万联证券 WANLIAN SECURITIES

牛年春节后首日市场点评

——策略点评

日期：2021 年 02 月 18 日

投资要点：

- **高价重仓股回调，两市赚钱效应较好：**牛年首个交易日，A 股普遍高开，上证指数开盘时隔五年半重返 3700 点以上，随后市场转弱。截至收盘，上证指数收涨 0.55%报 3675.36 点，深证成指跌 1.22%，创业板指跌 2.74%，万得全 A 上涨 0.22%；两市成交额超 1.08 万亿元，自 1 月末以来时隔 11 个交易日再破万亿元；北向资金净买入超 50 亿元。从今日市场的赚钱效应来看，两市近 3600 家公司上涨，139 家涨停，517 家公司下跌，8 家跌停，赚钱效应并不差。

- **央行节后“收水”，顺周期板块领涨：**节后首日央行公开市场操作开展了 2000 亿元 MLF 操作和 200 亿元 7 天期逆回购操作，当日有 2000 亿元 MLF 和 2800 亿元逆回购到期，实现净回笼 2600 亿元。受此影响，资金面继续收紧，股市中高价股承压，资金流向更具有安全边际的低估值、顺周期板块。具体到行业上来看，有色金属、采掘、钢铁等顺周期板块受益于春节假期外围大宗商品价格上行的推动，在节后首日领涨 A 股；而节前机构重仓较多的家用电器、食品饮料、医药生物等行业或出现资金调仓，下跌幅度较大。

- **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。央行节后首日大幅度“收水”，市场对货币政策边际回归常态化有较高预期，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，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 20210122_策略跟踪报告_AAA_1 月南下资金创纪录增持分析
2. 万联证券研究所 20210115_策略跟踪报告_AAA_业绩高预喜率行业估值性价比提升
3. 万联证券研究所 20210113_策略跟踪报告_AAA_春季躁动如期而至，谨慎对待估值分化

万联证券

目录

1、今日市场点评 3
1.1 高价重仓股回调，两市赚钱效应较好 3
1.2 央行节后“收水”，顺周期板块领涨 3
2、投资建议 4
3、风险提示 5

图表 1：申万风格指数 2 月 1 日至 10 日和 2 月 18 日涨跌幅（%） 3
图表 2：历年春节前后央行公开市场操作货币净投放量（亿元） 4
图表 3：申万一级行业 2 月 18 日涨跌幅（%） 4

万联证券

1、今日市场点评

1.1 高价重仓股回调，两市赚钱效应较好

牛年首个交易日，受内地春节假期期间海外和港股等外围市场走势影响，A股普遍高开，上证指数开盘时隔五年半重返3700点以上，随后市场转弱。截至收盘，上证指数收涨0.55%报3675.36点，深证成指跌1.22%，创业板指跌2.74%，万得全A上涨0.22%；两市成交额超1.08万亿元，自1月末以来时隔11个交易日再破万亿元；北向资金净买入超50亿元。

从今日市场的赚钱效应来看，两市近3600家公司上涨，139家涨停，517家公司下跌，8家跌停，赚钱效应并不差。而宽幅指数高开后震荡下行的主要原因是前期资金抱团较紧密的高价重仓股今日回调较多，申万大盘指数下跌1.10，高价股指数下跌2.74%，绩优股指数下跌3.45%，与2月春节前市场走势相反。

图表1：申万风格指数2月1日至10日和2月18日涨跌幅（%）

分类	申万风格指数	2月1日-10日	2月18日
规模	大盘指数	9.18	-1.10
	中盘指数	4.34	0.76
	小盘指数	0.34	2.02
股价	高价股指数	11.12	-2.74
	中价股指数	1.70	2.83
	低价股指数	-1.09	2.74
业绩	亏损股指数	-2.13	3.12
	微利股指数	0.21	3.69
	绩优股指数	15.49	-3.45

资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 央行节后“收水”，顺周期板块领涨

今日上午央行公开市场操作开展了2000亿元MLF操作和200亿元7天期逆回购操作，当日有2000亿元MLF和2800亿元逆回购到期，实现净回笼2600亿元。

从近十年历史数据来看，节后央行通过公开市场操作“收水”是普遍现象，主要原因是节前央行往往通过较大规模资金净投放补充春节期间流动性，节后随着14天期逆回购到期而回笼资金。而今年的特殊情况在于由于“就地过年”人数较多，春节取现需求以及对应的节后现金回流规模都弱于往年，节前央行并未大规模“放水”，反而在公开市场回笼500亿元。受此影响，节后首日资金面继续收紧，股市中高价股承压，资金流向更具有安全边际的低估值、顺周期板块。

具体到行业上来看，有色金属、采掘、钢铁等顺周期板块受益于春节假期外围大宗商品价格上行的推动，在节后首日领涨A股；而节前机构重仓较多的家用电器、食品饮料、医药生物等行业或出现资金调仓，下跌幅度较大。

万联证券

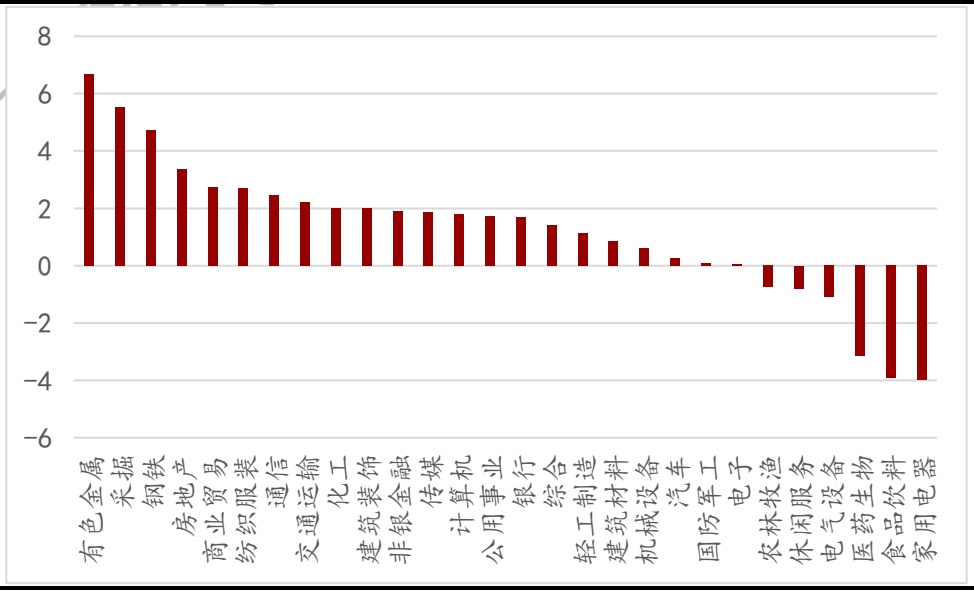
图表2：历年春节前后央行公开市场操作货币净投放量（亿元）

	节前一周净投放量	节后首周净投放量
2010	2940	750
2011	480	780
2012	3540	-3510
2013	6620	-9100
2014	750	-4500
2015	2050	-1420
2016	3300	1100
2017	-2500	-700
2018	0	5800
2019	1800	-6800
2020	5740	-6000
2021	-500	-2600

资料来源：Wind，万联证券研究所

注：数据截至2021年2月18日

图表3：申万一级行业2月18日涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

2、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。央行节后首日大幅度“收水”，市场对货币政策边际回归常态化有较高预期，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。

3、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