匹配盈利增速寻找结构性机会

——策略周观点 2021 年第 14 期

2021 年 04 月 12 日

投资要点：

- **通胀超预期，A 股周内弱势震荡：**本周深市主板和中小板正式合并，多家上市公司出现业绩“暴雷”叠加通胀数据超预期的影响下，A 股弱势震荡，上证指数跌 0.97%，深证成指跌 2.19%，沪深 300 跌 2.45%，创业板指跌 2.42%，科创 50 跌 2.19%。清明假期后市场交易热度略有回暖，本周日均两市成交额为 7,059.24 亿元，结束此前连续六周下降趋势。主要宽幅股指数换手率出现低位回升。
- **两融交易连续回暖：**截至本周五，两市融资融券余额为 16,633.56 亿元，较上周末环比大增 110.62 亿元；两融周交易额为 2549.82 亿元，占 A 股周成交额比例连续两周回升。北向资金较上周末环比净流出 53.26 亿元，连续两周净流出。
- **投资建议：**从本周末统计局公布的 3 月通胀数据来看，CPI 同比由降转涨基本符合预期，PPI 同比上涨 4.4%，环比上涨 1.6%则明显超出市场预期。当前上游部分行业工业品价格在海外输入型通胀的影响下持续高升，导致中下游制造业利润承压。当前市场在没有政策刺激前提下或迎来窄幅震荡期，配置上倾向于估值与盈利增速匹配度较高的结构性机会，重点关注一季报业绩有望超出预期的公司，以及估值逐步回归均值的机构持仓股。行业板块上，可关注：银行等低估值金融板块；半导体等景气度上行板块；餐饮、旅游、航空、酒店、汽车等消费板块；“碳中和”主题背景下长期受益的相关板块。
- **风险因素：**新冠疫苗接种不及预期，年报披露业绩不及预期，利率风险。

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：021-60883488
邮箱：xufei@wlzq.com.cn

相关研究

经济稳步复苏，关注市场情绪扰动
股市或迎震荡，重视盈利增速
市场磨底延续，或迎震荡修复

正文目录

1 市场指标.....3
1.1 市场涨跌幅.....3
1.2 市场成交额.....3
2 流动性指标.....5
2.1 融资融券.....5
2.2 北上资金.....6
3 一周财经要闻.....8
4 投资建议.....8
5 风险提示.....8

图表 1：本周主要指数涨跌幅（%）.....3
图表 2：本周申万一级板块涨跌幅（%）.....3
图表 3：万得全 A 日成交额（亿元）.....4
图表 4：A 股股指单日成交换手率（%）.....4
图表 5：本周申万一级行业成交额（亿元）.....5
图表 6：A 股两融余额（万亿元）与两融交易额占 A 股成交额（%）.....5
图表 7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）.....6
图表 8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）.....6
图表 9：本周北向前二十大合计买卖额个股（亿元）.....7
图表 10：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）.....7
图表 11：本周十大财经要闻.....8

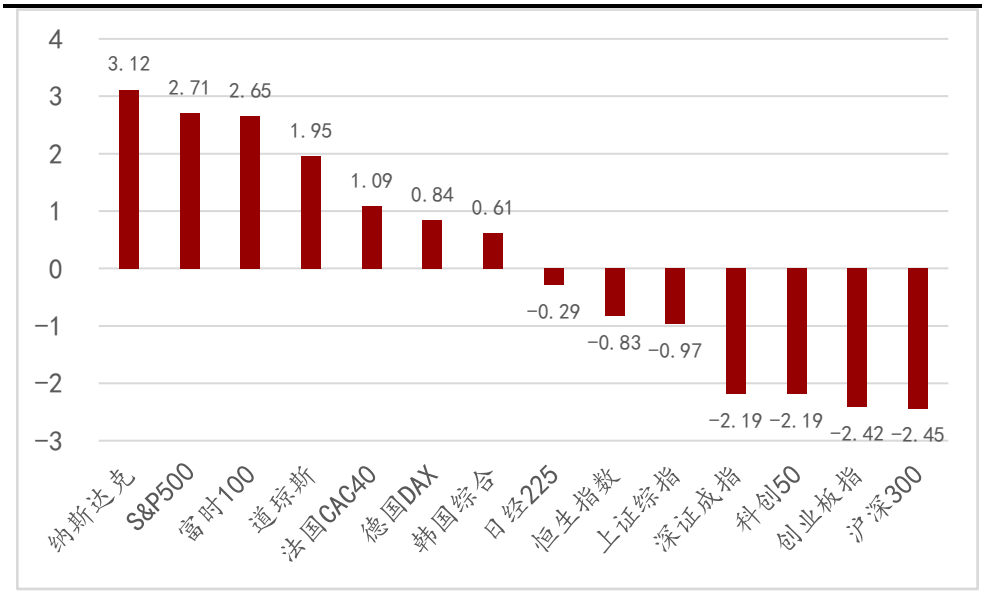
1 市场指标

1.1 市场涨跌幅

本周深市主板和中小板正式合并，多家上市公司出现业绩“暴雷”叠加通胀数据超预期的影响下，A股弱势震荡，上证指数跌0.97%，深证成指跌2.19%，沪深300跌2.45%，创业板指跌2.42%，科创50跌2.19%。

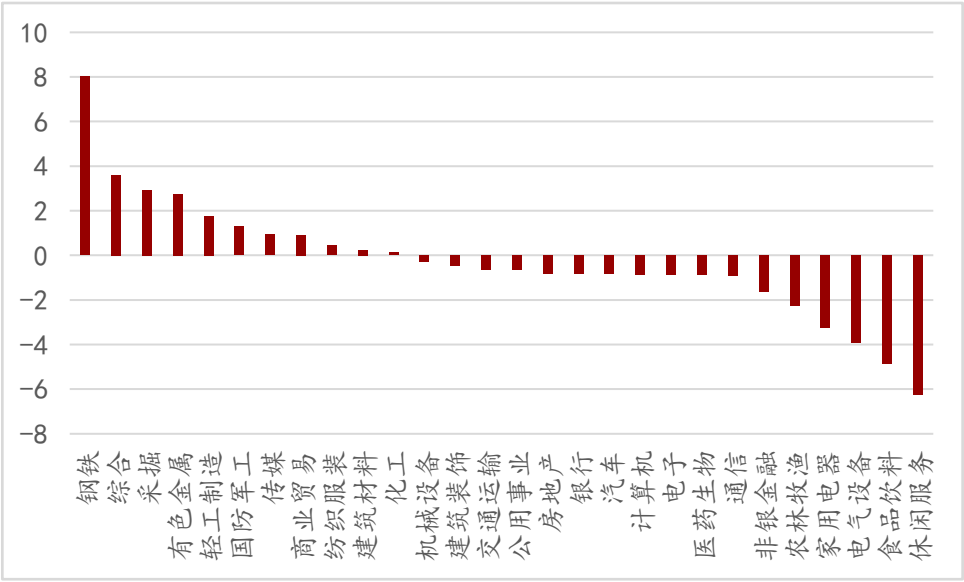
本周A股一级行业多数下跌，其中休闲服务、食品饮料、电气设备等上周领涨行业跌幅较大，钢铁、综合、采掘等行业上涨较多。

图表1：本周主要指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：本周申万一级板块涨跌幅（%）



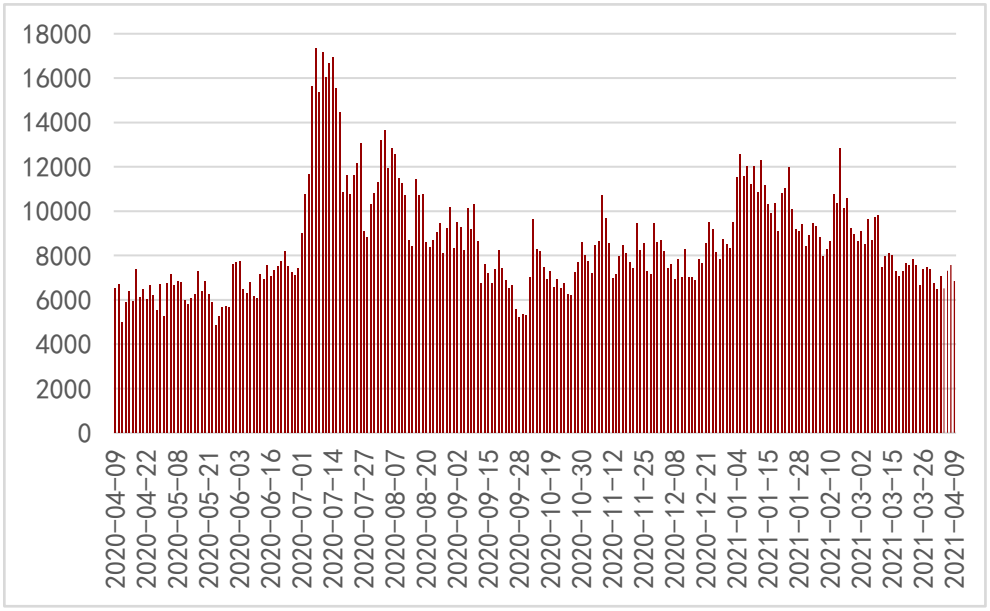
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 市场成交额

清明假期后市场交易热度略有回暖，本周日均两市成交额为7,059.24亿元，结束此前连续六周下降趋势。主要宽幅股指数换手率出现低位回升。

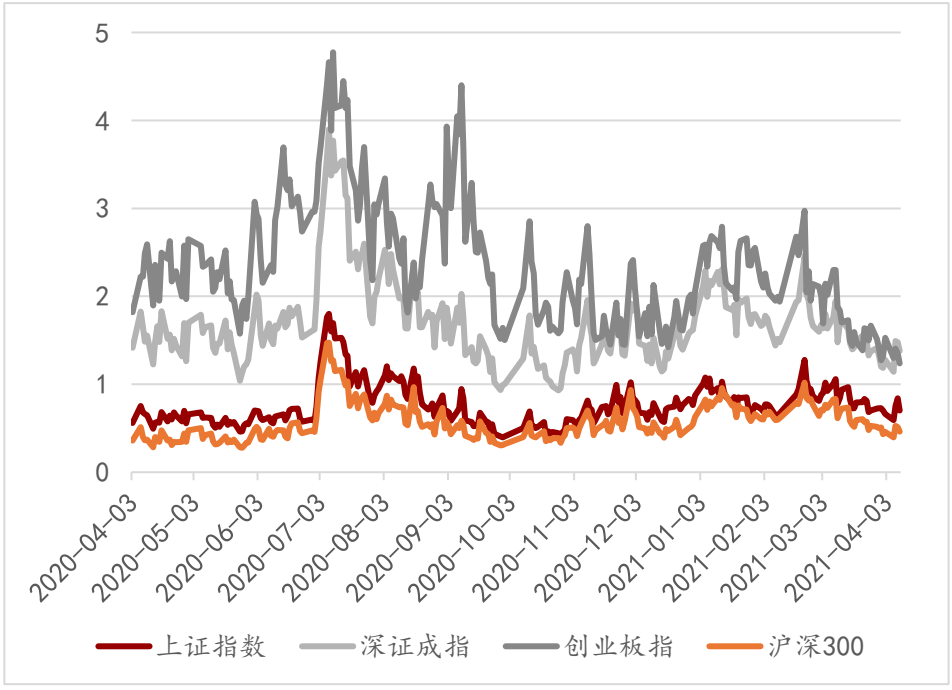
行业板块周成交额方面，电子、医药生物、化工排名前三。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



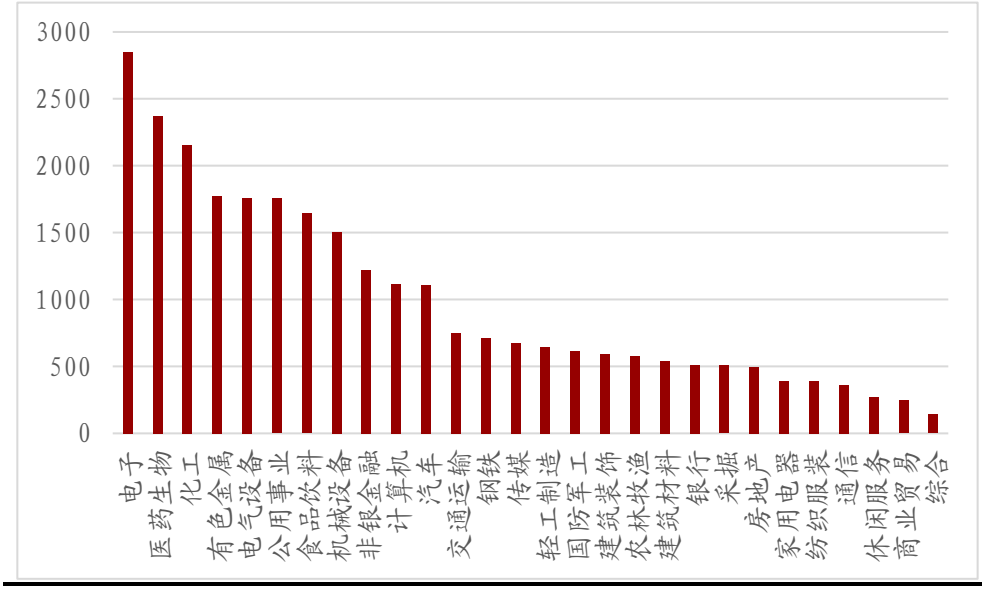
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：A股股指单日成交换手率（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：本周申万一级行业成交额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

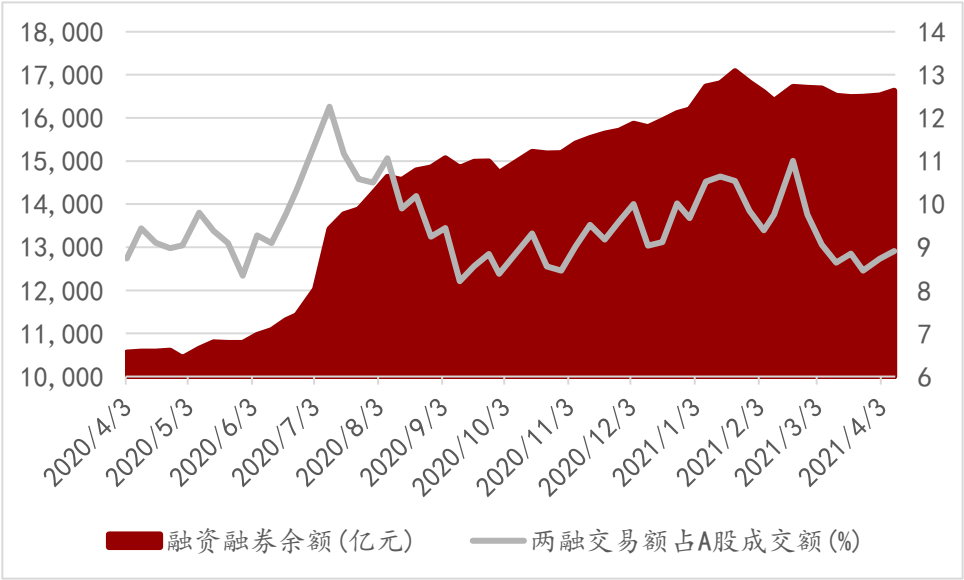
2 流动性指标

2.1 融资融券

截至本周五，两市融资融券余额为16,633.56亿元，较上周末环比大增110.62亿元；两融周交易额为2549.82亿元，占A股周成交额比例连续两周回升。

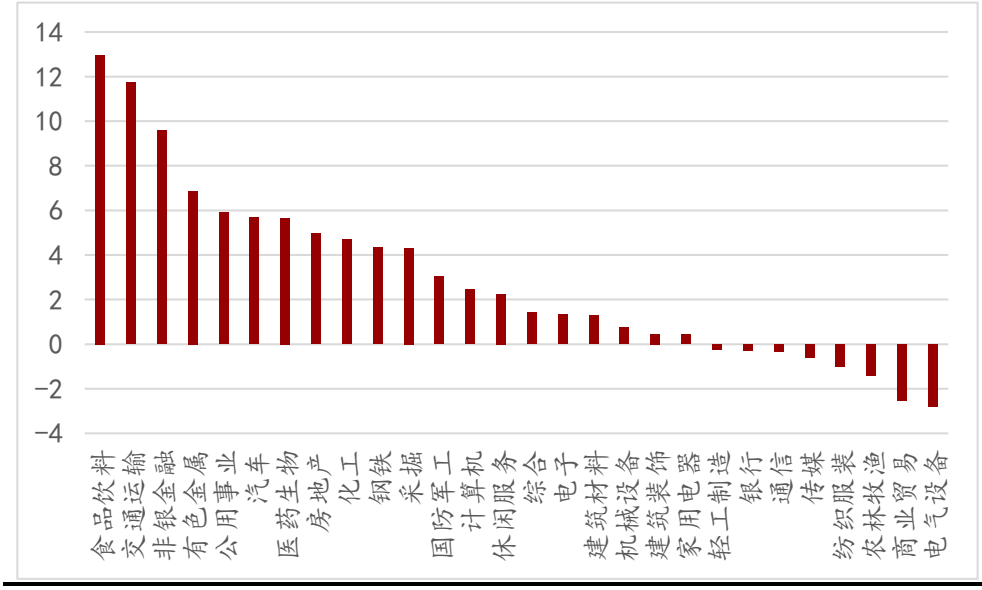
行业方面，本周多数行业为两融净流入，其中食品饮料、交通运输、非银金融等两融周净买入额较多，周两融净流出额较多的电气设备、商业贸易、农林牧渔等。

图表6：A股两融余额（万亿元）与两融交易额占A股成交额（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）



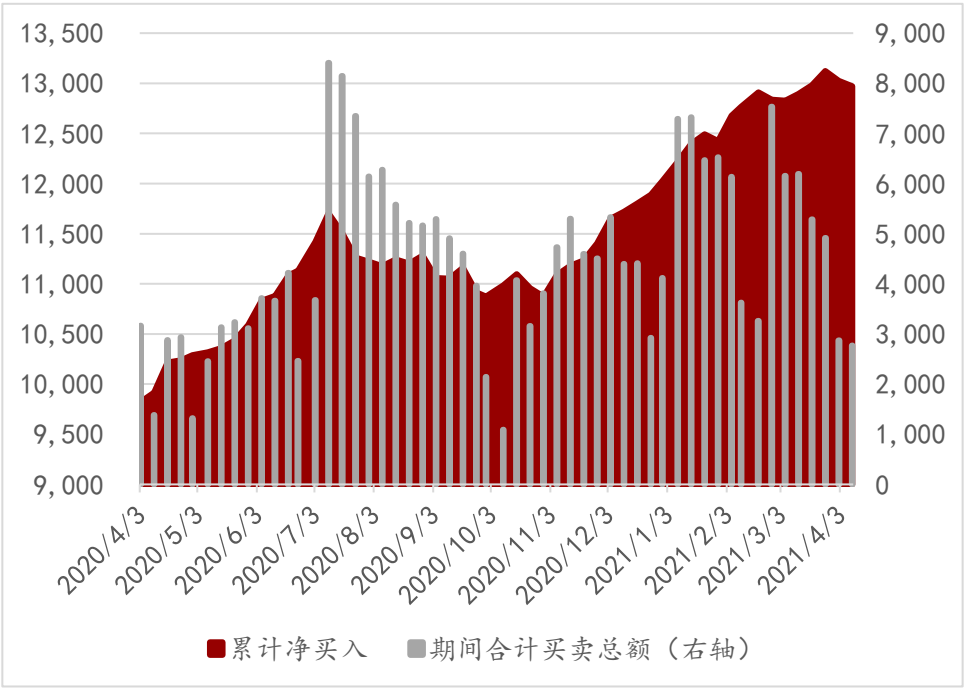
资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 北上资金

由于假期影响，本周陆股通仅开通3个交易日。截至本周末，北向资金较上周末环比净流出53.26亿元。

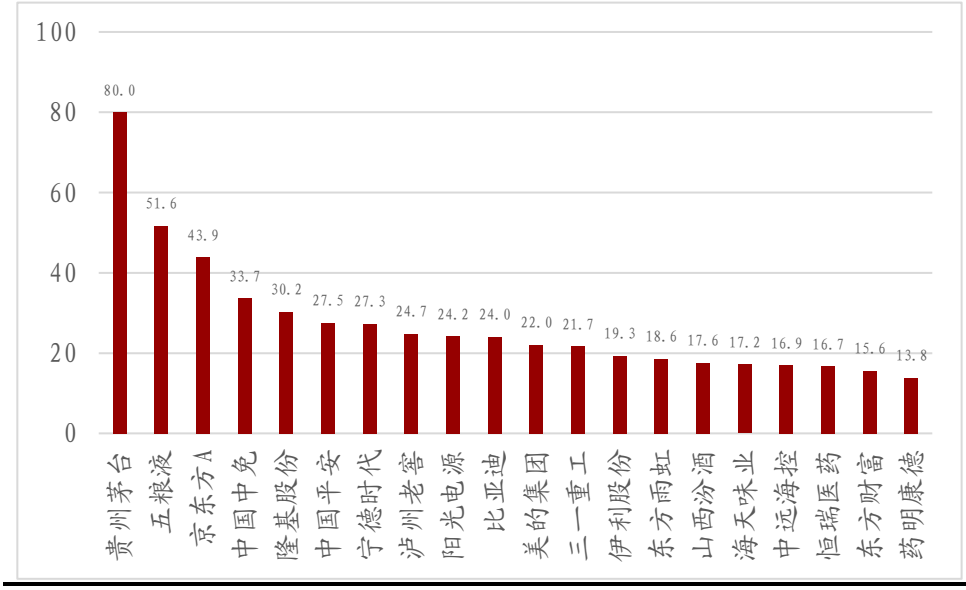
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、五粮液、京东方A等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，三一重工、海天味业、宁德时代等个股净流入金额较多，贵州茅台、中国中免、五粮液等个股净流出金额较多。

图表8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）



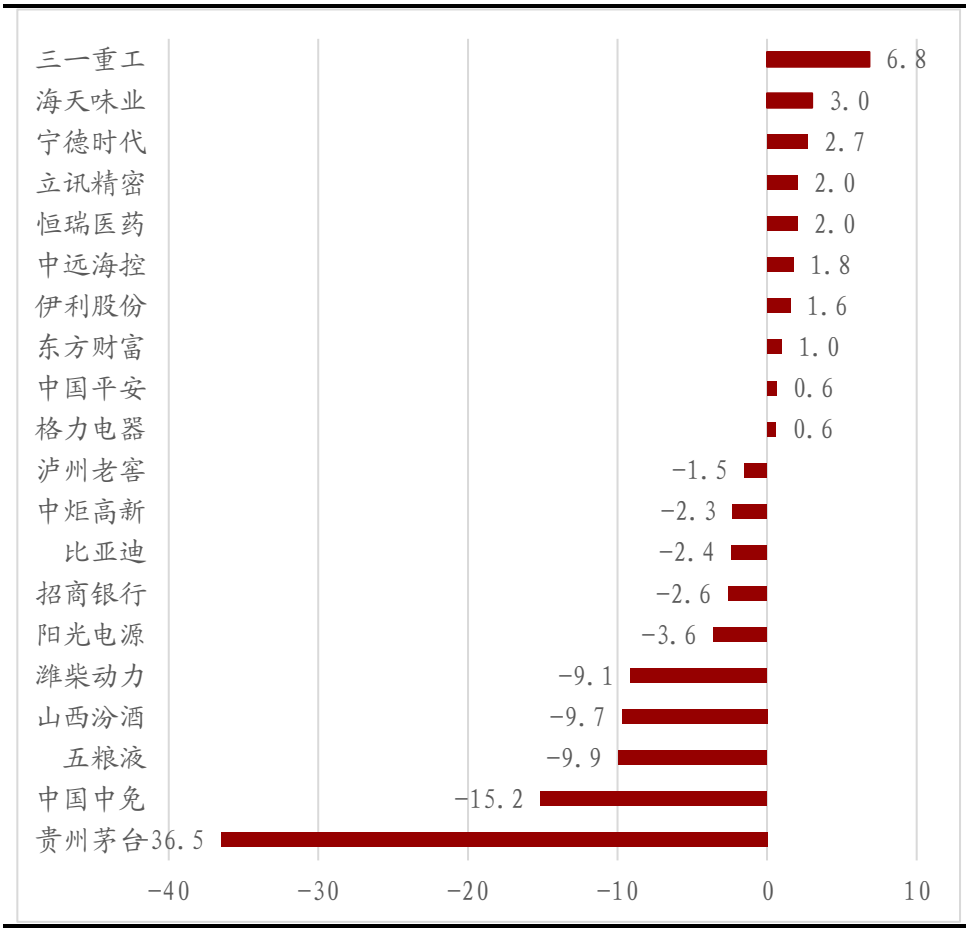
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表9：本周北向前二十大合计买卖额个股（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表10：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

3 一周财经要闻

图表11：本周十大财经要闻

序号	标题	内容	来源	时间	链接
1	深交所主板与中小板正式合并 投资者门槛不变	4月6日，备受市场关注的深交所主板与中小板合并正式实施。3家企业当日在深交所举行上市仪式，成功登陆深市主板。 两板合并后，原中小板上市公司的证券类别变更为“主板A股”，证券代码和证券简称保持不变。 证监会表示，两板合并的总体安排是“两个统一、四个不变”。“两个统一”是指统一主板与中小板的业务规则，统一运行监管模式。“四个不变”是指板块合并后发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变。	中华网财经	2021/4/7	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1696342580802690771&wfr=spider&for=pc
2	美联储会议纪要重申货币宽松立场	美国时间周三下午时段，美联储公布了3月份的货币政策会议纪要，纪要中显示，美联储官员们强调现在距离充分就业和物价稳定这两个目标，还需要一段时间，在取得实质性进展之前，美联储购债规模不会改变。 在纪要发布之后，美股三大股指短线跳涨，随后有所回落。有分析师就认为，现在市场参与者依然在权衡通胀快速走高的可能性和影响，因此他们对于美联储是否会提前收紧政策也是非常谨慎。	央视财经	2021/4/12	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1696429186825975122&wfr=spider&for=pc
3	3月CPI同比由降转涨 二季度或温和抬升	国家统计局日前发布了3月全国CPI（居民消费价格指数）数据。从环比看，受春节后需求季节性回落影响，CPI由上月上涨0.6%转为下降0.5%。从同比看，由于翘尾负向影响大幅减弱，CPI由上月下降0.2%转为上涨0.4%。一季度，全国居民消费价格与去年同期持平。展望后市，业内认为，CPI同比涨幅或于二季度抬升，全年CPI同比呈现温和上涨态势，物价总体保持平稳。	环球网	2021/4/12	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1696794642663139139&wfr=spider&for=pc
4	大宗商品普涨推升3月PPI上涨4.4% 下游制造企业利润承压忙应付	3月PPI同比上涨4.4%，环比上涨1.6%。4.4%的同比涨幅，为2018年8月以来的高峰；1.6%的环比增速，为2017年以来的最高值。其中，原油、铁矿石、钢铁、铜、铝等原材料涨价尤为突出。 PPI大涨背后，几家欢喜几家愁。大宗商品涨价向下游传导存在困难，使得工业生产者购进价格涨幅高于出厂价格，上游原材料价格涨幅明显高于下游制造业涨幅。这意味着，上游原材料厂商利润大增，下游制造厂商利润受挤压。	新浪财经	2021/4/12	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1696788431583795524&wfr=spider&for=pc

资料来源：Wind，万联证券研究所

4 投资建议

从本周末统计局公布的3月通胀数据来看，CPI同比由降转涨基本符合预期，PPI同比上涨4.4%，环比上涨1.6%则明显超出市场预期。当前上游部分行业工业品价格在海外输入型通胀的影响下持续高升，导致中下游制造业利润承压。当前市场在没有政策刺激前提下或迎来窄幅震荡期，配置上倾向于估值与盈利增速匹配度较高的结构性机会，重点关注一季报业绩有望超出预期的公司，以及估值逐步回归均值的机构持仓股。

行业板块上，可关注：银行等低估值金融板块；半导体等景气度上行板块；餐饮、旅游、航空、酒店、汽车等消费板块；“碳中和”主题背景下长期受益的相关板块。

5 风险提示

新冠疫苗接种不及预期，年报披露业绩不及预期，利率风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场