2021-1-10

策略研究报告

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

美国财政刺激预期支撑外资持续流入

——流动性周报（1月第1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4日-1月8日，北上资金净流入191.27亿元，主要受益于民主党获得参议院控制权后，美国财政刺激有望加速落地。**沪股通净流入105.37亿元，深股通净流入85.91亿元。**前一周为净流入135.82亿元，11月以来，北上资金已保持连续10周净流入。**本期过半数行业为净流入。其中，**化工、银行和非银金融显示净流入**较多，分别净流入45.83亿元、36.24亿元和33.30亿元；**食品饮料、电子和医药生物分别净流出**31.09亿元、24.56亿元和14.62亿元。**1月8日半数TOP20重仓股被增持，其中迈瑞医疗、五粮液和贵州茅台分别增持12.82%、9.30%和6.37%；上海机场、格力电器和伊利股份分别减持13.66%、10.06%和8.72%。**

- **国内资金：截止1月8日，两融余额升至16729.69亿元，较12月31日增加540.01亿元。相较上期，多数行业两融余额均有所回升。**其中**电气设备、非银金融和有色金属**两融余额回升较多，分别回升87.74亿元、62.11亿元和58.14亿元。**纺织服装**两融余额分别回落0.41亿元。**结合北上资金来看，内外资在非银金融、电气设备、计算机板块配置较一致，在银行、有色金属、国防军工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基金份额减少5.49亿份、0.56亿份、0.95亿份、0.69亿份。

- **宏观利率：本周央行累计开展7天逆回购550亿元，利率与之前持平，叠加5600亿元逆回购到期，资金净回笼5050亿元。**相较上期，12月31日隔夜Shibor减少12.80个BP至0.9650%，7天Shibor减少24.00个BP至2.1410%，**银行间流动性边际趋松。**1年期国债收益率减少11.71个BP至2.3568%，3年期国债收益率减少4.06个BP至2.7768%，10年期国债收益率增加0.27个BP至3.1456%，**无风险利率边际回落。**3年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较12月31日分别减少3.76个BP至0.63%、减少8.75个BP至0.98%、增加1.25个BP至1.46%。 1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较12月31日分别增加1.56个BP至0.65%、增加5.55个BP至0.90%、增加11.55个BP至1.40%。**多数信用利差有所上行。**

- 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

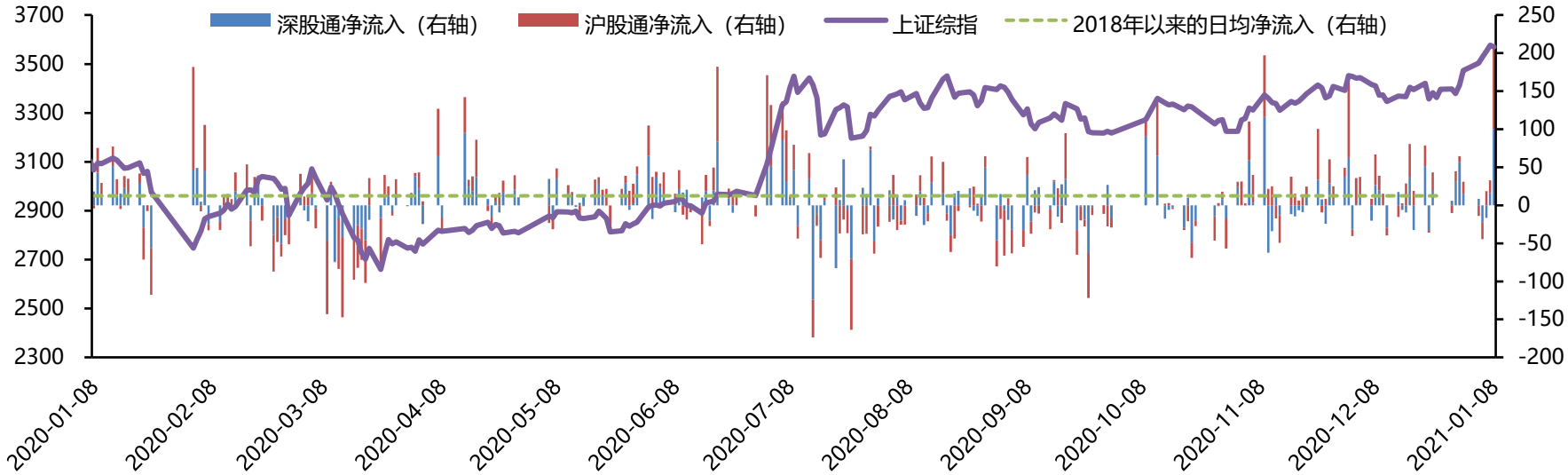
03 利率市场

（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4日-1月8日，北上资金净流入191.27亿元。**沪股通净流入105.37亿元，深股通净流入85.91亿元。**前一周为净流入135.82亿元，11月以来，北上资金已保持连续10周净流入。**

图表1：1月4日-1月8日净流入191.27亿元

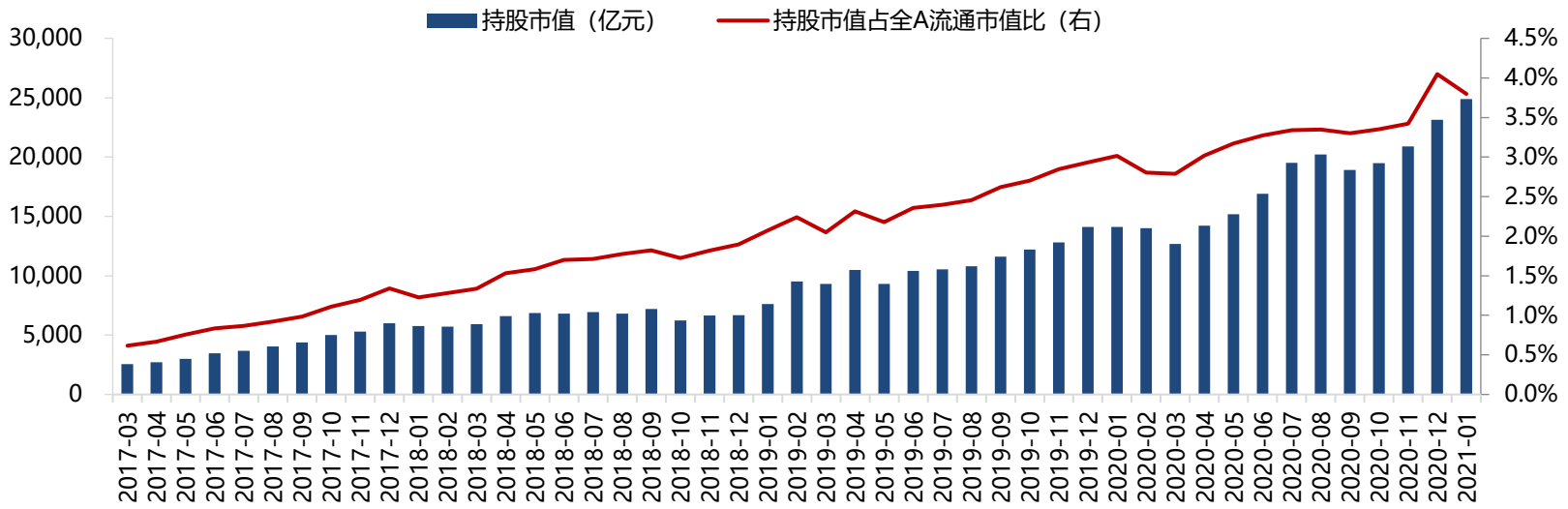


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.2 北上资金市值总额

➢**截止1月8日**，北上资金持股市值2.49万亿元，占全A流通市值的3.80%，较12月回升1761.10亿元。

图表2：持股市值2.49万亿元（截至1月8日）

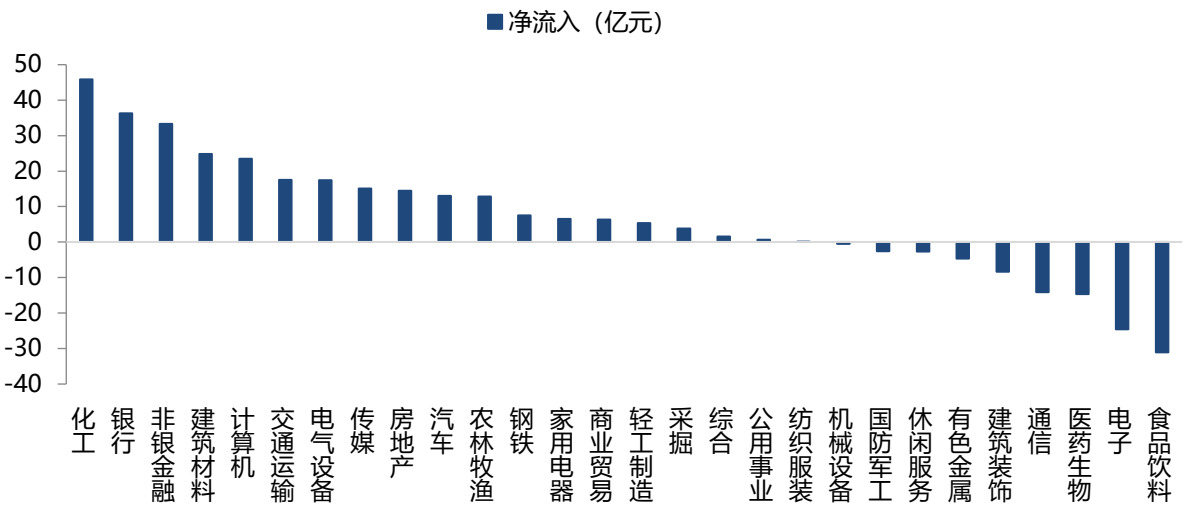


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.3 净流入行业变化

➢ **2021年1月4日-1月8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，化工、银行和非银金融显示净流入较多，分别净流入45.83亿元、36.24亿元和33.30亿元；食品饮料、电子和医药生物分别净流出31.09亿元、24.56亿元和14.62亿元。

图表3：过半数行业为净流入

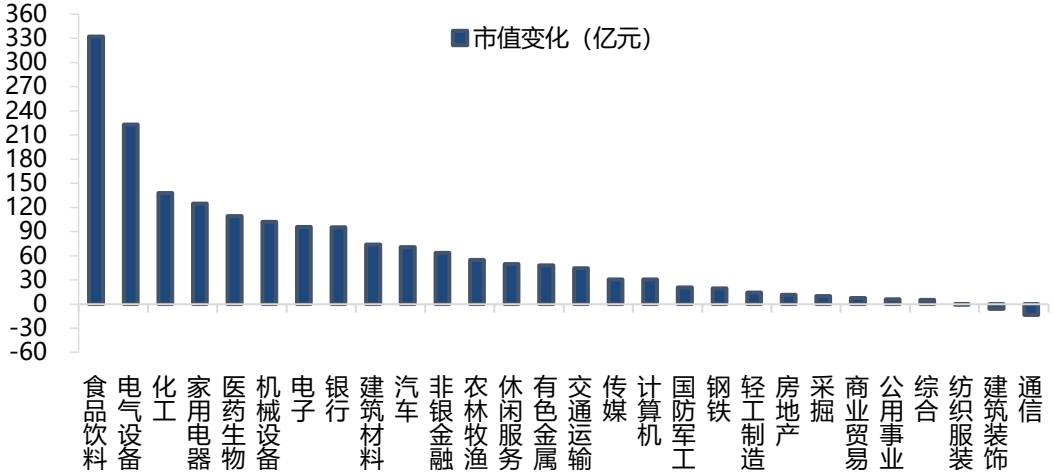


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.4 行业市值变化

➢**分行业看，多数行业市值有所回升。**其中食品饮料、电气设备和化工行业市值回升较多，分别回升332.38亿元、223.05亿元和137.76亿元。通信、建筑装饰和纺织服装行业市值分别回落13.54亿元、5.81亿元和0.76亿元。

图表4:食品饮料、电气设备和化工市值回落靠前



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）
食品饮料	4564.70	4232.32	332.38
电气设备	1804.13	1581.08	223.05
化工	1016.94	879.18	137.76
家用电器	2202.52	2077.91	124.60
医药生物	2990.20	2880.77	109.43
机械设备	1027.85	925.88	101.97
电子	1646.19	1550.52	95.67
银行	1557.50	1461.99	95.52
建筑材料	522.56	448.81	73.75
汽车	829.29	758.52	70.78
非银金融	1517.22	1453.50	63.71
农林牧渔	336.87	282.14	54.73
休闲服务	638.32	588.61	49.71
有色金属	384.24	336.05	48.19
交通运输	642.78	598.44	44.34
传媒	396.85	366.12	30.72
计算机	676.53	646.11	30.42
国防军工	185.51	164.94	20.57
钢铁	219.97	200.62	19.35
轻工制造	240.02	225.53	14.49
房地产	442.42	431.07	11.35
采掘	139.72	129.79	9.92
商业贸易	100.46	92.77	7.69
公用事业	374.64	368.80	5.83
综合	115.50	110.22	5.28
纺织服装	17.98	18.74	-0.76
建筑装饰	144.50	150.31	-5.81
通信	157.44	170.98	-13.54
合计	24892.84	23131.74	1761.10

1.4 TOP20重仓股持仓变化

➢相比12月31日，1月8日半数TOP20重仓股被增持，其中迈瑞医疗、五粮液和贵州茅台分别增持12.82%、9.30%和6.37%；上海机场、格力电器和伊利股份分别减持13.66%、10.06%和8.72%。

图表6：TOP20重仓股持股变化

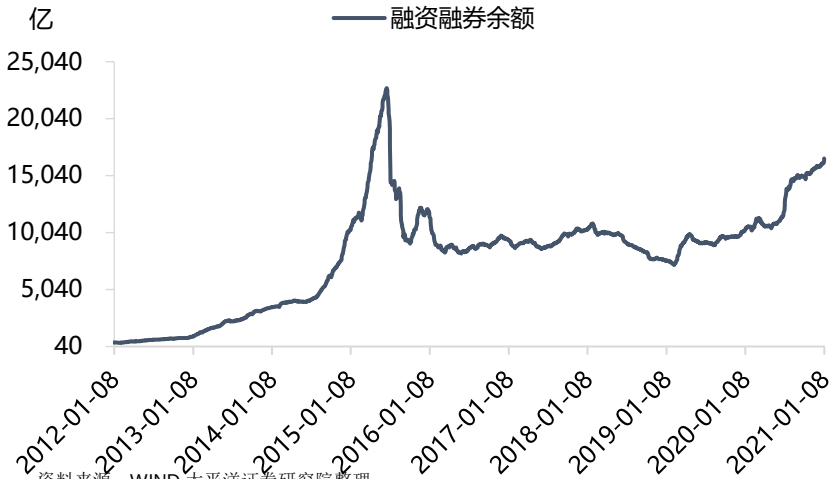
证券代码	证券简称	持股市值（亿元）	占流通A股(%)(公布)	申万行业	持股比例变化（较上周）
300760.SZ	迈瑞医疗	696.77	18.84	医药生物	12.82
000858.SZ	五粮液	1,041.22	15.47	食品饮料	9.30
600519.SH	贵州茅台	311.95	14.67	食品饮料	6.37
600036.SH	招商银行	368.29	9.81	银行	4.64
601888.SH	中国中免	362.59	13.91	休闲服务	3.65
603259.SH	药明康德	767.59	12.86	医药生物	2.30
603288.SH	海天味业	2,015.46	8.30	食品饮料	1.95
300750.SZ	宁德时代	699.37	6.31	电气设备	0.73
600585.SH	海螺水泥	272.77	9.34	建筑材料	0.63
601318.SH	中国平安	191.77	23.94	非银金融	0.18
600900.SH	长江电力	195.83	10.56	公用事业	-0.04
002475.SZ	立讯精密	411.92	6.36	电子	-0.55
601012.SH	隆基股份	272.49	6.95	电气设备	-1.68
600031.SH	三一重工	686.09	7.37	机械设备	-1.97
600276.SH	恒瑞医药	232.14	9.07	医药生物	-3.79
000001.SZ	平安银行	235.63	5.44	银行	-4.37
000333.SZ	美的集团	456.75	10.54	家用电器	-4.50
600887.SH	伊利股份	459.87	5.18	食品饮料	-8.72
000651.SZ	格力电器	295.52	8.63	家用电器	-10.06
600009.SH	上海机场	527.55	10.27	交通运输	-13.66

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

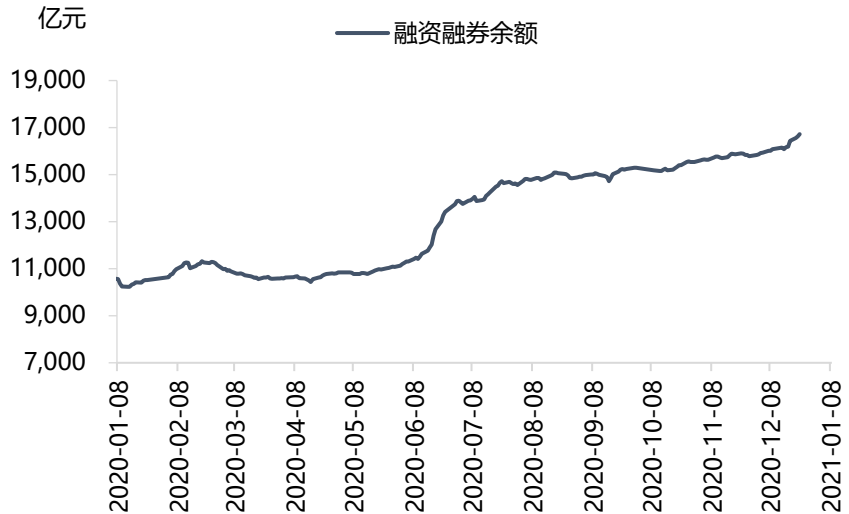
➢截止1月8日，两融余额升至16729.69亿元，较12月31日增加540.01亿元。

图表7：两融余额（2012年起）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表8：两融余额（2020年起）



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。**其中电气设备、非银金融和有色金属余额回升较多，分别回升87.74亿元、62.11亿元和58.14亿元。纺织服装回落0.41亿元。

图表9：两融余额分行业（按余额排序，亿元）

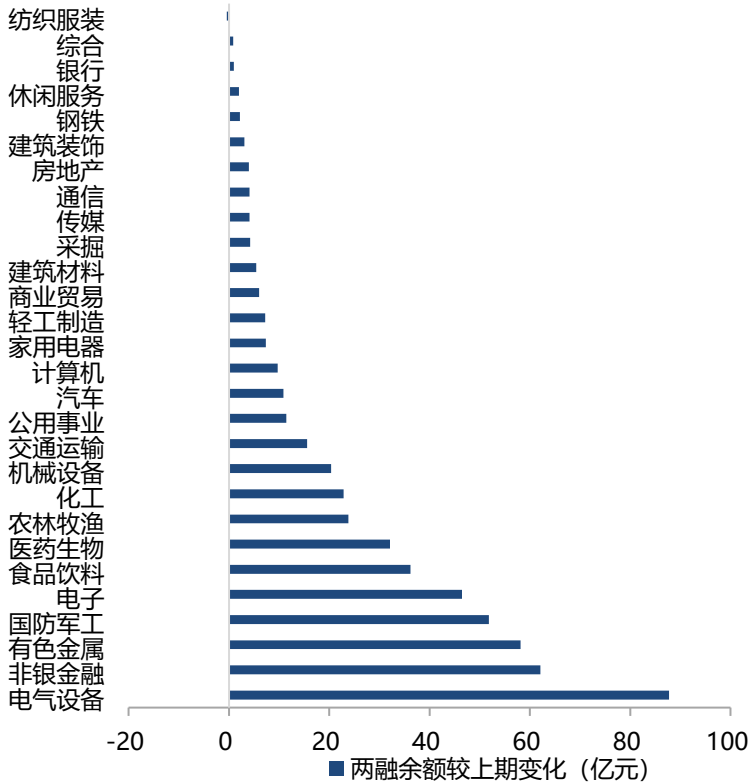
行业	2021年1月	2020年12月	2020年11月	2020年10月	2020年9月	2020年8月	2020年7月	2020年6月	2020年5月	2020年4月	2020年3月	2020年2月	2020年1月
医药生物	1456.57	1424.45	1377.90	1370.48	574.79	1338.22	1285.06	989.96	842.61	797.94	752.56	772.40	703.01
食品饮料	677.90	641.73	595.46	551.97	323.42	504.78	424.59	346.07	311.17	291.03	303.21	328.76	335.95
建筑材料	194.44	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	1525.59	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	249.02	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	51.79	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	206.08	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	270.74	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	208.21	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	141.02	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	736.46	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	156.19	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	51.07	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	540.05	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	791.87	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	422.54	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	66.66	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	591.20	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	411.04	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	316.48	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	396.43	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	749.63	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	356.95	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	365.20	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	491.28	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	700.63	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	940.64	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	1730.45	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12月31日，截止1月8日多数行业两融余额有所回升。**其中电气设备、非银金融和有色金属余额回升较多，分别回升87.74亿元、62.11亿元和58.14亿元。纺织服装回落0.41亿元。

图表10：两融余额分行业（按变化排序）

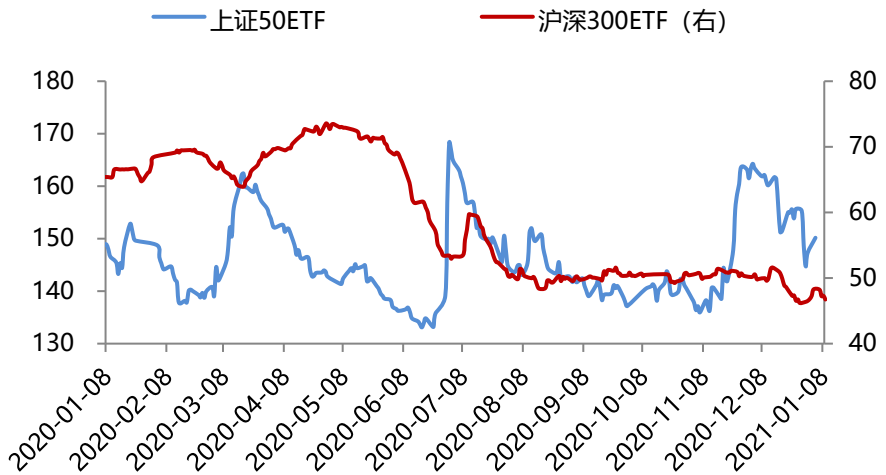


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

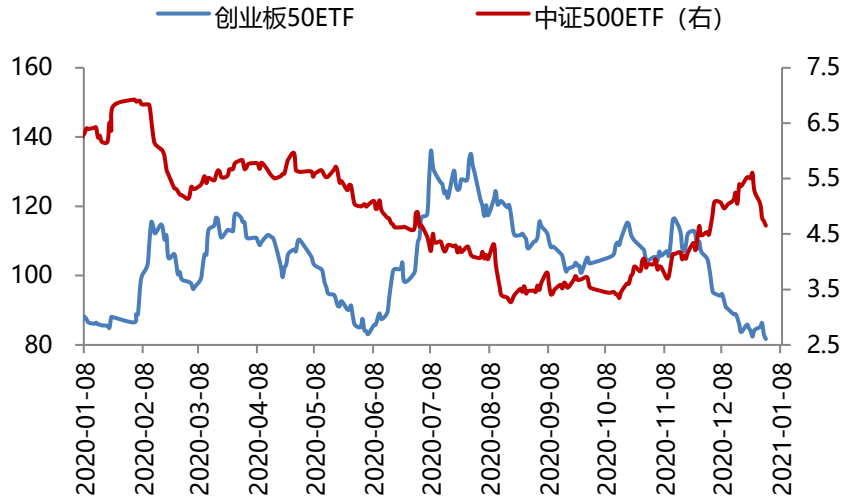
2.3 指数ETF基金份额变化

➢**截止1月8日，**上证50ETF、沪深300ETF、中证500ETF、创业板50ETF基金份额分别为150.15亿份、46.49亿份、4.65亿份和81.66亿份。**相较于12月31日，上证50ETF、沪深300ETF、中证500ETF、创业板50ETF基金份额减少5.49亿份、0.56亿份、0.95亿份、0.69亿份。**

图表11：基金份额（亿份）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

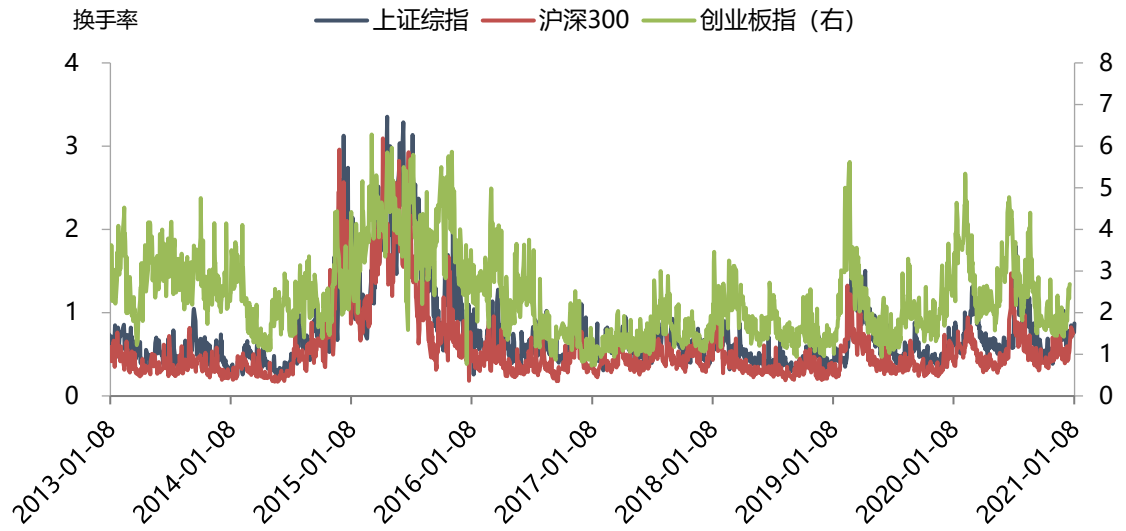


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

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12月31日，1月8日上证综指换手率增加0.04个百分点至0.91%，沪深300换手率增加0.12个百分点至0.75%，创业板指换手率增加0.62个百分点至2.69%。

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	0.91	0.75	2.69
最大	8.31	7.27	11.82
最小	0.21	0.14	0.73
中位数	0.79	0.53	2.26
当前分位	56.69%	62.82%	65.23%

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550亿元，利率与之前持平，叠加5600亿元逆回购到期，资金净回笼5050亿元。

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

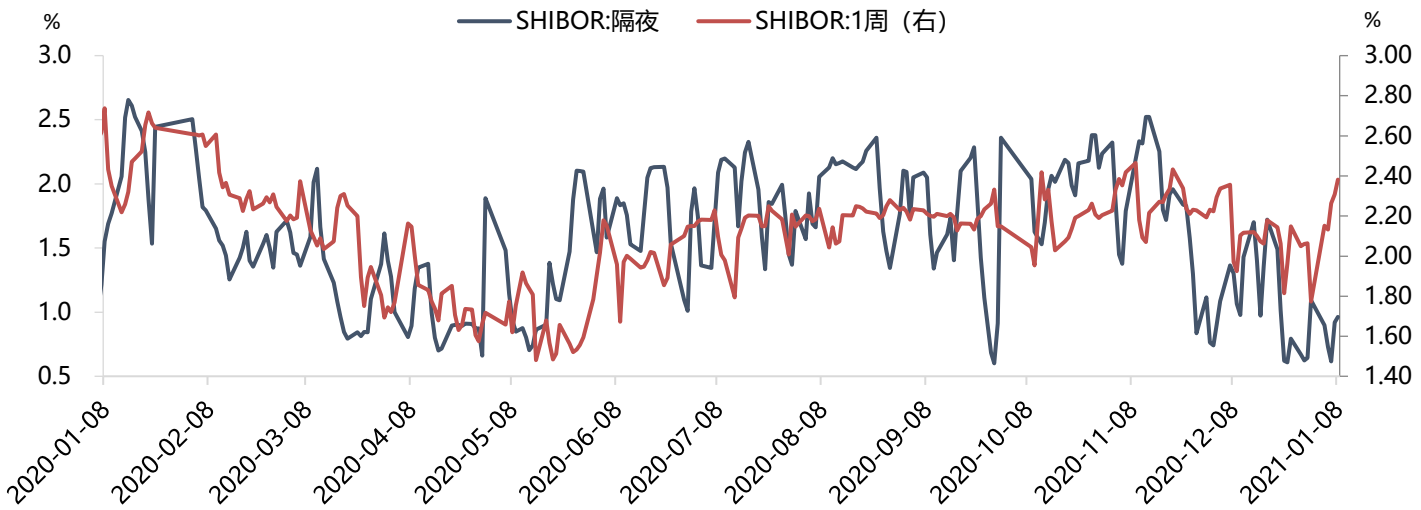
图表16：MLF（亿元）

	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

➢**银行间流动性边际放宽。**截止8日，较上期12月31日隔夜Shibor减少12.80个BP至0.9650%，7天Shibor减少24.00个BP至2.1410%。

图表17：SHIBOR利率的短期变化

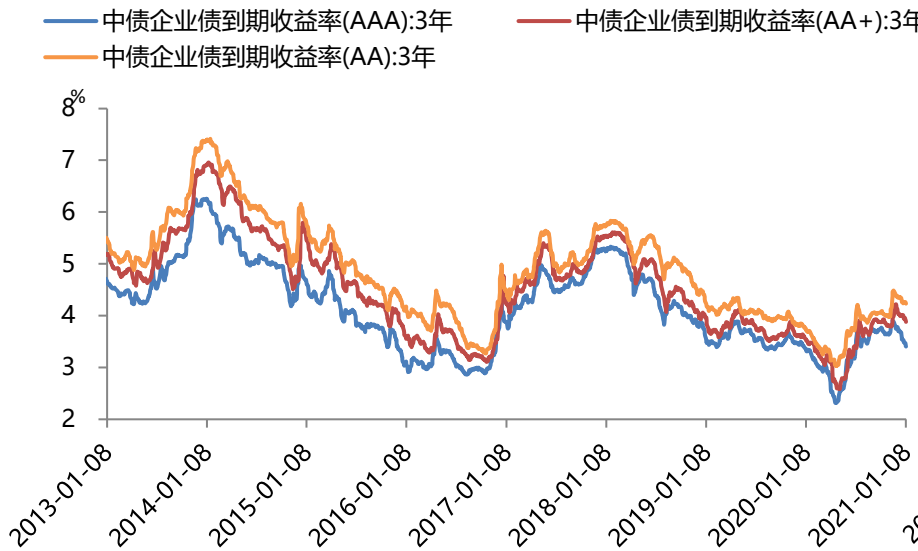


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

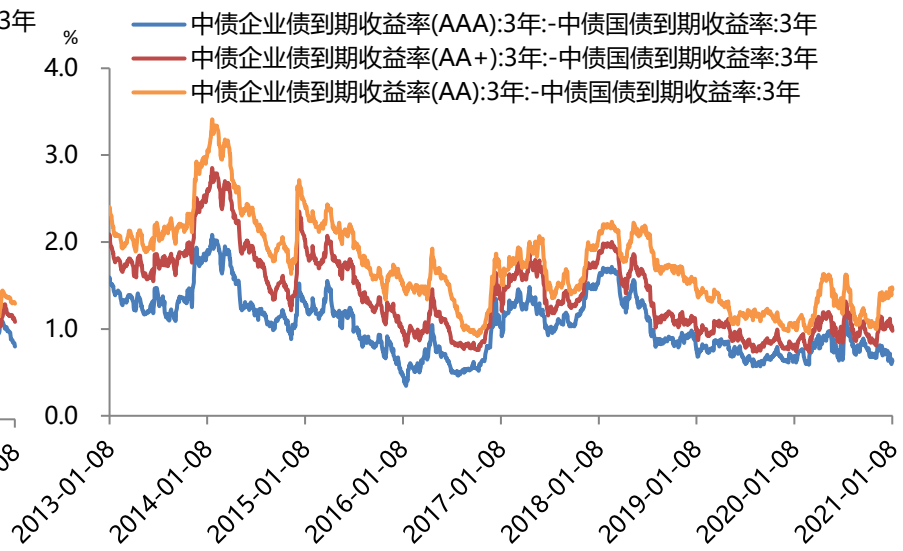
➢**多数信用利差边际回升。**1月8日3年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较12月31日分别减少3.76个BP至0.63%、减少8.75个BP至0.98%、增加1.25个BP至1.46%。

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

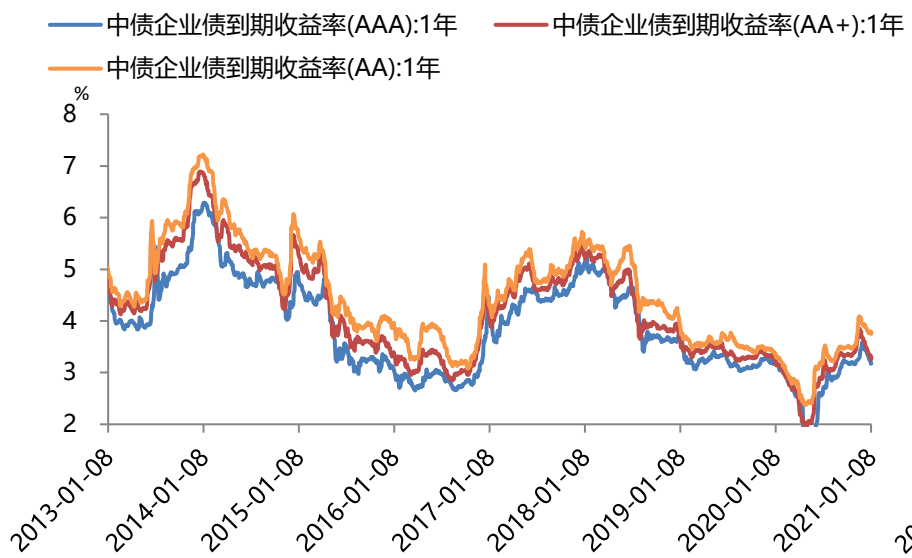


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

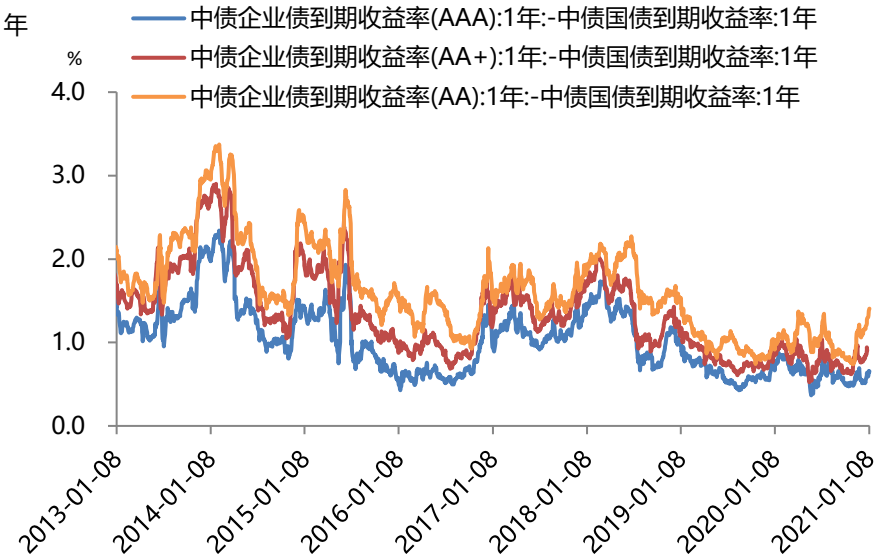
➢1月8日1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较12月31日分别增加1.56个BP至0.65%、增加5.55个BP至0.90%、增加11.55个BP至1.40%。

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