短期流动性触底，A 股月末深度调整

——策略周观点 2021 年第 5 期

日期：2021 年 01 月 31 日

投资要点：

- **A 股周内深度调整：**本周海外市场受散户对抗做空机构、美联储利率决议认定美国经济复苏增速边际放缓等利空因素影响，普遍下跌回落。国内方面，本周市场流动性下行，叠加部分资金月末节前获利了结需求，A 股本周深度调整，上证指数下跌 3.43%，深证成指下跌 5.16%，沪深 300 跌 3.91%，创业板指跌 6.83%，中小板指跌 4.93%，科创 50 跌 4.33%。
- **交易情绪回落，换手率下跌：**本周 A 股交易情绪较上周继续回落，万得全 A 日均成交额不足万亿元，为年内新低，已连续三周小幅下行。主要宽幅股指换手率均较上周出现回落。
- **两融余额回落，北向资金结束连续 12 周净流入：**截至本周四，两市融资融券余额回落至 1.7 万亿元以下为 16,980.46 亿元，较上周末环比下降 104.64 亿元，结束此前两融余额连续 6 周提升的趋势；两融交易额和两融交易额占 A 股总成交额比例均较上周下跌明显。截至本周五，陆股通累计净流入 12,423.66 亿元，较上周末环比净流出 67.37 亿元，结束了此前连续 12 周净流入趋势；北向资金本周合计买卖 6,520.65 亿元，较上周有所增多。
- **投资建议：**展望 2 月，春节假期前市场上行的主要风险或为资金获利了结需求边际上行背景下的估值去泡沫风险，预计随着上市公司 2020 年业绩预披露的持续推进，部分当前估值水平处于历史高位的热门行业或将持续面临调整，增量资金有望在市场热度回落的震荡调整期间流入业绩预告高预喜率，估值安全边际却较高的行业。行业配置方面：1、可视调整逢低布局新能源、新能源汽车产业链、医药生物等十四五优质赛道主线；2、关注低估值的银行等大金融板块；3、关注顺周期的化工、有色金属等板块；4、关注年报业绩超预期个股。
- **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 20210125_策略周观点_AAA_GDP 增速超预期，市场反应积极
2. 万联证券研究所 20210117_策略周观点_AAA_市场震荡期间关注年报高预喜率行业
3. 万联证券研究所 20210111_策略周观点_AAA_交易情绪明显上升，短期市场或震荡调

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 4
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 8
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

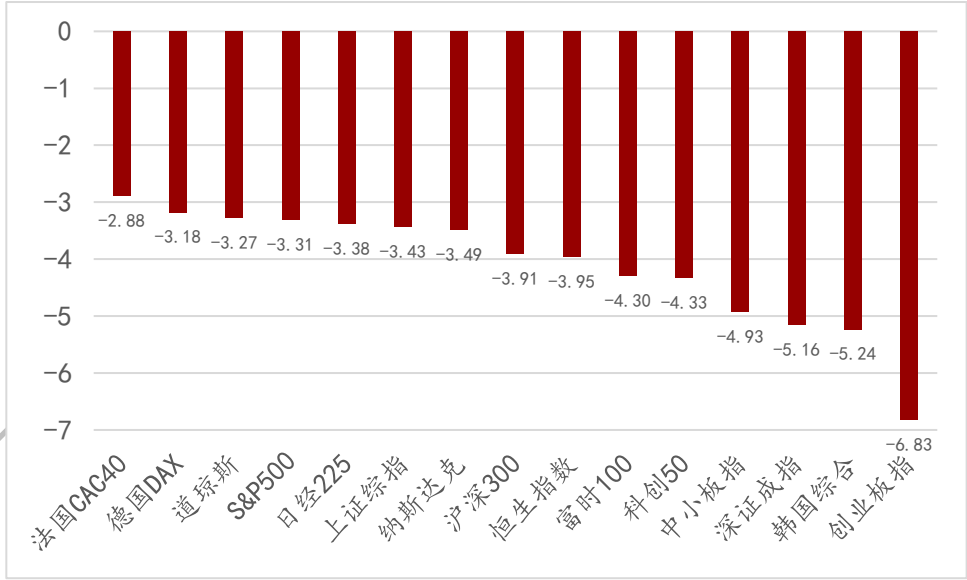
1、市场指标

1.1市场涨跌幅

本周海外市场受散户对抗做空机构、美联储利率决议认定美国经济复苏增速边际放缓等利空因素影响，普遍下跌回落。国内方面，本周市场流动性下行，叠加部分资金月末节前获利了结需求，A股本周深度调整，上证指数下跌3.43%，深证成指下跌5.16%，沪深300跌3.91%，创业板指跌6.83%，中小板指跌4.93%，科创50跌4.33%。

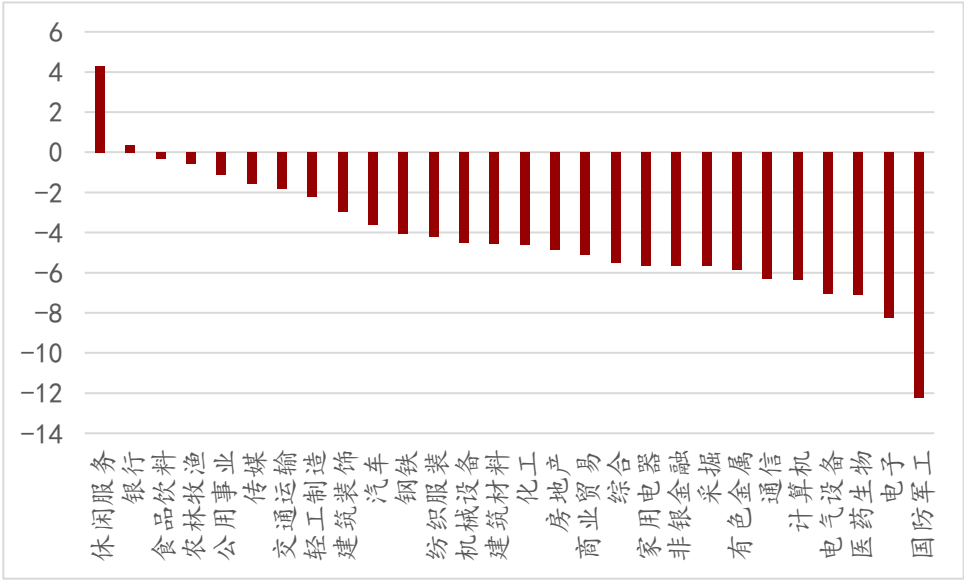
本周A股一级行业仅休闲服务和银行上涨，其余下跌的行业中，国防军工、电子、电气设备、医药生物、计算机涨等年后涨幅较大的行业本周下跌调整幅度较大。

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（%）



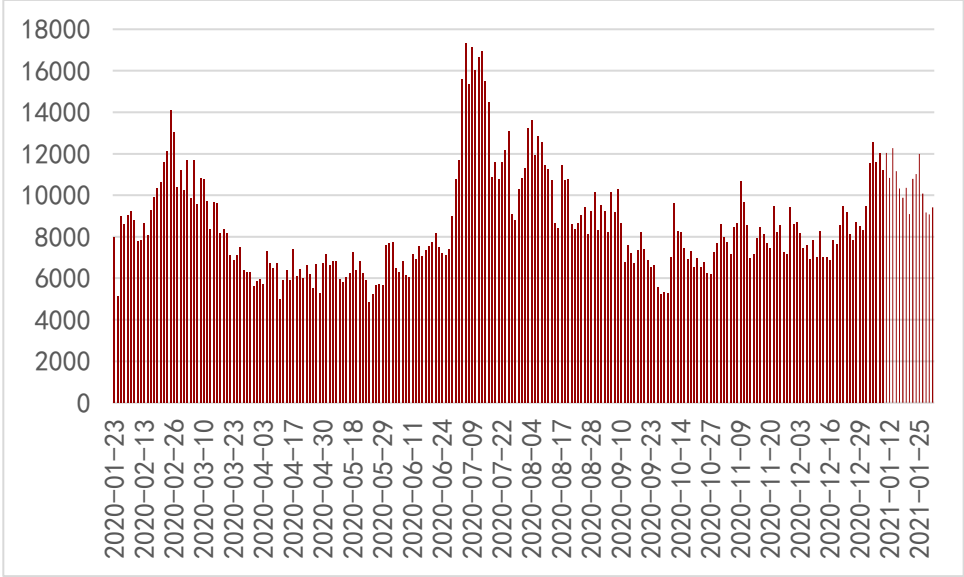
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2市场成交额

本周A股交易情绪较上周继续回落，万得全A日均成交额不足万亿元，为年内新低，已连续三周小幅下行。主要宽幅股指换手率均较上周出现回落。

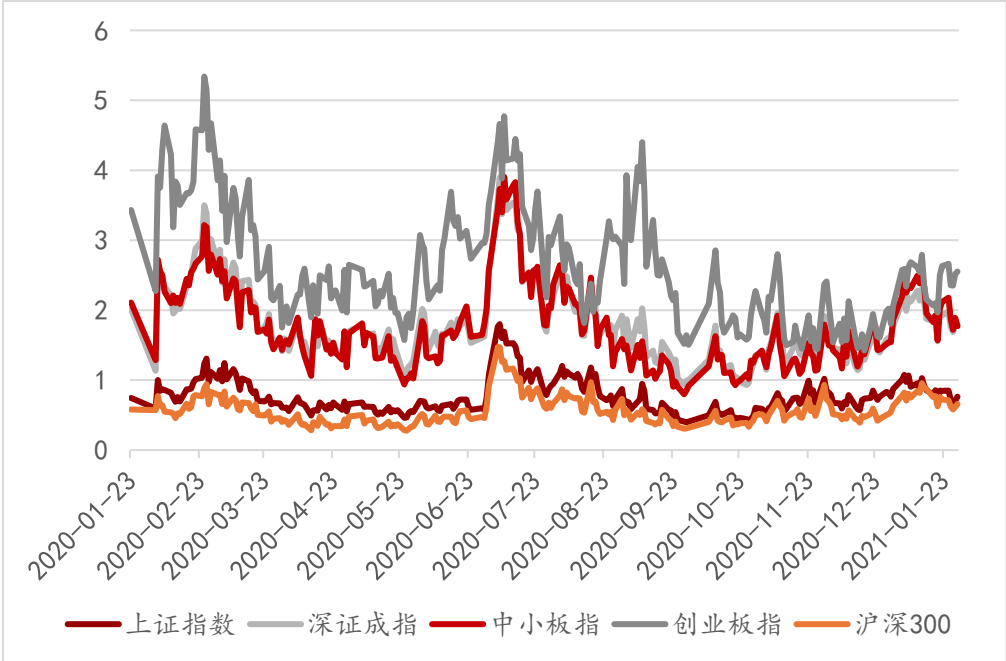
行业板块周成交额方面，电子、电气设备、医药生物排名前三。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



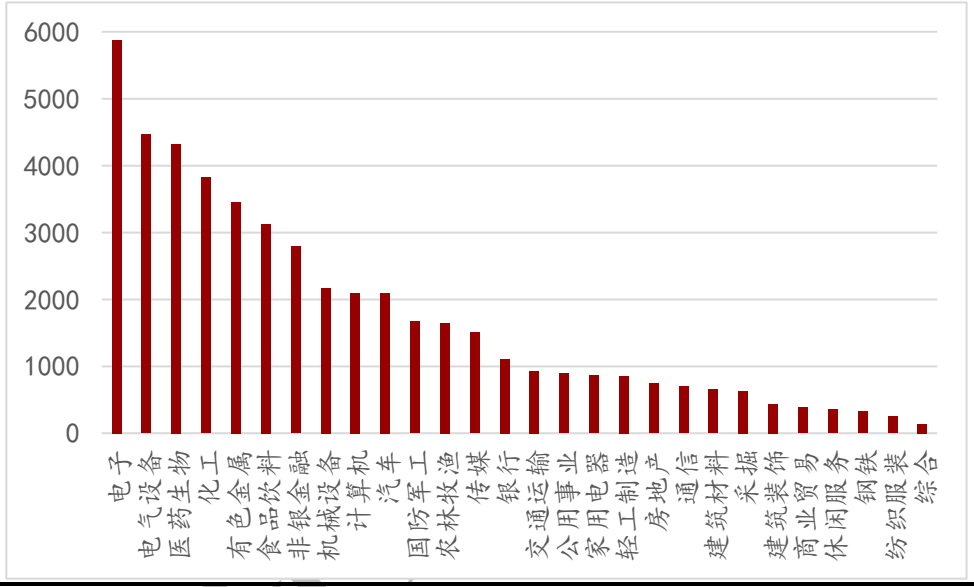
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

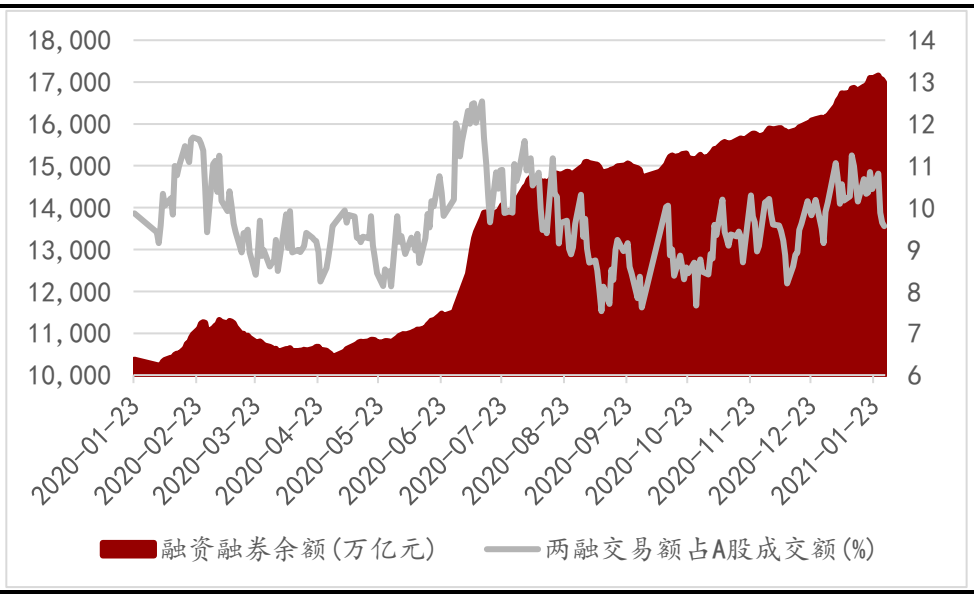
2、流动性指标

2.1融资融券

截至本周四，两市融资融券余额回落至1.7万亿元以下为16,980.46亿元，较上周末环比下降104.64亿元，结束此前两融余额连续6周提升的趋势。两融交易额和两融交易额占A股总成交额比例均较上周下跌明显。

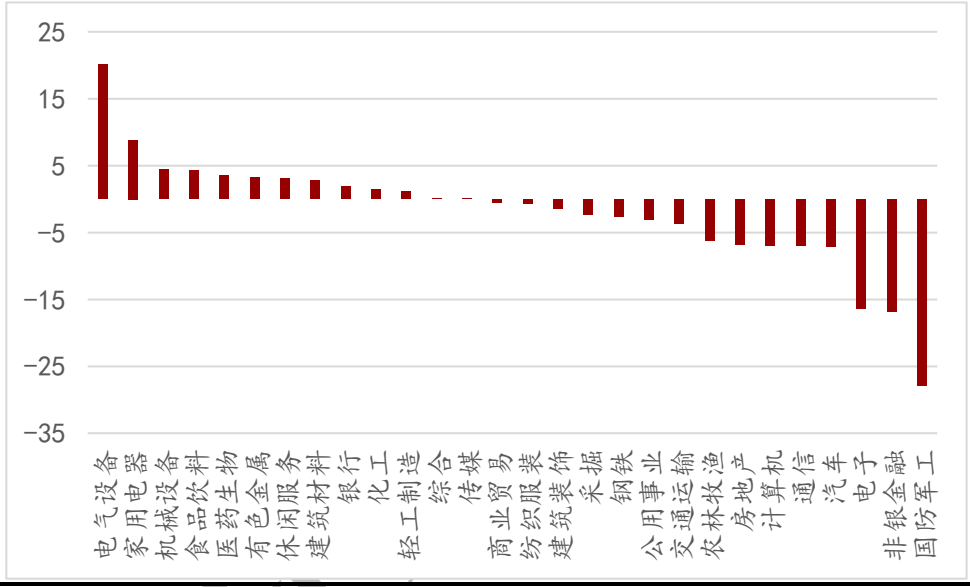
行业方面，本周多数行业为两融净流出，其中净买入额较多的有电气设备、家用电器、机械设备，两融净流出额较多的有国防军工、非银金融、电子。

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）



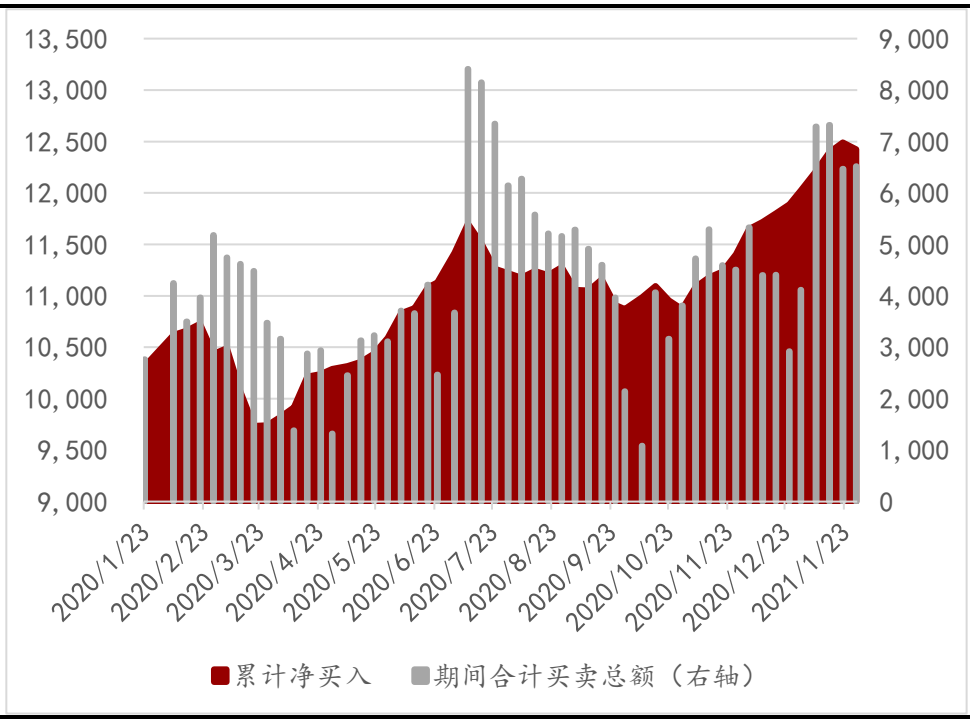
资料来源：wind，万联证券研究所

2.2北上资金

截至本周五，陆股通累计净流入12,423.66亿元，较上周末环比净流出67.37亿元，结束了此前连续12周净流入趋势；北向资金本周合计买卖6,520.65亿元，较上周有所增多。

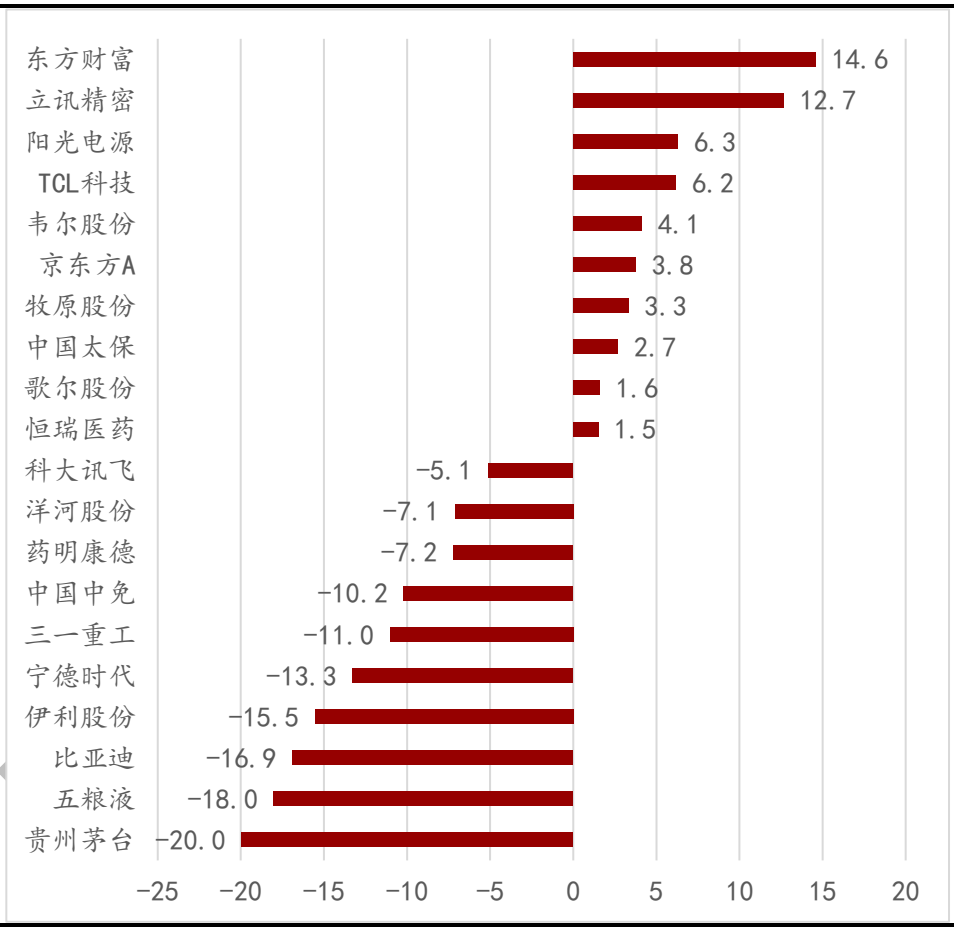
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、五粮液、宁德时代。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，东方财富、立讯精密、阳光电源等个股净流入金额较多，贵州茅台、五粮液、比亚迪等个股净流出金额较多。

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

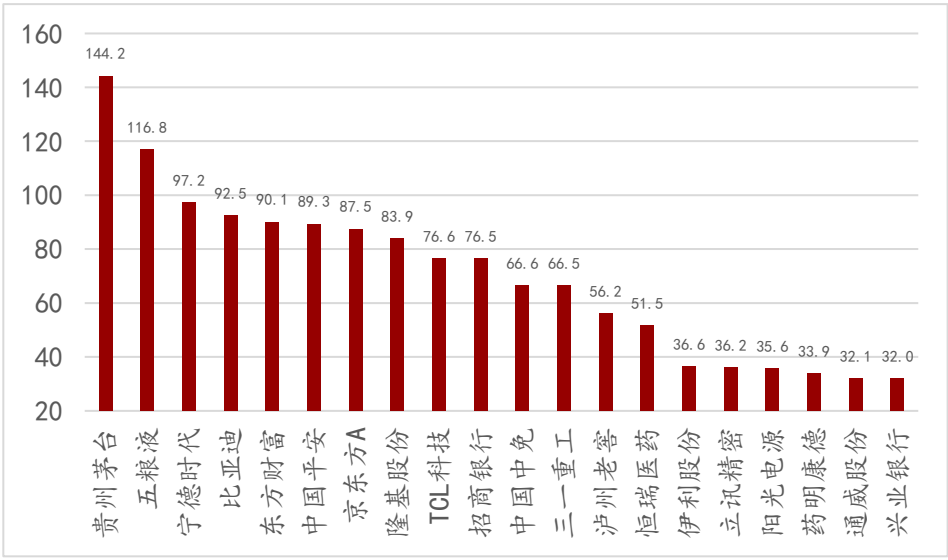
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



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	**习近平出席世界经济论坛“达沃斯议程”对话会并发表特别致辞**	国家主席习近平25日晚在北京以视频方式出席世界经济论坛“达沃斯议程”对话会，并发表题为《让多边主义的火炬照亮人类前行之路》的特别致辞。习近平强调，解决好这个时代面临的课题，出路是维护和践行多边主义，推动构建人类命运共同体。21世纪的多边主义要守正出新、面向未来，既要坚持多边主义的核心价值和基本原则，也要立足世界格局变化，着眼应对全球性挑战需要。要坚持开放包容，坚持以国际法则为基础，坚持协商合作，坚持与时俱进。中国将继续积极参与国际抗疫合作、实施互利共赢的开放战略、促进可持续发展、推进科技创新、推动构建新型国际关系，向着构建人类命运共同体不断迈进！	新华社	2020/1/25	http://www.xinhuanet.com/politics/leaders/2021-01/25/c_1127023883.htm
2	**央行行长易纲：不会过早放弃支持政策**	中国人民银行行长易纲在1月26日出席世界经济论坛达沃斯议程会视频会议时表示，货币政策会继续在支持经济复苏、避免风险中平衡，要确保采取的政策具有一致性、稳定性、一贯性，而不会过早放弃支持政策。 在本次会议上，除涉及当下的支持政策，在谈到金融创新时，易纲表示，金融创新特别是金融科技可以有力推动普惠金融发展，使得金融服务惠及更多人，包括中小企业、低收入人群，并降低交易成本。同时也应该避免风险隐患，比如消费者个人信息保护、防止滥用垄断地位等。 易纲表示，中国央行大力推动绿色金融体系的发展。这个系统包括五大支柱：绿色金融标准体系、针对绿色金融机构的监管和披露要求、针对节能减排的刺激和信贷支持、绿色金融产品市场如绿色贷款、绿色债券和碳排放权期货等，以及绿色金融国际合作。	搜狐网	2020/1/27	https://www.sohu.com/a/447137235_742686
3	**IMF预测中国今年经济增长8.1%**	基于疫苗加速推广以及各国经济政策的支持力度，世界货币基金组织（IMF）26日发布的最新一期《经济展望报告》中上调了全球经济2021年的增长预期至5.5%，同时全球贸易将同步复苏有望增长8.1%。报告认为全球各经济体在2021年的复苏进程不一，且将出现分化。中国因为有效控制疫情且政策得力，经济将强劲复苏。 MF在报告中预测中国2021年经济增速将达到8.1%，远高于除印度之外的其他主要发达经济体和主要的新兴经济体。印度经济在2020年出现大幅下滑的基础之上，IMF将其2021年的经济增速调高至11.5%。另外美国经济将上涨5.1%，欧元区经济为4.2%，日本经济将增长3.1%。	环球网	2020/1/28	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1690088665909538157&wfr=spider&for=pc
4	**美联储宣布维持基准利率在零至0.25%区间不变**	当地时间1月27日下午，在2021年的第一次会议之后，美联储联邦公开市场委员会宣布将基本利率保持在0%至0.25%区间不变，与市场预期基本一致。此外，美联储宣布每个月仍将购买至少1200亿美元的债券。 在评估经济形势方面，美联储声明特别提到，近几个月以来，经济活动和就业的复苏步伐温和，但在受新冠肺炎疫情影响最严重的领域形势依然严峻。美联储继续表示新冠肺炎疫情对美国和全球经济都带来了严重影响，在复苏预期方面，美联储特别提到了疫苗方面的进展将对复苏预期产生影响。	澎湃网	2020/1/28	https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_10970348

资料来源：万联证券研究所整理

4、投资建议

本周临近月底，A股市场流动性呈现边际下行，两融余额跌破1.7万亿元、北向资金结束连续12周净流入转为净流出，叠加央行本周宽口径净回笼4705亿元，市场交易热度出现回落，1月前期部分估值水平提升较快的行业在周内出现深度调整，带动宽

幅指数下跌。预计从 2 月首周开始，央行将逐步释放春节前计划补充的流动性，短期流动性有望触底回升。

展望 2 月，春节假期前市场上行的主要风险或为资金获利了结需求边际上行背景下的估值去泡沫风险，预计随着上市公司 2020 年业绩预披露的持续推进，部分当前估值水平处于历史高位的热门行业或将持续面临调整，增量资金有望在市场热度回落的震荡调整期间流入业绩预告高预喜率，估值安全边际却较高的行业。

行业配置方面：1、可视调整逢低布局新能源、新能源汽车产业链、医药生物等十四五优质赛道主线；2、关注低估值的银行等大金融板块；3、关注顺周期的化工、有色金属等板块；4、关注年报业绩超预期个股。

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