粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略流动性专题】北上依旧持续加码，节前流动性不悲观

2021 年 02 月 02 日

分析师：陈梦洁
执业编号：S0300520100001
电话：010-64814022
邮箱：chenmengjie@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】券商计提减值，对业绩影响几何》2021-01-28

《【粤开策略解盘】重要会议强调密切关注市场流动性变化-0129》2021-01-29

《【粤开策略】2021 年 2 月十大金股及市场展望》2021-01-30

《【粤开策略大势研判】从业绩预告窥探行业配置方向》2021-01-31

《【粤开策略解盘】关注个股定增解禁风险-0201》2021-02-01

投资要点

1 月板块表现分化，成交大幅放量

（一）行业表现统计：指数涨跌幅表现分化

2021 年 1 月，市场板块表现分化。根据申万一级行业分类，**化工、银行、电气设备、有色金属板块涨幅最大，**分别上涨 6.65%、6.51%、5.75%、3.91%；**国防军工、商业贸易、纺织服装、通信、非银金融、房地产**板块跌幅最大，分别下跌 10.20%、7.97%、7.50%、7.30%、7.00%、6.83%，其中商业贸易板块、纺织服装已经连续两个月跌幅居前。

（二）市场成交分析：成交大幅放量，资金参与意愿增强

1 月中上旬“春季躁动”效应显现，上证指数量价齐升，几次站上 3600 点，市场成交额也明显放量，**上证、深证市场日均成交额环比增速超 30%，资金参与意愿增强。**进入 1 月下旬指数迎来整理期，上证指数回调，成交也有所萎缩，但整体仍处于高位。

二级市场流动性情况

（一）北上资金监测：日均交易占比创下阶段新高

整体来看，当月北上资金净买入 399.57 亿元，其中，沪股通净买入 104.73 亿元，深股通净买入 294.84 亿元，结束此前连续 2 个月的沪强深弱格局。**当月北上资金日均交易总额为 1199.92 亿元，环比增长 39.97%，占全部 A 股成交额的比重为 12.65%，环比增长 2.13pct，创下阶段新高。**

从行业角度来看，12 月化工、银行、非银金融、电气设备、电子为净流入前五，净流入规模分别为 114.1 亿、104.5 亿、90.7 亿、81.9 亿、52.3 亿。其中，**化工、银行、电气设备、电子这些北上净流入居前的板块当月涨幅位居前列，北上助推板块上行，**此外，电气设备流入持续性较好，已连续 3 个月净流入居前，期间净流入 246 亿。食品饮料、建筑装饰、通信、休闲服务、医药生物为净流出居前板块，分别净流出 161.1 亿、23.8 亿、15.7 亿、12.0 亿、9.7 亿。

（二）基金规模监测：股票和偏股型基金发行占比超 90%

从基金市场规模来看，近两个月基金总数与份额均保持稳步增长。2020 年 7 月是近期新成立基金的高点，随着市场热度下降，新成立基金的份额和数量均有所下滑，**但权益类基金的发行依旧火热，1 月新发股票和偏股型基金份额占比达到 93.57%，与 12 月的 79.25%相比，强势增长 14.3pct，居民财富“搬家”、公募基金持续火爆发行，也为后续市场提供充足弹药。**

（三）融资融券监测：日均融资额重回千亿水平

在整体规模方面，1 月沪深两市日均融资买入额为 1,077.38 亿元，环比增长 46.71%；日均融券卖出额为 48.85 亿元，环比上升 10.72%；**两融交易额占**

A 股成交额的比重为 10.40%，环比上升 8.70%，9 月以来融资买入呈稳步上升趋势，时隔 4 个月日均融资买入额重回千亿水平，近期融资客参与意愿有所增强。

从细分行业来看，1 月电气设备、电子、非银金融、有色金属、食品饮料板块融资净买入居前，最大净买入 112.1 亿元，其中电气设备连续 2 个月位居融资净买入首位。杠杆资金与北上资金在电气设备、电子板块形成共振，合力助推板块上行。

一级市场流动性情况：IPO 数目及募资总额均有所下降

1 月份，按上市日期统计，A 股市场共有 33 家公司 IPO 上市，募资总额 246.38 亿元，较去年 12 月的 460.92 亿元有所下降，对市场资金的抽水效应略有减弱。

产业资本变化

（一）限售股解禁：解禁规模较 1 月增长 19%

2 月份，A 股市场共有 143 家公司涉及解禁，解禁公司数目有所减少，但解禁规模更大，达到 4752 亿元，较 1 月环比增长 19.1%。

（二）二级市场增减持：电子行业净减持连续 2 个月位居首位

1 月，二级市场合计公告净减持 519.7 亿元，具体来看，合计 125 家上市公司公告增持计划，**合计增仓参考市值为 67.8 亿元**；共计 514 家上市公司公告减持计划，合计减仓参考市值为 587.6 亿元。

公开市场操作及利率

（一）央行单月净回笼资金超 2000 亿

1 月第一周和最后一周央行通过逆回购等方式分别净回笼资金 5050 亿元和 4705 亿元，单月净回笼资金超 2165 亿元，短期内流动性有所收紧。

本月市场整体情绪高涨，资金抱团情况频现，在个股表现分化，行业龙头股领涨的背景下，市场对流动性变动较为敏感。整体来看，我们对货币政策“稳”字当头，不急转弯的判断并未改变，**目前我国经济仍处于复苏期，也并不具备快速收紧的基础，叠加后续随着春节假期的临近，央行有望采取措施平抑节前流动性的波动，因此投资者对于资金面的短期波动不必过度担忧。**

（二）利率：R007 和 DR007 均出现明显跳涨

1 月末 R007、DR007 分别报收 4.393%、3.1587%，与一月初 2.096%、1.8552%的水平相比，出现明显上行，其主要原因是缴税叠加央行短期资金净回笼。

风险提示：投资有风险，入市需谨慎

目 录

一、1 月板块表现分化，成交明显放量 4
（一）行业表现统计：指数涨跌幅表现分化 4
（二）市场成交分析：成交明显放量，资金参与意愿增强 4
二、二级市场流动性情况 5
（一）北上资金监测：日均交易占比创下阶段新高 5
（二）基金规模监测：股票和偏股型基金发行占比超 90% 8
（三）融资融券监测：日均融资额重回千亿水平 9
三、一级市场流动性情况：IPO 数目及募资总额均有所下降 10
四、产业资本变化 11
（一）限售股解禁：解禁规模较 1 月增长 19% 11
（二）二级市场增减持：电子行业净减持连续 2 个月位居首位 12
五、公开市场操作及利率 13
（一）央行单月净回笼资金超 2000 亿 13
（二）利率：R007 和 DR007 均出现明显上行 13

图表目录

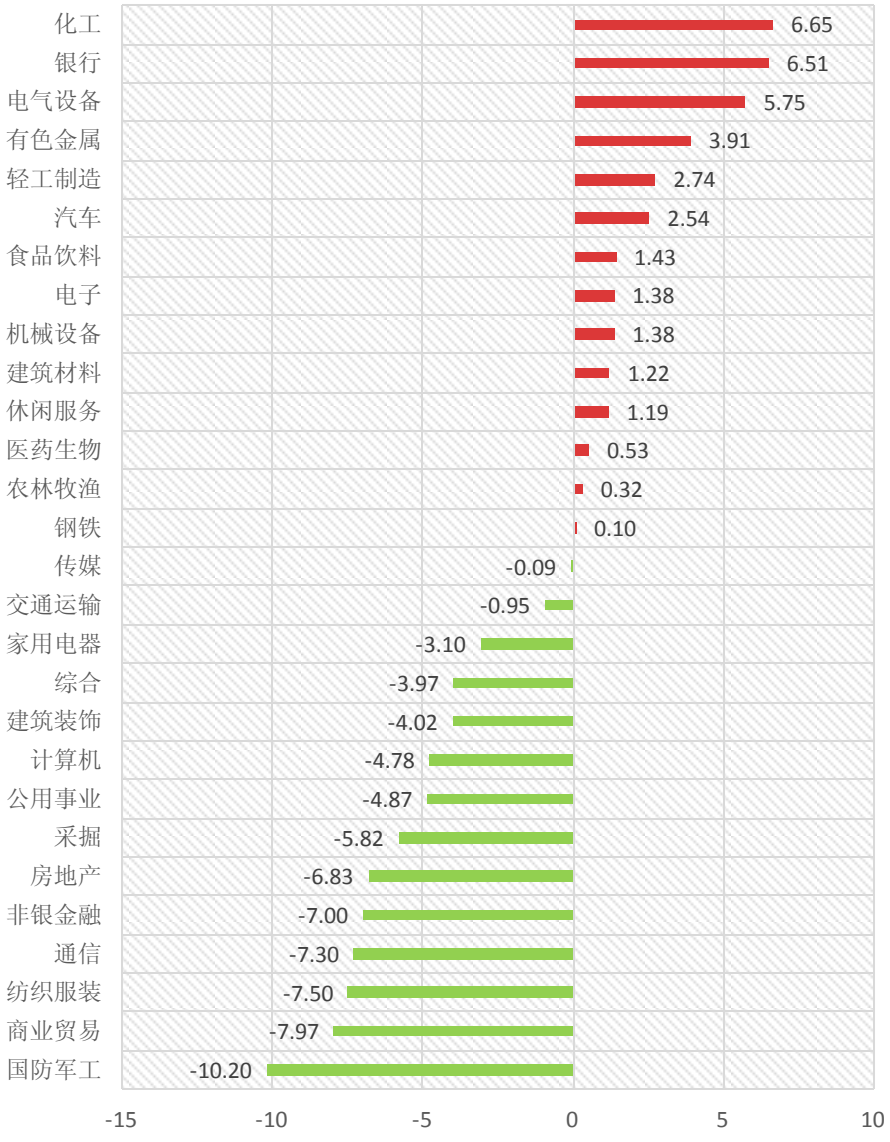
图表 1： 1 月化工、银行、电气设备板块涨幅居前 4
图表 2： 上证指数日均成交环比大增 33% 5
图表 3： 创业板指成交有所放量 5
图表 4： 北上资金“春季躁动”行情持续 5
图表 5： 北上资金交易占比回升 6
图表 6： 北上资金买入化工、银行、非银金融、电气设备 6
图表 7： 北上资金净买入 TOP10 个股 7
图表 8： 陆股通持仓市值上升 TOP10 个股 7
图表 9： 基金份额稳步增长 8
图表 10： 新发股票和偏股型基金份额占比超 90% 8
图表 11： 两融规模扩张，日均融资额超千亿 9
图表 12： 电气设备融资净买入仍居首位，与北上资金形成共振 10
图表 13： 1 月一级市场 IPO 募集规模有所下降 10
图表 14： 2 月限售股解禁规模环比增长 19% 11
图表 15： 1 月份化工、电气设备、机械设备解禁压力较大 11
图表 16： 减仓参考市值 TOP10 行业 12
图表 17： 近两个月公开市场操作情况 13
图表 18： R007 与 DR007 利率出现跳涨 13
图表 19： 国债收益率走势 13

一、1 月板块表现分化，成交明显放量

（一）行业表现统计：指数涨跌幅表现分化

2021 年 1 月，市场板块表现分化。根据申万一级行业分类，**化工、银行、电气设备、有色金属**板块涨幅最大，分别上涨 6.65%、6.51%、5.75%、3.91%；**国防军工、商业贸易、纺织服装、通信、非银金融、房地产**板块跌幅最大，分别下跌 10.20%、7.97%、7.50%、7.30%、7.00%、6.83%，其中商业贸易板块、纺织服装已经连续两个月跌幅居前。

图表1：1 月化工、银行、电气设备板块涨幅居前



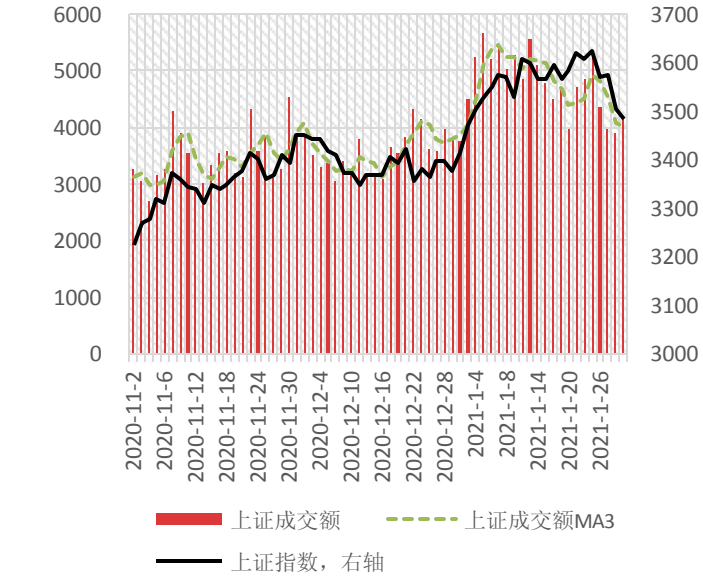
资料来源：wind，粤开证券研究院

（二）市场成交分析：成交明显放量，资金参与意愿增强

为了剔除交易日的扰动，我们选取日均成交额来类比（以下均同）。从日均成交额来看，上证日均成交 4829.90 亿元，环比大增 33.01%；深证日均成交 6074.55 亿元，环比大增 34.61%；创业板日均成交 2097.81 亿元，环比大增 22.25%。

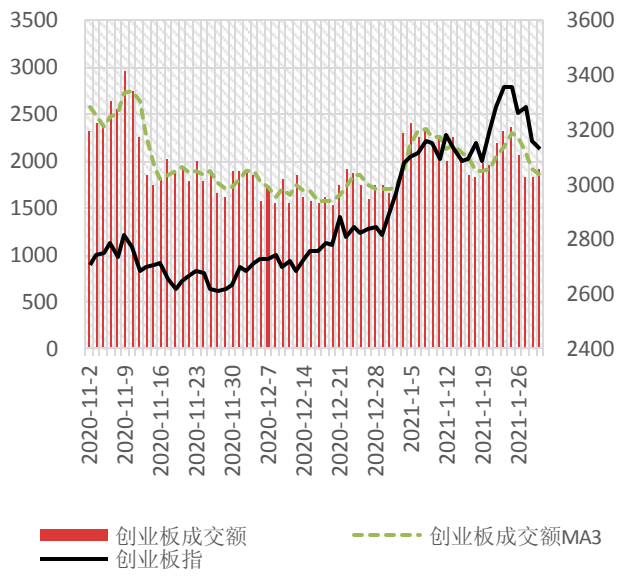
1 月中上旬“春季躁动”效应显现，上证指数量价齐升，几次站上 3600 点，市场成交额也明显放量，**上证、深证市场日均成交额环比增速超 30%，资金参与意愿增强。**进入 1 月下旬指数迎来整理期，上证指数回调，成交也有所萎缩，但整体仍处于高位。

图表2：上证指数日均成交环比大增 33%



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表3：创业板指成交有所放量



资料来源：wind、粤开证券研究院

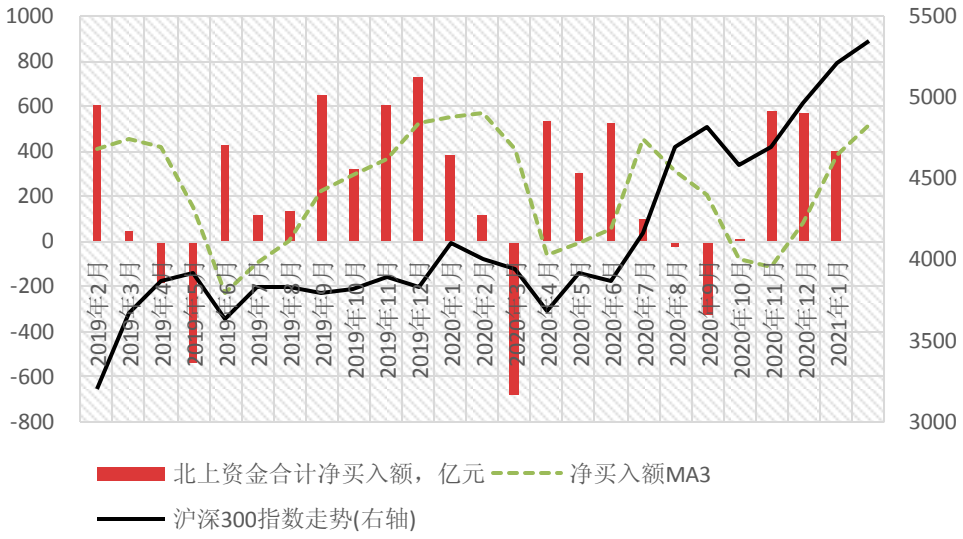
二、二级市场流动性情况

（一）北上资金监测：日均交易占比创下阶段新高

1 月外资流入继续回暖，但与 11 月、12 月持续大幅净流入的态势相比，净买入规模小幅下降，但仍处于较高水平，日均交易额大幅增长，占全部 A 股成交额的比重创下阶段新高。

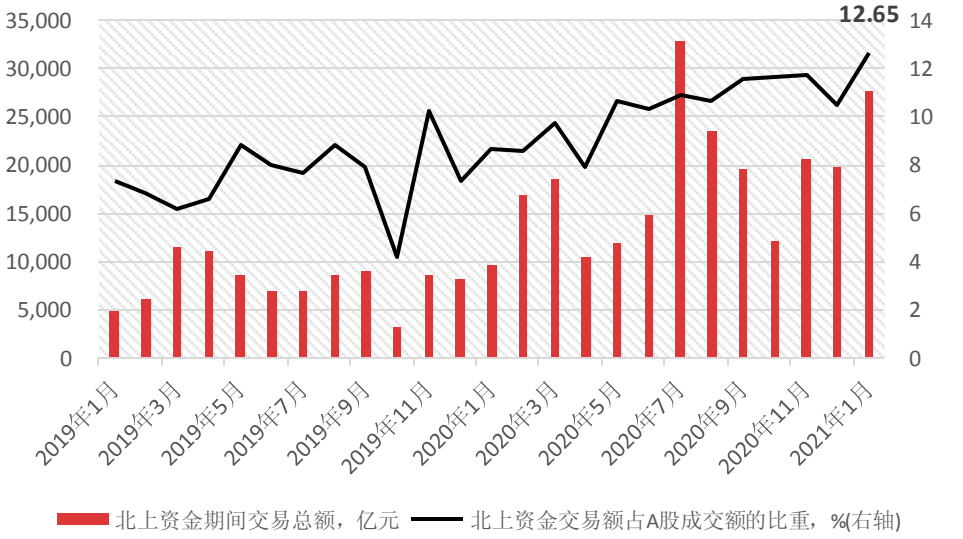
整体来看，当月北上资金净买入 399.57 亿元，其中，沪股通净买入 104.73 亿元，深股通净买入 294.84 亿元，结束此前连续 2 个月的沪强深弱格局。当月北上资金日均交易总额为 1199.92 亿元，环比增长 39.97%，占全部 A 股成交额的比重为 12.65%，环比增长 2.13pct，**创下阶段新高。**

图表4：北上资金“春季躁动”行情持续



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表5：北上资金交易占比回升

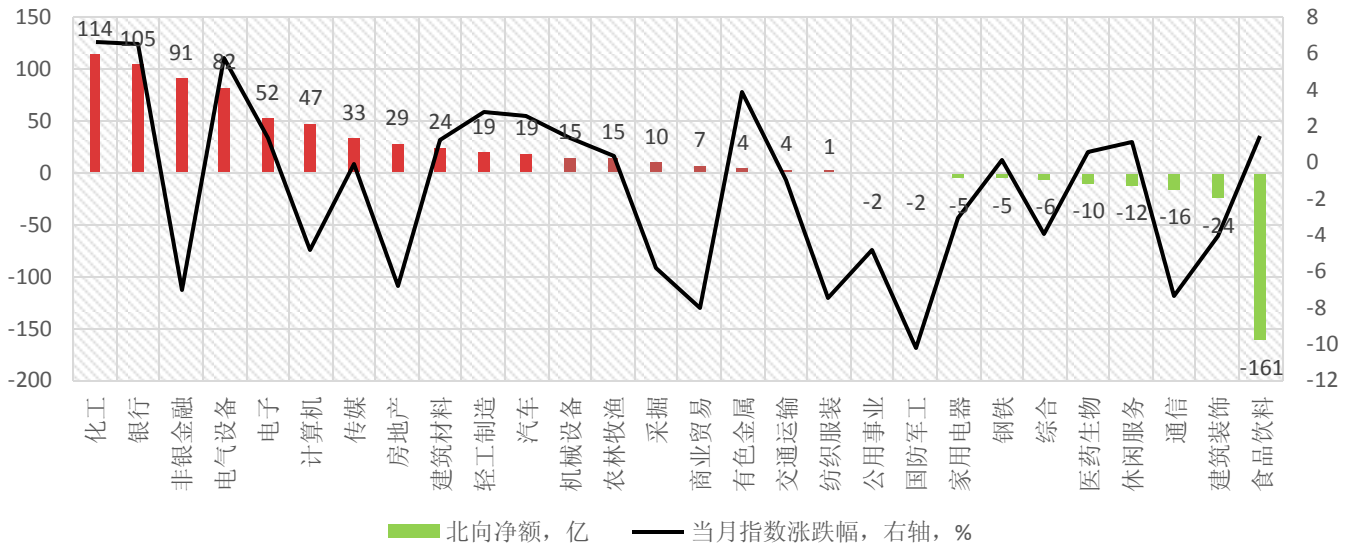


资料来源：wind、粤开证券研究院

从行业角度来看，12 月化工、银行、非银金融、电气设备、电子为净流入前五，净流入规模分别为 114.1 亿、104.5 亿、90.7 亿、81.9 亿、52.3 亿。其中，**化工、银行、电气设备、电子这些北上净流入居前的板块当月涨幅位居前列，北上助推板块上行，此外，**电气设备流入持续性较好，已连续 3 个月净流入居前，期间净流入 246 亿。

食品饮料、建筑装饰、通信、休闲服务、医药生物为净流出居前板块，分别净流出 161.1 亿、23.8 亿、15.7 亿、12.0 亿、9.7 亿。

图表6：北上资金买入化工、银行、非银金融、电气设备



资料来源：朝阳永续、粤开证券研究院

具体到个股来看，当月 TCL 科技、招商银行、贵州茅台、中国平安、海螺水泥为净流入前五个股，净买入均超 10 亿，最大净买入为 14.75 亿；科博达、八方股份、仙鹤股份、恒顺醋业、明阳智能为陆股通持股增量占流通 A 股比例上升幅度居前个股，最大上升 6.1%，其中科博达连续 2 个月上升幅度位居前五。

图表7：北上资金净买入 TOP10 个股

排名	证券简称	净买入(亿元)	陆股通持仓市值(亿元)	陆股通持股市值占其流通市值比例（%）	当月涨跌幅（%）	申万行业
1	TCL 科技	14.75	60.48	5.46	21.33	电子
2	招商银行	12.87	603.02	5.72	16.27	银行
3	贵州茅台	12.53	2152.34	8.10	5.91	食品饮料
4	中国平安	11.36	663.27	7.74	-9.08	非银金融
5	海螺水泥	10.10	183.39	9.09	-2.29	建筑材料
6	东方财富	9.58	164.32	6.55	13.55	非银金融
7	招商银行	9.21	603.02	5.72	16.27	银行
8	招商银行	9.01	603.02	5.72	16.27	银行
9	中国平安	8.11	663.27	7.74	-9.08	非银金融
10	京东方 A	7.52	140.80	6.79	3.00	电子

资料来源：wind、粤开证券研究院

图表8：陆股通持仓市值上升 TOP10 个股

排名	证券简称	陆股通持仓市值上升幅度（%）	陆股通持仓市值(亿元)	陆股通持股市值占其流通市值比例（%）	当月涨跌幅（%）	申万行业
1	科博达	6.76	5.52	18.54	9.86	汽车
2	八方股份	3.75	25.44	17.14	9.27	电气设备

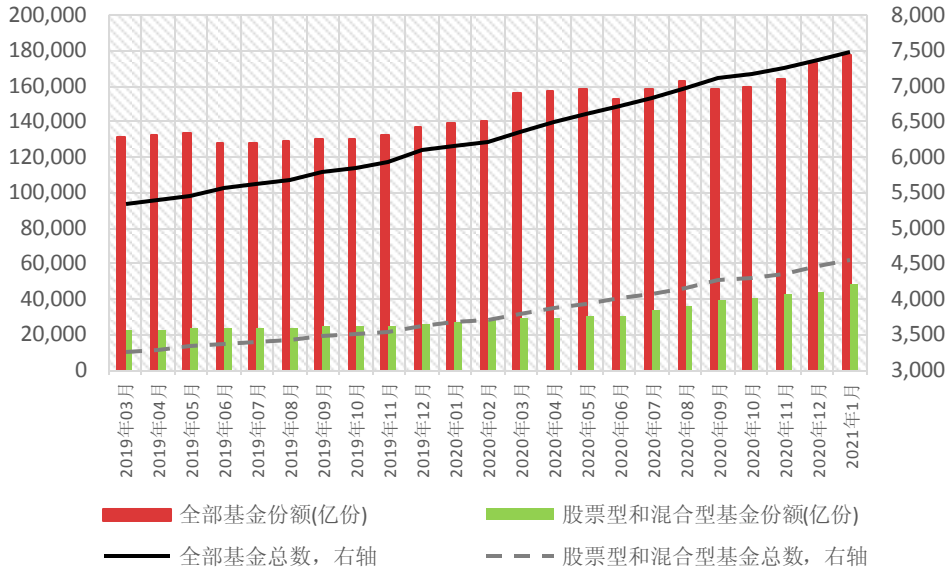
排名	证券简称	陆股通持仓市值上升幅度（%）	陆股通持仓市值(亿元)	陆股通持股市值占其流通市值比例（%）	当月涨跌幅（%）	申万行业
3	仙鹤股份	3.54	4.86	12.01	3.72	轻工制造
4	恒顺醋业	2.93	12.76	5.32	8.04	食品饮料
5	明阳智能	2.40	14.28	7.19	6.43	电气设备
6	公牛集团	2.36	3.70	2.83	5.99	轻工制造
7	成都银行	1.77	11.38	5.76	-2.34	银行
8	宇通客车	1.71	23.23	7.53	-17.61	汽车
9	宏发股份	1.65	62.61	15.18	2.14	电气设备
10	旭升股份	1.58	3.36	2.35	2.21	汽车

资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）基金规模监测：股票和偏股型基金发行占比超 90%

从基金市场规模来看，近两个月基金总数与份额均保持稳步增长。

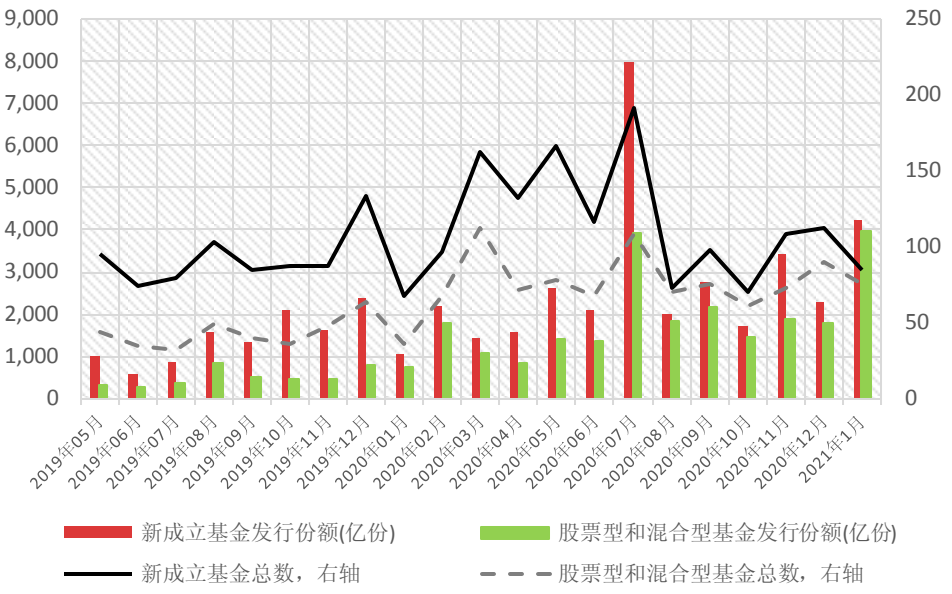
图表9：基金份额稳步增长



资料来源：wind，粤开证券研究院

2020 年 7 月是近期新成立基金的高点，随着市场热度下降，新成立基金的份额和数量均有所下滑，**但权益类基金的发行依旧火热，1 月新发股票和偏股型基金份额占比达到 93.57%，与 12 月的 79.25%相比，强势增长 14.3pct，居民财富“搬家”公募基金持续火爆发行，也为后续市场提供充足弹药。**

图表10：新发股票和偏股型基金份额占比超 90%

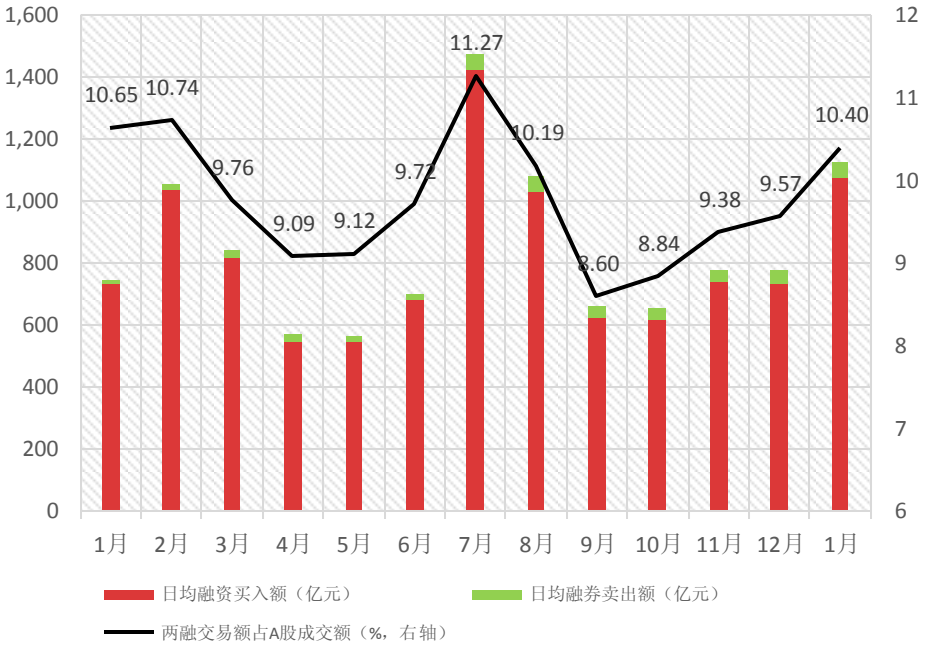


资料来源：wind，粤开证券研究院

（三）融资融券监测：日均融资额重回千亿水平

在整体规模方面，1 月沪深两市日均融资买入额为 1,077.38 亿元，环比增长 46.71%；日均融券卖出额为 48.85 亿元，环比上升 10.72%；**两融交易额占 A 股成交额的比重为 10.40%，环比上升 8.70%，9 月以来融资买入呈稳步上升趋势，时隔 4 个月日均融资买入额重回千亿水平，近期融资客参与意愿有所增强。**

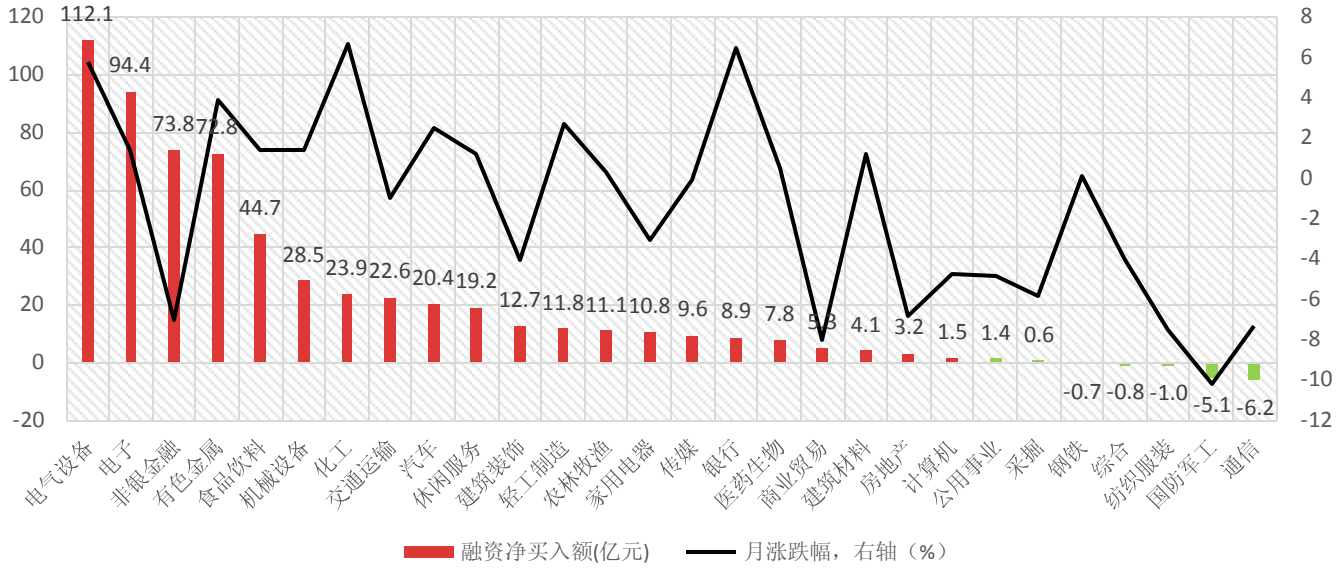
图表11：两融规模扩张，日均融资额超千亿



资料来源：wind，粤开证券研究院

从细分行业来看，1 月电气设备、电子、非银金融、有色金属、食品饮料板块融资净买入居前，最大净买入 112.1 亿元，其中电气设备连续 2 个月位居融资净买入首位。杠杆资金与北上资金在电气设备、电子板块形成共振，合力助推板块上行。通信、国防军工、纺织服装板块融资净卖出居前，其中通信板块连续 2 个月融资净卖出居前。

图表12：电气设备融资净买入仍居首位，与北上资金形成共振

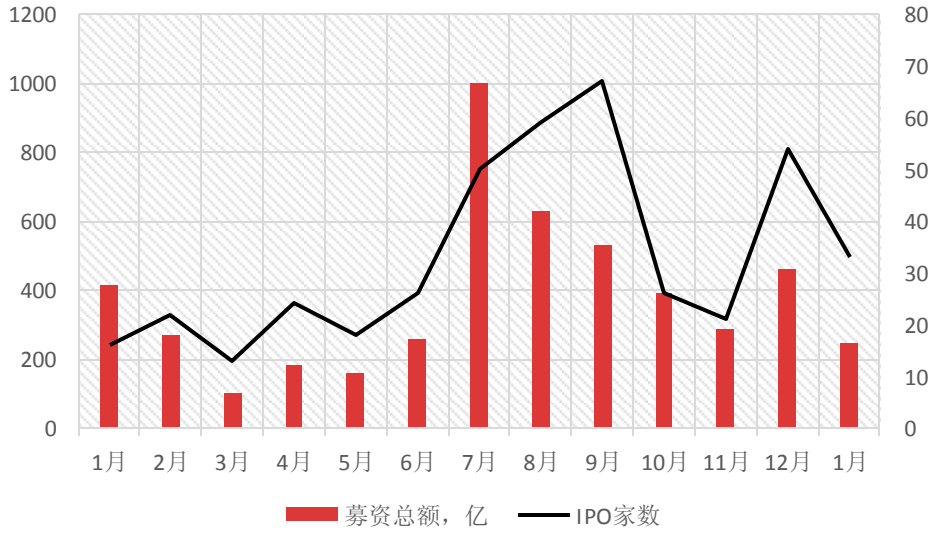


资料来源：wind、粤开证券研究院

三、一级市场流动性情况：IPO 数目及募资总额均有所下降

1 月份，按上市日期统计，A 股市场共有 33 家公司 IPO 上市，募资总额 246.38 亿元，较去年 12 月的 460.92 亿元有所下降，对市场资金的抽水效应略有减弱。

图表13：1 月一级市场 IPO 募集规模有所下降



资料来源：wind，粤开证券研究院

四、产业资本变化

（一）限售股解禁：解禁规模较 1 月增长 19%

2 月份，A 股市场共有 143 家公司涉及解禁，解禁公司数目有所减少，但解禁规模更大，达到 4752 亿元，较 1 月环比增长 19.1%。

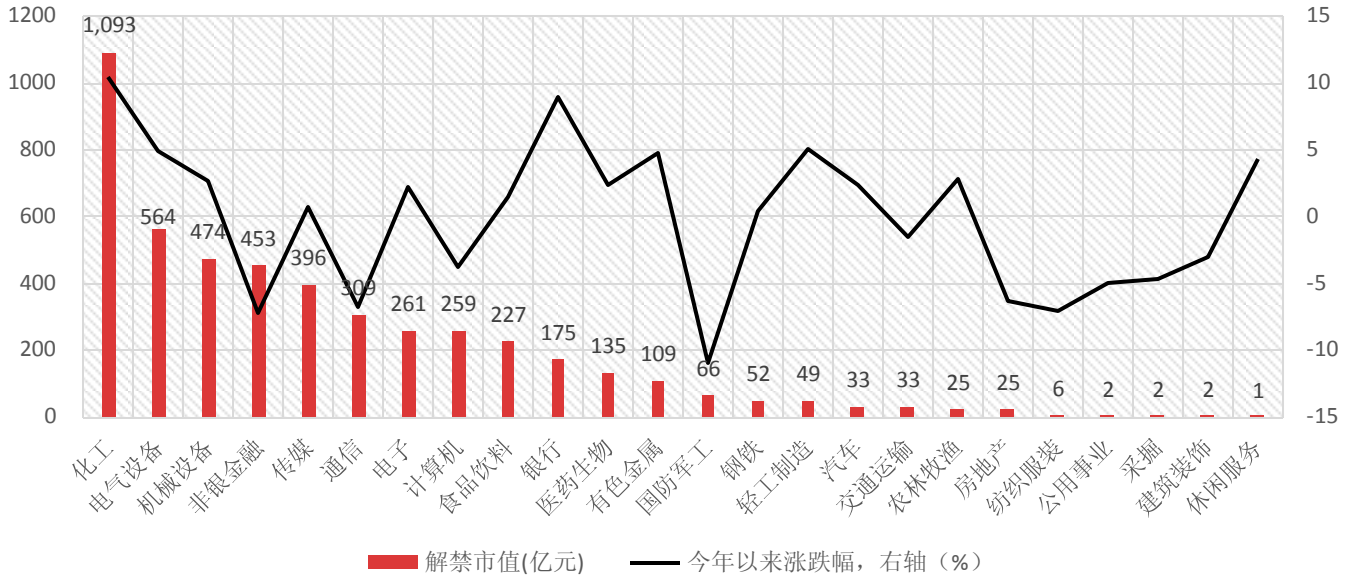
图表14：2 月限售股解禁规模环比增长 19%

	解禁公司数量	解禁规模（亿元）
2020 年 3 月	175	2496.63
2020 年 4 月	169	2388.29
2020 年 5 月	224	1781.86
2020 年 6 月	233	2227.21
2020 年 7 月	292	8100.04
2020 年 8 月	204	4651.43
2020 年 9 月	255	3976.40
2020 年 10 月	160	2713.14
2020 年 11 月	251	4973.92
2020 年 12 月	295	5526.43
2020 年 1 月	213	3990.73
2020 年 2 月	143	4752.03

资料来源：wind、粤开证券研究院

在细分行业方面，化工、电气设备、机械设备、非银金融、传媒、通信板块解禁压力最大，解禁规模均超 300 亿元，分别为 1473 亿元、383 亿元、233 亿元、217 亿元、190 亿元。2 月化工行业解禁压力最大 ,主要是由于该板块中恒力石化解禁市值高达 980.7 亿元。

图表15：1 月份化工、电气设备、机械设备解禁压力较大



资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）二级市场增减持：电子行业净减持连续 2 个月位居首位

1 月，二级市场合计公告净减持 519.7 亿元，具体来看，合计 125 家上市公司公告增持计划，合计增仓参考市值为 **67.8** 亿元；共计 514 家上市公司公告减持计划，合计减仓参考市值为 587.6 亿元。

细分行业方面，电子连续 2 个月成为减持压力最大的行业，去年 12 月电子行业公告计划减仓 184 亿元，今年 1 月减仓参考市值再次破百亿，达 107 亿元，减持家数达到 56 家，计算机、化工、医药生物、电气设备四个板块减仓规模也位居前五名。

图表16：减仓参考市值 TOP10 行业

序号	行业	减仓参考市值，亿元	减持家数
1	电子	-107.30	56
2	计算机	-66.59	46
3	化工	-57.26	65
4	医药生物	-56.82	44
5	电气设备	-43.21	31
6	通信	-39.83	19
7	轻工制造	-31.07	13
8	非银金融	-26.60	10
9	有色金属	-22.58	18
10	机械设备	-20.18	53

资料来源：wind、粤开证券研究院

五、公开市场操作及利率

（一）央行单月净回笼资金超 2000 亿

1 月第一周和最后一周央行通过逆回购等方式分别净回笼资金 5050 亿元和 4705 亿元，单月净回笼资金超 2165 亿元，短期内流动性有所收紧。1 月末 R007、DR007 分别报收 4.393%、3.1587%，与一月初 2.096%、1.8552%的水平相比，出现明显上行，其主要原因是缴税叠加央行短期资金净回笼。

本月市场整体情绪高涨，资金抱团情况频现，在个股表现分化，行业龙头股领涨的背景下，市场对流动性变动较为敏感。整体来看，我们对货币政策“稳”字当头，不急转弯的判断并未改变，**目前我国经济仍处于复苏期，也并不具备快速收紧的基础，叠加后续随着春节假期的临近，央行有望采取措施平抑节前流动性的波动，因此投资者对于资金面的短期波动不必过度担忧。**

图表17：近两个月公开市场操作情况

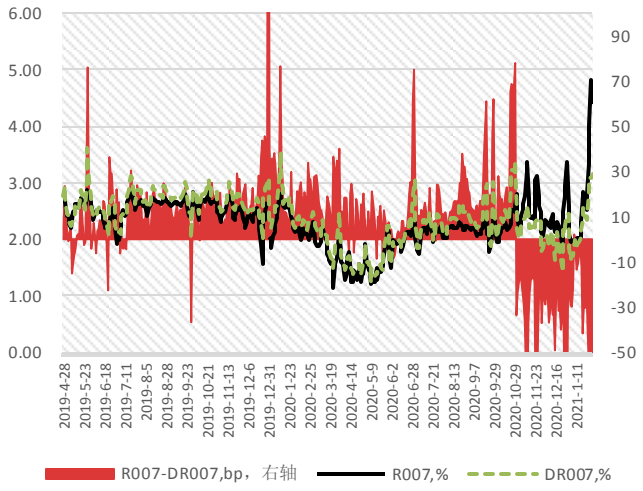
	投放量			回笼量			
现金流发生日期	逆回购	MLF(投放)	合计	逆回购	MLF(到期)	合计	净投放量
2020/12/05-2020/12/11	1500	--	1500	2000	3000	5000	-3500
2020/12/12-2020/12/18	600	9500	10100	1500	3000	4500	5600
2020/12/19-2020/12/25	4300	--	4300	600	--	600	3700
2020/12/26-2021/01/01	1700	--	1700	800	--	800	900
2021/01/02-2021/01/08	550	--	550	5600	--	5600	-5050
2021/01/09-2021/01/15	160	5000	5160	550	3000	3550	1610
2021/01/16-2021/01/22	6140	--	6140	160	--	160	5980
2021/01/23-2021/01/29	3840	--	3840	6140	2405	8545	-4705

资料来源：wind、粤开证券研究院

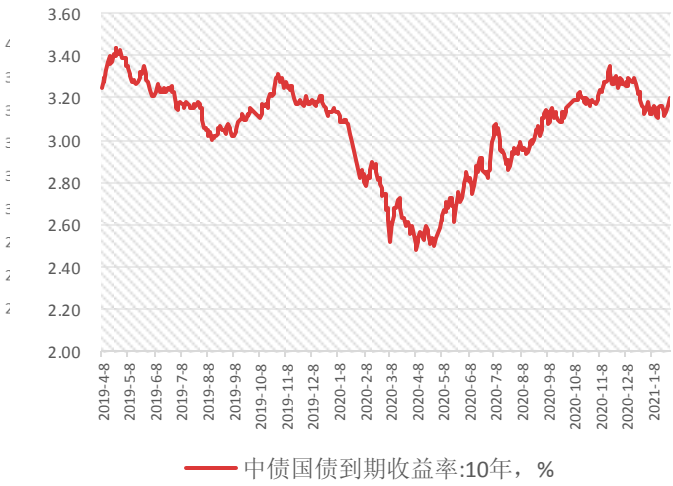
（二）利率：R007 和 DR007 均出现明显上行

图表18：R007 与 DR007 利率出现跳涨

图表19：国债收益率走势



资料来源：wind、粤开证券研究院



资料来源：wind、粤开证券研究院

分析师简介

陈梦洁，硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任策略组负责人，证书编号：S0300520100001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

网址：www.ykzq.com