

大类资产追踪月报

A 股大小盘持续分化，北上两融流入趋缓

- **资产概览**

国内外权益市场表现分化，债市延续上涨，商品市场涨跌不一。权益市场方面，本月 A 股除中证 500 和中证 1000 外普涨，创业板涨幅最大上涨 5.5%，中证 1000 跌幅最大下跌 5.2%。港股恒生指数上涨 3.9%，海外市场涨跌不一，标普 500 下跌 1.1%，纳斯达克指数上涨 1.4%，韩国股票上涨最大达 3.6%；商品市场黄金下跌 2.7%，原油大涨 7.7%，螺纹钢下跌 2.8%，债券市场涨幅小，中证全债上涨 0.3%，中证国债上涨 0.1%。

- **最新观点**

宏观影响因素方面，经济增长类因子与价格类因子已连续七个月表现居前，为影响市场主要因素。其中 70 城市新建住宅价格、PPI 等因子表现最佳。股市因子中申万绩优股相对微利股超额和申万低市盈率相对高市盈率超额因子由负转正，情绪因子中新成立偏股基金份额因子由正转负，本月情绪因子负贡献，资金因子中储蓄市值比，资金净流入同比多增维持正贡献。

大小盘连续六个月持续分化，分化现象大概率持续。规模指数来看沪深 300 上涨 2.7%，中证 1000 下跌 5.2%，上月上涨 0.4%，变化较大，A 股大小盘持续六个月分化。当前 A 股市场机构主导力量日益增加，北上、公募基金等增量资金延续流入趋势，则大小盘分化大概率持续。

北上资金环比净流入下降 ，两融规模震荡上升。截至 1 月 30 日融资融券余额为 1.70 万亿，较上月净流入 790.21 亿元。融资买入活跃度本月高位震荡，近一周迅速下行，1 月 30 日下行至 5.32%，较上月末下行 0.84%，位于最近三个月前 30%分位。北上资金本月净流入 374.24 亿元，上月净流入 572.39 亿元。分行业看本月银行、计算机、基础化工净流入规模居前，食品饮料、建筑、通信净流出规模居前。机构调研数据近一月关注度较高的是计算机、电力设备、电子等行业。

本月新成立权益型基金规模为 3,297.69 亿元。其中偏股混合型基金共 2692.19 亿元，占比 81.64%；普通股票型基金共 328.57 亿元，占比 9.96%；被动指数型基金共 170.53 亿元，占比 5.17%；增强指数型基金共 106.41 亿元，占比 3.23% 。

本月 IF、IH 成交量环比增加，IF 近月合约与现货基差由正转负，三大股指合约当月与近月合约基差均环比扩大，短期市场情绪出现波动。

- **风险提示**

疫情发展超预期恶化风险，量化模型因市场剧烈变动失效风险。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

金融工程研究

证券分析师：郭军
(8610)66229081
jun.guo@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519070001

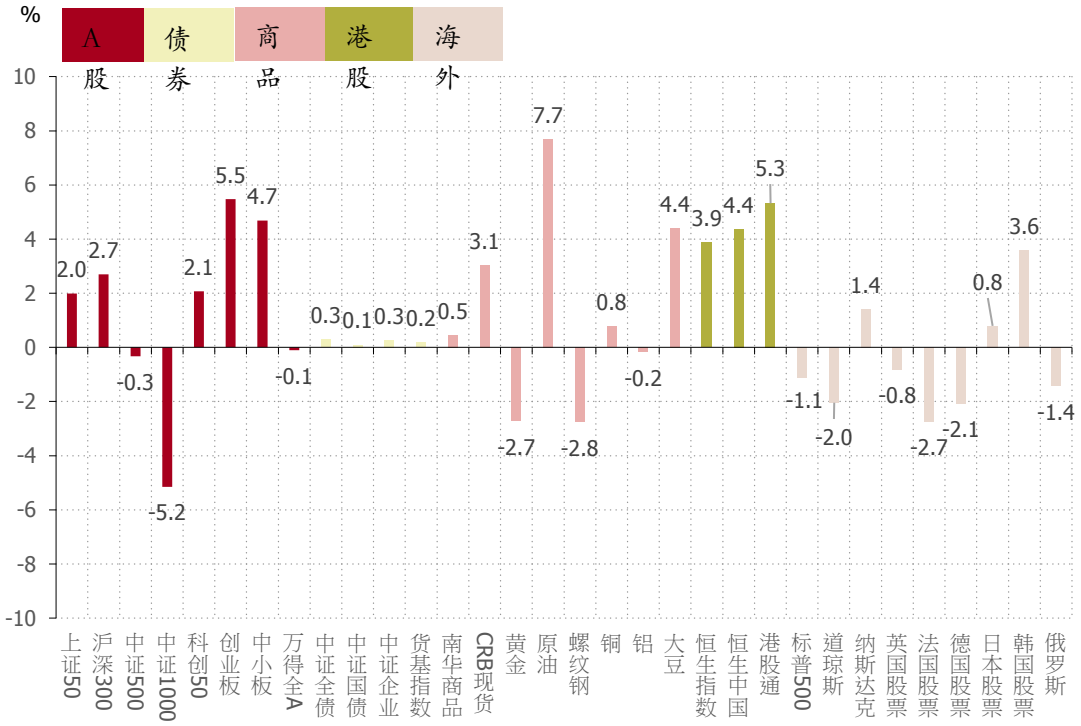
联系人：郭策
(8610)66229239
ce.guo@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300120080023

联系人：郭杰磊
(8610)93949404
jielei.guo@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300120030014

1、资产概览

权益市场表现分化，债市小幅上涨，商品市场涨跌不一。权益市场方面，本月 A 股除中证 500 和中证 1000 外普涨，创业板涨幅最大上涨 5.5%，中证 1000 跌幅最大下跌 5.2%。港股恒生指数上涨 3.9%，海外市场涨跌不一，标普 500 下跌 1.1%，纳斯达克指数上涨 1.4%，韩国股票上涨最大达 3.6%；商品市场黄金下跌 2.7%，原油大涨 7.7%，螺纹钢下跌 2.8%，大豆上涨 4.4%；债券市场涨幅小，中证全债上涨 0.3%，中证国债上涨 0.1%。从相关性看，目前股债跷跷板效应依然较强。商品与权益的正相关性处于历史高位。具体各大类资产周度、月度收益表详见附录图表 28。

图表 1. 各大类资产本月收益率



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 各大类资产滚动 50 周相关性

	创业板指	中证全债	恒生指数	标普500	CMX黄金	NMM原油	LME铜
沪深300	0.88	-0.20	0.69	0.59	0.36	0.38	0.60
创业板指		-0.27	0.49	0.45	0.37	0.29	0.48
中证全债			-0.08	0.03	0.18	-0.27	-0.16
恒生指数				0.71	0.27	0.34	0.56
标普500					0.45	0.33	0.69
CMX黄金						-0.10	0.19
NMM原油							0.39

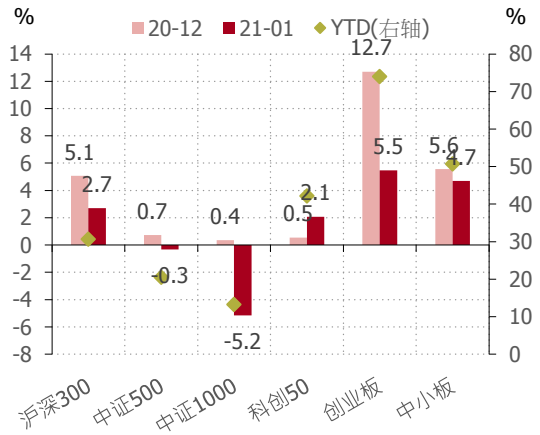
资料来源：万得，中银证券

2、A 股

北上与两融持续净流入趋势，大小盘连续六月分化。

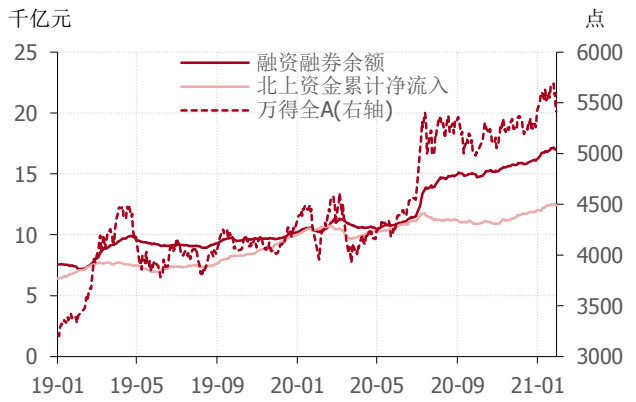
- 本月各大指数涨跌不一，创业板涨幅最大上涨 5.5%，上月上涨 12.7%，规模指数来看沪深 300 上涨 2.7%，中证 1000 下跌 5.2%，上月上涨 0.4%，变化较大，A 股大小盘持续六个月分化。（图表 3）
- 北上资金环比净流入下降、两融余额震荡上行。北上资金本月净流入 374.24 亿元，上月净流入 572.39 亿元。截至 1 月 30 日融资融券余额为 1.70 万亿，较上月净流入 790.21 亿元。（图表 4/5/6）
- 融资买入活跃度本月高位震荡，近一周迅速下行，1 月 30 日下行至 5.32%，较上月末下行 0.84%，位于最近三个月前 30%分位。（图表 7）

图表 3. 主要指数近两月涨跌幅



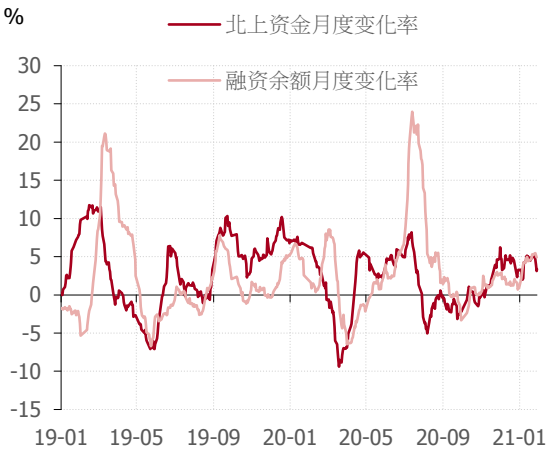
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 北上资金累计净流入 vs 融资融券余额



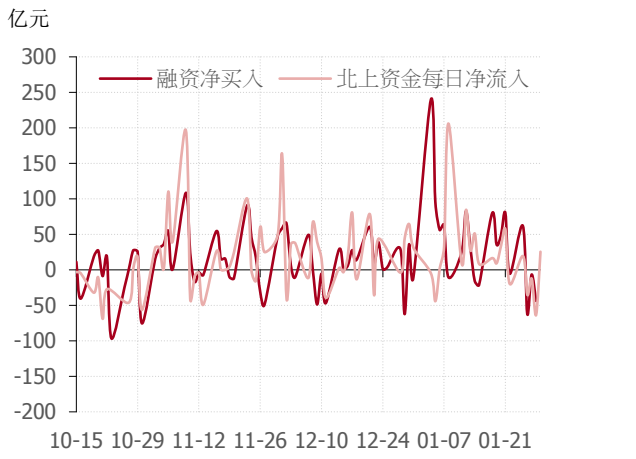
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 北上资金环比 vs 融资余额环比



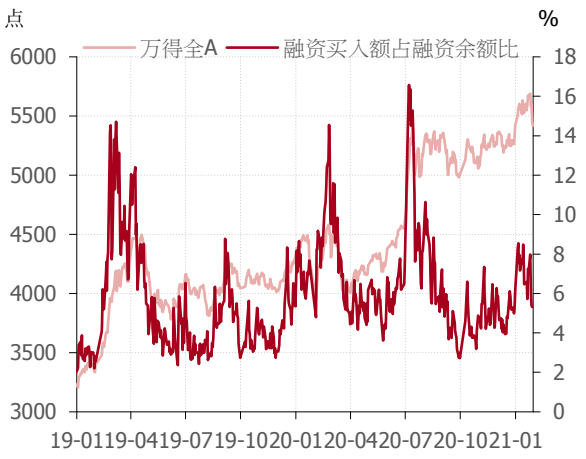
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 北上资金 vs 融资净买入



资料来源：万得，中银证券

图表 7. 融资买入活跃度



资料来源：万得，中银证券

宏观影响因素方面，经济增长类因子与价格类因子已连续七个月表现居前，为影响市场主要因素。其中 70 城市新建住宅价格、PPI 等因子表现最佳。股市因子中申万绩优股相对微利股超额和申万低市盈率相对高市盈率超额因子由负转正，情绪因子中新成立偏股基金份额因子由正转负，本月情绪因子负贡献，资金因子中储蓄市值比，资金净流入同比多增维持正贡献。（图表 8）

行业方面本月石油化工、银行、基础化工、有色金属等行业涨势居前，国防军工、综合金融、建筑、房地产、煤炭等行业表现居后；主题 ETF 方面，医疗涨 9.4%，红利 ETF 获得较大规模净流入，军工板块交投最为活跃。（图表 9/10）

北上资金分行业看本月银行、计算机、基础化工净流入规模居前，食品饮料、建筑、通信净流出规模居前。机构调研数据看近一月关注度较高的是计算机、电力设备、电子等行业。(图表 11)

本月 IF、IH 成交量环比增加，IF 近月合约与现货基差由正转负，三大股指合约当月与近月合约基差均环比扩大，市场情绪出现波动。（图表 15）

本月新成立权益型基金规模为 3,297.69 亿元。其中偏股混合型基金共 2692.19 亿元，占比 81.64%；普通股票型基金共 328.57 亿元，占比 9.96%；被动指数型基金共 170.53 亿元，占比 5.17%；增强指数型基金共 106.41 亿元，占比 3.23% 。(图表 17)

图表 8.宏观因子月度表现

类别	因子	因子表现(月)									
		20-04	20-05	20-06	20-07	20-08	20-09	20-10	20-11	20-12	21-01
价格	70城市新建住宅价格	10	33	-15	51	5	6	59	81	67	58
	CPI	-55	7	-71	-24	-5	-5	8	70	-57	-7
	PPI	-6	25	-58	46	23	4	53	102	51	52
	南华综合指数	-10	34	-33	53	2	13	49	102	41	28
国际金融	美元指数	14	-29	49	-44	-2	-18	-48	-106	-31	-36
	标普500	46	33	45	2	-12	14	28	24	21	30
	人民币对美元同比升值率	-41	0	-83	13	3	20	14	99	-24	-3
宏观政策	存贷比	-35	-11	6	-13	-13	-10	-50	-35	-56	-52
	公开市场操作	-10	3	27	-41	-6	-9	-29	-10	-21	-15
	外汇储备	-50	6	-56	17	-12	17	0	74	-40	-26
情绪	融资融券	-54	-1	-50	-14	-18	16	-13	46	-73	-47
	融资余额占流通市值比	-33	6	7	-43	-15	-5	-29	-23	-58	-39
	投资者信心总指数	-19	-39	-46	37	-10	34	-4	66	-17	-52
	新成立偏股基金份额	13	-24	-27	72	8	22	-7	51	30	-19
	杠杆交易占比	4	-41	-11	27	-7	6	-25	-18	-10	-45
经济增长	信托产品预期年化收益率	-15	-8	-74	28	11	15	28	88	7	21
	克强指数	8	22	-32	70	3	24	54	94	59	37
	中国PMI	0	11	-45	70	-1	26	43	101	42	21
	社零同比	-43	-1	-77	34	-2	26	31	94	-13	3
	发电量	3	11	-40	65	2	23	42	89	42	28
	铁路货运量	4	34	-32	52	14	14	55	97	58	46
	工业企业资产负债率	-10	-41	-12	-40	-11	10	-35	-39	-87	-52
	中国出口	4	7	-44	63	17	10	28	80	42	32
股市因子	申万绩优股相对微利股超额	-25	9	-68	-8	15	12	22	103	-14	21
	申万小盘相对大盘超额	27	14	90	-4	-16	-19	-20	-91	26	-8
	申万低市盈率相对高市盈率超额	-29	-8	-91	15	13	23	26	108	-18	11
	日均成交金额比总市值	5	-41	-18	28	1	8	-30	-19	-15	-42
	万得全A指数	-46	-14	-72	13	-11	23	-7	68	-59	-41
货币利率	国债期限利差	18	7	1	85	-14	24	33	41	59	12
	社融同比多增占GDP比重	-31	-2	-76	29	-3	34	34	107	-12	0
	中债国债总指数	18	-23	53	-10	7	-22	-52	-100	3	-30
	AAA级债券信用利差	-4	0	28	-94	3	-3	-23	-55	-52	-7
	中美国债利差	-5	5	48	-72	-17	-16	-21	-72	-44	-19
	银行间市场日均成交量	22	-21	0	44	3	-8	-15	-33	31	-3
资金	北上资金净流入	-33	6	7	-43	-15	-5	-28	-22	-59	-39
	储蓄市值比	27	8	58	-44	13	-26	-4	-76	24	31
	资金净流入同比多增	-34	7	-77	-30	24	13	18	85	-31	24

资料来源：万得，中银证券

图表 9. A 股主要指数及中信一级行业月度收益与估值

证券名称	月收益(%)		成交额(亿元)		估值			
	21-01	20-12	21-01	20-12	PE_TTM	百分位	PB_MRQ	百分位
上证50	1.99	4.94	24539	16937	14.2	74%	1.5	47%
沪深300	2.70	5.06	90813	63319	16.4	76%	1.8	55%
中证500	-0.33	0.73	39065	33008	28.1	27%	2.0	17%
上证指数	0.29	2.40	96598	83518	16.0	55%	1.5	30%
深证成指	2.43	5.86	121491	103794	33.1	83%	3.8	83%
中小板指	4.69	5.56	50588	40488	36.7	75%	5.0	74%
创业板指	5.48	12.70	42095	39469	68.5	88%	8.7	94%
科创50	2.08	0.54	7161	6572	83.7	86%	7.1	43%
石油石化	8.42	-1.29	1947	1354	25.4	72%	1.0	6%
煤炭	-6.12	-1.46	1831	2490	10.2	19%	1.0	6%
有色金属	4.72	4.71	11808	9036	175.6	84%	2.9	46%
电力公用	-4.89	-2.88	2844	3075	17.2	10%	1.4	1%
钢铁	-0.09	0.06	2084	1883	16.0	44%	1.1	35%
基础化工	5.18	1.90	12320	10033	46.1	54%	3.0	54%
建筑	-3.78	-7.92	2351	1882	8.4	1%	0.9	0%
建材	3.16	-0.12	3300	2736	17.0	22%	2.6	55%
轻工制造	2.71	-1.77	2973	2496	32.8	27%	2.9	67%
机械	1.33	3.91	10560	8627	46.6	64%	3.0	54%
电新	4.03	19.57	20462	16647	60.5	85%	3.8	68%
国防军工	-8.36	13.58	9974	6629	82.9	72%	4.3	63%
汽车	2.82	-0.28	8882	9353	49.6	88%	2.7	70%
商贸零售	-4.62	-7.34	2501	1840	69.0	94%	1.4	5%
消费服务	2.53	18.39	1747	1363	306.0	98%	9.0	100%
家电	-3.00	3.95	3635	3403	30.9	82%	4.3	95%
纺织服装	-7.27	-5.34	1050	1190	32.7	41%	1.8	15%
医药	1.16	9.43	18334	16743	66.7	89%	5.8	85%
食品饮料	1.41	18.12	13997	12825	57.5	80%	11.3	97%
农林牧渔	-1.43	0.63	5534	5380	16.6	1%	3.5	49%
银行	6.40	-3.13	5423	4742	6.8	42%	0.7	5%
非银金融	-8.48	-2.53	11602	10551	17.9	24%	1.8	13%
房地产	-7.76	-7.35	3355	2563	8.7	0%	1.1	0%
交通运输	-0.43	-0.55	3888	3216	70.5	97%	1.6	31%
电子	1.09	0.61	26356	20417	76.5	80%	5.2	95%
通信	-6.17	-7.18	4738	3668	44.4	24%	2.6	32%
计算机	-3.05	0.84	12194	10061	179.6	92%	4.7	59%
传媒	-0.51	-6.40	4750	3936	-	-	2.4	9%
综合	-7.56	-3.83	706	852	-	-	1.5	7%
综合金融	-8.37	-9.79	237	337	33.1	2%	1.6	0%

资料来源：万得，中银证券

图表 10. A 股主要主题 ETF 周度月度收益及换手率

证券代码	证券名称	周涨幅(%)		周换手(%)		流入规模(亿)		月涨幅(%)		月换手(%)		流入规模(亿)	
		01-29	01-22	01-29	01-22	01-29	01-08	21-01	20-12	21-01	20-12	21-01	20-12
515650.SH	消费50	-0.3	0.9	24.9	34.0	-0.3	0.3	2.5	14.5	131.0	89.9	1.7	1.0
512980.SH	传媒	-1.1	2.0	23.4	18.6	0.5	0.4	1.4	-4.9	81.1	68.8	4.0	4.3
512530.SH	沪深300红利	-1.7	-0.6	2.3	5.2	0.0	0.0	1.9	-4.7	22.1	11.7	-0.1	0.0
510880.SH	红利	-3.7	-0.2	10.5	17.0	4.2	11.6	-4.0	-6.5	62.2	56.7	38.7	29.9
515180.SH	红利易方达	-4.0	0.8	13.2	6.3	0.1	-0.1	-3.1	-5.6	29.8	18.4	-0.7	-2.3
159966.SZ	创蓝筹	-5.5	7.2	25.3	35.3	-0.5	-1.1	2.8	10.1	109.7	98.4	-4.4	-2.8
159986.SZ	消费100	-5.6	3.2	20.6	37.9	-0.1	0.2	3.0	9.4	175.0	16.1	0.7	0.0
512070.SH	非银行金融	-5.7	-1.4	18.9	26.8	-0.2	-3.0	-5.9	-1.9	83.7	62.0	-4.8	6.3
512400.SH	有色金属	-6.0	5.7	37.9	41.8	-3.2	-2.7	3.9	6.4	177.4	182.3	7.2	0.9
512720.SH	计算机	-6.3	4.9	25.8	28.5	-0.9	-0.5	-0.1	2.2	122.5	79.6	-1.4	4.5
512580.SH	环保	-6.3	8.5	16.4	13.8	-1.5	-1.2	5.4	15.5	60.7	37.2	-3.3	0.1
515700.SH	新能车	-6.7	8.2	40.3	42.0	1.3	-5.2	5.3	23.8	192.9	155.5	2.8	0.6
515200.SH	创新100	-6.7	6.1	15.0	13.4	0.1	0.1	5.0	13.5	59.2	57.4	0.3	0.1
512220.SH	TMT150	-7.0	2.7	10.1	12.7	0.0	-0.1	1.8	-0.4	64.7	24.5	-0.6	-0.2
159987.SZ	创新	-7.1	6.4	61.2	46.8	0.1	0.1	4.4	12.8	188.8	103.7	0.2	-0.2
515070.SH	人工智能AI	-7.4	2.6	8.5	11.5	-0.4	-0.5	-0.7	-2.3	43.7	44.9	-1.9	-0.9
159909.SZ	深TMT	-7.5	4.2	3.1	3.8	0.0	0.0	4.5	4.5	15.5	7.0	-0.3	-0.1
515750.SH	科技50	-7.8	5.9	15.6	18.4	-0.7	-1.0	1.7	4.5	73.2	54.6	-4.7	-1.7
515580.SH	科技100	-7.9	7.5	11.4	14.6	-0.1	-0.3	3.8	9.0	56.4	53.3	-0.9	-1.1
515980.SH	人工智能	-8.0	3.7	20.0	27.4	-0.2	-0.1	-0.3	-1.9	106.3	62.9	-0.6	0.4
512170.SH	医疗	-8.0	14.2	64.1	59.3	1.3	2.0	9.4	16.1	225.5	187.6	4.1	-3.3
515000.SH	科技	-8.2	4.3	21.2	19.0	-3.1	-3.6	2.5	7.3	86.1	57.8	-14.6	-17.4
515050.SH	5G	-8.4	-0.5	17.1	13.1	10.0	-3.5	-3.3	-2.6	64.2	44.9	-20.2	-1.7
512760.SH	芯片	-8.6	3.4	25.7	31.5	-10.3	-3.7	3.3	-0.7	115.0	91.8	-31.9	-10.5
512290.SH	生物医药	-9.1	9.0	32.1	37.7	-1.4	-3.6	-0.1	4.8	140.1	104.4	-2.4	-4.8
512710.SH	军工龙头	-10.9	4.8	31.4	25.0	0.5	0.6	-5.1	18.4	137.2	81.8	11.7	0.2
512660.SH	军工	-11.1	3.1	61.1	52.0	4.9	2.0	-7.7	14.2	267.6	176.9	34.9	8.7

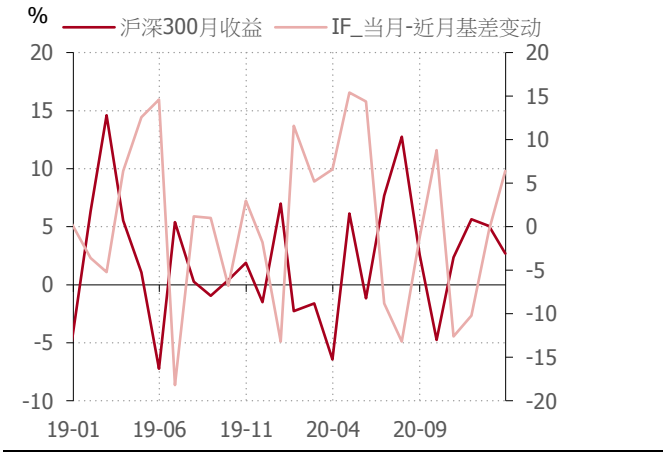
资料来源：万得，中银证券

图表 11. 分行业北上资金月度净流入与机构调研次数

中信一级行业	月北上资金净流入(亿)		月机构调研次数		月机构调研家数	
	21-01	20-12	21-01	20-12	21-01	20-12
银行	104.5	35.6	0	4	0	188
计算机	87.4	82.0	27	43	1064	641
基础化工	83.8	44.7	20	43	667	219
电力设备	77.0	167.9	23	38	107	316
非银	54.1	30.4	1	6	2	5
电子	39.1	-14.0	25	49	1108	696
建材	31.2	-1.3	8	10	112	65
房地产	27.7	-29.4	0	4	0	14
传媒	21.9	-20.5	4	16	93	207
石油石化	19.4	-12.0	1	10	31	96
轻工制造	17.1	17.3	10	37	176	200
汽车	15.9	17.7	6	26	159	343
机械	14.5	34.3	28	55	457	452
国防军工	13.3	1.5	2	9	65	66
农林牧渔	9.6	4.6	8	7	274	151
商贸零售	5.9	1.0	2	8	35	98
煤炭	5.0	16.1	0	3	0	6
有色	3.9	10.9	5	19	56	140
交通运输	3.8	34.6	2	5	56	121
纺织服装	1.4	-0.1	4	4	107	128
餐饮旅游	0.6	11.1	2	4	67	33
综合	-0.3	-0.6	0	1	0	10
家电	-0.5	-64.0	4	8	78	66
钢铁	-1.9	21.9	1	11	2	61
电力公用	-2.3	1.4	4	13	85	193
医药	-10.3	121.0	23	46	838	871
通信	-13.3	12.2	4	12	20	124
建筑	-24.0	-26.3	8	13	178	52
食品饮料	-155.8	80.0	13	30	350	428

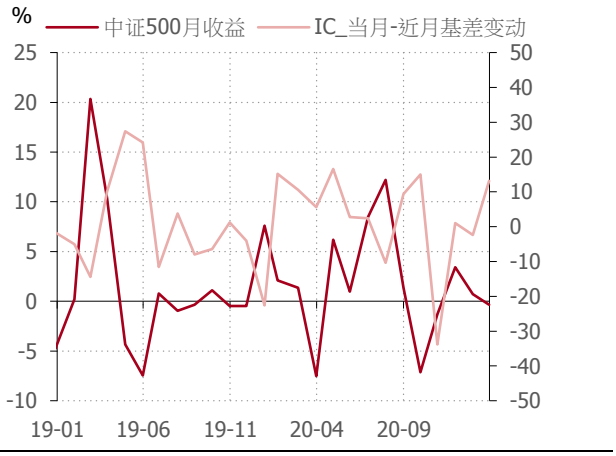
资料来源：万得，中银证券

图表 12.IF 合约当月-近月基差变动水平



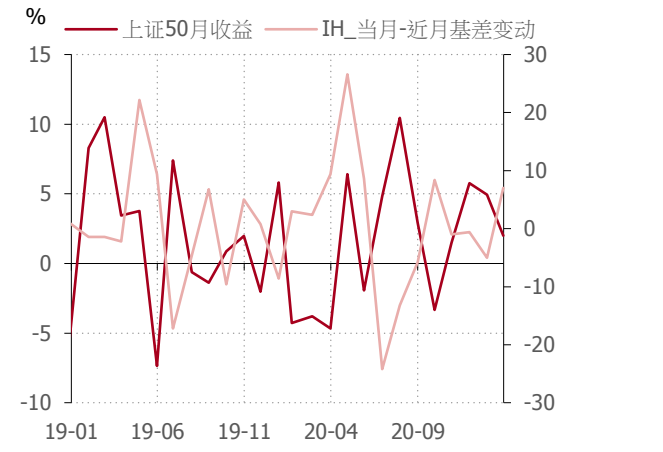
资料来源：万得，中银证券

图表 13. IC 合约当月-近月基差变动水平



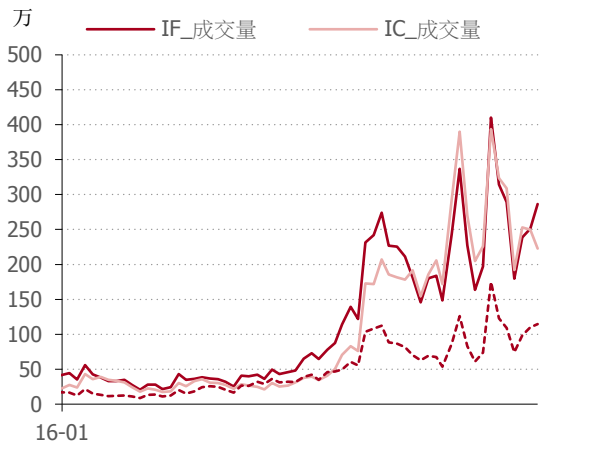
资料来源：万得，中银证券

图表 14. IH 合约当月-近月基差变动水平



资料来源：万得，中银证券

图表 15. 股指期货成交量对比



资料来源：万得，中银证券

图表 16. 股指期货市场指标跟踪

期货品种	基差（当月）	基差（当月-近月）	基差变动（当月-近月）	成交量	成交量变动	持仓量	持仓量变动
IF(沪深300	-9.6	12.2	6.4	2864305	353096	212455	9231
IC(中证500	-32.5	60.4	13.2	2225275	-272097	233667	5015
IH(上证50)	6.2	11.2	7.0	1145540	45093	73898	-4291

资料来源：万得，中银证券

图表 17.最近一月新成立权益型基金明细

代码	名称	截止日期	份额(亿份)	投资类型	管理公司	基金经理
011300.OF	易方达智造优势A	2021-01-22	89.20	偏股混合型	易方达基金管理有限公司	祁禾
010196.OF	易方达核心优势A	2021-01-26	99.17	普通股票型	易方达基金管理有限公司	郭杰
011229.OF	创金合信数字经济主题A	2021-01-15	0.26	普通股票型	创金合信基金管理有限公司	曹春林,王浩
011188.OF	信达澳银星奕A	2021-01-20	49.51	偏股混合型	信达澳银基金管理有限公司	冯明远
010333.OF	华夏核心资产A	2021-01-26	78.10	偏股混合型	华夏基金管理有限公司	林晶
010801.OF	长江量化消费精选A	2021-01-22	1.63	普通股票型	长江证券(上海)资产管理有限	曹紫建
010839.OF	易方达瑞安A	2021-01-07	0.16	灵活配置型	易方达基金管理有限公司	杨康
910017.OF	东方红多元策略A		0.00	偏股混合型	上海东方证券资产管理有限公	高义
011206.OF	创金合信竞争优势A	2021-01-20	30.56	偏股混合型	创金合信基金管理有限公司	李游
011097.OF	达诚宜创精选A	2021-01-22	2.56	偏股混合型	达诚基金管理有限公司	刘晨
011177.OF	博时汇融回报一年持有A	2021-01-18	41.41	偏股混合型	博时基金管理有限公司	吴渭
009981.OF	万家创业板指数增强A	2021-01-22	3.70	增强指数型	万家基金管理有限公司	乔亮
010289.OF	景顺长城产业趋势	2021-01-13	79.11	偏股混合型	景顺长城基金管理有限公司	詹成
010892.OF	中银证券精选行业A	2021-01-15	22.24	普通股票型	中银国际证券股份有限公司	张少华
011174.OF	中庚价值品质一年持有	2021-01-15	27.95	偏股混合型	中庚基金管理有限公司	丘栋荣
010041.OF	嘉实港股优势A	2021-01-15	79.23	偏股混合型	嘉实基金管理有限公司	张金涛,胡宇
011021.OF	汇添富互联网核心资产六个	2021-01-21	65.74	偏股混合型	汇添富基金管理股份有限公司	郑慧莲
010608.OF	华泰柏瑞质量领先A	2021-01-18	79.21	偏股混合型	华泰柏瑞基金管理有限公司	李晓西
010709.OF	安信医药健康A	2021-01-08	2.69	普通股票型	安信基金管理有限责任公司	池陈森
011121.OF	广发兴诚A	2021-01-04	119.54	偏股混合型	广发基金管理有限公司	郑澄然,孙迪
010120.OF	九泰久福量化A	2021-01-15	2.65	普通股票型	九泰基金管理有限公司	孟亚强
010898.OF	银河产业动力	2021-01-20	26.17	偏股混合型	银河基金管理有限公司	神玉飞
010902.OF	博时成长领航A	2021-01-19	118.94	灵活配置型	博时基金管理有限公司	陈鹏扬
010966.OF	富国成长领航	2021-01-21	80.00	偏股混合型	富国基金管理有限公司	杨栋
010615.OF	国金自主创新A	2021-01-15	16.83	偏股混合型	国金基金管理有限公司	张航
010790.OF	海富通均衡甄选A	2021-01-22	39.79	偏股混合型	海富通基金管理有限公司	周雪军
011099.OF	富国价值创造A	2021-01-11	90.00	偏股混合型	富国基金管理有限公司	王园园
010178.OF	大成企业能力驱动A	2021-01-14	80.00	偏股混合型	大成基金管理有限公司	李博
010347.OF	农银汇理策略收益一年持有	2021-01-25	78.85	偏股混合型	农银汇理基金管理有限公司	张峰
010357.OF	南方阿尔法A	2021-01-11	79.19	偏股混合型	南方基金管理股份有限公司	章晖
010391.OF	易方达战略新兴产业A	2021-01-11	99.02	普通股票型	易方达基金管理有限公司	刘武
010610.OF	上投摩根远见两年持有期	2021-01-07	59.39	偏股混合型	上投摩根基金管理有限公司	杜猛
010717.OF	前海开源优质企业6个月持	2021-01-06	100.00	偏股混合型	前海开源基金管理有限公司	曲扬
010764.OF	九泰锐升18个月	2021-01-15	3.31	偏股混合型	九泰基金管理有限公司	刘开运,孟亚
010703.OF	财通智选消费A	2021-01-22	2.64	普通股票型	财通基金管理有限公司	朱海东
010377.OF	广发价值核心A	2021-01-20	76.19	偏股混合型	广发基金管理有限公司	张东一
010483.OF	交银施罗德启道	2021-01-25	59.35	偏股混合型	交银施罗德基金管理有限公司	周中
010595.OF	广发成长精选A	2021-01-18	118.79	偏股混合型	广发基金管理有限公司	邱璟旻
011025.OF	九泰久元量化A	2021-01-22	2.07	普通股票型	九泰基金管理有限公司	孟亚强
010779.OF	西部利得量化优选一年持有	2021-01-15	4.03	偏股混合型	西部利得基金管理有限公司	盛丰衍
011056.OF	博时汇兴回报一年持有	2021-01-12	147.19	灵活配置型	博时基金管理有限公司	吴渭
010108.OF	景顺长城核心招景	2021-01-04	79.07	偏股混合型	景顺长城基金管理有限公司	余广
010413.OF	财通资管宸瑞一年持有A	2021-01-15	21.26	偏股混合型	财通证券资产管理有限公司	姜永明
010662.OF	富国均衡优选	2021-01-04	100.00	偏股混合型	富国基金管理有限公司	杨栋
010887.OF	南方消费升级A	2021-01-12	43.61	偏股混合型	南方基金管理股份有限公司	萧嘉倩
010854.OF	汇添富沪深300基本面增强A	2021-01-15	102.70	增强指数型	汇添富基金管理股份有限公司	顾耀强
011006.OF	工银瑞信圆丰三年持有	2021-01-11	79.16	偏股混合型	工银瑞信基金管理有限公司	袁芳
010198.OF	易方达竞争优势企业A	2021-01-18	148.49	偏股混合型	易方达基金管理有限公司	冯波
010552.OF	浙商智选领航三年持有A	2021-01-08	6.50	偏股混合型	浙商基金管理有限公司	查晓磊,向伟
010680.OF	华夏新兴成长A	2021-01-13	89.10	普通股票型	华夏基金管理有限公司	张帆
163418.OF	兴全合兴两年封闭运作	2021-01-06	79.20	偏股混合型	兴证全球基金管理有限公司	陈宇
010730.OF	银华心佳两年持有期	2021-01-05	135.08	偏股混合型	银华基金管理股份有限公司	李晓星
010994.OF	博时创新经济A	2021-01-08	8.70	偏股混合型	博时基金管理有限公司	葛晨
010894.OF	鹏华汇智优选A	2021-01-06	118.87	偏股混合型	鹏华基金管理有限公司	梁浩,聂毅翔
010336.OF	中欧悦享生活A	2021-01-04	79.13	偏股混合型	中欧基金管理有限公司	郭睿
010761.OF	华商甄选回报	2021-01-15	56.98	偏股混合型	华商基金管理有限公司	周海栋
010701.OF	恒越内需驱动A	2020-12-30	9.16	偏股混合型	恒越基金管理有限公司	高楠
010611.OF	万家战略发展产业A	2021-01-08	34.28	偏股混合型	万家基金管理有限公司	李文宾
010695.OF	华夏磐益一年定开	2021-01-22	18.52	偏股混合型	华夏基金管理有限公司	张城源
007354.OF	创金合信港股通量化A	2021-01-06	7.10	普通股票型	创金合信基金管理有限公司	董梁,孙悦
010446.OF	国泰金福三个月定开	2021-01-06	10.10	偏股混合型	国泰基金管理有限公司	李恒
010348.OF	景顺长城泰保三个月定开	2021-01-05	10.10	偏股混合型	景顺长城基金管理有限公司	刘苏

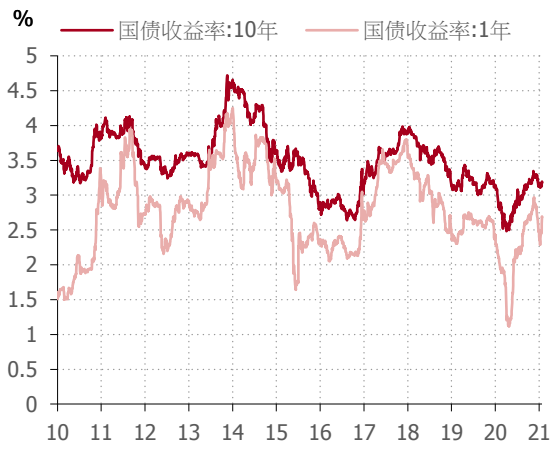
资料来源：万得，中银证券

3、债券

债券市场长短端利率均上行，R007 飙升。

- 本月长端利率上行 3.57bp 至 3.18%,前一月下行 10.7bp；短端利率上行 20.6bp 至 2.47%，前一月下行 35.7bp。（图表 18）
- 货币政策流动性的宽松力度进入疫情后新常态，近期资金价格波动率继续大幅增加，本月末资金面价格大幅上行，7 天回购利率飙升 180.0bp 至 4.40%，上月上行 11.9bp。（图表 19/20）
- 国债利差下行 17.0bp、国开债期限利差下行 23.7bp，3M 中短期票据-3M 国开债信用利差本月下行 8.4bp，波动较大。（图表 21/22）

图表 18. 国债长端收益率 vs 短端收益率



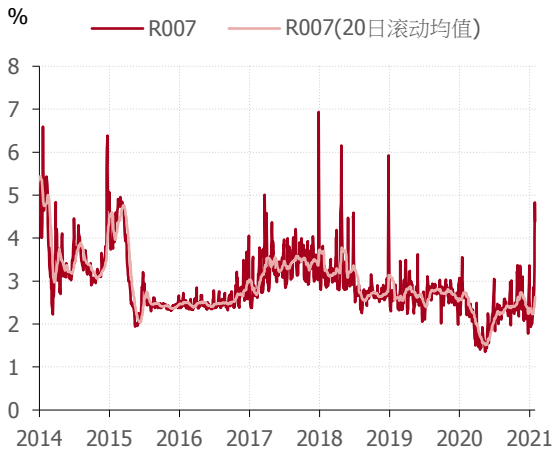
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 市场流动性宽松力度进入疫情后常态宽松



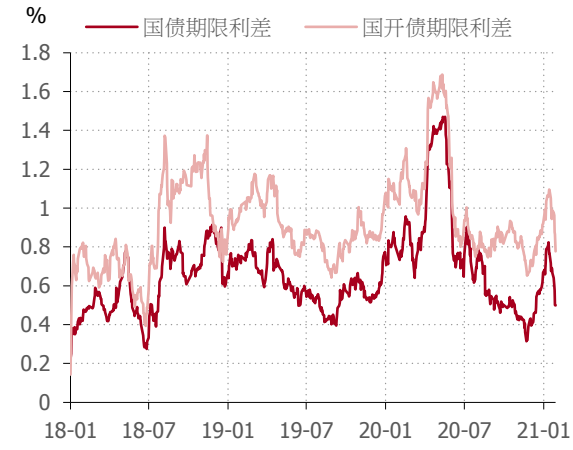
资料来源：万得，中银证券

图表 20. 短期资金价格



资料来源：万得，中银证券

图表 21. 国债期限利差 vs 国开债期限利差



资料来源：万得，中银证券

图表 22.信用利差



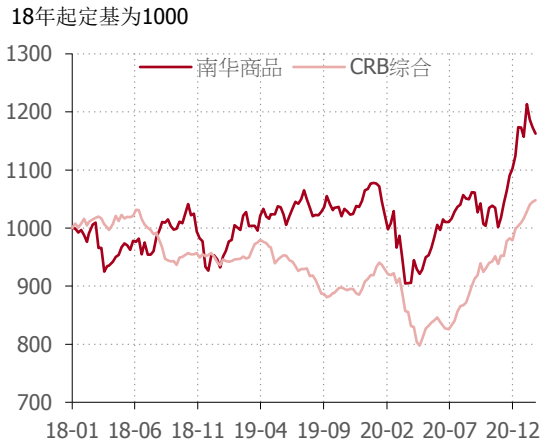
资料来源：万得，中银证券

4、商品

商品市场整体小幅波动，原油表现强势。

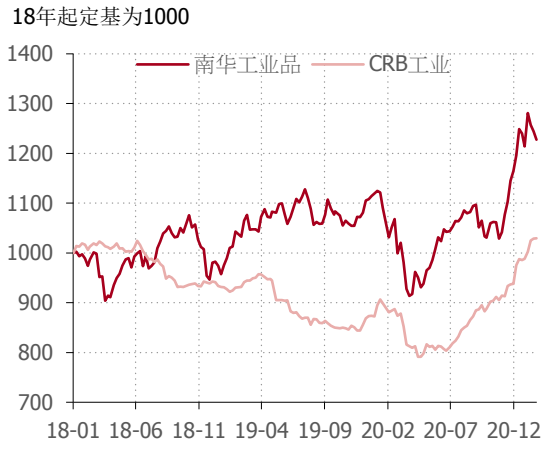
- 南华商品指数本月上涨 0.46%，其中农产品指数下跌 1.62%，工业品指数上涨 1.12%，其中原油、大豆分别上涨 7.7%，4.4%。（图表 23）
- COMEX 黄金本月下跌 2.72%，波动率较上月减小。南华黄金指数较 COMEX 黄金表现继续分化，国内黄金表现较差。（图表 26）
- NYMEX 原油价格在本月上涨 7.68%，延续上涨趋势，波动率逐渐下跌。（图表 27）

图表 23. 南华商品价格指数 vs CRB 综合现货指数



资料来源：万得，中银证券

图表 24. 南华工业品指数 vs CRB 工业现货指数



资料来源：万得，中银证券

图表 25. 南华农产品指数



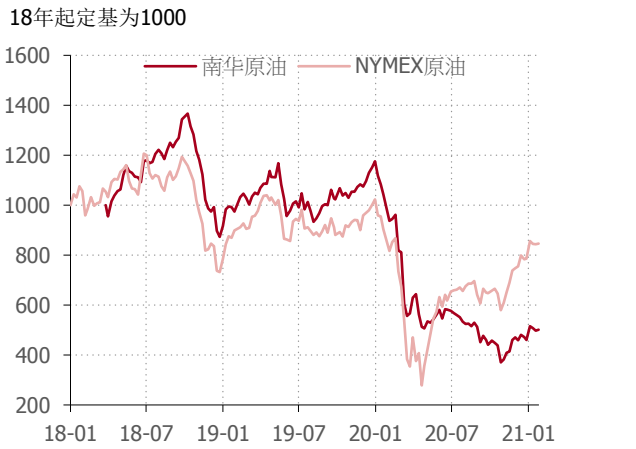
资料来源：万得，中银证券

图表 26. COMEX 黄金价格 vs 南华黄金指数



资料来源：万得，中银证券

图表 27. NYMEX 原油价格 vs 南华原油指数



资料来源：万得，中银证券

5、风险提示

疫情发展超预期恶化风险，量化模型因市场剧烈变动失效风险。

附录图表 28.大类资产周度/月度收益表

大类资产	名称	收益率周(%)										收益率月(%)									
		11-27	12-04	12-11	12-18	12-25	12-31	01-08	01-15	01-22	01-29	20-04	20-05	20-06	20-07	20-08	20-09	20-10	20-11	20-12	21-01
A股	上证50	2.5	1.2	-3.2	2.3	0.1	3.6	4.1	0.8	0.7	-3.5	6.4	-1.9	4.8	10.4	2.9	-3.3	1.5	5.8	4.9	2.0
	沪深300	0.8	1.7	-3.5	2.3	0.8	3.4	5.5	-0.7	2.0	-3.9	6.1	-1.2	7.7	12.8	2.6	-4.8	2.4	5.6	5.1	2.7
	中证500	-1.1	1.8	-3.9	1.3	-0.2	1.4	3.0	-2.1	3.4	-4.4	6.2	1.0	8.5	12.2	1.3	-7.1	-1.3	3.4	0.7	-0.3
	中证1000	-1.8	1.6	-3.7	1.2	-0.2	1.3	-0.9	-0.9	3.0	-6.2	4.6	2.4	8.7	13.0	1.2	-8.4	-1.6	1.7	0.4	-5.2
	科创50	-3.0	1.2	-3.0	-0.1	-0.8	3.2	-1.0	5.0	2.7	-4.3	13.3	6.8	16.2	4.5	-5.9	-0.3	-1.8	-0.6	0.5	2.1
	创业板	-1.8	4.3	-1.6	3.5	2.2	4.4	6.2	-1.9	8.7	-6.8	10.6	0.8	16.8	14.7	-2.4	-5.6	3.2	-0.9	12.7	5.5
	中小板	-1.2	2.7	-3.6	1.7	2.7	2.2	8.1	-2.0	4.0	-4.9	9.0	-1.3	14.6	13.4	0.7	-5.3	3.4	0.8	5.6	4.7
	万得全A	-0.3	1.7	-3.3	1.7	0.3	2.4	3.1	-1.0	2.6	-4.5	5.2	0.6	8.4	13.1	2.0	-6.0	1.1	4.0	3.1	-0.1
债券	中证全债	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.2	1.6	-1.1	-0.9	-0.4	-0.4	0.0	0.3	0.2	0.8	0.3
	中证国债	0.2	0.2	0.1	0.1	0.5	0.4	0.2	0.1	0.2	-0.3	1.4	-1.5	-0.9	-0.4	-0.6	-0.1	0.0	0.0	1.1	0.1
	中证企业债	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.0	-0.1	1.2	-0.4	-0.6	-0.1	0.1	0.2	0.5	-0.4	0.8	0.3
	货基指数	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
商品	南华商品	2.5	1.1	2.0	4.4	0.0	-1.4	4.8	-2.1	-1.2	-0.9	3.2	6.1	1.4	4.2	3.0	-6.3	-0.2	8.3	6.7	0.5
	CRB现货	0.5	-0.3	2.0	0.6	0.6	0.7	1.2	1.1	0.5	0.2	-4.6	3.9	-1.9	4.9	4.5	2.8	0.9	4.6	3.6	3.1
	沪金指数	2.5	1.1	2.0	4.4	0.0	-1.4	4.8	-2.1	-1.2	-0.9	3.2	6.1	1.4	4.2	3.0	-6.3	-0.2	8.3	6.7	0.5
	COMEX黄金	-4.6	3.2	0.1	2.3	-0.2	1.0	-2.7	-1.2	1.5	-0.3	6.4	2.9	3.2	10.9	-1.0	-4.2	-0.6	-5.3	6.8	-2.7
	SHFE黄金	-2.8	0.9	-0.4	2.8	0.4	0.0	0.3	-2.1	0.8	-0.7	4.2	3.7	1.6	8.0	-2.4	-3.9	-2.2	-6.5	6.4	-1.7
	NYMEX原油	7.2	1.3	1.0	5.8	-1.9	0.2	8.9	-1.3	-0.1	0.3	9.5	60.5	12.7	1.5	5.9	-6.9	-10.4	26.1	7.5	7.7
	SHFE螺纹钢	-1.3	-0.6	3.4	7.0	0.6	1.1	2.3	-2.8	-1.5	-0.6	4.1	6.3	-0.4	5.9	0.1	-5.8	4.0	5.5	12.3	-2.8
	LME铜	3.4	3.4	0.1	2.9	-2.1	-1.0	4.3	-1.9	0.7	-2.2	5.1	3.8	12.2	5.6	4.7	0.2	0.4	12.7	2.5	0.8
	LME铝	0.4	2.2	-0.4	1.1	-1.2	-2.4	1.8	-1.7	0.6	-0.9	-2.0	3.5	4.6	5.7	5.1	-1.9	4.8	10.4	-2.9	-0.2
	CBOT大豆	1.0	-2.6	-0.1	4.8	3.9	3.6	5.1	3.5	-8.2	4.6	-3.5	-1.9	5.2	1.2	6.8	7.4	3.4	10.3	12.4	4.4
港股	恒生指数	1.7	-0.2	-1.2	0.0	-0.4	3.2	2.4	2.5	3.1	-4.0	4.4	-6.8	6.4	0.7	2.4	-6.8	2.8	9.3	3.4	3.9
	恒生中国	2.2	-1.5	-1.6	0.3	-0.5	3.0	2.0	3.3	3.2	-4.0	4.6	-4.8	2.1	2.9	-0.5	-5.9	3.9	8.1	1.8	4.4
	恒生港股通	1.1	-0.8	-1.2	0.8	0.1	3.4	3.4	1.9	4.5	-4.4	5.7	-3.7	7.0	4.0	4.1	-5.5	3.6	8.8	4.5	5.3
海外	标普500	2.3	1.7	-1.0	1.3	-0.2	1.4	1.8	-1.5	1.9	-3.3	12.7	4.5	1.8	5.5	7.0	-3.9	-2.8	10.8	3.7	-1.1
	道琼斯	2.2	1.0	-0.6	0.4	0.1	1.3	1.6	-0.9	0.6	-3.3	11.1	4.3	1.7	2.4	7.6	-2.3	-4.6	11.8	3.3	-2.0
	纳斯达克	3.0	2.1	-0.7	3.1	0.4	0.7	2.4	-1.5	4.2	-3.5	15.4	6.8	6.0	6.8	9.6	-5.2	-2.3	11.8	5.7	1.4
	英国富时	0.3	2.9	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	6.4	-2.0	-0.6	-4.3	4.0	3.0	1.5	-4.4	1.1	-1.6	-4.9	12.4	3.1	-0.8
	法国CAC	1.9	0.2	-1.8	0.4	-0.1	0.5	2.8	-1.7	-0.9	-2.9	4.0	2.7	5.1	-3.1	3.4	-2.9	-4.4	20.1	0.6	-2.7
	德国DAX	1.5	-0.3	-1.4	3.9	-0.3	1.0	2.4	-1.9	0.6	-3.2	9.3	6.7	6.2	0.0	5.1	-1.4	-9.4	15.0	3.2	-2.1
	日经225	4.4	0.4	-0.4	0.4	-0.4	3.0	2.5	1.4	0.4	-3.4	6.7	8.3	1.9	-2.6	6.6	0.2	-0.9	15.0	3.8	0.8
	韩国综合	3.1	3.7	1.4	0.1	1.3	2.4	9.7	-2.1	1.8	-5.2	11.0	4.2	3.9	6.7	3.4	0.1	-2.6	14.3	10.9	3.6
	俄罗斯	3.1	4.2	4.1	-0.7	-1.7	0.7	5.7	0.5	-3.8	-3.6	10.9	8.4	-0.6	1.8	2.0	-6.4	-9.5	20.2	8.2	-1.4

资料来源：万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371