2021 年 01 月 10 日
策略类●证券研究报告

资金积极入场，正反馈有望持续

定期报告

分析师 李蕙
SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

投资要点

◆ **核心观点：**

◆ **新年第一周，增量资金入场积极，风险偏好继续提升。**2021 年第一个交易周，资金明显流入权益市场，投资信心再上台阶。1）北向资金来看，上周合计净流入达到 191 亿；其中，上周五指数出现明显震荡，但北向资金无惧短期震荡，日内净流入达到 206 亿，持续买入意愿相对坚决；2）融资资金来看，上周前四个交易日合计净买入达到 455 亿，融资资金明显回流 A 股市场，周流入净额为去年 7 月中旬至今以来最大单周净流入；3）新基金发行来看，认购极为火爆；新年第一周前四个交易日合计认购金额超千亿，“日光基”频现；4）南向资金来看，上周南向资金合计净流入达到 655 亿港币，比较 2020 年南向资金合计净流入 6700 亿港元，上周南向资金流入总额已经接近去年的十分之一。

◆ **资金面总体保持宽松，上周资金利率甚至出现小幅下降；展望来看，在河北疫情反弹及冬季国内小规模疫情时有发生背景下，货币政策有望保持平稳，央行行长易纲的发言也有望稳定市场对于资金面的预期。**1）从上周银行间 SHIBOR 利率来看，资金面总体保持宽松；1 月期 SHIBOR 利率从元旦节前约 2.7%左右下降至上周末 2.468%，1 月期 SHIBOR 利率再度回到去年 8-9 月份水平。2）河北疫情反弹，自 1 月 2 日以来，河北累计确诊本土病例是 137 例及无症状 197 例；同时，辽宁、北京等新增本地确诊病例也时有发生；我们认为，在局部疫情风险依旧严峻的背景下，央行也将更为积极地维持流动性合理宽裕。3）央行行长易纲专访时称，2021 年货币政策“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性。

◆ **我国局部疫情管控及时，疫苗大规模接种顺利推进；1 月中旬公布的经济数据有望继续确认我国经济持续稳定复苏。**虽然我国出现了局部疫情反弹，但从我国局部疫情主要震中河北石家庄来看，局部疫情风险可控。1 月中旬，12 月经济数据和 2020 年四季度经济数据将陆续发布，在 PMI 等前瞻数据表现良好的背景下，新发布的经济数据有望继续确认我国经济持续稳定复苏。

◆ **行业配置建议：风格再平衡，继续增配顺周期。1）在全球经济复苏大趋势未改背景下，“布局经济复苏”还是目前市场配置的重要主线；从需求回补角度，配置业绩改善高弹性的顺周期品种，首选关注上游原料和可选消费。**2021 年消费和部分出口需求回补将是经济的主要拉动力。从消费和出口需求回补来看，顺周期中的可选、工业原材料和工业中间制品需求回补空间大，具体对应行业包括有色、化工、采掘、钢铁、纺织服装、汽车、餐饮旅游等。**2）业绩重要性凸显，增配业绩确定性较高的新能源和高端装备等内生景气行业。**对于 2020 年因需求爆发行业景气上行的新能源和高端装备行业，由于 2021 年行业景气周期大概率将延续，建议增加配置。

◆ **风险提示：**海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

相关报告

投资情绪回暖，布局 1 季度行情 2021-01-03
优质新股筛选与择时 2020-12-31
疫苗有效背景下病毒变异风险可控，趋势依旧向好 2020-12-27
增配顺周期，把握一季度行情 2020-12-27
定调政策“不急转弯”，投资信心有望继续修复 2020-12-20

内容目录

一、策略观点 3
二、上周市场回顾 4
（一）市场表现：A 股主要指数延续上涨 4
（二）流动性观察 5
1、增量资金变化：买入意愿显著升温 5
（1）北向资金：延续净流入 5
（2）融资买入净额：新年第一周融资资金明显回流 6
（3）新发基金：新年第一周基金发行火爆 6
2、资金价格变化：资金利率明显下降 7
3、市场表观数据：交投活跃度较高 8
（三）公司观察 8
1、新增公司拟增减持情况 8
2、新增调研情况 9
三、风险提示 10

图表目录

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅 4
图 2：A 股主要风格指数涨跌幅 4
图 3：全球主要指数周涨跌幅 4
图 4：全球主要商品周涨跌幅 4
图 5：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算） 5
图 6：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算） 5
图 7：北向资金日净流入（亿元） 6
图 8：北向资金周净流入（亿元） 6
图 9：A 股日融资买入净额（亿元） 6
图 10：上周行业融资买入前十（亿元） 6
图 11：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计） 7
图 12：场内质押式回购利率变化 8
图 13：SHIBOR 利率 8
图 14：代表指数换手率% 8
图 15：A 股成交金额变化（亿元） 8

表 1：上周新发偏股型基金基本情况一览（基金成立日处于 1 月 4 日至 1 月 8 日） 7
表 2：上周拟减持上市公司一览表（仅展示减持比例超过 2.5%的上市公司） 9
表 3：上周调研一览（被调研次数超过 3 次或调查公司数量合计超过 50） 9

一、策略观点

核心观点：资金积极入场，正反馈或有望持续

新年第一周，增量资金入场积极，风险偏好继续提升。2021 年第一个交易周，资金明显流入权益市场，北向资金、融资资金、基金发行、南向资金等增量资金都呈现明显净流入，投资信心再上台阶。1）北向资金来看，上周合计净流入达到 191 亿；其中，上周五指数出现明显震荡，但北向资金无惧短期震荡，日内净流入达到 206 亿，持续买入意愿相对坚决；2）融资资金来看，上周前四个交易日合计净买入达到 455 亿，融资资金明显回流 A 股市场，周流入净额为去年 7 月中旬至今以来最大单周净流入；3）新基金发行来看，认购极为火爆；新年第一周前四个交易日合计认购金额超千亿，“日光基”频现；4）南向资金来看，上周南向资金合计净流入达到 655 亿港币，比较 2020 年南向资金合计净流入 6700 亿港元，上周南向资金流入总额已经接近去年的十分之一。

资金面总体保持宽松，上周资金利率甚至出现小幅下降；展望来看，在河北疫情反弹及冬季国内小规模疫情时有发生背景下，货币政策有望保持平稳，央行行长易纲的发言也有望稳定市场对于资金面的预期。1）虽然央行在新年第一周通过公开操作持续回笼流动性，但从上周银行间 SHIBOR 利率来看，资金面总体保持宽松；1 月期 SHIBOR 利率从元旦节前的约 2.7%左右下降至上周末 2.468%，1 月期 SHIBOR 利率再度回到去年 8-9 月份水平。2）河北疫情反弹，自 1 月 2 日以来，河北累计确诊本土病例是 137 例及无症状感染者 197 例；同时，辽宁、北京等新增本地确诊病例也时有发生；我们认为，在局部疫情风险依旧严峻的背景下，货币政策有望保持平稳，央行也将更为积极地维持流动性合理宽裕，对冲节前可能出现的扰动因素。3）央行行长易纲专访时称，2021 年货币政策“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性。

我国局部疫情管控及时，疫苗大规模接种顺利推进；1 月中旬公布的经济数据有望继续确认我国经济持续稳定复苏。虽然我国出现了局部疫情反弹，但从我国局部疫情主要震中河北石家庄来看，3 天完成了 1000 万人的全员核酸检测，局部疫情风险可控。同时，根据卫健委发布，截至 8 日，我国已经累计接种新冠疫苗 900 万剂次，目前国内已有 18 家企业陆续开展新冠疫苗产能建设，后续将有序推进符合条件的群众“应接尽接”，构建免疫屏障。1 月中旬，12 月经济数据和 2020 年四季度经济数据将陆续发布，在 PMI 等前瞻数据表现良好的背景下，新发布的经济数据有望继续确认我国经济持续稳定复苏。

行业配置建议：风格再平衡，增配顺周期

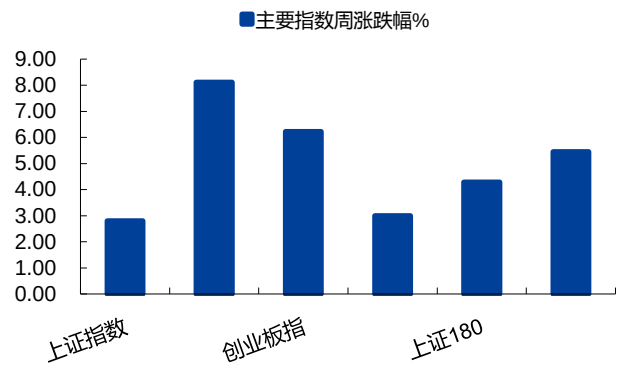
1）在全球经济复苏大趋势未改背景下，“布局经济复苏”还是目前市场配置的重要主线；从需求回补角度，配置业绩改善高弹性的顺周期品种，首选关注上游原料和可选。2021 年消费和部分出口需求回补将是经济的主要拉动力。从消费和出口需求回补来看，顺周期中的可选、工业原材料和工业中间制品需求回补空间大，具体对应行业包括有色、化工、采掘、钢铁、纺织服装、汽车、餐饮旅游等。**2）业绩重要性凸显，增配业绩确定性较高的新能源和高端装备等内生景气行业。**对于 2020 年因需求爆发行业景气上行的新能源和高端装备行业，由于 2021 年行业景气周期大概率将延续，建议增加配置。

二、上周市场回顾

（一）市场表现：A 股主要指数延续上涨

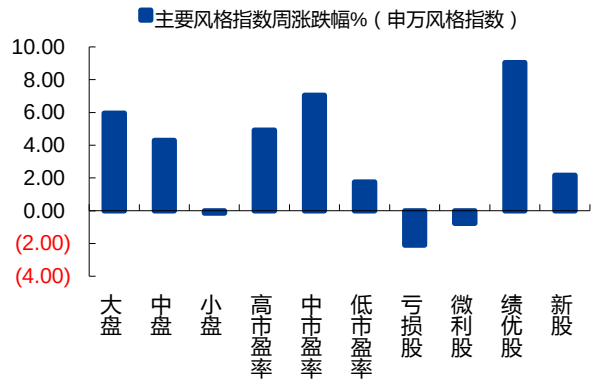
- 上周 A 股主要股指延续上涨；其中，中小板指数周涨幅约 8.1%，表现相对更好；其次为创业板指数和沪深 300 指数。从风格分类来看，大市值绩优股表现更为突出。
- 行业方面，28 个大类行业有 19 个行业实现上涨；其中，有色、农林牧渔、电气设备等行业排名涨幅前三位；而纺织服装、房地产、公用事业等板块则排名涨幅末三位。
- 主题方面，锂矿、连板/打板/首板、高端装备等主题涨幅居前；汽车胎压监测、冷链物流、房屋租赁等主题则排名靠后。
- 从全球指数周涨跌幅来看，海外多数股指呈现上涨行情；其中，韩国综合指数表现最好，周涨幅约 9.7%；标普 500 指数表现最弱，周涨幅 1.8%。
- 从全球主要商品表现来看，多数商品价格实现上涨；其中，原油价格涨幅居前，周涨幅约 8.7%；玻璃价格跌幅居前，周跌幅约 3.4%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



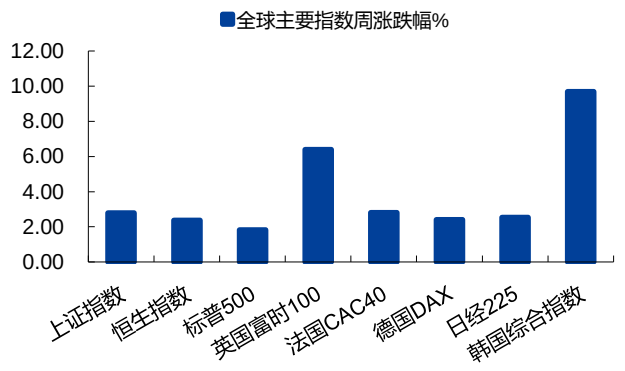
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



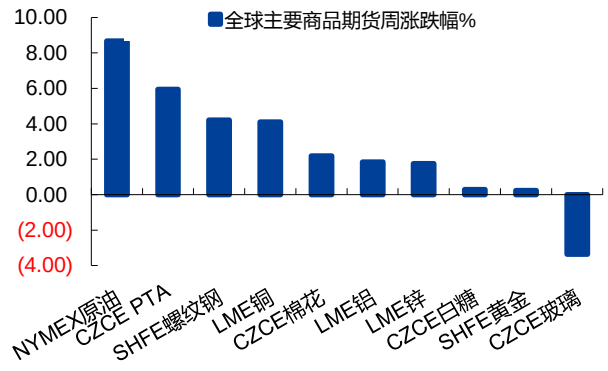
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



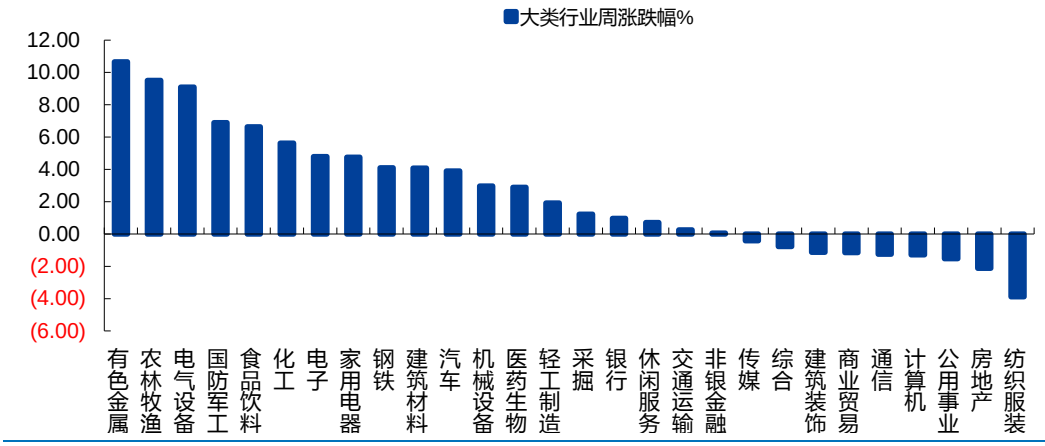
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



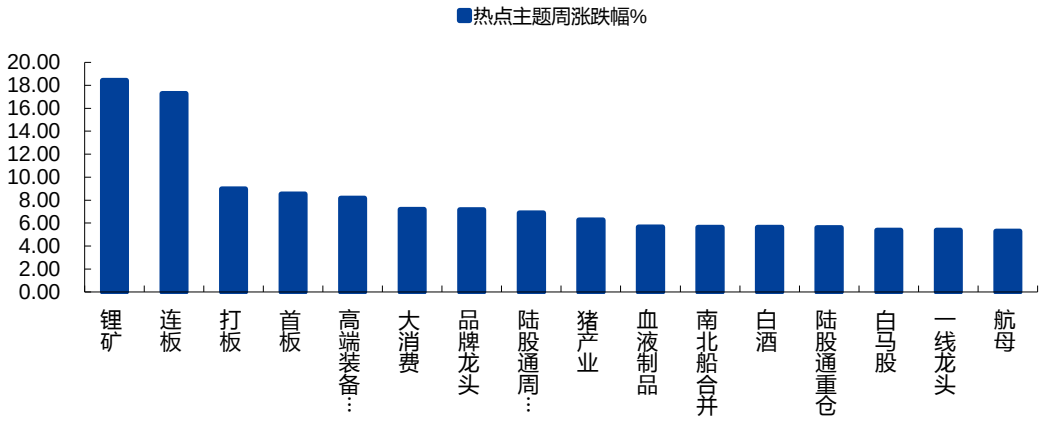
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

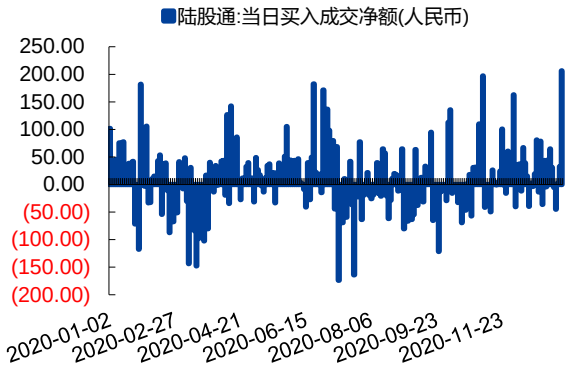
（二）流动性观察

1、增量资金变化：买入意愿显著升温

（1）北向资金：延续净流入

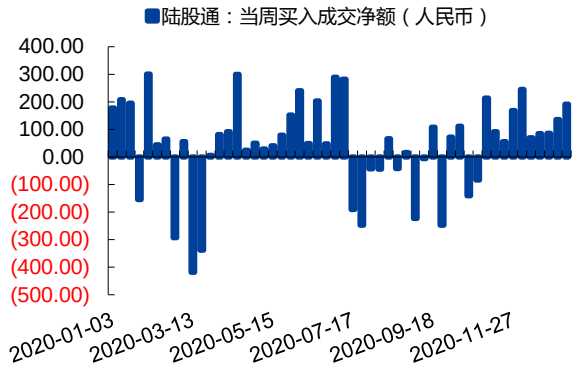
- 北向资金上周延续周内净流入：上周北向资金净流入约 191 亿元，比较此前交易周流入净额约 136 亿，北向资金周净流入总额再度上升。
- 从每日净流入变化来看，上周 5 个交易日有 3 个交易日呈现日内净买入；其中，单日最大净流入发生在上周五，北向资金无惧短期震荡日内净流入约 206 亿元，上证指数当日下跌 0.17%。

图 7：北向资金日净流入（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：北向资金周净流入（亿元）

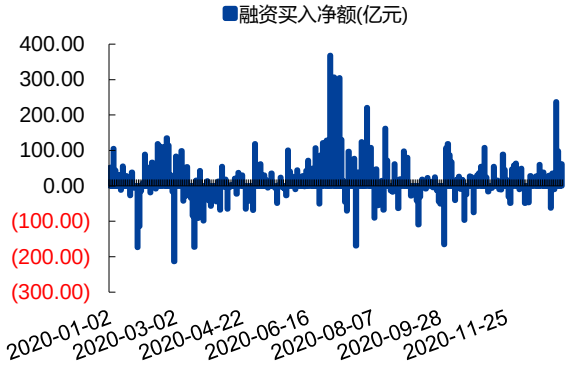


资料来源：Wind，华金证券研究所

（2）融资买入净额：新年第一周融资资金明显回流

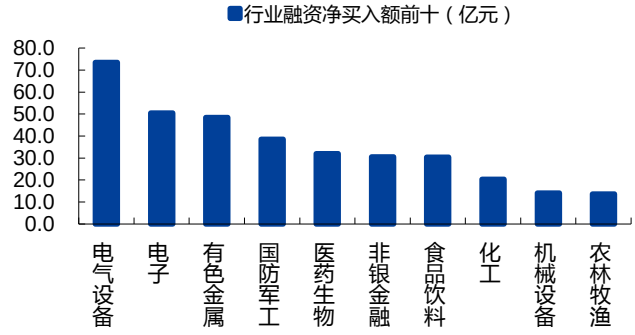
- 从融资买入净额来看，上周前四个交易日融资资金合计净流入约 455 亿元；与节前一周融资资金呈现小幅净流出相比较，新年第一周融资资金明显回流。
- 从融资买入行业来看，28 个行业有 27 个行业呈现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为电气设备、电子和有色金属，而融资净流入金额最末的前三行业则分别为综合、纺织服装和休闲服务。

图 9：A 股日融资买入净额（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：上周行业融资买入前十（亿元）

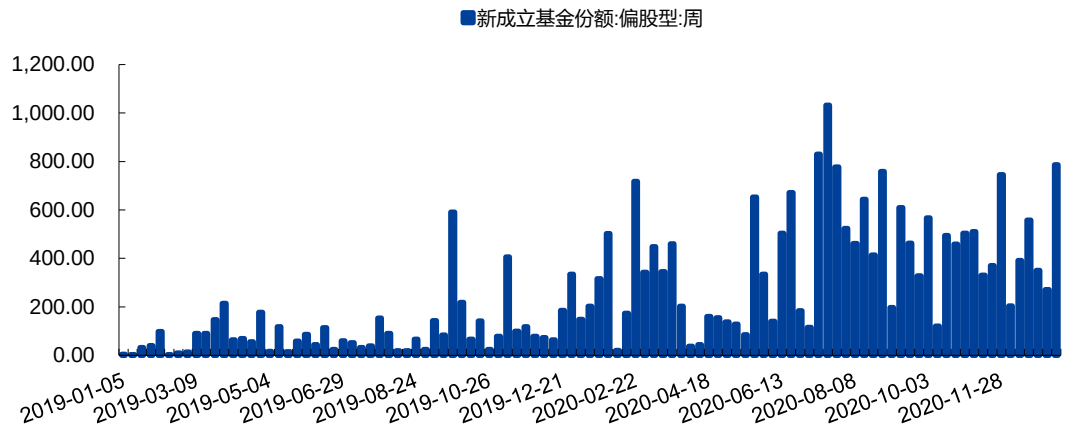


资料来源：Wind，华金证券研究所

（3）新发基金：新年第一周基金发行火爆

- 基金发行总额环比大幅增长：上周共有 14 只偏股型新基金完成成立，合计发行份额约为 786.5 亿元，发行总额和平均发行金额均较此前交易周有明显上升。
- 具体基金发行来看，“日光基”频现，基金发行火爆；1 月 4 日有四只基金一日售罄，1 月 5 日进入发行的银华旗下新基金一日售罄，1 月 6 日前海开源和兴证全球实现一日售罄；1 月 7 日，广发旗下新基金出现一日售罄。

图 11：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计）



资料来源：Wind，华金证券研究所

备注：上周新发行基金份额数为根据基金成立公告测算数据，后期会根据实际情况有所调整；

表 1：上周新发偏股型基金基本情况一览（基金成立日处于 1 月 4 日至 1 月 8 日）

代码	名称	发行公告日期	认购截止日期	认购天数	合并发行份额(亿份)	基金成立日
010730.OF	银华心佳两年持有期	2020-12-10	2021-01-05	1	135.08	2021-01-08
011121.OF	广发兴诚 A	2020-12-26	2021-01-04	1	119.54	2021-01-06
010894.OF	鹏华汇智优选 A	2020-12-07	2021-01-06	3	118.87	2021-01-08
010717.OF	前海开源优质企业 6 个月持有 A	2020-12-21	2021-01-06	1	100.00	2021-01-08
010662.OF	富国均衡优选	2020-12-15	2021-01-04	1	100.00	2021-01-06
010336.OF	中欧悦享生活 A	2020-12-05	2021-01-04	1	79.13	2021-01-07
010108.OF	景顺长城核心招景	2020-12-16	2021-01-04	1	79.07	2021-01-06
516880.OF	银华光伏 50ETF	2020-12-22	2020-12-29	1	20.00	2021-01-05
010348.OF	景顺长城泰保三个月定开	2020-09-30	2021-01-05	85	10.10	2021-01-06
010446.OF	国泰金福三个月定开	2020-10-19	2021-01-06	77	10.10	2021-01-07
010701.OF	恒越内需驱动 A	2020-12-03	2020-12-30	15	9.16	2021-01-04
515400.OF	富国中证大数据产业 ETF	2020-11-26	2020-12-31	31	5.31	2021-01-07
010839.OF	易方达瑞安 A	2021-01-04	2021-01-07	1	0.16	2021-01-08
910017.OF	东方红多元策略 A	2021-01-04				2021-01-04

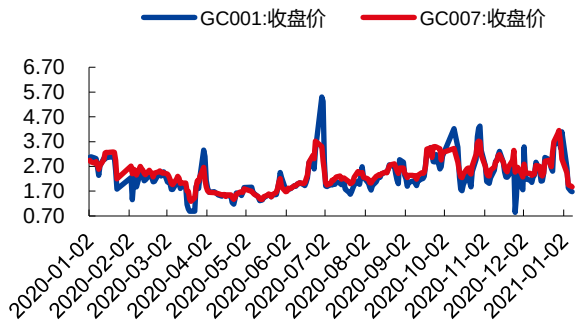
资料来源：WIND，华金证券研究所

2、资金价格变化：资金利率明显下降

- 节后质押式回购利率明显下行：小长假后，上周 1 日期质押式回购利率平均值为 1.92%，较此前交易周平均值 3.79%，1 日期回购利率明显下行；同样的，7 日期质押式回购利率也呈现相似的波动。

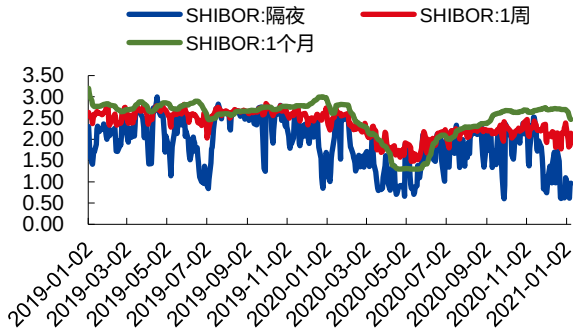
- 从 SHIBOR 利率来看，1 月期 SHIBOR 利率也呈现走低迹象，资金利率下行：节前，1 月期 SHIBOR 利率基本稳定在 2.7%左右；节后第一周，1 月 SHIBOR 利率最低探至 2.468%，基本回到 2020 年 8-9 月的利率水平。

图 12：场内质押式回购利率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 13：SHIBOR 利率

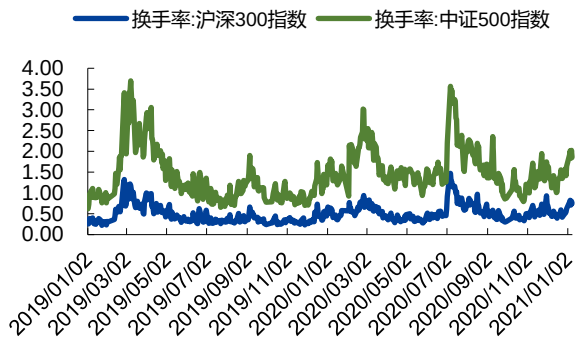


资料来源：Wind，华金证券研究所

3、市场表观数据：交投活跃度较高

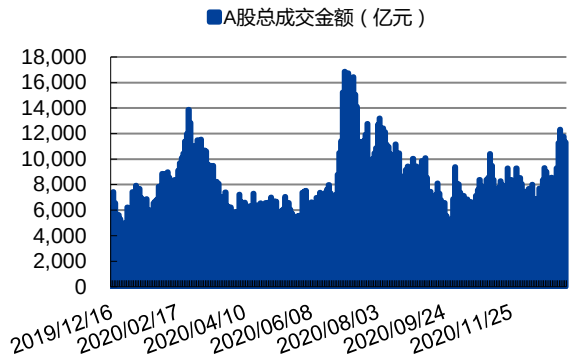
- 换手率较上个交易周再度明显上行：上周以沪深 300 指数为代表的大市值换手率达到 0.77%，较此前交易周 0.55%，大市值换手率再度有明显提升；中证 500 指数代表的小市值换手率上周为 1.93%，较此前交易周 1.55%，中小市值换手率也出现相似波动。
- 成交活跃度在高位继续大幅提升：上周日成交金额平均约 11603 亿，较上个交易周日约 8613 亿，成交总额放量约 35%，交投活跃度大幅提升。

图 14：代表指数换手率%



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 15：A 股成交金额变化（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

（三）公司观察

1、新增公司拟增减持情况

- 本周共 106 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 236 亿元。其中，减持比例占总股本超过 2.5%的公司数量共 26 家；减持上限比例较高的上市公司依次为中文在线、*ST 东洋、奥联电子、侨银股份、硕世生物等；减持金额最高的上市公司依次为智飞生物（45 亿元）、天齐锂业（32.1 亿元）、闻泰科技（26.4 亿元）、晨光文具（17.6 亿元）、扬农化工（8.8 亿元）。

◆ 本周发布增持公告的上市公司共 10 家，分别为四川路桥、ST 庞大、青山纸业、新莱应材、博世科、君禾股份等，拟增持上限分别为 11 亿元、10 亿元、6000 万元、2000 万元、1500 万元和 1200 万元。

表 2：上周拟减持上市公司一览表（仅展示减持比例超过 2.5%的上市公司）

公司代码	公司名称	拟减持上限	减持涉及股东数量	总市值-亿元	拟减持市值-亿元
300364.SZ	中文在线	15.00	2.00	54.69	8.20
002086.SZ	*ST 东洋	13.22	1.00	13.16	1.74
300585.SZ	奥联电子	9.11	1.00	18.82	1.71
002973.SZ	侨银股份	6.92	5.00	83.78	5.80
688399.SH	硕世生物	6.37	3.00	109.50	6.98
002956.SZ	西麦食品	6.00	1.00	41.78	2.51
002719.SZ	*ST 麦趣	6.00	1.00	12.29	0.74
002560.SZ	通达股份	5.24	1.00	39.84	2.09
300472.SZ	新元科技	5.13	1.00	20.66	1.06
002965.SZ	祥鑫科技	5.05	1.00	44.16	2.23
603648.SH	畅联股份	4.33	1.00	29.68	1.29
300576.SZ	容大感光	4.05	6.00	69.20	2.80
002466.SZ	天齐锂业	4.00	3.00	802.66	32.11
002582.SZ	好想你	4.00	1.00	67.14	2.69
300401.SZ	花园生物	3.94	1.00	80.06	3.15
002813.SZ	路畅科技	3.93	10.00	23.05	0.91
603068.SH	博通集成	3.59	4.00	110.22	3.96
603912.SH	佳力图	3.16	6.00	29.77	0.94
002780.SZ	三夫户外	3.10	1.00	26.14	0.81
688258.SH	卓易信息	3.00	1.00	46.09	1.38
300494.SZ	盛天网络	3.00	1.00	29.90	0.90
000757.SZ	浩物股份	3.00	1.00	26.92	0.81
002114.SZ	罗平锌电	3.00	1.00	23.96	0.72
002757.SZ	南兴股份	2.96	1.00	43.29	1.28
603729.SH	龙韵股份	2.89	1.00	11.44	0.33
600549.SH	厦门钨业	2.56	1.00	233.68	5.98

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

◆ 上周共有 52 家上市公司获得机构调研；其中，有 4 家接待调研次数超过 3 次或参与调研机构数量达到 50 家的上市公司。

◆ 其中，参与调研人数最多的公司为华阳集团。

表 3：上周调研一览（被调研次数超过 3 次或调查公司数量合计超过 50）

证券代码	证券简称	被调研总次数	参与调研公司数量合计
002541.SZ	鸿路钢构	4	7
002906.SZ	华阳集团	1	61
300144.SZ	宋城演艺	1	57

证券代码	证券简称	被调研总次数	参与调研公司数量合计
300136.SZ	信维通信	1	50

资料来源：Wind，华金证券研究所

三、风险提示

海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn