日期：2021 年 1 月 25 日

策略周报 2021.1.25

分析师： 陈健宓
Tel： 021-53586133
E-mail： chenjianmi@shzq.com
SAC 证书编号： S0870514080001

报告编号：CLZB-2019-6

首次报告日期：2019 年 4 月 22 日

■ 市场板块评述

上周上证指数、深证成指、创业板指涨跌幅分别为 1.13%、3.97%、8.68%，沪深两市成交量为 51,543.31 亿元，环比下降 9.49%。申万一级行业中涨幅居前的是电气设备 9.43%、医药生物 8.35%和化工 6.24%，跌幅居前的是非银金融-2.54%、建筑装饰-2.50%和公用事业-1.27%，换手率居前的是国防军工 3.99%、汽车 3.56%和电气设备 3.50%。

冬季国内散点疫情不断，预计春节期间限制出行将直接压制旅游、酒店和餐饮等服务业的恢复，一定程度影响一季度经济恢复节奏。我们认为 “不急转弯”的政策基调为 A 股的高估值板块减压，疫苗有序推广带来经济前景的“确定性”。产业方面重点关注年报绩优股、有色、化工等顺周期板块。

■ 重要新闻回顾

持股集中度提升 公募基金“抱团”核心资产（中国证券报 2021 年 1 月 23 日）

截至 1 月 22 日，公募基金 2020 年四季度报告披露完毕。2020 年四季度公募基金整体仓位上升近 5 个百分点，持股集中度进一步提升。在此基础上，基金经理增持部分金融和医药股，减持部分科技和地产股。展望后市，基金经理普遍对业绩难以匹配高估值的板块保持谨慎，2021 年要赚公司业绩增长的钱。

从行业配置看，制造业仍是公募基金“心头好”，占基金净值比例从 2020 年三季度的 47.65%升至四季度的 51.23%，增加 3.58 个百分点。金融业、卫生和社会工作、租赁和商务服务业、交通运输、仓储和邮政业也获得公募基金一定程度增持；信息传输、软件和信息技术服务业和房地产业遭遇公募基金明显减持。

■ 重要市场数据

上周热点板块中涨幅居前的是稀土 27.32%、光伏 12.20%和肺炎概念 8.31%，跌幅居前的是大基建央企-3.92%、5G-2.49%和猪产业-1.57%，换手率居前的是稀土 7.89%、光伏 3.78%和 OLED3.73%。

1 月 22 日沪深两市融资融券余额为 17,096.28 亿元，比上周增加 294.55 亿元。融资融券余额有所上升。上周北上资金净流入 96.07 亿元，比上上周减少净流入 83.52 亿元。

风险提示

外部冲击超预期、宏观经济超预期下滑

一、重要新闻回顾

1. 持股集中度提升 公募基金“抱团”核心资产（中国证券报 2021 年 1 月 23 日）

截至 1 月 22 日，公募基金 2020 年四季度报告披露完毕。2020 年四季度公募基金整体仓位上升近 5 个百分点，持股集中度进一步提升。在此基础上，基金经理增持部分金融和医药股，减持部分科技和地产股。展望后市，基金经理普遍对业绩难以匹配高估值的板块保持谨慎，2021 年要赚公司业绩增长的钱。

从行业配置看，制造业仍是公募基金“心头好”，占基金净值比例从 2020 年三季度的 47.65%升至四季度的 51.23%，增加 3.58 个百分点。金融业、卫生和社会工作、租赁和商务服务业、交通运输、仓储和邮政业也获得公募基金一定程度增持；信息传输、软件和信息技术服务业和房地产业遭遇公募基金明显减持。

基金重仓股方面，贵州茅台、五粮液、美的集团、宁德时代、中国中免、中国平安、泸州老窖、隆基股份、迈瑞医疗和立讯精密位列公募基金四季度末前十大重仓股。整体来看，公募基金前十大重仓股变化不大，顺丰控股退出公募基金前十大重仓股，中国平安从三季度末的第十一大重仓股跻身四季度末第六大重仓股。

二、重要市场数据

上周上证指数、深证成指、创业板指涨跌幅分别为 1.13%、3.97%、8.68%，沪深两市成交量为 51,543.31 亿元，环比下降 9.49%。

申万一级行业中涨幅居前的是电气设备 9.43%、医药生物 8.35%和化工 6.24%，跌幅居前的是非银金融-2.54%、建筑装饰-2.50%和公用事业-1.27%，换手率居前的是国防军工 3.99%、汽车 3.56%和电气设备 3.50%。

图 1 上周行业涨跌幅（%）

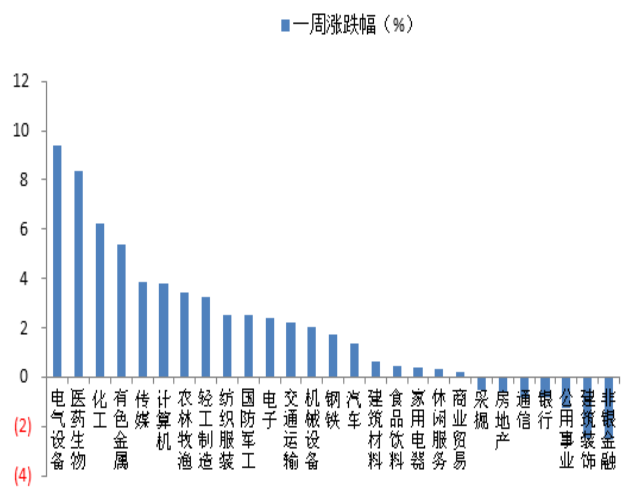
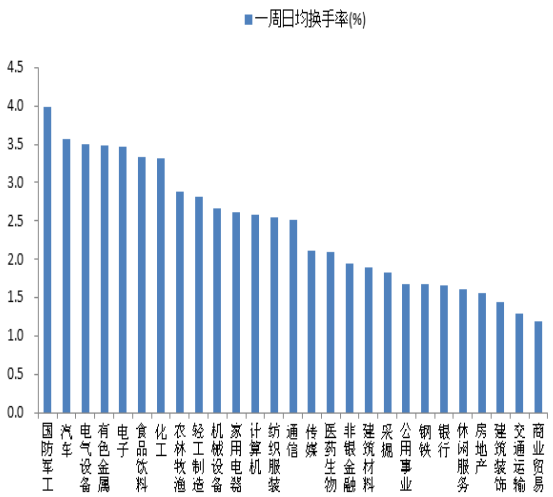


图 2 上周行业资金流向（日均换手率）



数据来源：Wind 资讯，上海证券研究所

上周热点板块中涨幅居前的是稀土 27.32%、光伏 12.20%和肺炎概念 8.31%，跌幅居前的是大基建央企-3.92%、5G-2.49%和猪产业-1.57%，换手率居前的是稀土 7.89%、光伏 3.78%和 OLED3.73%。

图 3 上周热点板块涨跌幅（%）

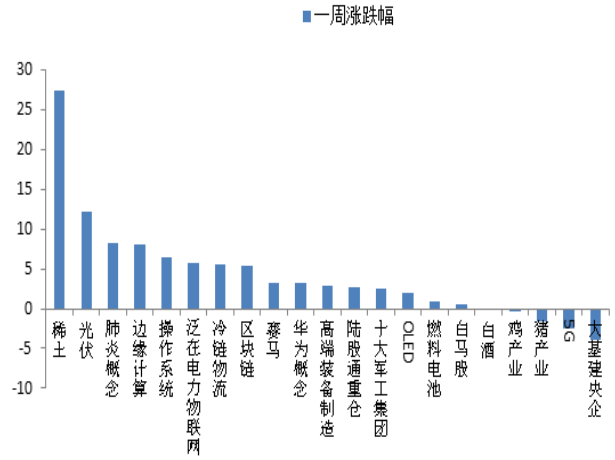
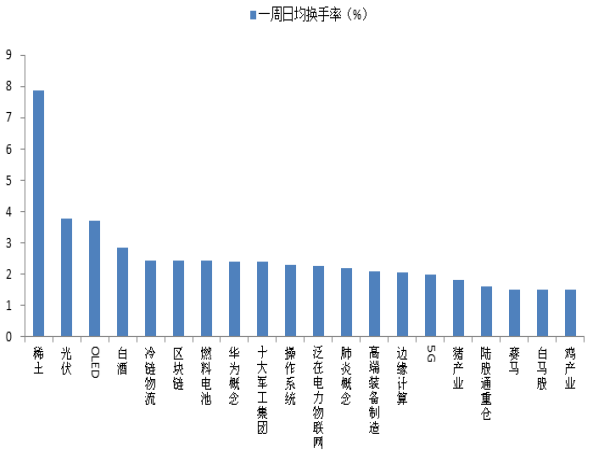


图 4 上周热点板块资金流向（日均换手率）



数据来源：Wind 资讯，上海证券研究所

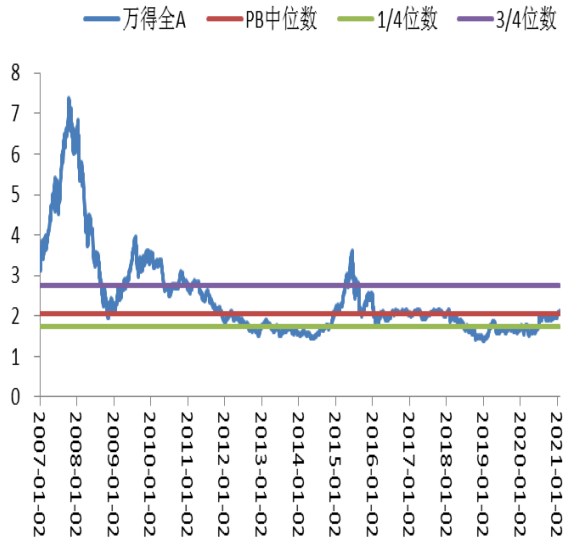
截至 1 月 22 日，全部 A 股 PE（TTM）为 24.31 倍，处于 2007 年 1 月 1 日以来的 80%分位数附近。

截至 1 月 22 日，全部 A 股 PB 为 2.11 倍，处于 2007 年 1 月 1 日以来的 60%分位数附近。

图 5 全部 A 股 PE（TTM）



图 6 全部 A 股 PB



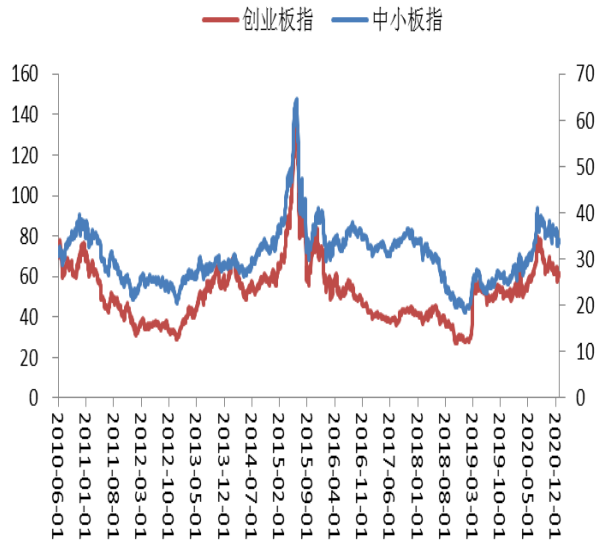
数据来源：Wind 资讯，上海证券研究所

分指数来看，截至 1 月 22 日，上证综指 PE 为 15.68 倍，深证成指 PE 为 31.05 倍。中小板指 PE 为 33.76 倍，创业板指 PE 为 60.83 倍。

图 7 上证综指和深证成指 PE 估值水平



图 8 中小板指&创业板指 PE 估值水平



数据来源：Wind 资讯，上海证券研究所

1 月 22 日沪深两市融资融券余额为 17,096.28 亿元，比上周增加 294.55 亿元。融资融券余额有所上升。

上周北上资金净流入 96.07 亿元，比上上周减少净流入 83.52 亿元，北向资金构成的复杂性显示单日的净流入或净流出并不构成

市场的实质性影响，部分北向资金类似于游资的属性。后续贸易摩擦、美股走势、香港资金面宽松程度以及人民币汇率都是外资动向的决定因素。

图 9 融资融券余额变化（亿元）

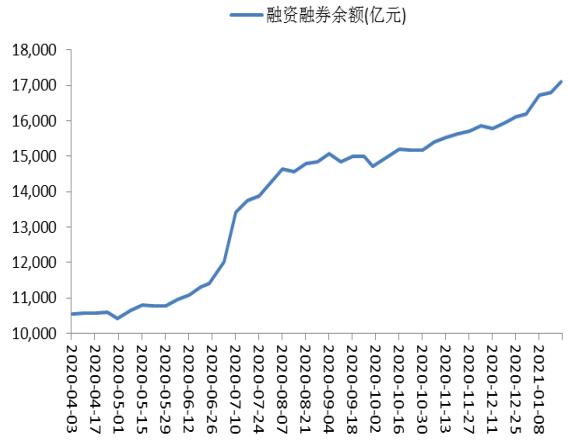
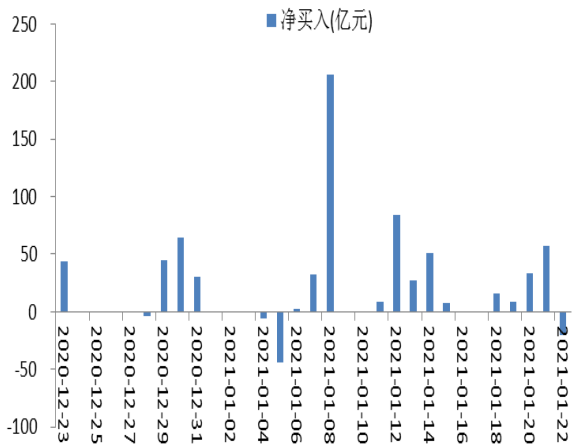


图 10 近 20 个交易日北上资金单日净流入（亿元）



数据来源：Wind 资讯，上海证券研究所

上周北向资金净买入前五名的个股是招商银行 27.04 亿港元、中国平安 14.67 亿港元、东方财富 12.65 亿港元、科大讯飞 10.01 亿港元和通威股份 8.96 亿港元。

上周北向资金净卖出前五名的个股是五粮液 36.09 亿港元、伊利股份 16.96 亿港元、贵州茅台 15.99 亿港元、比亚迪 10.03 亿港元和三一重工 8.69 亿港元。

图 11 北向资金周度净买入前五大个股

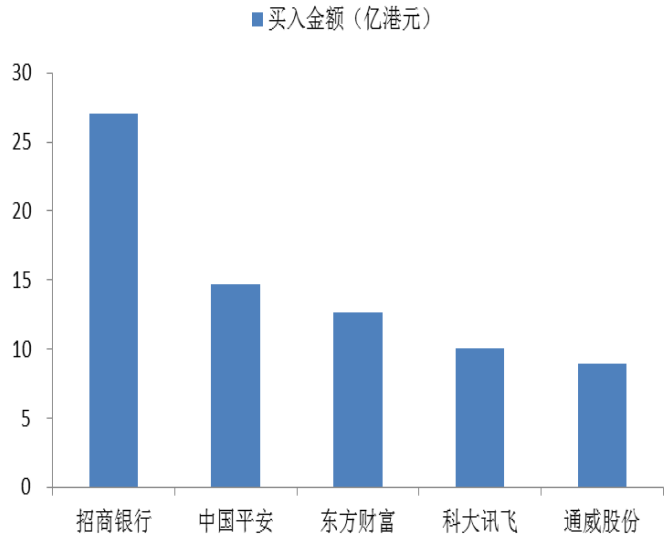
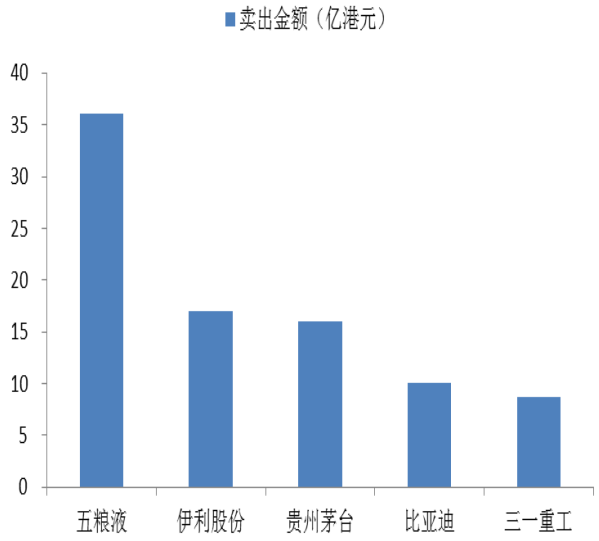


图 12 北向资金周度净卖出前五大个股



数据来源：Wind 资讯，上海证券研究所

1 月 22 日银行间 7 天回购利率为 2.5236%，10 日移动平均值为 2.32 %，比上上周有所上升，整体保持平稳。

上周成立的公募基金 1237.94 亿元。其中混合型基金 916.65 亿元，股票型基金 170.78 亿元，债券型基金 150.51 亿元。

图 13 7 天回购利率

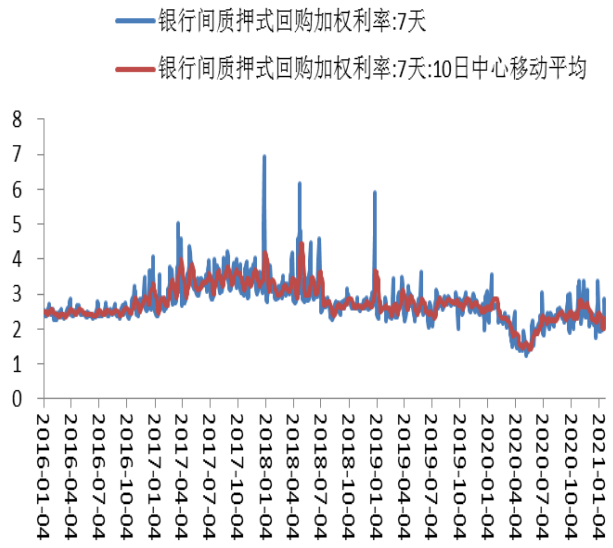
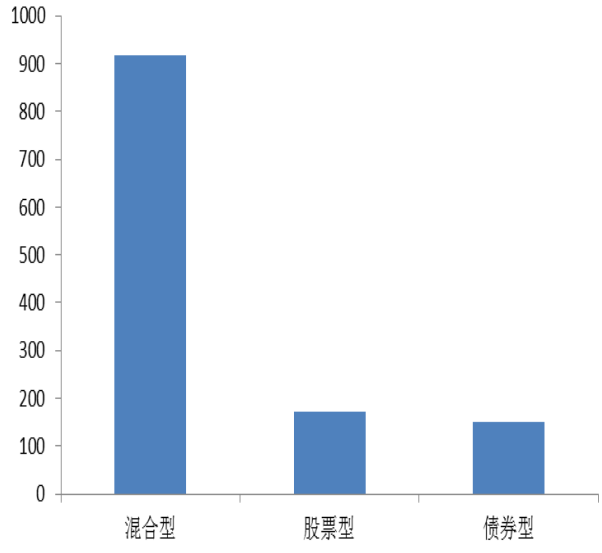


图 14 上周成立的公募基金募集规模（亿元）



数据来源：Wind 资讯，上海证券研究所

分析师声明

陈健宓

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。