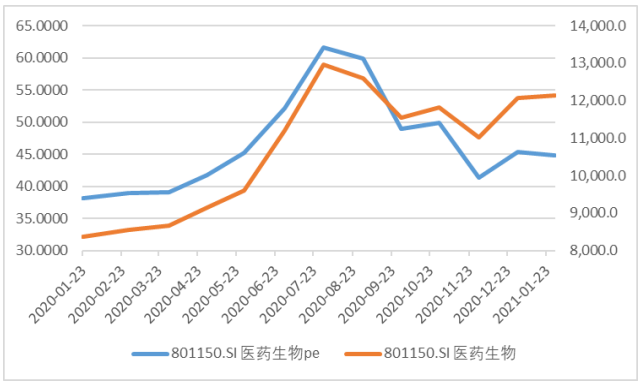
数据来源：Wind 山西证券

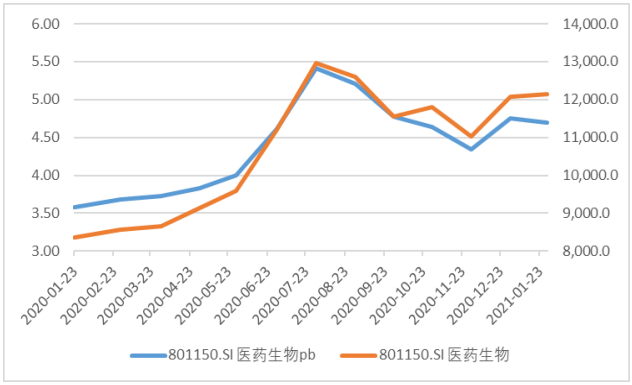
最后，拥有长期逻辑的医药题材中期或有超额收益。2020 年以来，高业绩增速兑现，我们判断未来行业增速持续走高，目前估值处理合理区间，中期估值还有继续向上的空间。

医药生物估值









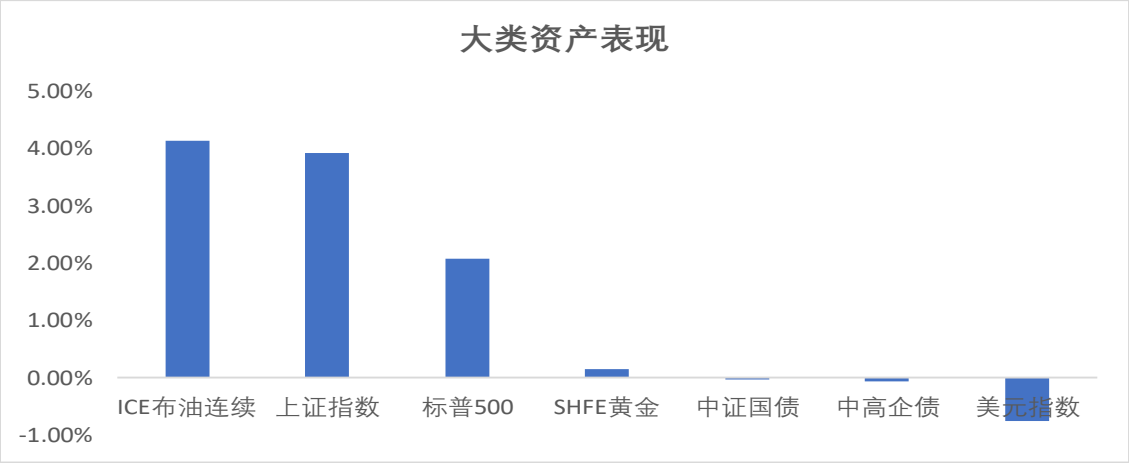
数据来源：Wind 山西证券

中长期来看，我们建议投资者关注三个方向。重点关注光伏、有色、传媒、医药。高业绩增长确定性：光伏。顺周期高预期板块：有色。长期优质赛道：医药、光伏、TMT、新基建。等待业绩兑现，估值合理后的介入机会。

风险方面，美国经济复苏+财政支出的挤占效应，会推动美债长期利率上行，外资流入的速度或受影响，A 股的部分核心资产面临价格回调的风险。

三、本周大类资产表现

图 1 本周大类资产表现



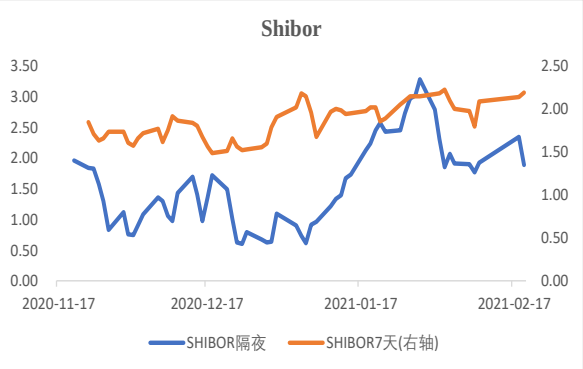
数据来源：wind，山西证券研究所

四、宏观流动性

1.利率：

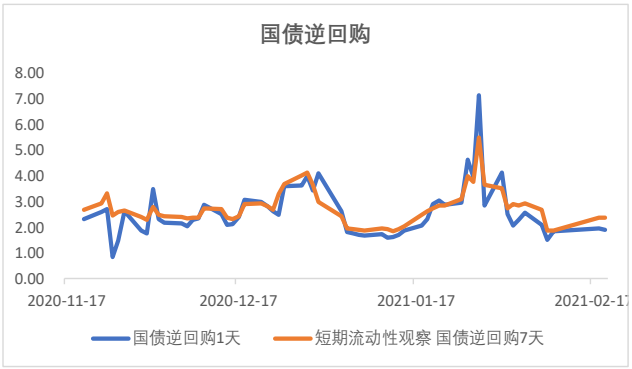
上周五，SHIBOR（隔夜/7 天)收于 1.88%/2.19%，分别上升-4/10bp；国债逆回购利率（1/7 天）收于 1.9%/2.37%，分别上升 6/51bp；银行间质押式回购利率（1/7 天）收于 1.82%/1.5%，分别上升 17/-50bp。

图 2：Shibor



数据来源：wind、山西证券研究所

图 3：国债逆回购

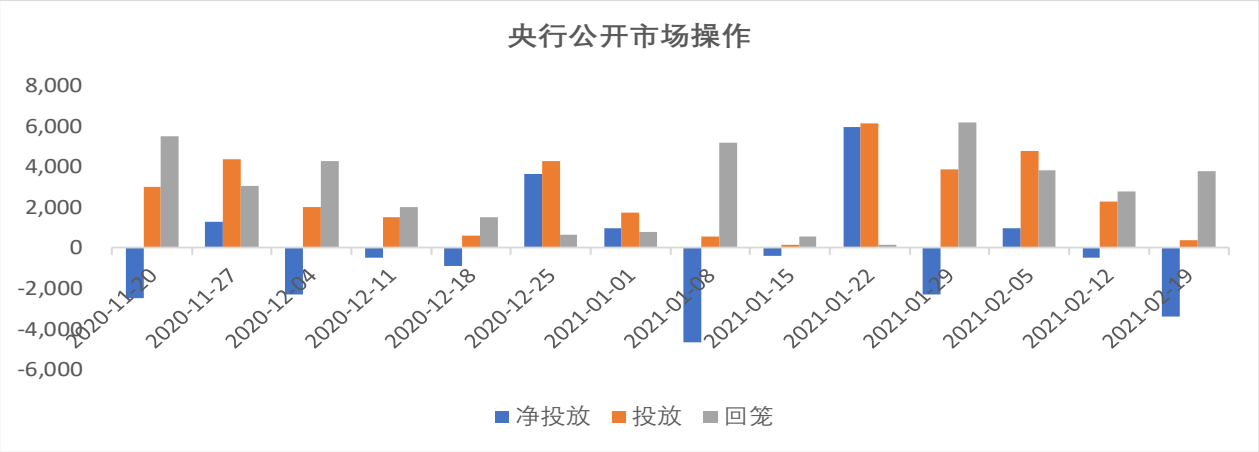


数据来源：wind、山西证券研究所

2.央行流动性投放：

本周，央行投放 400.00 亿元，回笼 3800.00 亿元，净回笼 3400 亿元。

图 4：央行公开市场操作



数据来源：wind、山西证券研究所

五、市场情绪

1.成交量：环比减少

本周，沪深两市成交额（周）为 21277.62 亿元，相较上周减少，前值为 25188.68 亿元。成交额占流通市值比例为 3.13%，相较上周下降，前值为 3.74%。

2.两融：环比增加

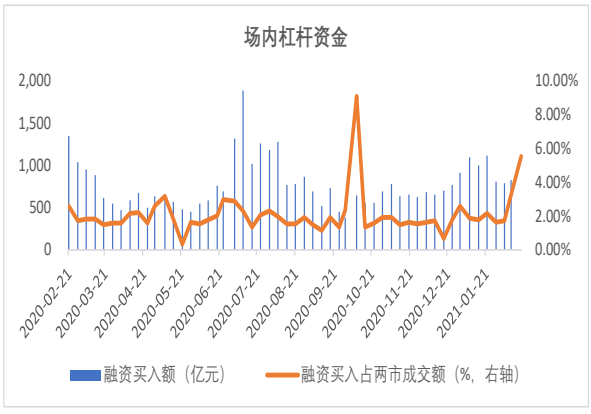
本周融资买入额为 1175.98 亿元，相较前一周四增加，前值为 821.37 亿元。融资买入占两市成交额占比为 5.53%，相较前一周四上升，前值为 3.26%。

图 5：成交动向



数据来源：wind、山西证券研究所

图 6：场内杠杆资金



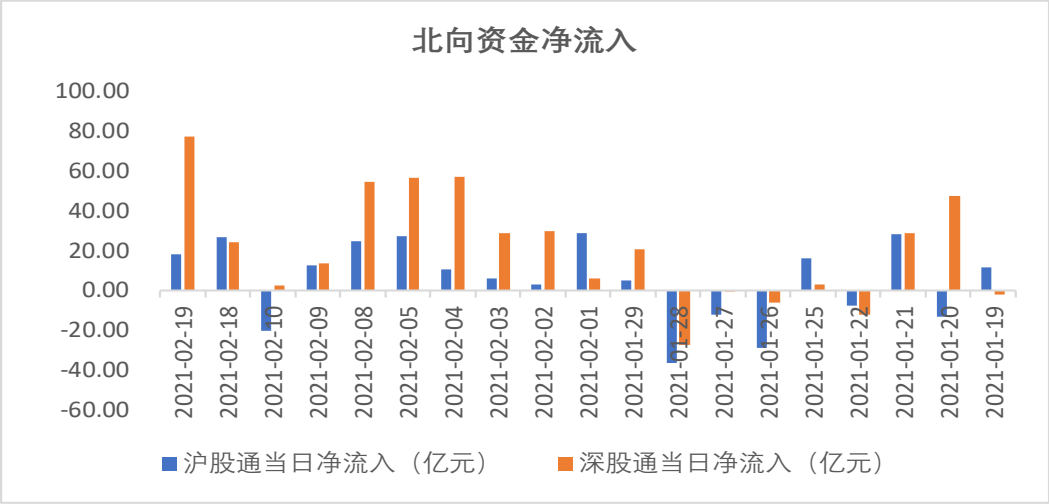
数据来源：wind、山西证券研究所

六、资金面跟踪

1.外资：沪港通净流入，深港通净流入

本周沪港通北向资金每日净流入额为 0、0、0、26.71、18 亿元，净流入 44.71 亿元；深港通北向资金每日净流入额 0、0、0、24.01、77.51 亿元，累计净流入 101.52 亿元。其中近 7 天活跃个股资金净流入排名前五的股票是宁德时代(68.71)亿元、五粮液(22.19)亿元、隆基股份(10.58)亿元、牧原股份(7.8)亿元、三一重工(7.69)亿元。

图 7：北向资金情况



数据来源：wind、山西证券研究所

2.基金：仓位下降

本周，全部基金平均仓位为 67.06 %，相较 5 个交易日前上升-0.13 %；偏股混合型基金平均仓位 88.04 %，相较 5 个交易日前上升-0.33 %。

3.产业资本：净减持

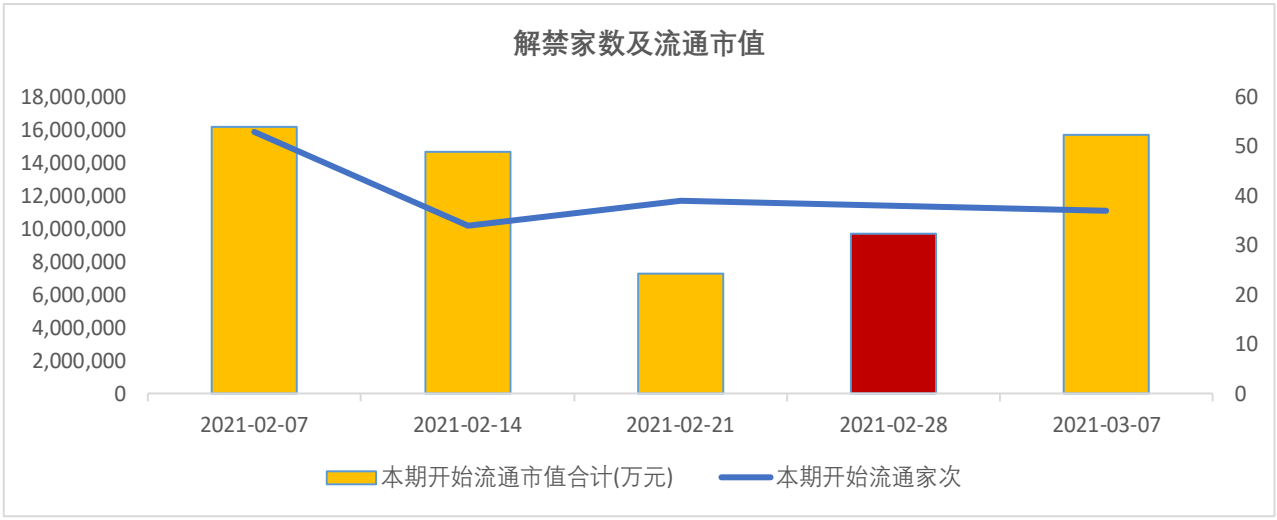
本周，重要股东二级市场净减持股份数合计 16639.59 万股，前值为 12562.27 万股，减持规模扩大；净增持力度居前的为中国宝安、奥马电器、*ST 新亿，净减持力度居前的为节能风电、宝新能源、西藏珠峰。

七、解禁及新股发行

1.解禁：环比减少

下周开始流通股数合计股 280,788.91 万股，前值为 97,285.06 万股；限售股解禁规模环比扩大。下周开始流通市值为 97,285.06 万元，前值为 72,569.77 万元，环比扩大。

图 8：北向资金情况

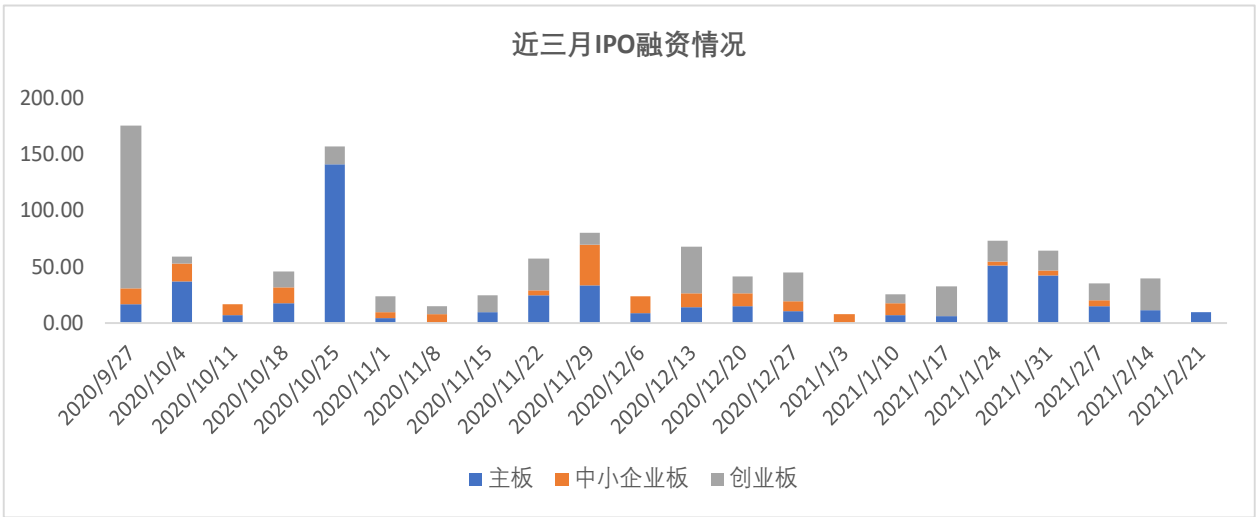


数据来源：wind、山西证券研究所

2.IPO：募资规模环比减少

本周，IPO 拟募集资金净额为 9.35 亿元，前值为 39.09 亿元，募资规模减少。

图 9：IPO 融资情况



数据来源：wind、山西证券研究所

八、风险提示

1. 国内货币宽松政策过早退出
2. 中美外交关系恶化
3. 全球经济重启不利，主要经济体债务风险

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336