策略

报告原因：定期报告

周报

周期板块如期强势，震荡分化格局延续

- 2021 年第 14 期

2021 年 4 月 11 日

策略研究/定期报告

山证策略团队

分析师：

麻文宇 CFA

执业登记编码：S0760516070001

电话：010-83496336

邮箱：mawenyu@sxzq.com

梁迪柯 CFA

执业登记编码：S0760518070001

电话：010-83496302

邮箱：liangdike@sxzq.com

研究助理：

翟子超 FRM

邮箱：zhaizichao@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资要点：

➢ 市场回顾：指数震荡调整，推荐板块涨幅居前

本周 A 股呈横盘震荡格局，周度成交量较上周有所扩大，近两周市场表现符合我们前期对宽幅震荡走势的判断。本周板块呈现轮动格局，钢铁、有色金属、轻工制造等周期板块及综合板块涨幅居前；上周涨幅居前的休闲服务、食品饮料板块和电气设备板块跌幅居前。

➢ 云南：全省累计完成接种逾 323 万人

新华社昆明 4 月 6 日电，云南目前正开展点对点支援 25 个边境县市等重点地区的疫苗接种工作。截至 4 月 5 日，云南累计完成新冠疫苗接种 323.2 万人。(信息来源：新华网)。

瑞丽发现多个新冠病例后，休闲服务板块出现调整。目前该地区疫情仍然控制在小范围内，未来随着对于边境县市疫苗重点普及，瑞丽疫情的负面影响有望逐步减弱，对于休闲服务相关板块的负面影响也将逐步消退。

➢ 海南自贸港建设迎来重大政策红利

4 月 8 日，国家发改委就《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》举行发布会，介绍支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的有关情况。据国家发展改革委体改司司长徐善长介绍，《特别措施》将医疗、文化、教育、旅游等服务业作为重点，同时关注商业航天、种质资源、新能源等前瞻性战略性行业，推出了一批创新性强的政策举措，力求加快培育海南国际比较优势产业，健全完善海南现代产业体系，加强高等教育、职业教育人才培养，服务国家重大战略落地实施，为海南乃至全国经济高质量发展提供不竭动力。

新闻发布当日，海南板块出现异动，概念板块多只股票涨停。此次特别措施在全国范围来看，无论是涉及领域还是支持程度，都具有先行探索意义和突破意义，也有助于海南自由贸易港水平的快速提高，凸显国家的大力发展海南自贸港的决心，相关概念中期有望继续演绎，可持续关注。

➢ 住建部约谈 5 城市政府 要求坚决遏制投机炒房

住房和城乡建设部副部长倪虹 8 日约谈广州、合肥、宁波、东莞、南通等 5 个城市政府负责人，要求切实提高政治站位，把思想和行动统一到党中央、国务院决策部署上来，充分认识房地产市场平稳健康发展的重要性，牢牢把握房子是用来住的、不是用来炒的定位，不将房地产作为短期刺激经济的手段，切实扛起城市主体责任，确保实现稳地价、稳房价、稳预期目标。监管层对于遏制房地产泡沫决心较强，房地产带来的经济周期影响将减弱。此外，国民资产会更少的流入房地产，对于 A 股资金面也有一定正面影响。

➢ 周度观点

市场方面，本周两市呈震荡走势，周度成交量进一步缩减，消费题材调整，顺周期上游题材表现强势。我们判断短期指数还是以横盘震荡走势为主，行业轮动还是以消费和周期题材交替表现为主，板块有望继续呈现震荡向上走势。中期来看，在宏观经济维持高景气的背景下，两市盈利增速预期将继续抬升，消费和顺周期或将成为未来一到两个季度的行情主线。建议投资者继续关注基本面良好，拥有中长期逻辑，受前期情绪影响导致超跌的板块和标的。

➢ 周度重点关注板块

半导体板块景气复苏，后续国产替代逻辑加强。半导体产业自 2019 年周期触底，2020 年疫情拖累复苏推后，2021 年开启新一轮周期景气复苏阶段。由于疫情期间产能扩增保守，且当前设备交期部分已经长达一年，我们认为产能紧张缺货现象有望贯穿 2021 全年，半导体制造、封测、设备公司将受益；另一方面，中美硬科技分叉和海外大厂芯片缺货背景下，国产替代逻辑加强，2021 年在国产设备材料领域有望看到积极进展，国产芯片设计公司有望抓住缺货机遇，快速推进国产替代。建议重点关注两个方向：1)受益行业国产替代加速和持续增加库存，包括成熟制程晶圆代工和封装测试公司，以及上游的设备公司 2）受益 5G、云计算、汽车电子等细分下游高增速和受益缺货和国产替代的设计公司。

建议下周继续关注上周我们推荐的休闲服务，本周板块受云南疫情影响有所调整。发改委放宽市场准入政策将快速推动海南自贸区产业建设，可继续关注板块内涉及自贸区概念的免税零售龙头和旅游酒店。旅游方面，受压抑的旅游需求转向国内市场，景区、酒店业绩改善明显，叠加上半年小长假密集，天气回暖以及疫苗普及等利好，国内旅游、酒店等有望超预期，尤其看好酒店、景区、旅行社等弹性大的板块龙头。

下周继续关注我们持续推荐的医药板块上涨机会。未来继续重点布局自费医疗服务和创新药板块。自费医疗去年受到疫情冲击较大，随着疫情收尾，消费升级仍将是医药行业发展的大趋势，而龙头企业将持续受益于行业的并购整合和品牌集中度的提升，以及需求端消费升级。创新药推荐逻辑依旧是政府对常见病药品和高值医用采购持续扩容，以及随着医保谈判的加速落地，创新药市场化进程提速，创新药长期高速发展趋势不变，关注行业龙头。

最后，推荐继续关注受碳中和概念利好的新能源板块和受益于经济复苏的顺周期板块。在碳达峰和碳中和相关概念长期演绎，可重点关注光伏板块机会。随着近期硅料价格涨幅减弱，组件原材料端压力得到一定缓解，行业大概率度过最差时间点，在长期行业维持较高速扩张因素影响下，短期和中期光伏板块或有进一步反弹机会。欧洲复苏延缓对于全球经济复苏影响减弱，市场对于大宗商品通胀预期依然存在，可关注顺周期板块。

➢ 中长期策略

中长期来看，我们建议投资者持续关注三个方向。消费板块：休闲服务、医药。顺周期板块：有色、机械、化工等。长期优质赛道：碳中和、科技类、新基建。

风险方面，需要警惕美国经济复苏+财政支出的挤占效应，会推动美债长期利率上行，外资流入的速度或受影响，A 股的部分核心资产面临价格

回调的风险。

- **风险提示**

  中美外交关系恶化；全球经济重启不利，主要经济体债务风险；

目录

一、走势回顾 5

二、策略观点 5

三、本周大类资产表现 7

四、宏观流动性 7

1.利率： 7

2.央行流动性投放： 8

五、市场情绪 8

1.成交量：环比减少 8

2.两融：环比增加 9

六、资金面跟踪 9

1.外资：沪港通净流出，深港通净流入 9

2.基金：下降 10

3.产业资本：净减持 10

七、解禁及新股发行 10

1.解禁：环比扩大 10

2.IPO：募资规模环比扩大 11

八、风险提示 11

八、风险提示 ..... 错误!未定义书签。

一、走势回顾

周五（4 月 9 日），A 股全天弱势震荡，三大指数下跌，成交量较前一交易日收缩。截至当日收盘，上证指数跌 0.92%报 3450.68 点，深证成指跌 1.26%报 13813.31 点，沪深 300 跌 1.5%报 5035.34 点，创业板指跌 1.54%报 2783.33 点，万得全 A 跌 0.91%报 5276.09 点。 两市共 1942 股实现上涨，2049 股下跌；其中 70 股涨停，13 股跌停，个股整体涨跌参半。

二、策略观点

- **市场回顾：指数震荡调整，推荐板块涨幅居前**

本周 A 股呈横盘震荡格局，周度成交量较上周有所扩大，近两周市场表现符合我们前期预期的横盘宽幅震荡走势判断。本周板块呈现轮动格局，钢铁、有色金属、轻工制造等周期板块及综合板块涨幅居前；上周涨幅居前的休闲服务、食品饮料板块和电气设备板块跌幅居前。

- **云南：全省累计完成接种逾 323 万人**

新华社昆明 4 月 6 日电，云南目前正开展点对点支援 25 个边境县市等重点地区的疫苗接种工作。截至 4 月 5 日，云南累计完成新冠疫苗接种 323.2 万人。(信息来源：新华网)。

瑞丽发现多个新冠病例后，休闲服务板块出现调整。目前该地区疫情仍然控制在小范围内，未来随着对于边境县市疫苗重点普及，瑞丽疫情的负面影响有望逐步减弱，对于休闲服务相关板块的负面影响也将逐步消退。

- **海南自贸港建设迎来重大政策红利**

4 月 8 日，国家发改委就《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》举行发布会，介绍支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的有关情况。据国家发展改革委体改司司长徐善长介绍，《特别措施》将医疗、文化、教育、旅游等服务业作为重点，同时关注商业航天、种质资源、新能源等前瞻性战略性行业，推出了一批创新性强的政策举措，力求加快培育海南国际比较优势产业，健全完善海南现代产业体系，加强高等教育、职业教育人才培养，服务国家重大战略落地实施，为海南乃至全国经济高质量发展提供不竭动力。

新闻发布当日，海南板块出现异动，概念板块多只股票涨停。此次特别措施在全国范围来看，无论是涉及领域还是支持程度，都具有先行探索意义和突破意义，也有助于海南自由贸易港水平的快速提高，凸显国家的大力发展海南自贸港的决心，相关概念中期有望继续演绎，可持续关注。

- **住建部约谈 5 城市政府 要求坚决遏制投机炒房**

住房和城乡建设部副部长倪虹 8 日约谈广州、合肥、宁波、东莞、南通等 5 个城市政府负责人，要求切实提高政治站位，把思想和行动统一到党中央、国务院决策部署上来，充分认识房地产市场平稳健康发

展的重要性，牢牢把握房子是用来住的、不是用来炒的定位，不将房地产作为短期刺激经济的手段，切实扛起城市主体责任，确保实现稳地价、稳房价、稳预期目标。监管层对于遏制房地产泡沫决心较强，房地产带来的经济周期影响将减弱。此外，国民资产会更少的流入房地产，对于 A 股资金面也有一定正面影响。

- **周度观点**

市场方面，本周两市呈震荡走势，周度成交量进一步缩减，消费题材调整，顺周期上游题材表现强势。我们判断短期指数还是以横盘震荡走势为主，行业轮动还是以消费和周期题材交替表现为主，板块有望继续呈现震荡向上走势。中期来看，在宏观经济维持高景气的背景下，两市盈利增速预期将继续抬升，消费和顺周期或将成为未来一到两个季度的行情主线。建议投资者继续关注基本面良好，拥有中长期逻辑，受前期情绪影响导致超跌的板块和标的。

- **周度重点关注板块**

半导体板块景气复苏，后续国产替代逻辑加强。半导体产业自 2019 年周期触底，2020 年疫情拖累复苏推后，2021 年开启新一轮周期景气复苏阶段。由于疫情期间产能扩增保守，且当前设备交期部分已经长达一年，我们认为产能紧张缺货现象有望贯穿 2021 全年，半导体制造、封测、设备公司将受益；另一方面，中美硬科技分叉和海外大厂芯片缺货背景下，国产替代逻辑加强，2021 年在国产设备材料领域有望看到积极进展，国产芯片设计公司有望抓住缺货机遇，快速推进国产替代。建议重点关注两个方向：1)受益行业国产替代加速和持续增加库存，包括成熟制程晶圆代工和封装测试公司，以及上游的设备公司 2）受益 5G、云计算、汽车电子等细分下游高增速和受益缺货和国产替代的设计公司。

建议下周继续关注上周我们推荐的休闲服务，本周板块受云南疫情影响有所调整。发改委放宽市场准入政策将快速推动海南自贸区产业建设，可继续关注板块内涉及自贸区概念的免税零售龙头和旅游酒店。旅游方面，受压抑的旅游需求转向国内市场，景区、酒店业绩改善明显，叠加上半年小长假密集，天气回暖以及疫苗普及等利好，国内旅游、酒店等有望超预期，尤其看好酒店、景区、旅行社等弹性大的板块龙头。

下周继续关注我们持续推荐的医药板块上涨机会。未来继续重点布局自费医疗服务和创新药板块。自费医疗去年受到疫情冲击较大，随着疫情收尾，消费升级仍将是医药行业发展的大趋势，而龙头企业将持续受益于行业的并购整合和品牌集中度的提升，以及需求端消费升级。创新药推荐逻辑依旧是政府对常见病药品和高值医用采购持续扩容，以及随着医保谈判的加速落地，创新药市场化进程提速，创新药长期高速发展趋势不变，关注行业龙头。

最后，推荐继续关注受碳中和概念利好的新能源板块和受益于经济复苏的顺周期板块。在碳达峰和碳中和相关概念长期演绎，可重点关注光伏板块机会。随着近期硅料价格涨幅减弱，组件原材料端压力得到一定缓解，行业大概率度过最差时间点，在长期行业维持较高速扩张因素影响下，短期和中期光伏板块或

有进一步反弹机会。欧洲复苏延缓影响减弱，市场对于大宗商品通胀预期依然存在，可关注顺周期板块。

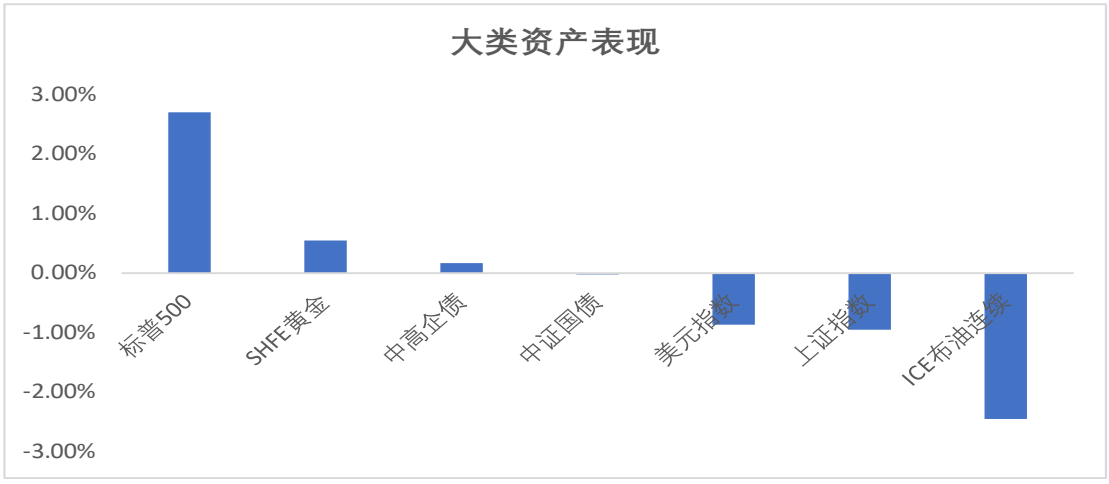
➢ **中长期策略**

中长期来看，我们建议投资者持续关注三个方向。消费板块：休闲服务、医药。顺周期板块：有色、机械、化工等。长期优质赛道：碳中和、科技类、新基建。

风险方面，需要警惕美国经济复苏+财政支出的挤占效应，会推动美债长期利率上行，外资流入的速度或受影响，A 股的部分核心资产面临价格回调的风险。

三、本周大类资产表现

图 1 本周大类资产表现



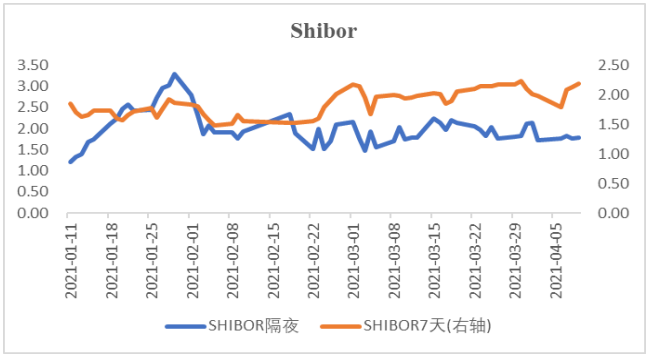
数据来源：wind，山西证券研究所

四、宏观流动性

1.利率：

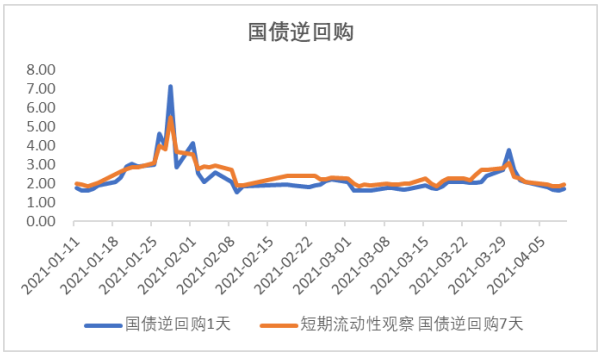
上周五，SHIBOR（隔夜/7 天)收于 1.78%/2.19%，分别上升 5/21bp；国债逆回购利率（1/7 天）收于 1.72%/1.92%，分别上升-35/-7bp；银行间质押式回购利率（1/7 天）收于 1.8%/1.85%，分别上升 8/-15bp。

图 2：Shibor



数据来源：wind、山西证券研究所

图 3：国债逆回购

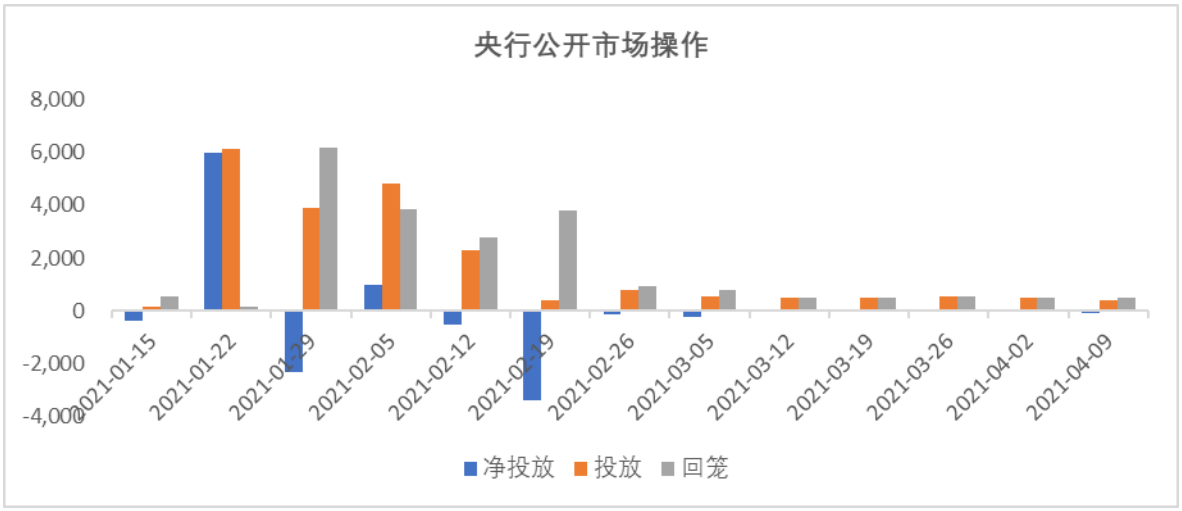


数据来源：wind、山西证券研究所

2.央行流动性投放：

本周，央行投放 400.00 亿元，回笼 500.00 亿元，净回笼 100 亿元。

图 4：央行公开市场操作



数据来源：wind、山西证券研究所

五、市场情绪

1.成交量：环比减少

本周，沪深两市成交额（周）为 28621.12 亿元，相较上周减少，前值为 35689.62 亿元。成交额占流通市值比例为 4.49%，相较上周下降，前值为 5.58%。

2.两融：环比增加

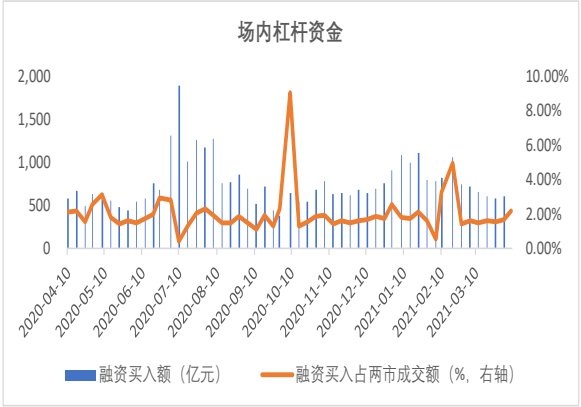
本周融资买入额为 624.73 亿元，相较前一周四增加，前值为 610.90 亿元。融资买入占两市成交额占比为 2.18%，相较前一周四上升，前值为 1.71%。

图 5：成交动向



数据来源：wind、山西证券研究所

图 6：场内杠杆资金



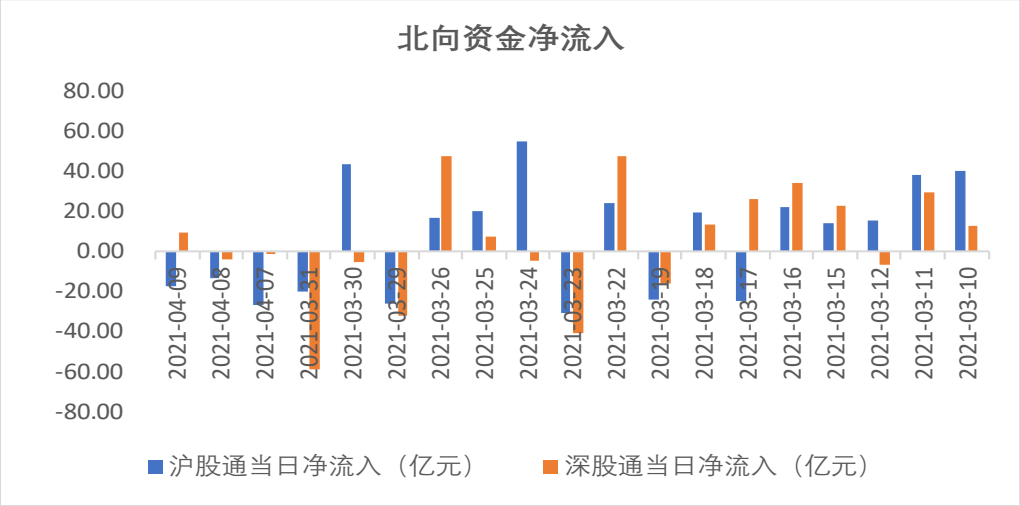
数据来源：wind、山西证券研究所

六、资金面跟踪

1.外资：沪港通净流出，深港通净流入

本周沪港通北向资金每日净流入额为 0、0、-26.75、-13.16、-17.68 亿元，累计净流出 57.59 亿元；深港通北向资金每日净流入额为 0、0、-1.42、-3.88、9.6 亿元，累计净流入 4.3 亿元。其中近 7 天活跃个股资金净流入排名前五的股票是中国平安(11.02)亿元、招商银行(6.61)亿元、东方雨虹(4.79)亿元、平安银行(4.05)亿元、海天味业(3.28)亿元。

图 7：北向资金情况



数据来源：wind、山西证券研究所

2.基金：下降

本周，全部基金平均仓位为 65.05 %，相较 5 个交易日前下降 0.74 %；偏股混合型基金平均仓位 88.29 %，相较 5 个交易日前下降 0.47 %。

3.产业资本：净减持

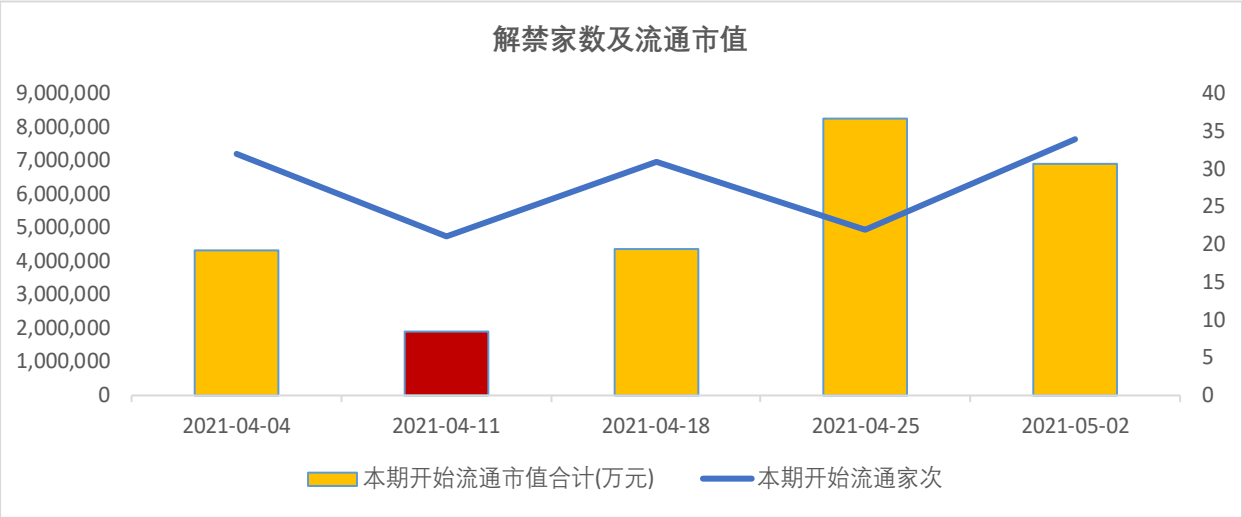
本周，重要股东二级市场净减持股份数合计 12353.18 万股，前值为 16639.59 万股，减持规模减少；净增持力度居前的为*ST 同洲、四川路桥、中国太保，净减持力度居前的为中原证券、誉衡药业、合兴包装。

七、解禁及新股发行

1.解禁：环比扩大

下周开始流通股数合计股 201,032.39 万股，前值为 82,095.13 万股；限售股解禁规模环比扩大。下周开始流通市值为 43,471.78 万元，前值为 19,004.14 万元，环比扩大。

图 8：北向资金情况

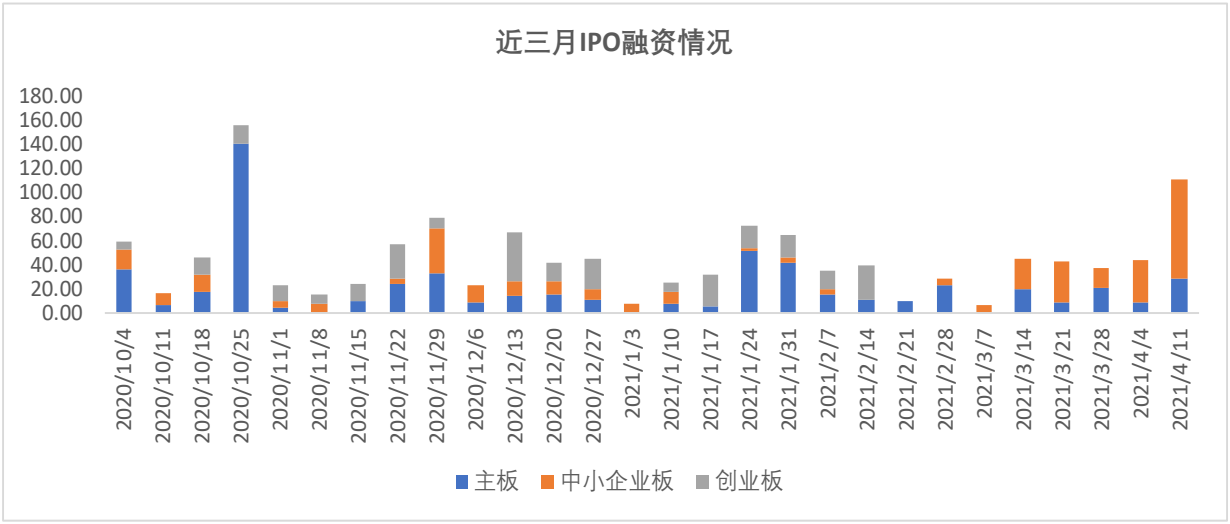


数据来源：wind、山西证券研究所

2.IPO：募资规模环比扩大

本周，IPO 拟募集资金净额为 110.84 亿元，前值为 44.41 亿元，募资规模扩大。

图 9：IPO 融资情况



数据来源：wind、山西证券研究所

八、风险提示

1. 国内货币宽松政策过早退出
2. 中美外交关系恶化
3. 全球经济重启不利，主要经济体债务风险

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336