

节前布局三大方向，节后收获“春季躁动”延续行情 每周市场资金流动性跟踪

证券研究报告

2021年02月06日

● 核心结论

疫情动态：截至2月5日完全数据统计，全球新冠肺炎近7日累计新增确诊病例周环比下降522,661例至3,437,448例。上周海外疫情增速继续放缓，全球新冠疫苗接种量已超过确诊病例总数，疫情遏制迎来了突破性进展，我们判断伴随着大规模接种的疫苗在二季度逐步开始生效，将显著降低疫情传播速度，加快经济恢复常态的步伐。同时，1月美国新增就业人数低于预期，市场对于1.9万亿财政支出方案的落地预期加强，或进一步增强海外经济复苏的确定性。此外，国内局部疫情反弹均得以控制，配合“就地过年”等举措，我们维持判断全球风险偏好或逐步回升。

内、外资净流向：截至2月5日，近5个交易日陆股通累计净流入+253.26亿元，环比上升320.63亿元；陆股通近30日净流入为+832.03亿元，近一个月呈现震荡上行趋势。另外，近5个交易日两融资金净流出环比收窄158.36亿元至-96.84亿元，而两融余额则降至16,708亿元——考虑到外资或有一定领先性，同时基于：一是上周央行公开市场回笼力度明显减弱，D007短端利率已由此前4.8%显著降至2.3%，重回年初较低水平，或印证了我们前期报告中所判断：央行逆周期调节主要是针对短期流动性泛滥的风险，而非非要改变中长期以“经济为锚”的货币方向。二是1月制造业PMI虽环比下滑但仍处在景气区间，考虑到国内、外疫情反复态势或得以有效控制，叠加“就地过年”安排下生产周期有望延长，意味着国内经济“扩张”趋势将有望延续。三是全球风险偏好逐步回升，亦将提振外资流入新兴市场，加速人民币权益资产布局。综上，判断：此轮“春季躁动”依然满足“流动性必要条件”及“经济扩张动力”，叠加Q1财报整体向好预期，维持看好本轮“春季躁动”的韧性与动力，建议把握市场短期调整的“逢低布局”时机。

内、外资板块净流向：上周外资金净买入TOP5行业：电气设备(93.89亿)、计算机(35.64亿)、机械设备(32.98亿)、医药生物(22.79亿)以及公用事业(18.36亿)；内资净买入TOP5行业：化工(5.69亿)、汽车(2.19亿)、休闲服务(0.46亿)、综合(-0.14亿)以及采掘(-1.07亿)——上周内、外资一致买入“周期”板块，近一个月一致布局“周期”的同时，分别买入“成长”与“消费”。我们建议：一是主线逢低买入顺周期+高弹性板块，Q1业绩有望超预期，包括有色、化工；二是“就地过年”叠加疫情可控，重点关注具备防御+估值调整充分+春节效应的传媒（影视+游戏）、消费电子、软件及汽车；三是资金需求旺盛叠加市场流动性剩余扩张，看好银行、券商。

风险提示：新冠疫情恶化，宏观政策全面收紧，国内经济复苏“中断”。

分析师



张弛 S0800519110001



13918023419

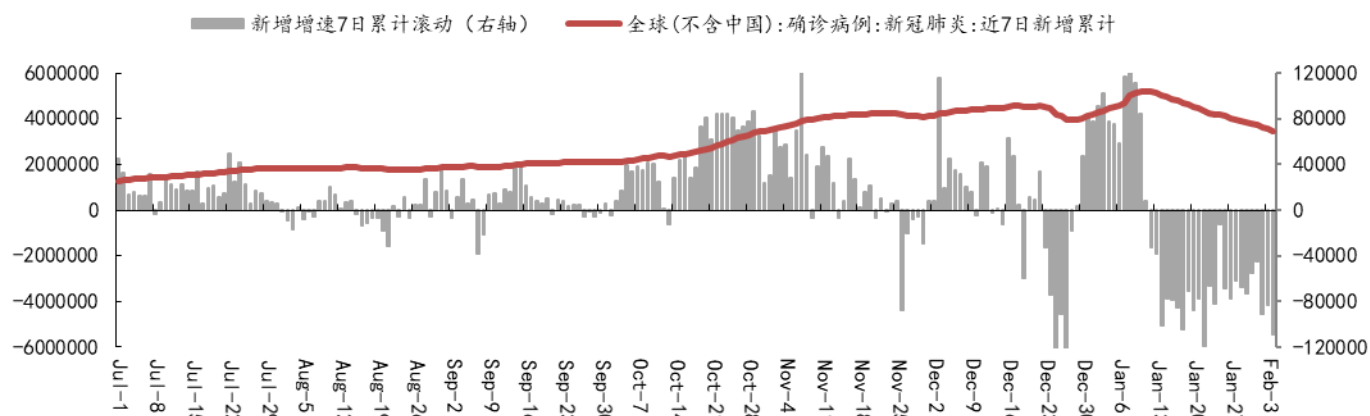


zhangchi@research.xbmail.com.cn

一、海外疫情动态

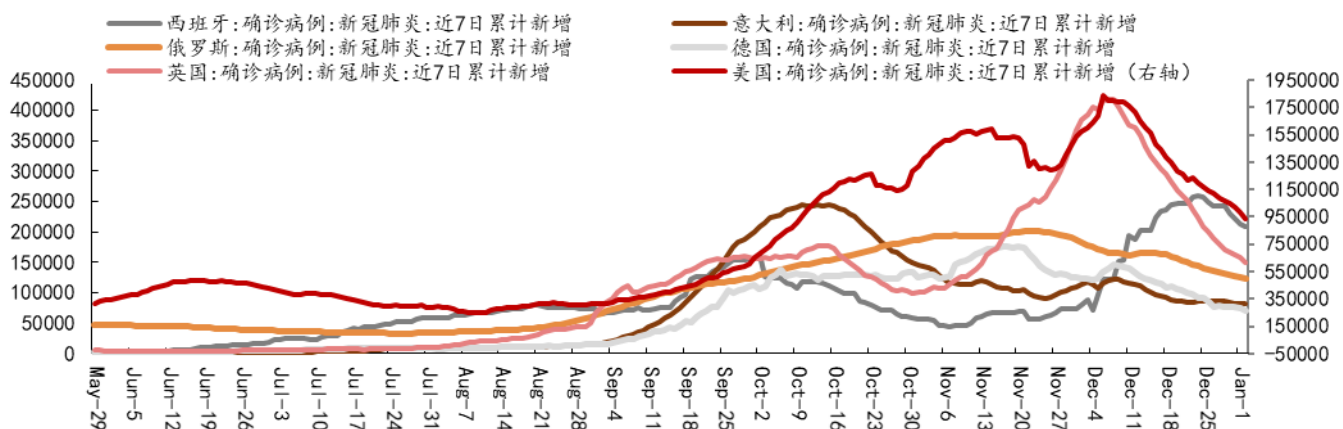
截至2月5日完全数据统计，全球（不含中国）新冠肺炎累计确诊105,356,419例，近7日累计新增确诊病例周环比下降522,661例至3,437,448例。其中，海外疫情重灾区前五的欧美国家近7日累计新增确诊病例周环比下降280,154例至1,420,637例；医疗不发达国家近7日累计新增病例合计1,454,048例，周环比下降95,520例。上周海外疫情增速继续放缓，全球新冠疫苗接种量已超过确诊病例总数，疫情遏制迎来了突破性进展，我们判断伴随着大规模接种的疫苗在二季度逐步开始生效，将显著降低疫情传播速度，加快经济恢复常态的步伐。同时，1月美国新增就业人数低于预期，市场对于1.9万亿财政支出方案的落地预期加强，或进一步增强海外经济复苏的确定性。此外，国内局部疫情反弹均得以控制，配合“就地过年”等举措，我们维持判断全球风险偏好或逐步回升。

图1：海外疫情上周增速维持放缓趋势



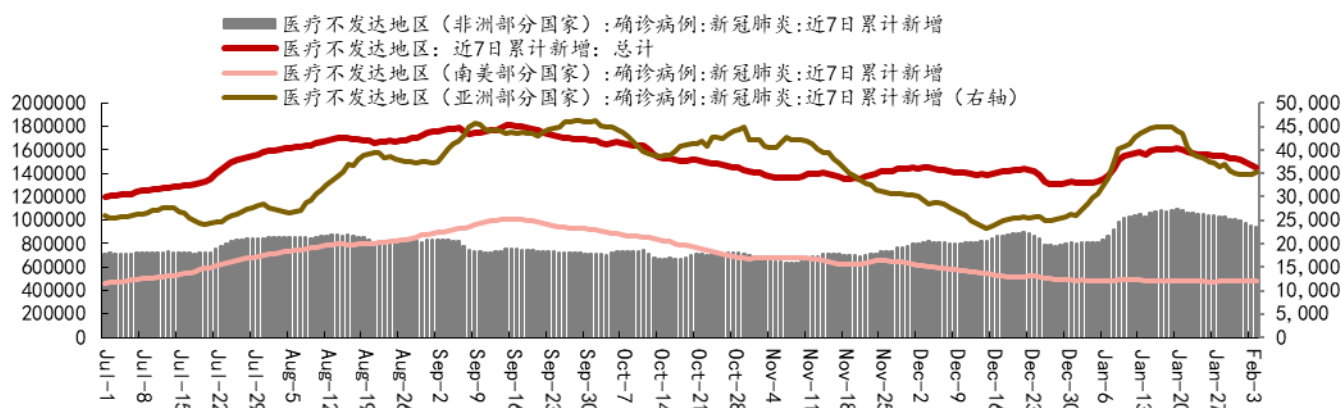
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图2：海外疫情重灾区中美国及英国二次疫情增速下降



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图3：医疗不发达地区疫情上升趋势钝化



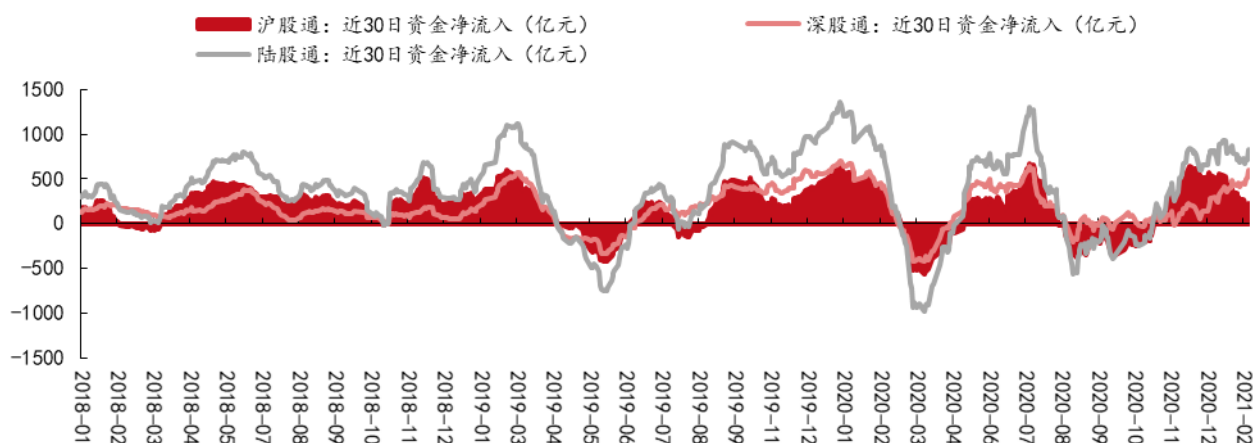
资料来源：Wind，西部证券研发中心

二、陆股通/港股通、融资融券&新发基金 资金表现

内、外资净流向：截至2月5日，近5个交易日陆股通累计净流入+253.26亿元，环比上升320.63亿元；陆股通近30日净流入为+832.03亿元，近一个月呈现震荡上行趋势。另外，近5个交易日两融资金净流入环比上升158.36亿元至-96.84亿元，两融余额降至16,708亿元——考虑到外资或有一定领先性，同时基于：一是上周央行公开市场回笼力度明显减弱，D007短端利率已由此前4.8%显著降至2.3%，重回年初较低水平，或印证了我们前期报告中所判断：央行逆周期调节主要是针对短期流动性泛滥的风险，而并非要改变中长期以“经济为锚”的货币方向。二是1月制造业PMI虽环比下滑但仍处在景气区间，考虑到国内、外疫情反复态势或得以有效控制，叠加“就地过年”安排下生产周期有望延长，意味着国内经济“扩张”趋势将有望延续。三是全球风险偏好逐步回升，亦将提振外资流入新兴市场，加速人民币权益资产布局。综上，判断：此轮“春季躁动”依然满足“流动性必要条件”及“经济扩张动力”，叠加Q1财报整体向好预期，维持看好本轮“春季躁动”的韧性与动力，建议把握市场短期调整的“逢低布局”时机。

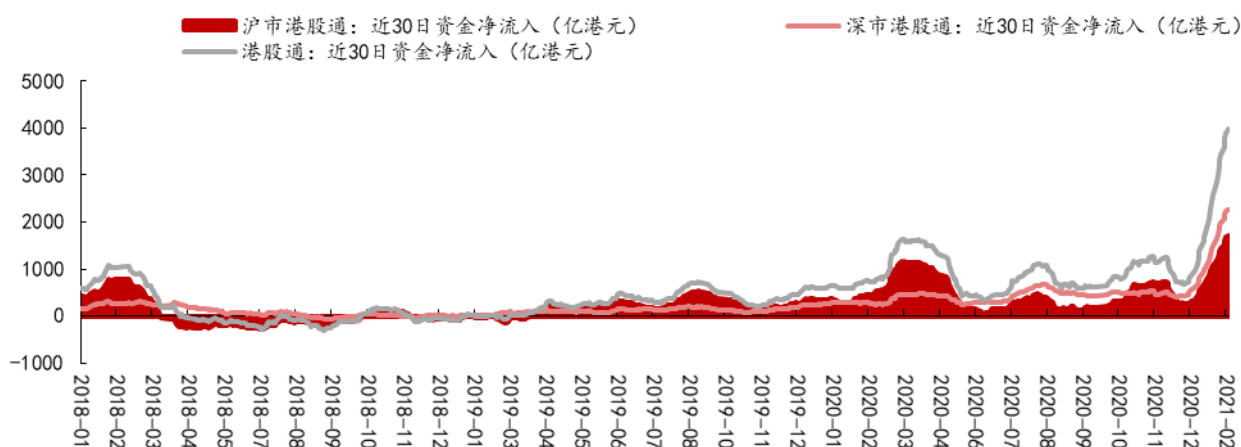
新发基金规模：截至1月31日，1月偏股型公募基金发行规模4464.77亿元，同比增长337.3%；基金资金月度增量规模创下历史新高，将对市场趋势上涨形成有效支撑。

图4：陆股通近30日资金净流入情况



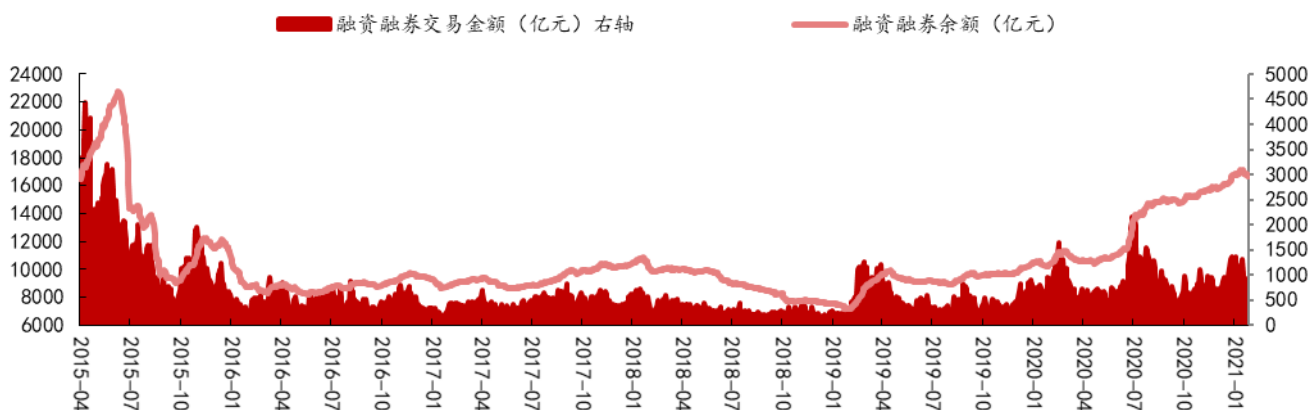
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图5：港股通近30日资金净流入情况



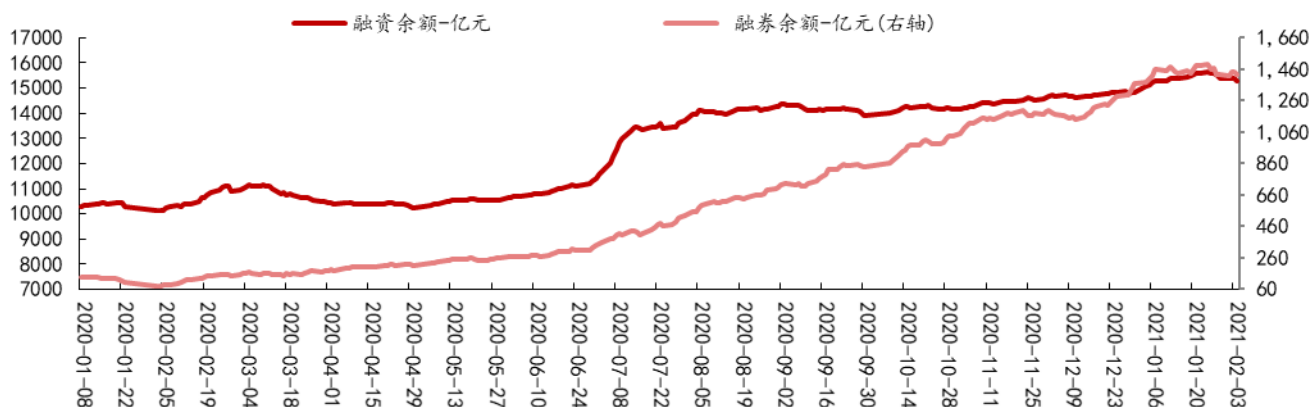
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图6：两融余额上周冲高回落



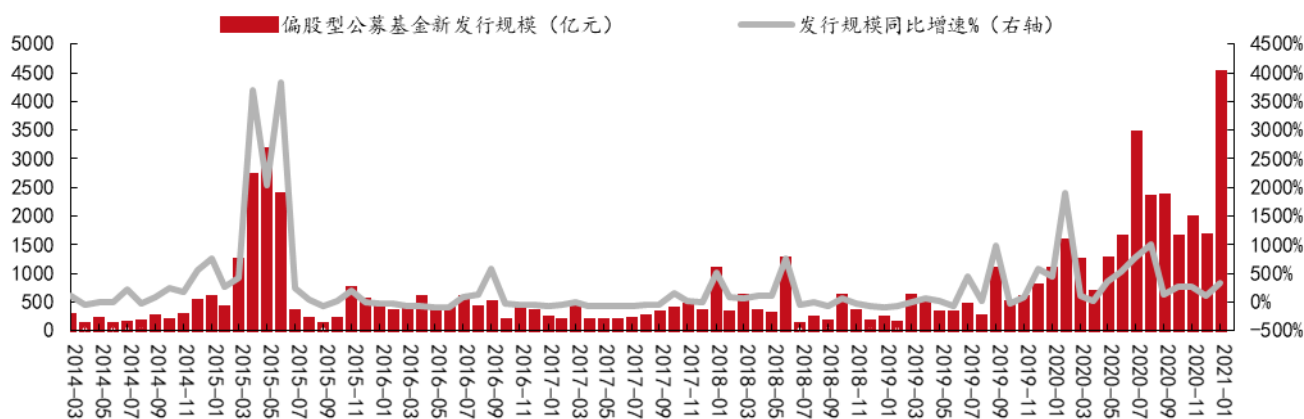
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图7：上周融资融券余额均有所下降



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图8：国内月度新发基金规模创下历史新高

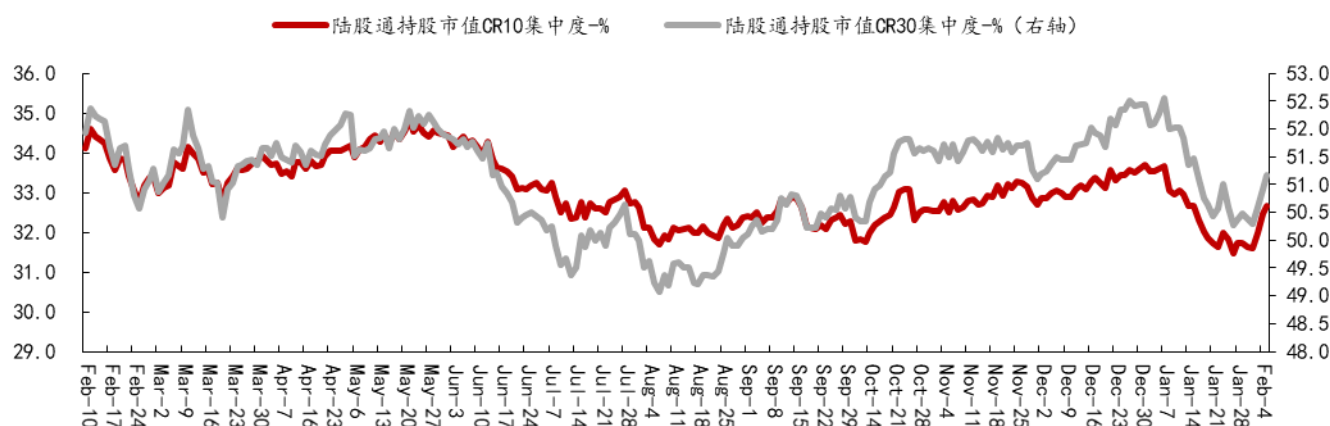


资料来源：Wind，西部证券研发中心

三、内、外资集中度

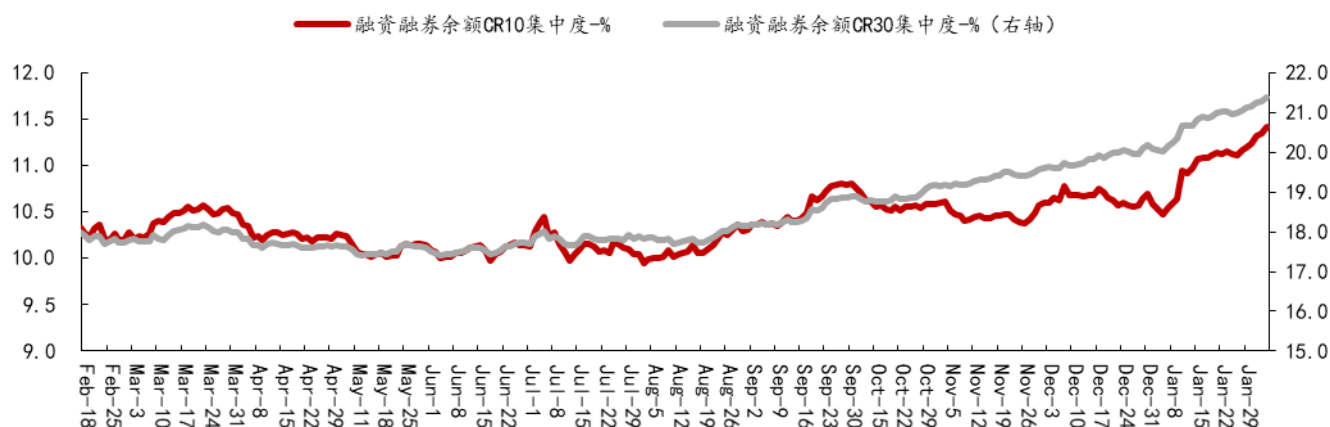
截止2月5日，外资CR10/30集中度为32.68/51.18%，周环比分别变化+0.93pct/+0.69pct，近一个月呈现震荡上升下跌，分别变化-0.93pct/-1.10pct；内资CR10/30集中度为11.42%/21.39%，周环比变化+0.23pct/+0.28pct，近一个月呈震荡上升走势，分别变化+0.84pct/+1.30pct——或反映，内外资继续抱团风格，投资偏好维持在四季度财报业绩确定性较强的板块龙头股。

图9：外资 CR10、CR30 集中度近期均呈现触底反弹



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图10：内资 CR10、CR30 集中度近期有所上升



资料来源：Wind，西部证券研发中心

四、指数估值、ERP与盈利预期

截止2月5日，AH市场主要指数ERP、估值及盈利预期表现情况如下：

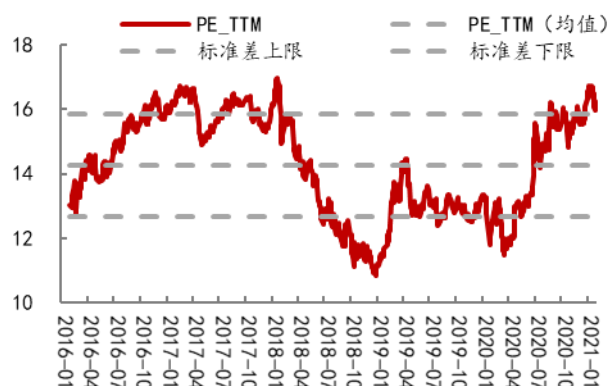
- ◆ 上证综指ERP为3.03%，按周环比下降0.021pct，自2020年12月29日触及顶部3.22%后呈现下降趋势，目前位于近5年标准差下限2.91%上方；对应交易PE为16.00倍，按周环比下降0.04，较2020年10月29日顶15.31倍呈现震荡上升趋势，目前已超出近5年标准差上限15.81倍。
- ◆ 沪深300 ERP为2.81%，按周环比下降0.11pct，自2020年12月10日触及顶部3.35%后呈现震荡下行趋势，目前已降至近5年-2倍标准差2.71%上方；对应交易PE为16.58倍，按周环比上升0.20，较2020年10月30日底部14.35倍呈现震荡上升趋势，目前仍高于近5年标准差上限14.10倍。
- ◆ 创业板指ERP为-1.78%，按周环比下降0.06pct，自2020年12月29日触及顶部-1.51%后呈现震荡下降趋势，目前位于近5年-1倍标准差-1.51%下方；对应交易PE为69.73倍，按周环比

上升1.26，较2020年12月22日底部60.36倍呈现震荡上行趋势，目前处于近5年标准差上限58.94倍上方。

- ◆ 恒生指数ERP为7.06%，按周环比变动0.00pct，自2020年7月31日触及底部10.72%后呈现震荡下行趋势，目前小幅低于近5年-1倍标准差7.64%；对应交易PE为16.56倍，按周环比上升0.06，较2020年3月23日底部8.3倍呈现震荡上行趋势，目前高于近5年标准差上限12.69倍。

此外，上周上证综指与创业板指预期EPS按周调整+0.06%与0.32%，从市场主要指数预期EPS上修幅度来看：主板与创业板盈利预期均上调——或反应，国内经济主动扩张向企业业绩预期传导迹象正逐步清晰。

图 11：上证综指 PE 走势



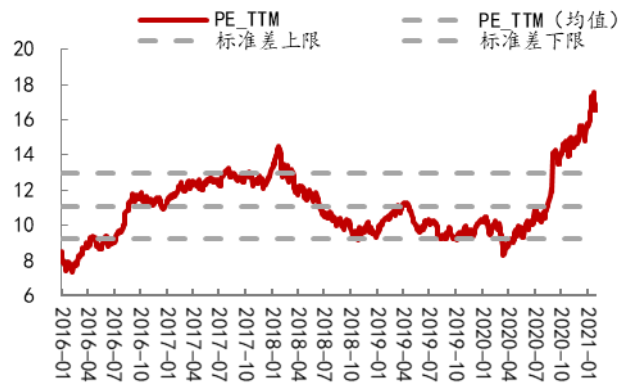
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 12：上证综指 ERP 走势



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 13：恒生指数 PE 走势



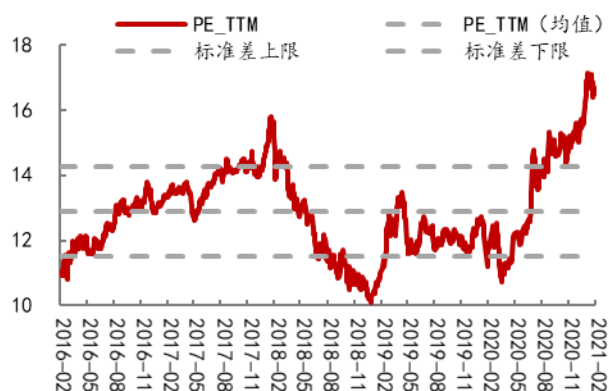
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 14：恒生指数 ERP 走势



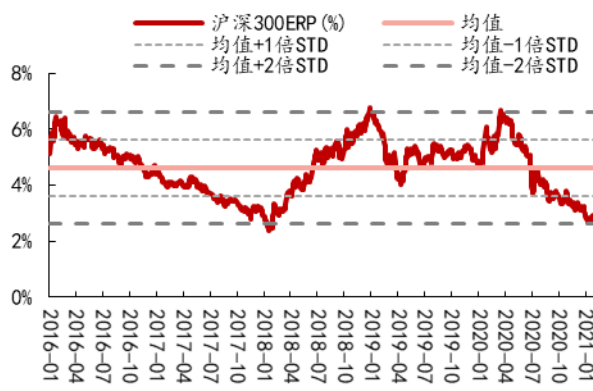
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 15：沪深 300PE 走势



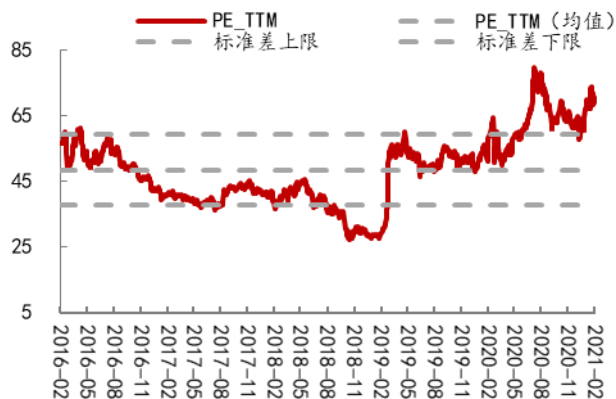
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 16：沪深 300ERP 走势



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 17：创业板指 PE 走势



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 18：创业板指 ERP 走势



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 19：上证综指 EPS 预测

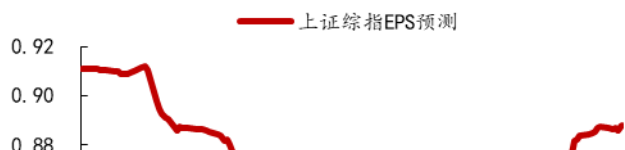
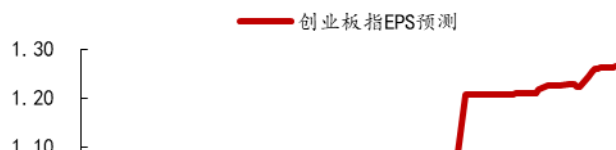


图 20：创业板指 EPS 预测



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18180