策略

报告原因：定期报告

周报

两市震荡反弹，银行板块再获资金流入

-2021 年第 6 期

2021 年 2 月 7 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：央行投放流动性，两市震荡反弹

本周，央行重新投放流动性，三大指数止跌反弹。从板块来看，机构抱团继续松动，调仓换股迹象明显。机构抱团板块中，白酒强者恒强，抱团愈紧。新能源汽车、光伏板块内部分化加剧，龙头股止跌反弹，其余个股涨跌不一，而军工持续下跌。本周银行板块受到资金追捧，周五多只银行个股涨停。从结构来看，大市值个股波动加剧，个股之间的分化有所收敛。

行业方面，休闲服务、食品饮料、银行板块涨幅居前，其余板块下跌，国防军工、电子和有色金属等板块跌幅居前。

➢ 政策：证监会正式批复深交所主板与中小板合并

证监会市场部副主任皮六一表示，合并深交所两板安排是“两个统一、四个不变”，即统一业务规则，统一运行监管模式，保持发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变。证监会将指导深交所整合主板与中小板制度规则，做好监管衔接，对发行上市、市场产品、指数名称等进行调整，做好技术系统调整测试，确保改革平稳落地。同时，深交所印发《关于启动合并主板与中小板相关准备工作的通知》称，通知发布后至合并实施完成日为过渡期。过渡期内，主板、中小板上市公司继续执行现行规定，企业发行上市维持现行安排。实施完成后，中小板上市公司证券类别变更为“主板 A 股”，证券代码和证券简称保持不变。对涉及中小板有关指数名称和简称等作适应性调整，指数编制方法暂不作实质性变更。

深交所主板和中小板，提升了市场对于加快注册制的预期。目前，从发行条件、管理办法、市值等多个维度来看，深交所主板和中小板公司逐步趋同，原来在中小板上市的企业也逐步成长壮大为龙头公司，市值大幅提升。中小板在创立之初即有过渡性质，创业板运行多年，中小板已经完成其历史使命。主板和中小板合并后，深交所分为主板和创业板两个板块，板块之间的功能定位进一步厘清，能够更好服务于企业和投资者。从短期来看，主板和中小板合并后，由于两个板块之间存在估值差异，短线炒作不可避免。但从中长期来看，主板和中小板合并对板块内个股的估值影响不大，不会改变市场原有运行方向。

➢ 证监会：《关于申请首发上市企业股东信息披露》发布

证监会 2 月 5 日发布《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》。《指引》的主要内容包括五个方面：要求发行人清理股份代持，不存在违规持股情况；提交申请前 12 个月内入股的新增股东都要锁定 36 个月；加强对入股价格异常、多层嵌套股东的监管，要求穿透核查；压实中介机构责任；形成监管合力。据不完全统计，在当前科创板和创业

板申报企业中，仍有大量企业存在 IPO 申报前一年内新增股东情形。目前，审核周期大幅缩短，导致资本短期“造富效应”显著、长期支持力度不足。因此，有必要对“突击入股”等行为采取更严格管理措施。

该规则发布后，对“突击入股”等行为有明显限制。“突击入股”多以财务投资为主，上市后会尽快退出，不利于公司股价的稳定。本次发布新规后，有利于避免锁定期较短造成的股价波动问题，利于机构投资者配置次新股。

➢ 市场策略

本周，央行净投放 960 亿元，呵护市场流动性，短端利率大幅下行；本周外盘表现不错，近期美股和 A 股的联动效应增强。从板块来看，机构抱团分化，白酒强者恒强，光伏、新能源汽车震荡，军工大幅回调。本周低估值板块受到追捧，银行板块再受资金追捧，招商银行再创新高。

展望后市，下周仅剩 3 个交易日，预计大盘维持震荡格局。市场有两个特点值得投资者关注。其一，板块轮动格局出现，抱团板块一枝独秀的局面出现改观，银行等低估值板块获资金持续流入。其二，大市值个股仍是资金的主战场，板块之间的轮动主要集中在大市值个股之间，当下行情仍为机构主导，机构更偏爱大市值蓝筹股。但部分超跌、基本面优质的中小票开始受到资金的关注。从配置角度来看，投资者可关注低估值、优质中小票。

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 6

四、宏观流动性 6

1.利率： 6

2.央行流动性投放： 6

五、市场情绪 7

1.成交量：环比减少 7

2.两融：环比增加 7

六、资金面跟踪 8

1.外资：沪港通净流入，深港通净流入 8

2.基金：仓位上升 8

3.产业资本：净减持 8

七、解禁及新股发行 9

1.解禁：环比减少 9

2.IPO：募资规模环比减少 9

八、风险提示 10

一、走势回顾

周五（2 月 5 日），A 股冲高回落，三大股指连续 3 日下跌。上证指数收盘跌 0.16%报 3496.43 点，深证成指跌 0.65%报 15007.3 点，创业板指跌 0.21%报 3193.71 点，万得全 A 跌 0.54%。两市成交额不足 9000 亿元；北向资金实际净买入超 80 亿元。本周，上证指数累计涨 0.38%，深证成指涨 1.25%，创业板指涨 2.07%。

二、策略观点

➢ **市场回顾：央行投放流动性，两市震荡反弹**

本周，央行重新投放流动性，三大指数止跌反弹。从板块来看，机构抱团继续松动，调仓换股迹象明显。机构抱团板块中，白酒强者恒强，抱团愈紧。新能源汽车、光伏板块内部分化加剧，龙头股止跌反弹，其余个股涨跌不一，而军工持续下跌。本周银行板块受到资金追捧，周五多只银行个股涨停。从结构来看，大市值个股波动加剧，个股之间的分化有所收敛。

行业方面，休闲服务、食品饮料、银行板块涨幅居前，其余板块下跌，国防军工、电子和有色金属等板块跌幅居前。

➢ **政策：证监会正式批复深交所主板与中小板合并**

证监会市场部副主任皮六一表示，合并深交所两板安排是“两个统一、四个不变”，即统一业务规则，统一运行监管模式，保持发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变。证监会将指导深交所整合主板与中小板制度规则，做好监管衔接，对发行上市、市场产品、指数名称等进行调整，做好技术系统调整测试，确保改革平稳落地。同时，深交所印发《关于启动合并主板与中小板相关准备工作的通知》称，通知发布后至合并实施完成日为过渡期。过渡期内，主板、中小板上市公司继续执行现行规定，企业发行上市维持现行安排。实施完成后，中小板上市公司证券类别变更为“主板 A 股”，证券代码和证券简称保持不变。对涉及中小板有关指数名称和简称等作适应性调整，指数编制方法暂不作实质性变更。

深交所主板和中小板，提升了市场对于加快注册制的预期。目前，从发行条件、管理办法、市值等多个维度来看，深交所主板和中小板公司逐步趋同，原来在中小板上市的企业也逐步成长壮大为龙头公司，市值大幅提升。中小板在创立之初即有过渡性质，创业板运行多年，中小板已经完成其历史使命。主板和中小板合并后，深交所分为主板和创业板两个板块，板块之间的功能定位进一步厘清，能够更好服务于企业和投资者。从短期来看，主板和中小板合并后，由于两个板块之间存在估值差异，短线炒作不可避免。但从中长期来看，主板和中小板合并对板块内个股的估值影响不大，不会改变市场原有运行方向。

➢ 证监会：《关于申请首发上市企业股东信息披露》发布

证监会 2 月 5 日发布《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》。《指引》的主要内容包括五个方面：要求发行人清理股份代持，不存在违规持股情况；提交申请前 12 个月内入股的新增股东都要锁定 36 个月；加强对入股价格异常、多层嵌套股东的监管，要求穿透核查；压实中介机构责任；形成监管合力。据不完全统计，在当前科创板和创业板申报企业中，仍有大量企业存在 IPO 申报前一年内新增股东情形。目前，审核周期大幅缩短，导致资本短期“造富效应”显著、长期支持力度不足。因此，有必要对“突击入股”等行为采取更严格管理措施。

该规则发布后，对“突击入股”等行为有明显限制。“突击入股”多以财务投资为主，上市后会尽快退出，不利于公司股价的稳定。本次发布新规后，有利于避免锁定期较短造成的股价波动问题，利于机构投资者配置次新股。

➢ 市场策略

本周，央行净投放 960 亿元，呵护市场流动性，短端利率大幅下行；本周外盘表现不错，近期美股和 A 股的联动效应增强。从板块来看，机构抱团分化，白酒强者恒强，光伏、新能源汽车震荡，军工大幅回调。本周低估值板块受到追捧，银行板块再受资金追捧，招商银行再创新高。

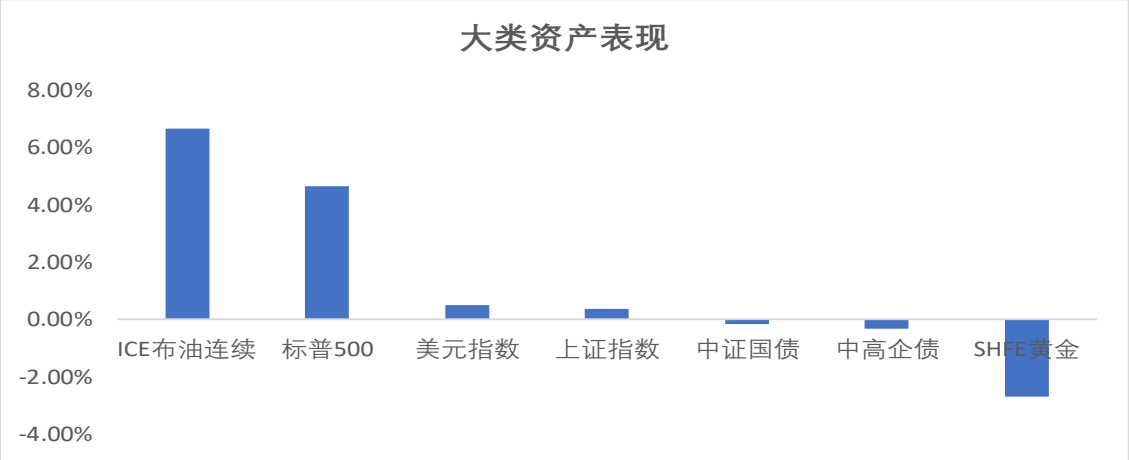
展望后市，下周仅剩 3 个交易日，预计大盘维持震荡格局。市场有两个特点值得投资者关注。其一，板块轮动格局出现，抱团板块一枝独秀的局面出现改观，银行等低估值板块获资金持续流入。其二，大市值个股仍是资金的主战场，板块之间的轮动主要集中在大市值个股之间，当下行情仍为机构主导，机构更偏爱大市值蓝筹股。但部分超跌、基本面优质的中小票开始受到资金的关注。从配置角度来看，投资者可关注低估值、优质中小票。

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。

三、本周大类资产表现

图 1 本周大类资产表现



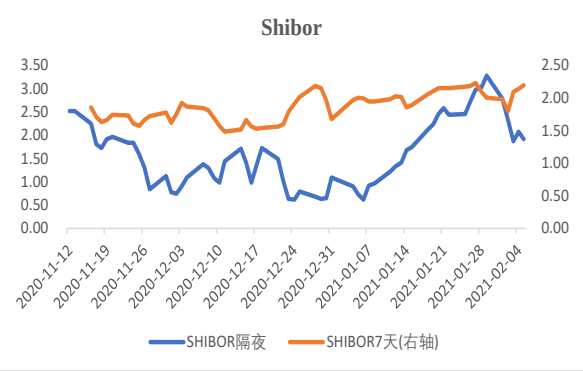
数据来源：wind，山西证券研究所

四、宏观流动性

1.利率：

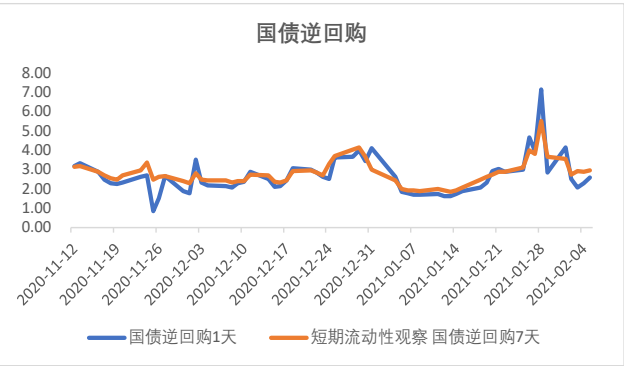
上周五，SHIBOR（隔夜/7 天)收于 1.9%/2.19%，分别上升-138/19bp；国债逆回购利率（1/7 天）收于 2.58%/2.93%，分别上升-27/-73bp；银行间质押式回购利率（1/7 天）收于 1.89%/1.9%，分别上升-145/-129bp。

图 2：Shibor



数据来源：wind、山西证券研究所

图 3：国债逆回购

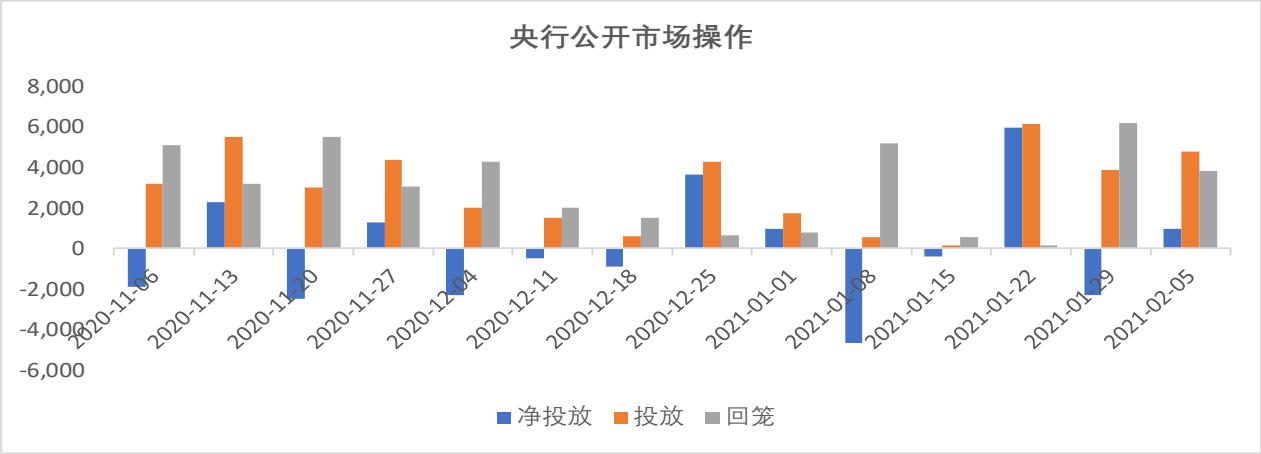


数据来源：wind、山西证券研究所

2.央行流动性投放：

本周，央行投放 4800.00 亿元，回笼 3840.00 亿元，净投放 960 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 45450.64 亿元，相较上周减少，前值为 50132.71 亿元。成交额占流通市值比例为 7.07%，相较上周下降，前值为 7.88%。

2.两融：环比增加

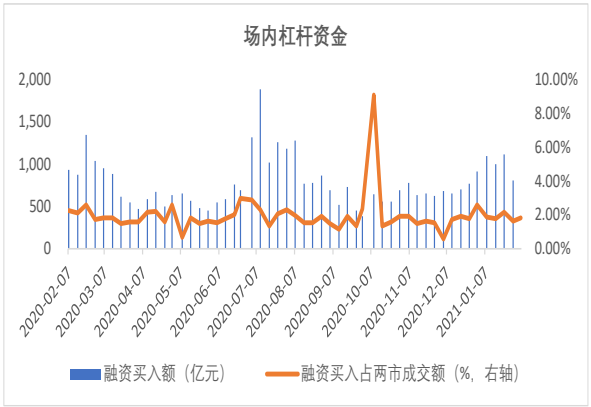
本周融资买入额为 830.01 亿元，相较前一周四增加，前值为 803.61 亿元。融资买入占两市成交额占比为 1.83%，相较前一周四上升，前值为 1.60%。

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



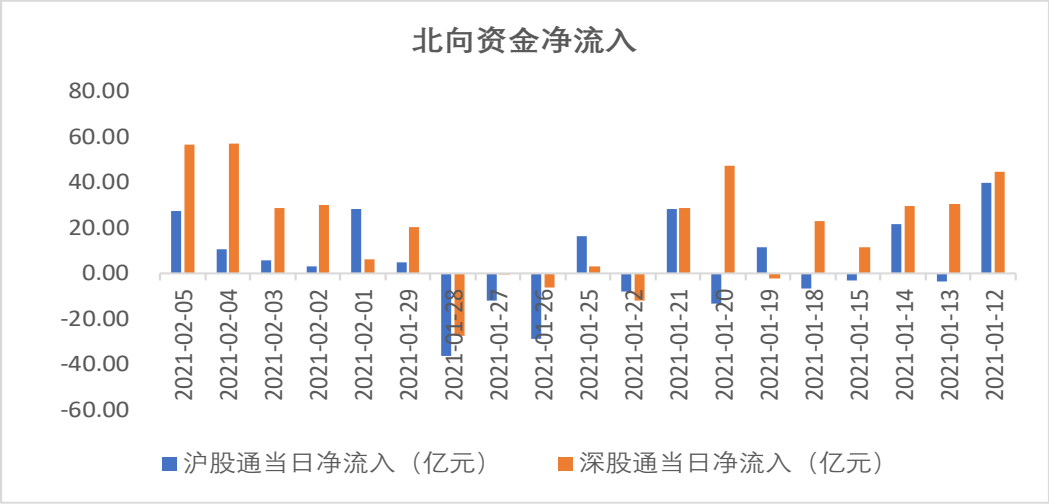
数据来源：wind、山西证券研究所

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 28.46、2.98、5.66、10.69、27.15 亿元，净流入 74.94 亿元；深港通北向资金每日净流入额 6.12、29.82、28.56、57、56.76 亿元，累计净流入 178.26 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(35.57)亿元、阳光电源(17.7)亿元、长江电力(11.19)亿元、中国太保(6.49)亿元、立讯精密(6.49)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：仓位上升

本周，全部基金平均仓位为 67.19 %，相较 5 个交易日前上升 0.01 %；偏股混合型基金平均仓位 88.37 %，相较 5 个交易日前上升 0.13 %。

3.产业资本：净减持

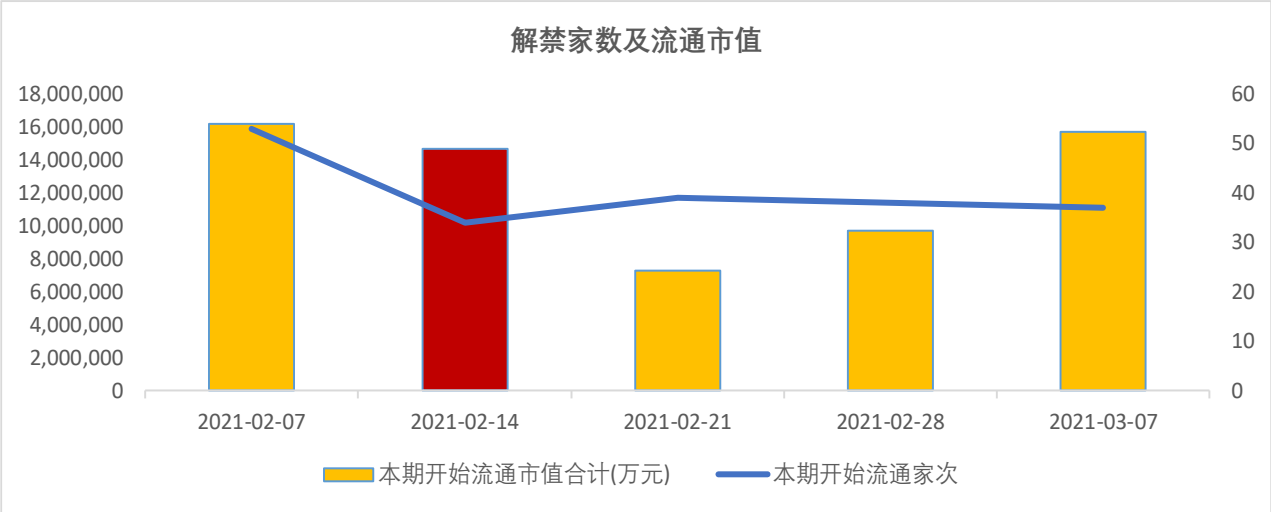
本周，重要股东二级市场净减持股份数合计 27151.31 万股，前值为 52356.82 万股，减持规模缩小；净增持力度居前的为中国宝安、国投电力、南山铝业，净减持力度居前的为立讯精密、宁波银行、世纪华通。

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 583,078.33 万股，前值为 146,577.38 万股；限售股解禁规模环比减少。下周开始流通市值为 146,577.38 万元，前值为 161,795.43 万元，环比减少。

图 8：北向资金情况

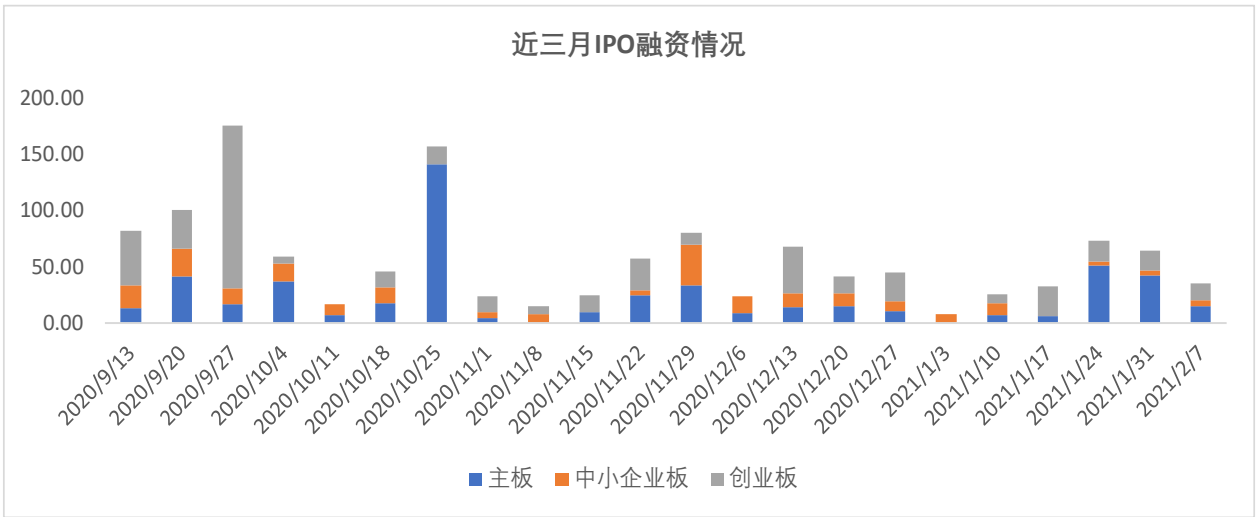


数据来源：wind、山西证券研究所

2.IPO：募资规模环比减少

本周，IPO 拟募集资金净额为 34.97 亿元，前值为 64.61 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. 中美外交关系恶化
2. 全球经济重启不利，主要经济体债务风险
3. 美联储扩表速度放缓，流动性边际收紧

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