2021-1-24

策略研究报告

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

内外资一致配置非银、银行、电新

——流动性周报（1月第3周）

证券分析师：周雨
电话：010-88321580
执业证号：S1190511030002

证券分析师：金达莱
电话：010-88695265
执业证号：S1190518060001

核心结论

- **北上资金：1月18日-1月22日，北上资金净流入96.07亿元，但较前期流入有所减弱。**沪股通净流入11.45亿元，深股通净出12.22亿元。**前一周为净流入179.59亿元，11月以来，北上资金已保持连续12周净流入。**本期过半数行业为净流入。其中，**非银金融、计算机和银行显示净流入**较多，分别净流入35.77亿元、28.98亿元和28.26亿元；**食品饮料、国防军工和农林牧渔分别净流出**45.16亿元、14.81亿元和10.22亿元。**1月22日半数TOP20重仓股被减持，其中伊利股份、三一重工和海螺水泥分别减持0.66%、0.25%和0.24%；贵州茅台、招商银行和五粮液分别增持0.63%、0.25%和0.18%。**

- **国内资金：截止1月22日，两融余额升至17095.09亿元，较1月15日增加268.89亿元。相较上期，多数行业两融余额均有所回升。**其中**电子、非银金融和有色金属**两融余额回升较多，分别回升45.88亿元、34.34亿元和33.95亿元。**通信、传媒和医药生物**两融余额分别回落3.01亿元、1.29亿元和0.01亿元。**结合北上资金来看，内外资在非银金融、银行、电气设备板块配置较一致，在电子、有色金属、食品饮料板块配置仍存较大分歧。**相较上期，上证50ETF、沪深300ETF、中证500ETF、创业板50ETF基金份额分别减少6.15亿份、1.30亿份、0.04亿份、2.56亿份。

- **宏观利率：本周央行累计开展7天逆回购6140亿元，利率与之前持平，叠加160亿元逆回购到期，MLF回笼2405亿元，资金净投放3575亿元。**相较上期，1月22日隔夜Shibor增加69.80个BP至2.4360%，7天Shibor增加14.70个BP至2.2710%，**银行间流动性边际偏紧。**1年期国债收益率增加6.82个BP至2.4525%，3年期国债收益率减少2.30个BP至2.7645%，10年期国债收益率减少3.23个BP至3.1185%，**无风险利率边际回升。**3年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较1月15日分别增加10.12个BP至0.75%、增加5.11个BP至0.96%、增加3.11个BP至1.45%。1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较1月15日分别减少5.94个BP至0.54%、减少10.94个BP至0.74%、减少12.94个BP至1.22%。**半数信用利差升降参半。**

- 风险提示：货币收紧；美国财政刺激方案进程缓慢

目录

CONTENT

01 北上资金

02 交投活跃度

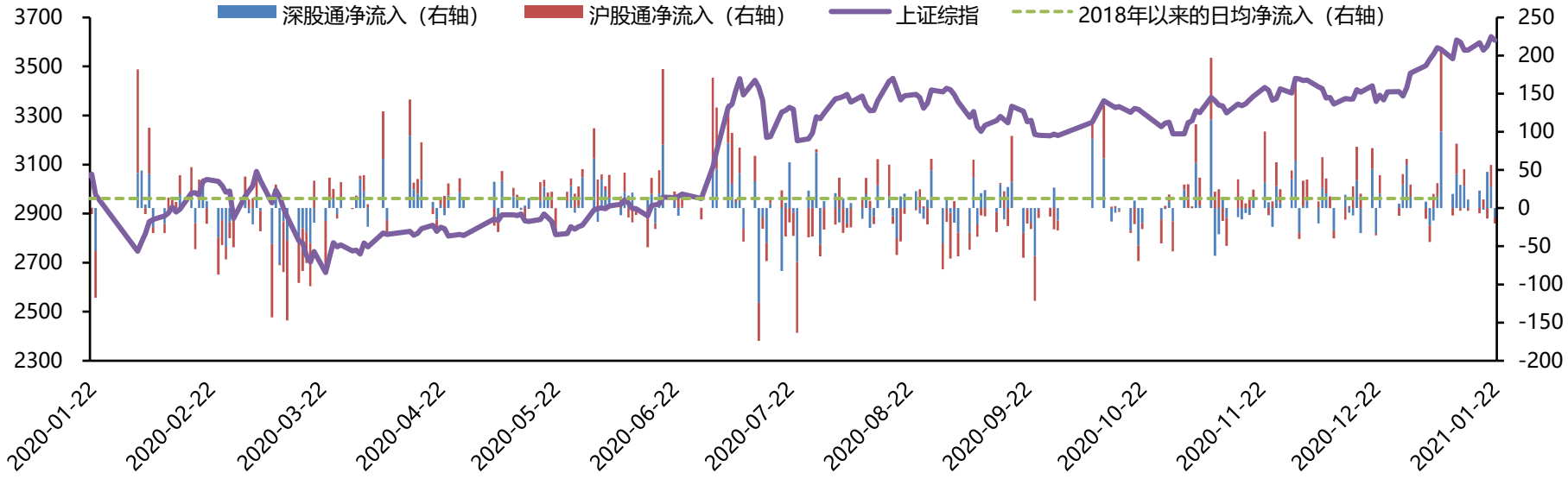
03 利率市场

（本报告资料来源：WIND，Bloomberg，太平洋证券研究院）

1.1 周度净流入金额

➢**1月18日-1月22日，北上资金净流入96.07亿元。**沪股通净流入11.45亿元，深股通净出12.22亿元。**前一周为净流入179.59亿元，11月以来，北上资金已保持连续12周净流入。**

图表1：1月18日-1月22日净流入96.07亿元

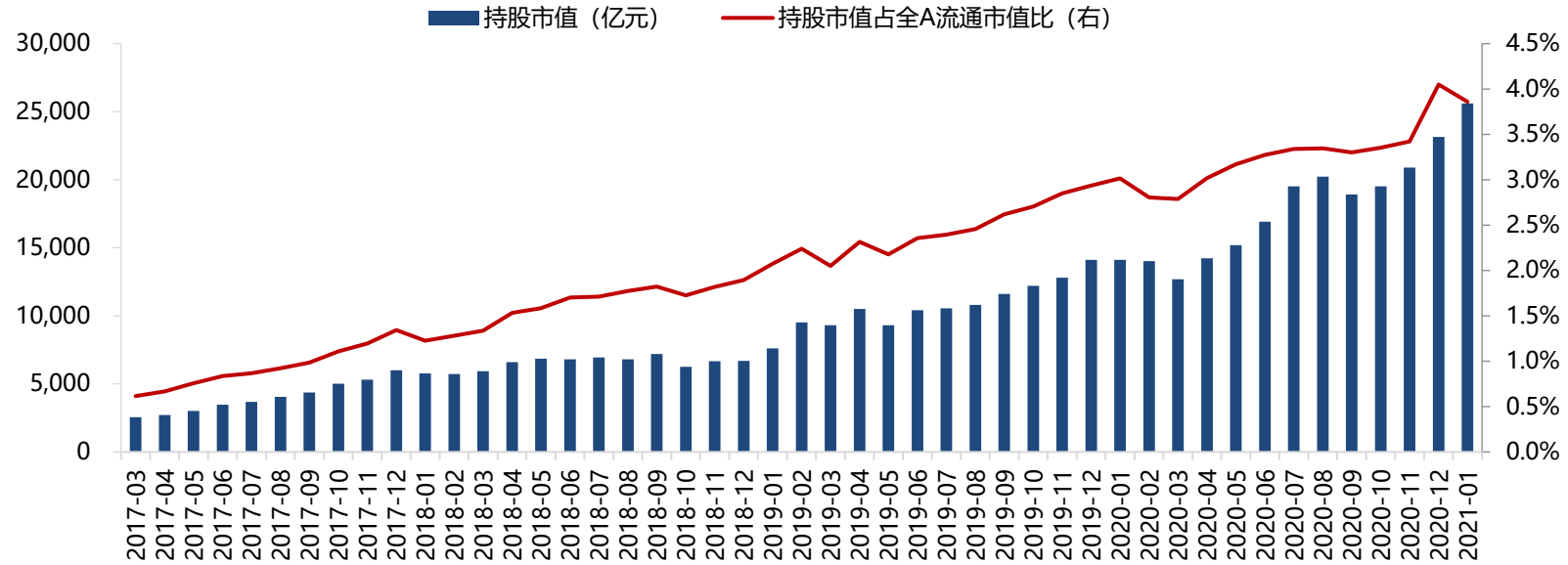


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.2 北上资金市值总额

➢**截止1月22日**，北上资金持股市值2.56万亿元，占全A流通市值的3.86%，较12月回升2479.34亿元。

图表2：持股市值2.56万亿元（截至1月22日）

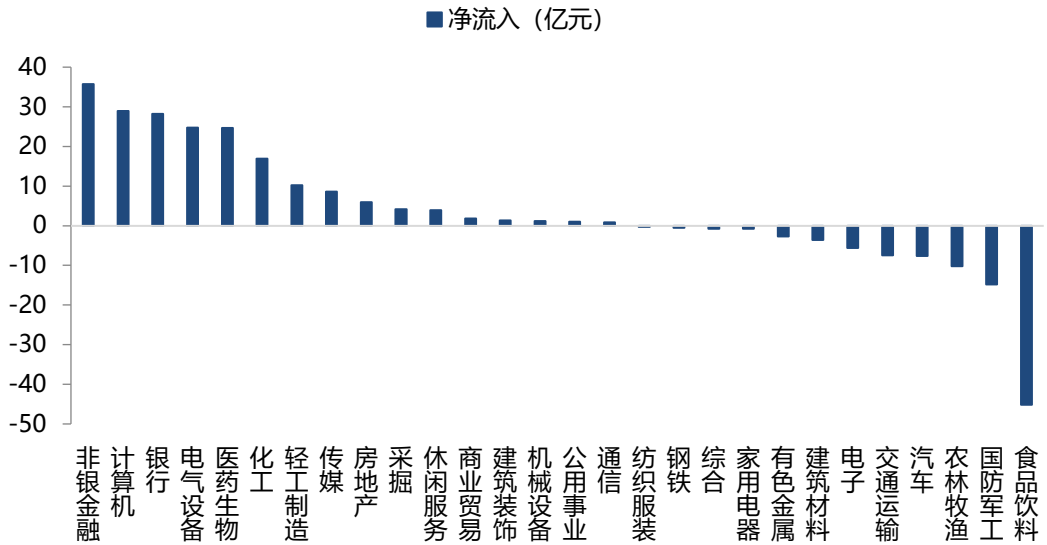


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.3 净流入行业变化

➢ **2021年1月18日-1月22日，**根据持股数变动和成交均价估算，过半数行业为净流入。其中，非银金融、计算机和银行显示净流入较多，分别净流入35.77亿元、28.98亿元和28.26亿元；食品饮料、国防军工和农林牧渔分别净流出45.16亿元、14.81亿元和10.22亿元。

图表3：过半数行业为净流入

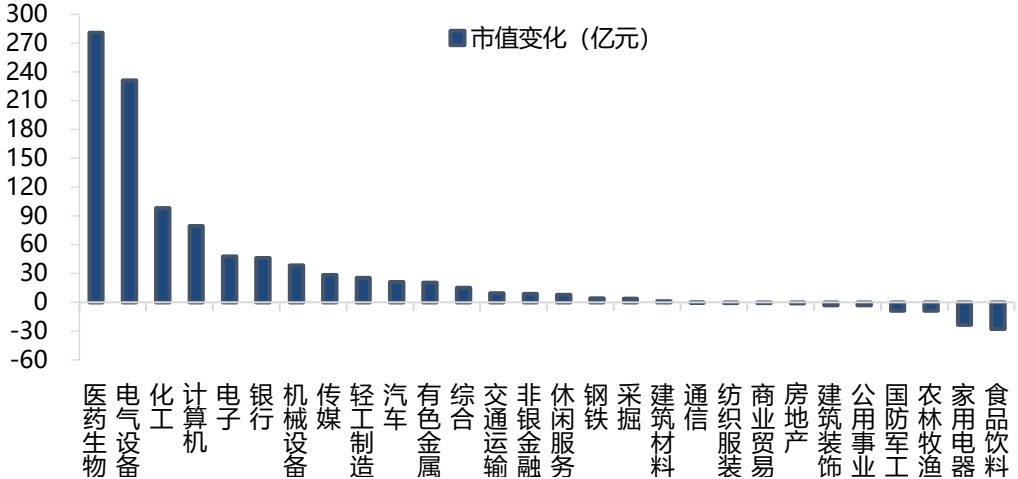


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.4 行业市值变化

➢**分行业看，多数行业市值有所回升。**其中医药生物、电气设备和化工行业市值回升较多，分别升280.71亿元、231.05亿元和98.25亿元。食品饮料、家用电器和农林牧渔行业市值分别落27.89亿元、23.36亿元和8.76亿元。

图表4:医药生物、电气设备和化工市值回升靠前



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表5：多数行业市值较前期回落

行业	市值（亿元）	上期市值	市值变化（亿元）
医药生物	3198.79	2918.08	280.71
电气设备	1969.39	1738.34	231.05
化工	1131.34	1033.10	98.25
计算机	756.37	676.91	79.46
电子	1759.97	1712.00	47.97
银行	1760.78	1714.63	46.14
机械设备	1094.37	1055.92	38.45
传媒	416.15	387.63	28.52
轻工制造	267.13	241.62	25.51
汽车	874.96	853.75	21.20
有色金属	388.65	368.10	20.54
综合	121.96	106.75	15.21
交通运输	624.44	614.97	9.47
非银金融	1541.69	1532.80	8.89
休闲服务	617.73	609.83	7.90
钢铁	214.39	210.12	4.26
采掘	142.45	138.56	3.90
建筑材料	555.59	554.21	1.38
通信	156.69	156.73	-0.04
纺织服装	19.07	19.66	-0.59
商业贸易	97.28	97.99	-0.71
房地产	450.76	451.97	-1.21
建筑装饰	133.02	136.09	-3.07
公用事业	364.78	367.95	-3.18
国防军工	171.24	180.00	-8.76
农林牧渔	306.80	315.56	-8.76
家用电器	2137.92	2161.28	-23.36
食品饮料	4337.38	4365.27	-27.89
合计	25611.08	24719.83	891.25

1.4 TOP20重仓股持仓变化

➢相比1月15日，1月22日过半数TOP20重仓股被减持，其中伊利股份、三一重工和海螺水泥分别减持0.66%、0.25%和0.24%；贵州茅台、招商银行和五粮液分别增持0.63%、0.25%和0.18%。

图表6：TOP20重仓股持股变化

证券代码	证券简称	持股市值（亿元）	占流通A股(%)(公布)	申万行业	持股比例变化（较上周）
600519.SH	贵州茅台	2,135.15	8.17	食品饮料	0.63
600036.SH	招商银行	1,075.64	5.74	银行	0.25
000858.SZ	五粮液	750.02	5.49	食品饮料	0.18
601318.SH	中国平安	704.31	7.75	非银金融	0.16
603259.SH	药明康德	660.02	10.61	医药生物	0.13
600900.SH	长江电力	630.20	5.40	公用事业	0.06
601888.SH	中国中免	611.91	10.09	休闲服务	0.04
000333.SZ	美的集团	558.00	15.19	家用电器	0.01
300750.SZ	宁德时代	535.60	5.63	电气设备	-0.01
000001.SZ	平安银行	429.88	10.05	银行	-0.04
601012.SH	隆基股份	404.02	8.45	电气设备	-0.04
603288.SH	海天味业	381.64	6.14	食品饮料	-0.05
002475.SZ	立讯精密	351.42	6.78	电子	-0.10
300015.SZ	爱尔眼科	341.66	7.01	医药生物	-0.11
300760.SZ	迈瑞医疗	327.08	5.87	医药生物	-0.11
600276.SH	恒瑞医药	274.02	12.55	医药生物	-0.18
000651.SZ	格力电器	264.13	18.21	家用电器	-0.23
600585.SH	海螺水泥	233.18	9.93	建筑材料	-0.24
600031.SH	三一重工	232.47	9.34	机械设备	-0.25
600887.SH	伊利股份	207.80	12.87	食品饮料	-0.66

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.1 融资融券总额变化

➢截止1月22日，两融余额升至17095.09亿元，较1月15日增加268.89亿元。

图表7：两融余额（2012年起）



图表8：两融余额（2020年起）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.2 行业融资融券变化

➢**分行业看，相较上月，多数行业两融余额均有所回升。**其中非银金融、电子和电气设备余额回升较多，分别回升150.35亿元、144.44亿元和105.62亿元。纺织服装回落0.57亿元。

图表9：两融余额分行业（按余额排序，亿元）

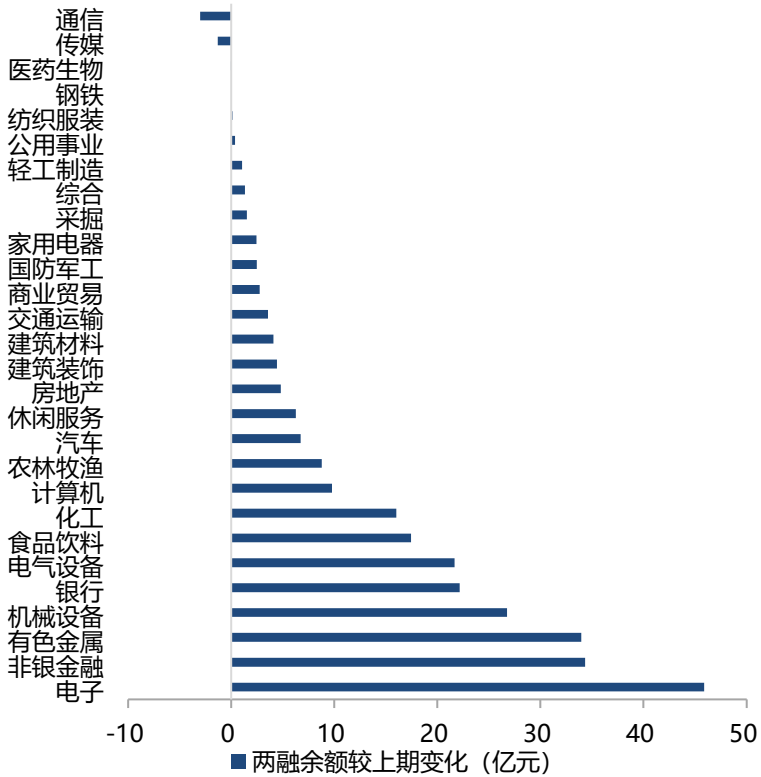
行业	2021年1月	2020年12月	2020年11月	2020年10月	2020年9月	2020年8月	2020年7月	2020年6月	2020年5月	2020年4月	2020年3月	2020年2月	2020年1月
医药生物	1432.25	1424.45	1377.90	1370.48	574.79	1338.22	1285.06	989.96	842.61	797.94	752.56	772.40	703.01
食品饮料	693.17	641.73	595.46	551.97	323.42	504.78	424.59	346.07	311.17	291.03	303.21	328.76	335.95
建筑材料	192.89	189.01	180.13	173.97	90.00	163.08	155.38	145.59	136.88	125.28	133.72	128.28	127.70
电子	1623.60	1479.16	1428.75	1405.97	449.45	1400.40	1366.80	1092.78	973.51	911.11	938.08	1023.82	871.59
家用电器	252.12	241.63	214.43	199.29	28.56	189.21	181.64	144.79	138.40	142.20	148.25	159.03	132.98
休闲服务	65.98	49.80	42.44	41.79	37.72	47.96	52.15	26.48	23.40	18.68	29.98	27.64	40.25
采掘	204.86	201.81	187.89	174.17	122.68	173.22	170.58	144.80	144.06	144.14	151.40	158.23	161.65
建筑装饰	283.49	267.63	267.35	263.85	192.70	257.96	249.94	226.16	226.52	218.93	229.70	228.43	225.81
商业贸易	209.60	202.20	198.09	198.92	93.26	202.29	208.65	167.85	145.58	138.68	139.91	142.22	148.55
钢铁	139.96	138.84	143.03	135.47	65.24	140.34	138.14	128.49	121.38	115.44	119.78	115.66	116.59
化工	739.71	713.57	705.51	672.11	312.17	643.58	615.86	532.43	506.96	503.68	521.81	546.54	486.93
轻工制造	160.10	148.98	142.37	136.35	40.93	126.96	126.88	102.00	98.79	100.85	101.76	104.95	104.86
纺织服装	50.91	51.48	50.96	56.64	19.58	46.49	44.28	38.40	38.55	38.04	40.09	39.54	36.12
农林牧渔	540.61	516.25	504.40	499.08	92.44	503.00	457.83	377.72	363.67	349.54	326.14	260.62	267.06
银行	813.23	790.86	755.44	726.01	632.73	714.43	674.72	549.47	521.55	516.96	530.49	556.03	552.12
汽车	428.76	411.64	412.41	343.74	146.93	291.47	280.42	236.09	225.99	219.52	226.49	237.40	237.16
综合	67.13	65.79	65.71	65.16	36.33	73.17	72.44	64.09	64.81	65.39	68.95	75.93	67.03
房地产	597.44	587.20	573.20	582.79	320.89	566.84	557.01	495.79	470.47	443.42	452.15	469.92	479.13
机械设备	451.17	390.64	380.20	368.65	169.48	360.31	332.31	281.63	268.69	255.26	262.10	274.05	256.95
交通运输	330.74	300.87	289.72	273.68	207.74	265.68	245.60	204.96	202.33	195.02	206.11	208.71	213.86
传媒	404.64	392.31	401.26	403.95	121.20	420.19	396.93	436.74	379.50	372.78	378.28	396.23	364.46
电气设备	767.51	661.90	529.69	505.26	205.51	445.94	410.62	297.20	279.60	271.91	295.64	304.80	256.85
公用事业	361.16	345.51	320.97	306.98	173.94	288.89	261.89	220.16	215.29	213.72	218.00	233.16	227.61
通信	371.22	361.12	374.29	376.44	151.60	386.93	390.38	347.93	328.04	327.76	351.36	347.16	304.35
国防军工	482.13	439.45	403.95	404.26	210.19	417.97	383.41	273.89	257.67	251.58	252.70	265.40	220.03
有色金属	731.31	642.49	629.55	539.62	316.79	559.86	533.29	430.42	421.93	395.66	409.92	442.62	422.91
计算机	956.39	930.89	974.98	995.19	337.52	1021.95	986.93	812.88	754.75	732.01	745.17	812.79	705.62
非银金融	1818.68	1668.33	1672.77	1607.38	1137.49	1615.18	1556.74	1043.09	944.75	948.32	1002.99	1048.71	1023.65

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.2 行业融资融券变化

➢ **相较于1月15日，截止1月22日多数行业两融余额有所回升。**其中电子、非银金融和有色金属余额回升较多，分别升45.88亿元、34.34亿元和33.95亿元。通信、传媒和医药生物分别回落3.01亿元、1.29亿元和0.01亿元。

图表10：两融余额分行业（按变化排序）

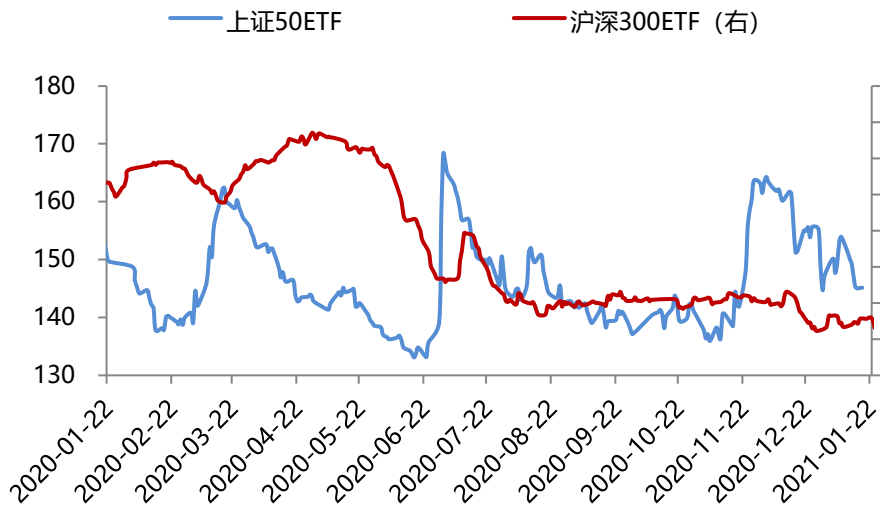


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

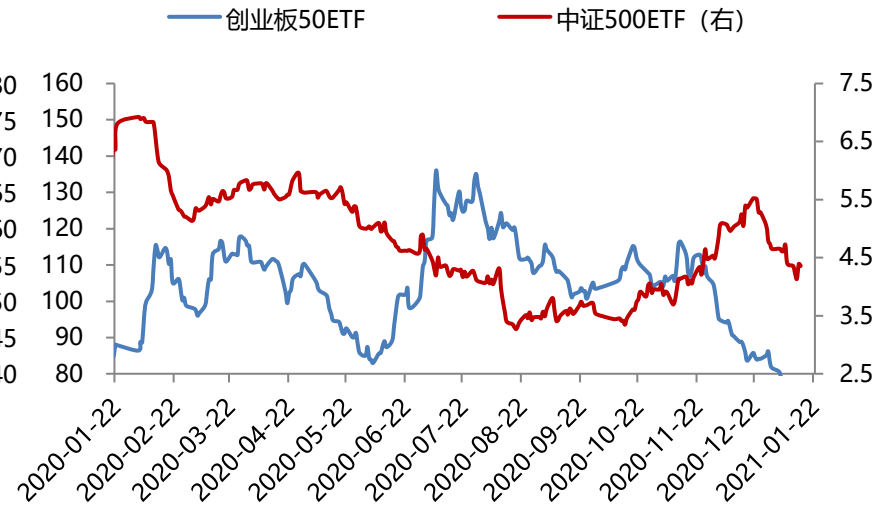
2.3 指数ETF基金份额变化

➢**截止1月22日，**上证50ETF、沪深300ETF、中证500ETF、创业板50ETF基金份额分别为145.12亿份、46.54亿份、4.36亿份和74.68亿份。相较于1月15日，上证50ETF、沪深300ETF、中证500ETF、创业板50ETF基金份额分别减少6.15亿份、1.30亿份、0.04亿份、2.56亿份。

图表11：基金份额（亿份）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

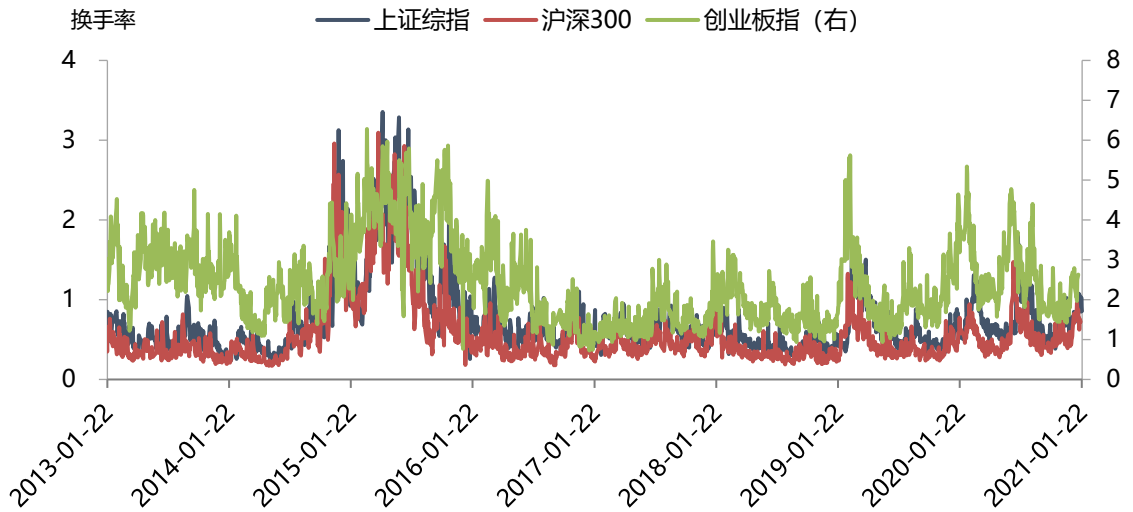


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.4 上证、沪深300、创业板换手率及历史分位（2013年以来）

➢相较于1月15日，1月22日上证综指换手率减少0.01个百分点至0.85%，沪深300换手率减少0.15个百分点至0.72%，创业板指换手率增加0.48个百分点至2.63%。

图表12：指数换手率（%）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表13：指数换手率分位

	上证综指	沪深300	创业板指
当前值	0.84	0.72	2.63
最大	8.31	7.27	11.82
最小	0.21	0.14	0.73
中位数	0.80	0.53	2.26
当前分位	53.12%	61.57%	63.59%

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.1 公开市场操作

- 本周央行累计开展7天逆回购6140亿元，利率与之前持平，叠加160亿元逆回购到期，MLF回笼2405亿元，资金净投放3575亿元。

图表14：逆回购（亿元）

	逆回购净投放	7天利率（%）
2020年1月	-200	2.5
2020年2月	-5800	2.4
2020年3月	700	2.2
2020年4月	-700	2.2
2020年5月	6700	2.2
2020年6月	1100	2.2
2020年7月	-5000	2.2
2020年8月	6000	2.2
2020年9月	2900	2.2
2020年10月	-6600	2.2
2020年11月	700	2.2
2020年12月	200	2.2

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表15：SLF（亿元）

	常备借贷便利(SLF)操作	常备借贷便利(SLF)余额
2020年2月	360.0	330.0
2020年3月	306.3	306.3
2020年4月	272.0	272.0
2020年5月	141.8	141.8
2020年6月	73.0	73.0
2020年7月	26.3	25.5
2020年8月	9.5	9.5
2020年9月	24.5	24.5
2020年10月	7.0	7.0
2020年11月	81.5	81.0
2020年12月	199.9	198.4

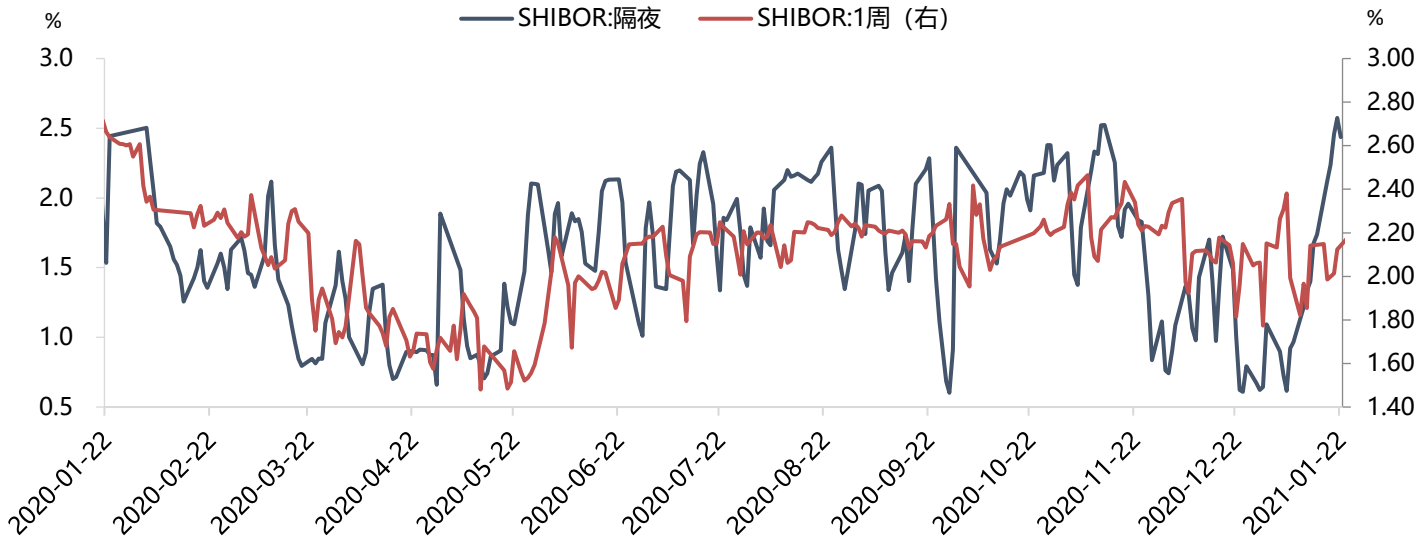
图表16：MLF（亿元）

	中期借贷便利(MLF)净额	1年利率（%）
2020年2月	2000	3.15
2020年3月	1,000	3.15
2020年4月	-1000	2.95
2020年5月	-1,000	2.95
2020年6月	-5400	2.95
2020年7月	0	2.95
2020年8月	1500	2.95
2020年9月	4,000	2.95
2020年10月	3000	2.95
2020年11月	4,000	2.95
2020年12月	3,500	2.95

3.2 银行间利率

➢**银行间流动性边际偏紧。**截止22日，较上期1月15日隔夜Shibor增加69.80个BP至2.4360%，7天Shibor增加14.70个BP至2.2710%。

图表17：SHIBOR利率的短期变化

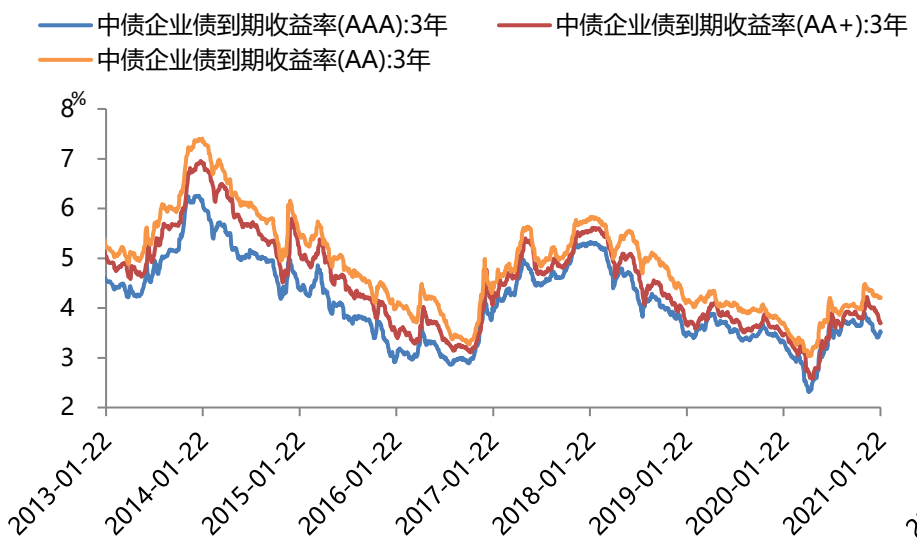


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

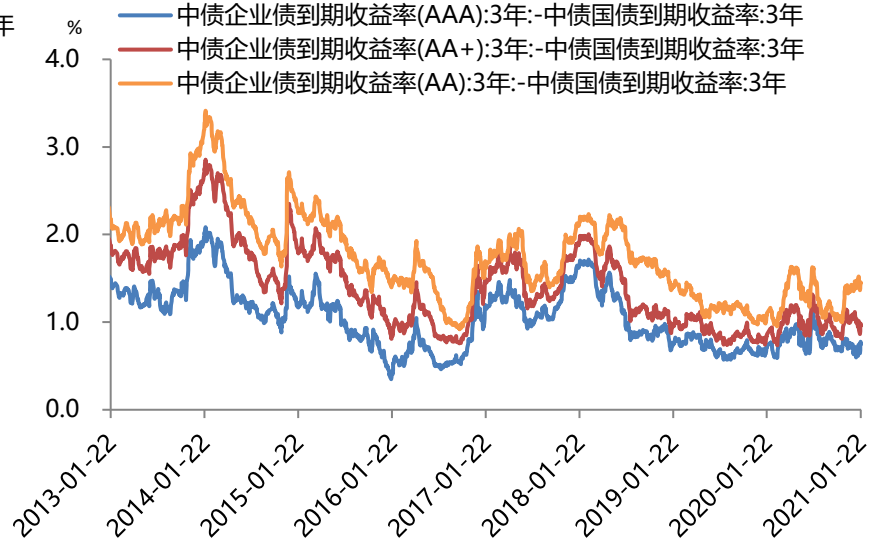
➢**半数信用利差升降参半。**1月22日3年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较1月15日分别增加10.12个BP至0.75%、增加5.11个BP至0.96%、增加3.11个BP至1.45%。

图表19：3年期AAA/AA+/AA级企业债收益率



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表20：3年期AAA/AA+/AA级企业债信用利差

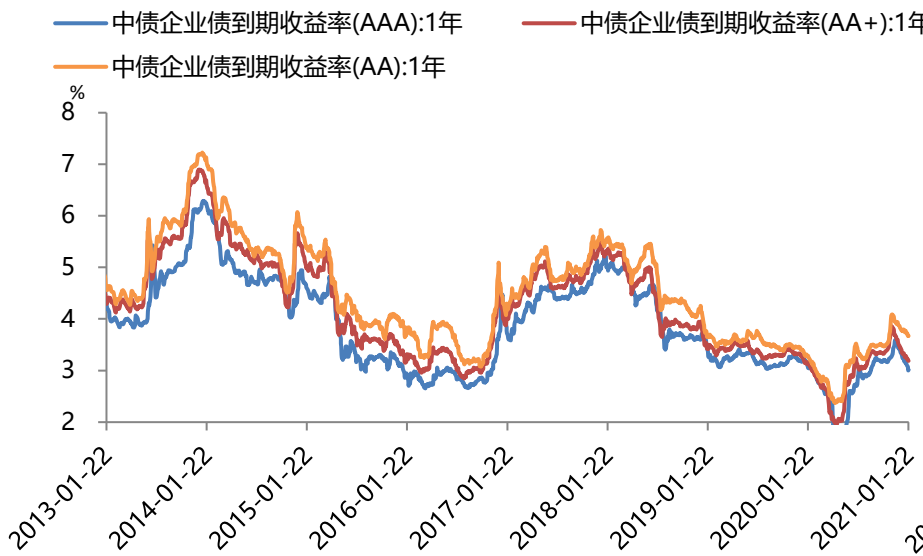


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

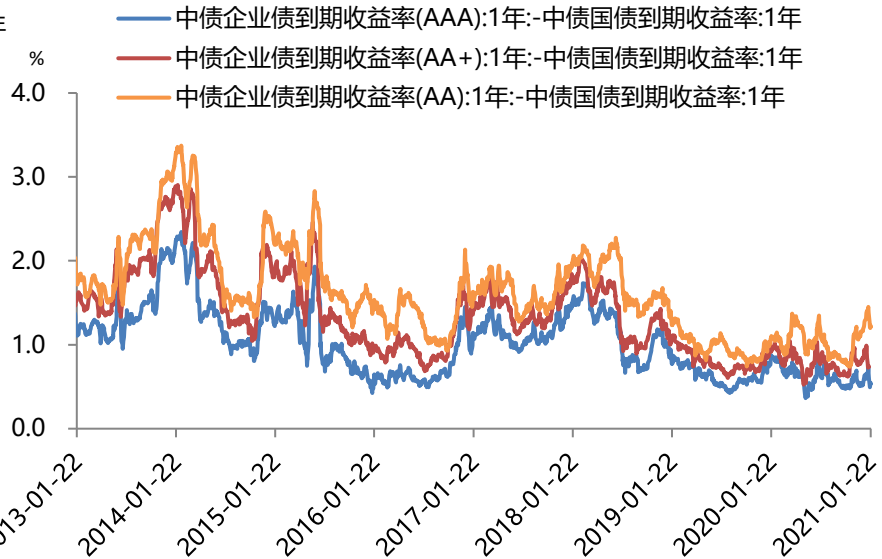
➢1月22日1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较1月15日分别减少5.94个BP至0.54%、减少10.94个BP至0.74%、减少12.94个BP至1.22%。

图表21：1年期AAA/AA+/AA级企业债收益率



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表22：1年期AAA/AA+/AA级企业债信用利差



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

投资评级说明及重要声明

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

➢行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间；
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

➢公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。

风险提示：统计数据存在微小误差

➢销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
院长助理兼全国销售负责人	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京地区销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京地区销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京地区销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
北京地区销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
上海区域销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海区域销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海地区销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
上海地区销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
上海地区销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
上海地区销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
上海地区销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
上海地区销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
上海地区销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
广深地区销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深地区销售副总监	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
深圳地区销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳地区销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
深圳地区销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com