基建开工进入旺季，关注改革主题

——2021 年二季度策略展望

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

证券研究报告

所属部门	总量研究部
报告类别	策略深度
川财一级行业	总量研究
川财二级行业	策略研究
报告时间	2021/4/6

分析师

陈雳

证书编号：S1100517060001

chenli@cczq.com

❖ 川财一季度回顾

从市场走势看，一季度指数先扬后抑，以 2 月中旬春节为界，市场前后风格切换明显。从一月初至春节，市场延续 2020 年的上涨行情，主要是全球货币宽松对核心资产的估值提升；而节后的行情走势则正如川财策略年度报告中《盈利持续修复，业绩占据主导》中所预料，市场风格由 2020 年的估值驱动转换为业绩驱动股价上涨，资金抱团的高估值的白酒、新能源、科技等板块均出现较大幅度回落，而低估值、高股息的银行、顺周期等板块则表现出了较强的安全边际，市场整体回落情况下出现上涨。

❖ 业绩披露剖析与展望

根据已经披露的 2020 年年度报告的 993 家上市公司业绩情况。可以得到以下推断：1）2020 年实现绝大多数上市公司盈利，近半企业利润增速超 20%；2）各大指数板块利润增速情况来看，科创板利润增速最高，其次是创业板，深市主板、沪市主板增速靠后；3）券商行业受益于 2020 年证券市场行情火爆和创业板注册制落地，整体营收增速位居全市场首位；医药行业利润增速最高，主要是疫情期间，全球加大了公共卫生的投入强度，对于医药药物、器械的需求显著增加，进而行业整体利润有较大幅度提高。

❖ 二季度策略主题展望

“国企改革”主题。展望逻辑：1. 中化集团与中国化工实施联合重组，有望发挥协同效应，晋升世界一流企业。国有企业通过并购重组，做大做强，完成产业链整合，有利于推动国有企业利润上行；2. 国资委企业改革局公布 2021 年工作安排中提出今年将深化国有资本投资公司改革，加快建设世界一流企业；3. 3 月初的政府工作报告中也强调了深入实施国企改革三年行动，做强做优做大国有资本和国有企业，深化国有企业混合所有制改革；4. 估值角度看，国有企业由于自身性质，大多数上市公司并未做市值管理，因此整体估值较低，有一定的估值优势。

“数字货币”主题。展望逻辑：1. 数字货币使货币政策实施更加精准有效。央行作为银行的银行，是数字货币的组织管理者，发行者。数字货币的出台可以提高对资金流动的监管能力，使货币政策的传导更加精准；2. 全球电动车巨头特斯拉，全球最大资产管理公司黑石集团，挪威石油巨头 akar 等企业纷纷投资比特币，比特币正逐渐由过去小众的另类投资向面向大众的‘数字黄金’演变；3. 数字货币的目标是替代流通中的现金，即 M0。对消费者而言，未来随着数字货币的应用大规模开展，消费者将有更多的支付途径，提升支付效率。

“大基建”主题。展望逻辑：1. 尽管 2021 年我国已不再安排发行抗疫特别国债，但地方政府专项债额度维持 3.65 万亿的高位，叠加去年财政余款仍具规模，年内基建投资有望迎来有效支撑；2. 从各省市公布的重点项目名单中可以看到

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

许多涉及民生的机场、高速、铁路项目，包括一些具备区域特色的基建项目。整体来看，在去年疫情下一些延迟的项目今年将密集开工，有利于基建企业订单和业绩的提升；3. 宏观资金投向看，企业中长期贷款多用于固定资产投资，如制造业设备更新、项目改建扩建，关注工程机械行业。

❖ **风险提示：**政策风险；贸易摩擦出现变数；海外疫情变化超预期。

正文目录

一、川财季度回顾：一季度抱团个股回落，低估值板块受青睐.....5
1.1 指数、行业变化.....5
1.2 资金层面观察.....6
二、业绩披露剖析与展望.....9
2.1 整体业绩情况梳理.....9
2.2 各大指数板块业绩情况梳理.....10
2.3 各行业业绩情况梳理.....10
三、行业估值与逻辑分析.....12
2.1 涨幅靠前行业.....12
2.1.1 钢铁.....12
2.1.2 银行板块.....13
2.1.3 电力板块.....14
2.2 跌幅靠前行业.....15
2.2.1 军工板块.....15
2.2.2 非银板块.....16
2.2.3 通信板块.....17
四、见微知著，二季度主题策略展望.....18
3.1 “国企改革”主题.....18
3.2 “数字货币”主题.....19
3.3 “大基建”主题.....20
风险提示.....21

图表目录

图 1： 一季度主要指数涨跌幅情况.....5
图 2： 一季度绩优板块领涨.....5
图 3： 2 月新成立基金份额总量下降.....6
图 4： IPO 募资情况对比.....6
图 5： 近 5 年来北向资金累计净流入.....7
图 6： 北上资金一季度个股流入流出情况.....7
图 7： 2021 年市场解禁规模对比.....7
图 8： 4 月单周解禁规模对比.....7
图 9： 2021 年一季度成交额比较.....8
图 10： 大股东拟减持数据.....8
图 11： 上市公司盈利情况.....9
图 12： 上市公司利润增长情况.....9
图 13： 各大指数板块营收增速对比.....10
图 14： 各大指数板块利润增速对比.....10
图 15： 各行业营收增速对比.....11
图 16： 各行业利润增速对比.....11
图 11：钢铁板块行业估值变化情况.....12
图 12：银行板块行业估值变化情况.....13
图 13：电力板块行业估值变化情况.....14
图 14：军工板块行业估值变化情况.....15
图 15：非银板块行业估值变化情况.....16
图 16：通信板块行业估值变化情况.....17

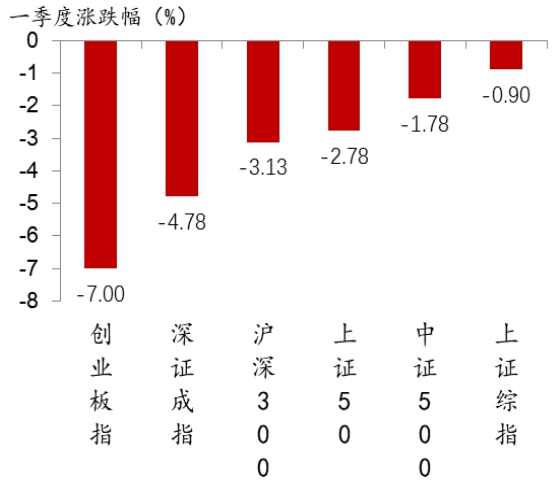
一、 川财季度回顾：一季度抱团个股回落，低估值板块受青睐

1.1 指数、行业变化

一季度市场走势整体先扬后抑，资金抱团板块瓦解。数据上来看，从市场走势看，一季度指数先扬后抑，以 2 月中旬春节为界，市场前后风格切换明显。从一月初至春节，市场延续 2020 年的上涨行情，主要是全球货币宽松对核心资产的估值提升；而节后的行情走势则正如川财策略年度报告中《盈利持续修复，业绩占据主导》中所预料，市场风格由 2020 年的估值提升转换为业绩驱动股价上涨，资金抱团的高估值的白酒、新能源、科技等板块均出现较大幅度回落，而低估值、高股息的银行、顺周期等板块则表现出了较强的安全边际，市场整体回落情况下出现上涨。

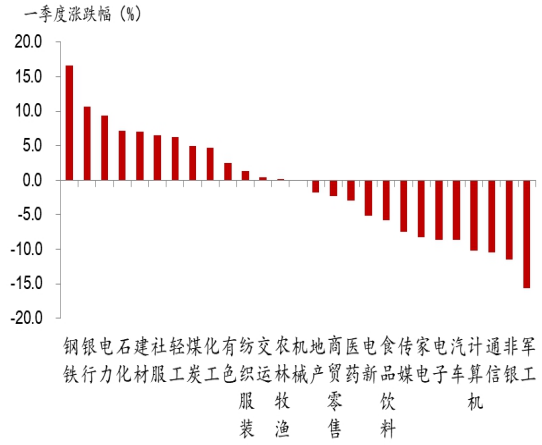
科技板块回落，绩优板块领涨。一季度受海外美债收益率攀升，全球通胀预期上行等事件影响，对利率敏感的核心资产，尤其是利润在未来的科技板块影响较大，通过贴现现金流模型可以看到随着利率攀升贴现现金流递减，因此市场风格转换为更注重低估值、高股息的板块。同时得益于碳中和政策的叠加，一季度钢铁、银行、电力板块涨幅位于前三；而军工、非银、通信板块等估值则出现回落。

图 1：一季度主要指数涨跌幅情况



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：一季度绩优板块领涨



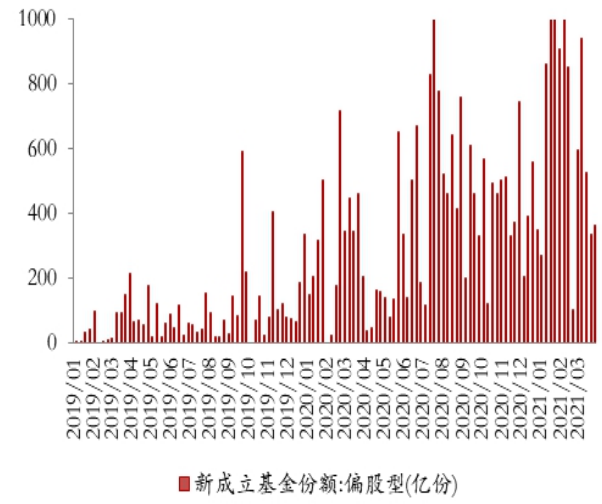
资料来源：Wind，川财证券研究所

1.2 资金层面观察

新成立基金份额（偏股型）：今年以来，截至 3 月 31 日，全年累计新成立偏股型基金 9327.16 亿份，发行量处于历史高位，但较去年下半年月均发行量有所下滑。主要源于春节后，海外大规模财政刺激，通胀预期提升，美债收益率攀升市场进而资金抱团板块回落。市场资金相对变得更加谨慎，同时节后部分基金经理选择当下时点选择限售和大规模分红也让市场基金发行有所放缓。

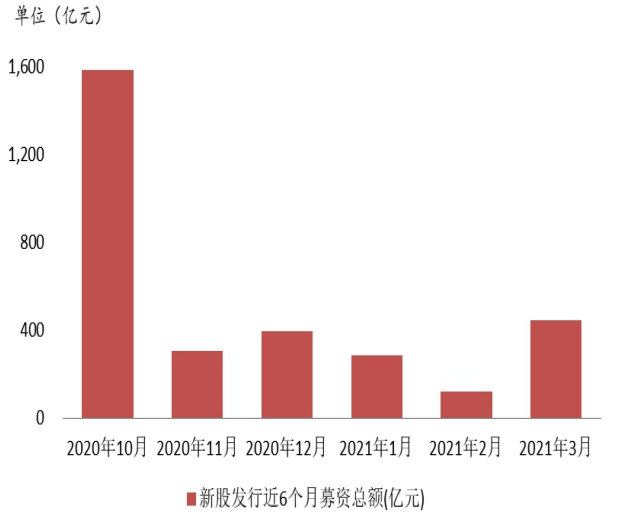
IPO 募资总额：对比近 6 个月 IPO 发行数据，3 月新股发行募资金额为 448.57 亿元，较 2 月 119.43 亿元的募资金额有所攀升，主要是 2 月上市企业主要集中在科创板和创业板，而公司大多为规模不大的科技创新企业，同时结合春节假期因素，2 月整体 IPO 募资金额较低。整体来看，剔除 2 月，3 月 IPO 总量较为合理，对市场流动性不存在过大压力。

图 3：2 月新成立基金份额总量下降



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4：IPO 募资情况对比



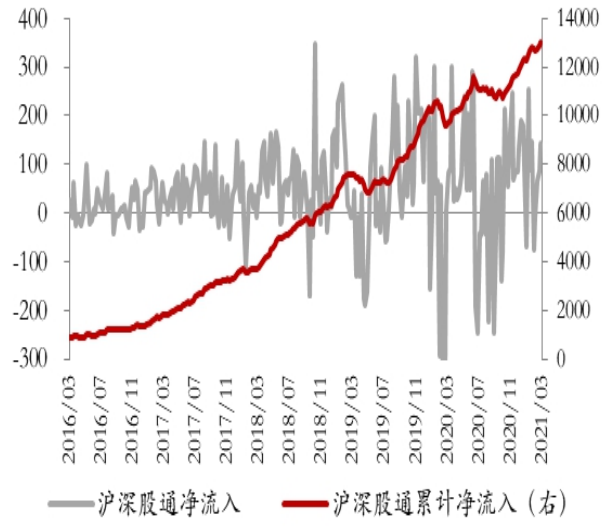
资料来源：Wind，川财证券研究所

北向资金：北向资金方面，一季度北向资金累计净流入 998.92 亿元，其中 3 月单月净流入 187.11 亿元。整体来看，北向资金净流入依旧保持高位，但更多主要是节前流入，三月北向资金流入趋缓。从全球角度看，A 股市场整体估值在世界范围内属于合理的估值水平，同时国内货币政策和财政政策相对稳健。因此北上资金一直对 A 股的持续净流入的态势，但当前北上资金方面也开始出现分化，对一些成长性良好的、估值合理的个股依旧保持净流入，而对部分估值过高的个股则开始出现减持流出。

具体个股来看，一季度北上资金单月净流出前三的个股分别为贵州茅台、海康

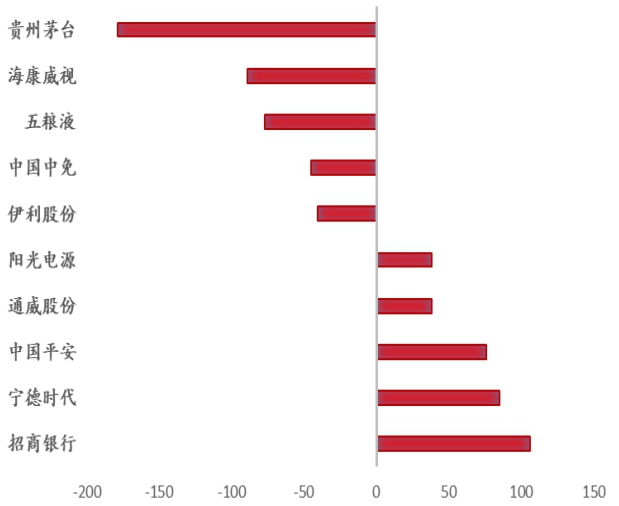
威视、五粮液，流出金额分别为 178.64 亿元、89.50 亿元、77.18 亿元；而单元净流入前三的个股分别为招商银行、宁德时代、五粮液，流入金额分别为 105.77 亿元、84.68 亿元、75.44 亿元。

图 5：近 5 年来北向资金累计净流入



资料来源：Wind，川财证券研究所

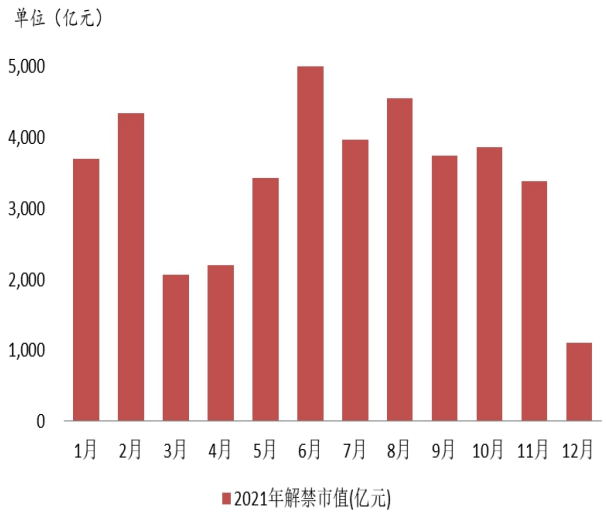
图 6：北上资金一季度个股流入流出情况



资料来源：Wind，川财证券研究所

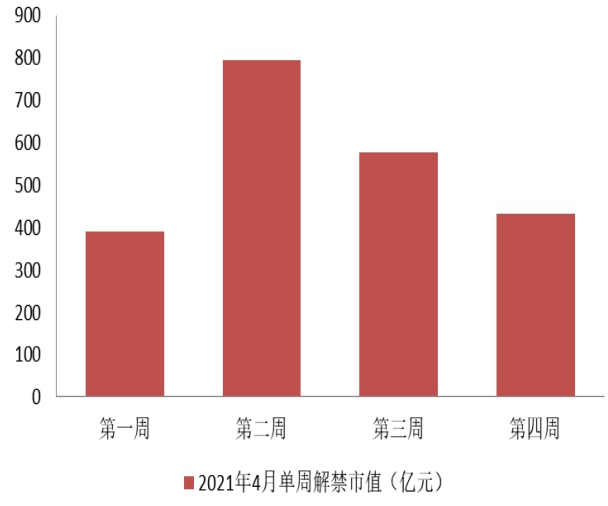
解禁数据：解禁规模方面，2021 年 4 月整体解禁规模处于全年低位，解禁压力整体较小，总规模维持在 2192.80 亿元，较三月解禁量有小幅攀升，单看 4 月，4 月第二周和第三周解禁规模相对较大。

图 7：2021 年市场解禁规模对比



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：4 月单周解禁规模对比

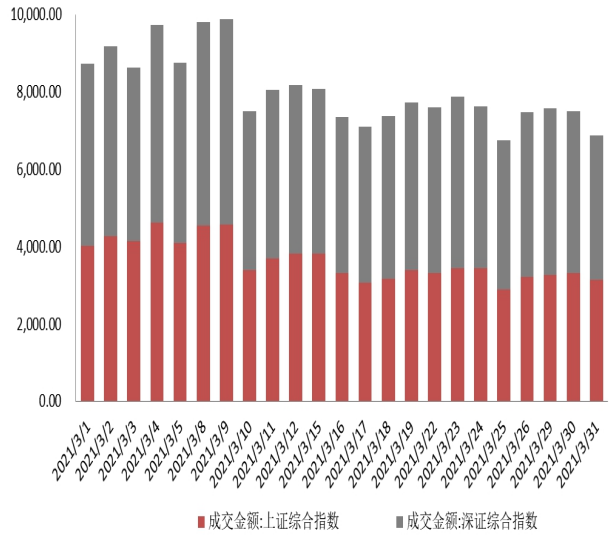


资料来源：Wind，川财证券研究所

两市成交额：3 月全月两市成交均额维持在 8056.76 亿元，较 2 月的 9552.96 亿元有所下降，但整体来看，两市成交额随着市场的下滑，整体有所回落。

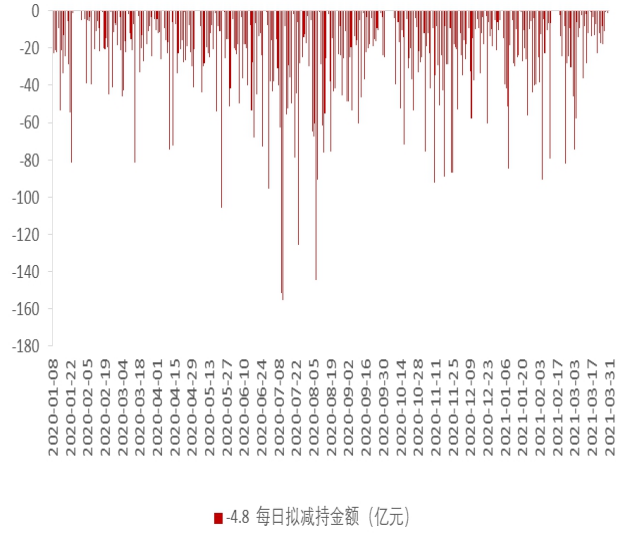
股东减持情况：从股东减持数据上来看，一季度全月股东拟减持总金额为 1661.17 亿元，其中 1 月减持总额较高。从行业上来看，近一年以来，医药、电子、计算机、电新等板块减持压力较大。

图 9：2021 年一季度成交额比较



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：大股东拟减持数据



资料来源：Wind，川财证券研究所

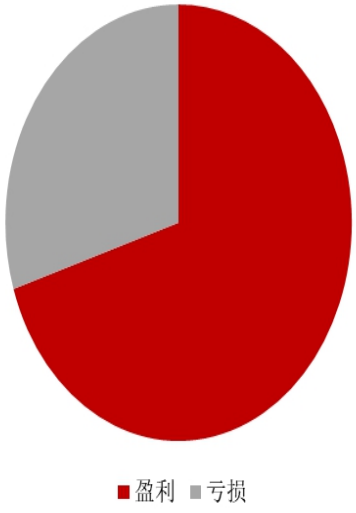
二、 业绩披露剖析与展望

2.1 整体业绩情况梳理

2020 年实现绝大多数上市公司盈利。根据已经披露的 2020 年年度报告，截至 2021 年 3 月 31 日，共计 993 家上市公司发布了年度业绩报告。尽管 2020 年国内经历了疫情天灾，但随着后续疫情得到最快速度的控制和疫后有序复工复产，已公布的业绩报告中，共计 935 家上市公司实现了盈利，盈利企业占比高达 94.16%；从业绩增速上来看，共计 696 家上市公司实现了业绩增长，占比高达 70.09%。

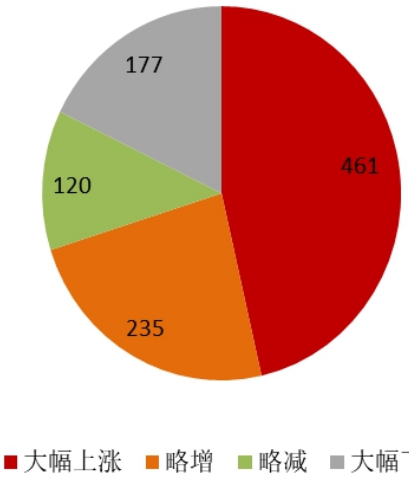
设定企业增速超 20%为业绩大幅增长，0-20%区间为略微增长，-20%-0 区间为略微减少，低于-20%为业绩大幅下滑。共计 461 家上市公司实现了业绩的大幅增长，占比 46.43%；235 家企业实现业绩的小幅增长，占比 23.67%；120 家企业业绩略微下滑，占比 12.08%；177 家上市公司业绩大幅下滑，占比 17.82%。

图 11：上市公司盈利情况



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12：上市公司利润增长情况



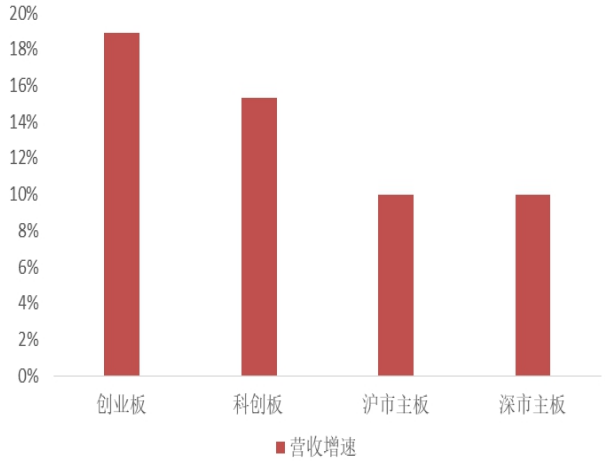
资料来源：Wind，川财证券研究所

2.2 各大指数板块业绩情况梳理

创业板营收增速最高。根据已经披露的 2020 年年度报告。创业板企业 2020 年全年营收达 5947.37 亿元，增速高达 18.95%。科创板企业营收增速以 15.33%位居第二，沪市主板、深市主板上市公司营收增速分别为 7.85%、7.73%。

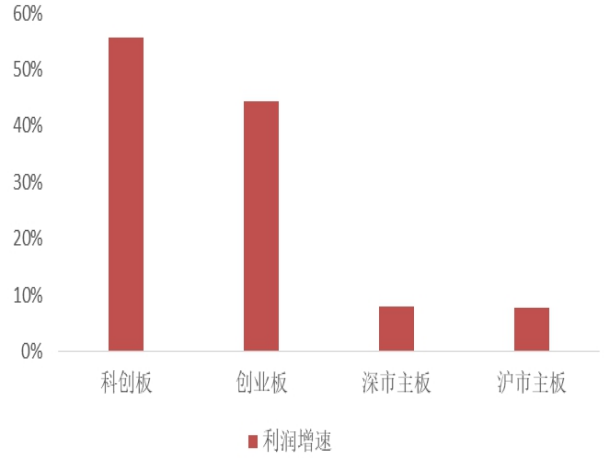
科创板企业利润增速较高。利润方面，科创板企业实现全年利润 533.46 亿元，同比增速高达 55.66%。电子、计算机、医药生物类上市构成了科比的主题，而从成长性角度来看，这些企业未来具有较好的发展前景，成长潜力较大,代表着我国未来科技的发展方向，科创板为这些企业的发展壮大提供了土壤。因此科创板企业整体利润增速位居第一。创业板、深市主板、沪市主板整体利润增速次之。

图 13：各大指数板块营收增速对比



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14：各大指数板块利润增速对比



资料来源：Wind，川财证券研究所

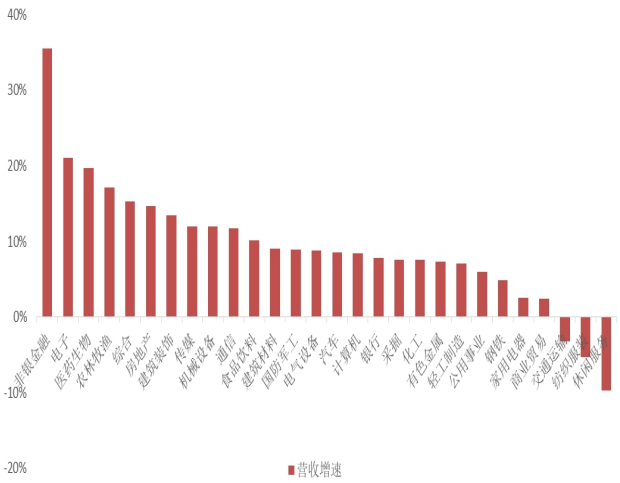
2.3 各行业业绩情况梳理

非银行业营收增速最高。根据已发布的 993 家上市公司发布了年度业绩报告可以看到，2020 年疫情背景下，全球货币宽松的背景下，市场走势较好，赚钱效应吸引了大量投资者通过投资基金来实现理财，两市成交额攀升，为券商行业贡献了佣金收入；另一方面，创业板注册制落地和科创板注册制平稳运行，加速了企业上市进度，让更多符合条件的企业实现了上市融资，进而为券商投行业务贡献了业绩。

电子板块营收增速位列第二，在国产替代加速和国家加大力度对卡脖子行业的投入力度下，电子板块整体营收增速良好；医药板块增速位列第三主要是疫情背景下，部分行业需求增加。休闲服务、纺织服装、交通运输板块营收增速为负数，主要是受疫情影响，一二季度营收下滑较为严重。

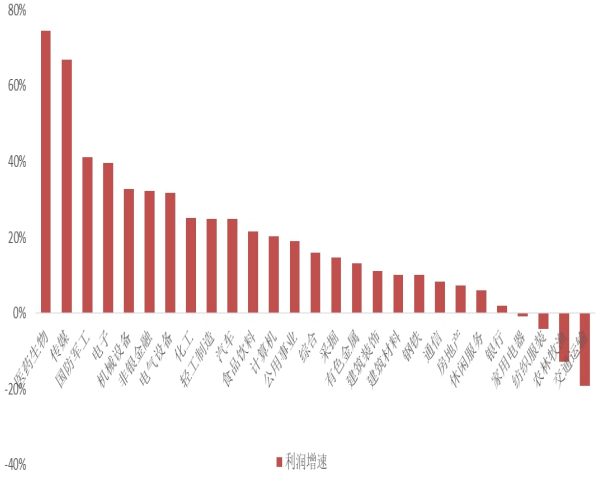
医药生物板块利润增速最为显著。疫情期间，全球加大了公共卫生的投入强度，对于医药药物、器械的需求显著增加，进而行业整体利润有较大幅度提高。传媒行业主要来自于上半年在线教育的火热，军工行业则是国家加强国防建设投入。交通运输利润增速下滑居前，主要是受疫情影响，上半年业绩下滑明显。

图 15：各行业营收增速对比



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16：各行业利润增速对比



资料来源：Wind，川财证券研究所

三、 行业估值与逻辑分析

2.1 涨幅靠前行业

2.1.1 钢铁

一季度钢铁板块涨幅为 16.58%，在行业涨幅排行中排名第一。具体来看，经过本季度上涨，截至 3 月 31 日，钢铁板块市盈率由 14.55 倍上涨至 15,.98 倍，历史分位值达到了 38.44%，估值依旧处于历史低位；市净率方面，板块平均市净 1.14 倍，同样处于历史低位。

综合来看，本季度钢铁板块表现良好，主要上涨逻辑来自于“顺周期涨价+通胀预期”，随着美国 1.9 万亿财政刺激落实，当前全球通胀预期较为明确，资金对于风险资产的偏好有所加强，大量资金从债市流向具备一定抗通胀属性的资产，大宗商品价格持续走高，为钢铁板块上涨奠定了基础，同时两会“碳中和”预期带动市场对钢铁煤炭等减产的预期，节能减排一定程度上使供给端收紧，刺激板块上涨。个股方面，一季度华菱钢铁、宝钢股份、包钢股份涨幅位居前三，涨幅分别为 46.44%、35.80%、33.33%。

图 11：钢铁板块行业估值变化情况



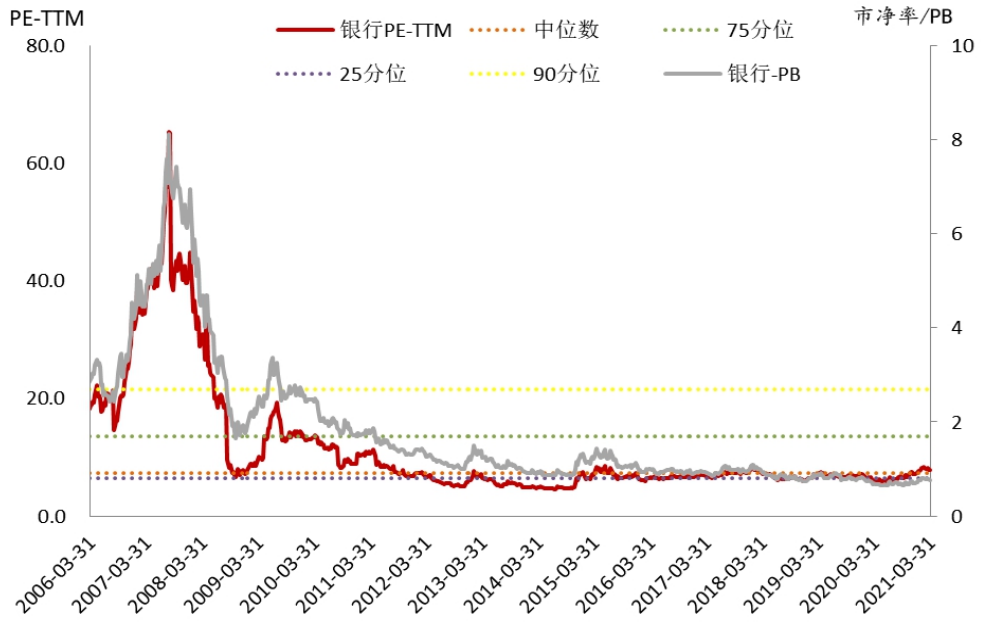
资料来源： Wind，川财证券研究所

2.1.2 银行板块

一季度银行板块涨幅为 10.68%，在行业涨幅排行中排名第二。具体来看，经过本季度上涨，截至 3 月 31 日，银行板块市盈率-TTM 由 7.24 倍上涨至 7.78 倍，历史分位值达到了 57.41%，处于历史低位；市净率方面，板块平均市净率 0.76 倍，处于历史低位水平。

综合来看，银行板块涨幅较好，上涨逻辑来自于“低估值+业绩改善”等因素叠加，去年银行业为应对疫情对实体经济的冲击、补充处置不良的消耗，普遍加大了拨备计提力度。但从年报公布和预披露情况来看，银行板块四季度利润有显著改善，同时银行板块整体估值处于历史低位，市盈率普遍低于 10，具备一定的估值优势，因此整体来看，一季度银行板块表现良好。个股方面，南京银行、邮储银行、江苏银行一季度涨幅位居前三，涨幅分别为 25.25%、22.80%、18.50%。

图 12：银行板块行业估值变化情况



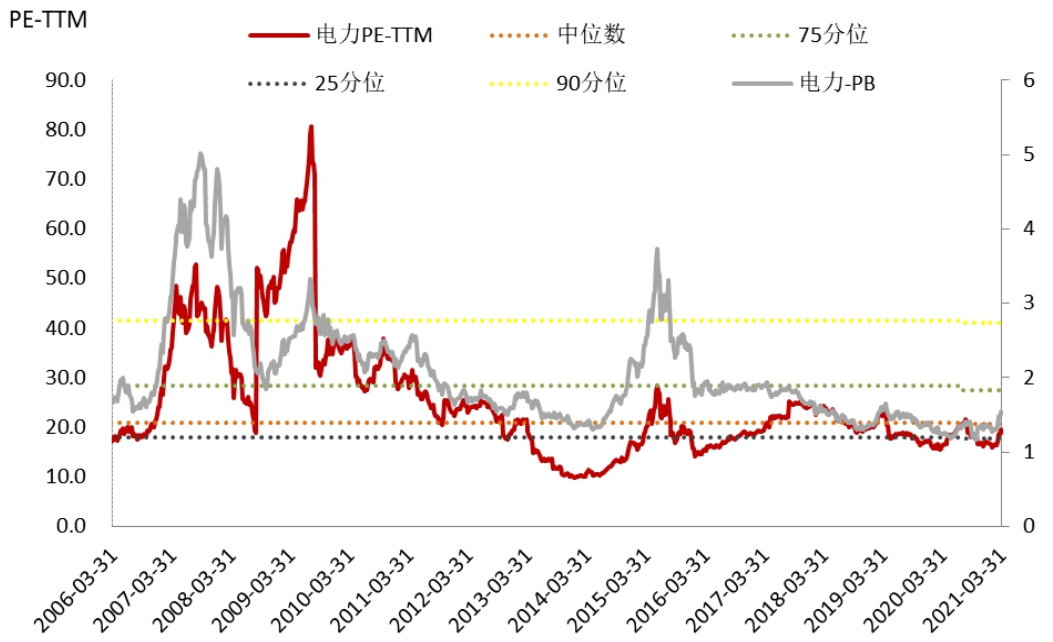
资料来源：Wind，川财证券研究所

2.1.3 电力板块

一季度电力板块涨幅为 9.35%，在行业涨幅排行中排名第三。具体来看，经过一季度上涨，截至 3 月 31 日，电力板块市盈率-TTM 由 17.03 倍上涨至 19.58 倍，历史分位值达到了 42.52%，处于历史低位；市净率方面，板块平均市净率 1.55，处于历史中位值。

综合来看，板块涨幅较好，上涨逻辑来自于“低估值+碳中和”，随着《2019～2020 年全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案(发电行业)》、《纳入 2019～2020 年全国碳排放权交易配额管理的重点排放单位名单》等文件颁布，发电企业成为首批参与碳交易市场建设的行业，行业将迎来低碳转型。随着碳配额逐年收紧，低碳转型较慢的企业将向转型成功的企业购买碳配额。受此影响，电力企业有望通过碳交易获得超额利润，因此，板块整体表现良好。其中，个股方面，长源电力、华银电力、深圳能源等个股涨幅位居前三，涨幅分别为 106.72%、89.35%、65.98%。

图 13：电力板块行业估值变化情况



资料来源： *Wind，川财证券研究所*

2.2 跌幅靠前行业

2.2.1 军工板块

本月军工板块跌幅为-15.66%，在行业中跌幅排名第一。具体来看，经过一季度下跌，截至 3 月 31 日，当前军工板块市盈率-TTM 由 75.42 倍下降至 60.80 倍，历史分位值达到了 47.23%，处于历史中位水平；市净率方面，板块平均市净率 3，处于历史中位值。

综合来看，板块跌幅居前，主要原因是上半季度受拜登上台，中美春节期间领导人通话等多个事件影响，中美关系趋缓；其后随着两会召开，国防军费预算增速小幅低于市场预期，板块延续回落，同时近日洪都航空、中航沈飞相继发布年度业绩报告，航发动力净利润 11.46 亿，同比增长 6.37%，但相比去年超 50%的高增速，此次利润增速大幅放缓，难以为此此前的高估值，因此股价出现跌停拖累板块。但总体就行业来看，十四五期间预计军工企业的业绩整体良好，行业景气度较好，但当下年报披露期需关注企业估值是否合理。个股方面，国瑞科技、洪都航空、航天彩虹跌幅排名前三，跌幅分别为-42.03%、-40.74%、-36.84%。

图 14：军工板块行业估值变化情况



资料来源： *Wind，川财证券研究所*

2.2.2 非银板块

本月非银板块跌幅为-11.55%，在行业跌幅排行中排名第二。具体来看，经过本月下跌，截至3月31日，一季度非银板块市盈率-TTM由18.73倍下降至15.27倍，历史分位值达到了10.68%，处于历史较低位；市净率方面，板块平均市净率1.69，处于历史低位值。

综合来看，板块跌幅较大，主要原因是节后随着市场指数的回落，资金抱团板块延续下跌

同汽车板块近似，来自于海外市场影响和抱团瓦解。板块方面，单月板块龙头宁德时代从高位算，跌幅超过了20%，但从北向资金数据上来看，2月北向资金虽对贵州茅台、泸州老窖等白酒板块进行了减持，但对电新板块，尤其是宁德时代更是保持了连续净流入的态势同时临近两会，“碳中和”将再次成为讨论的焦点，部分估值合理，成长性良好，同时近期被市场错杀的个股有望迎来机会。

图 15：非银板块行业估值变化情况



资料来源：Wind，川财证券研究所

2.2.3 通信板块

本月通信板块跌幅为-10.41%，在行业跌幅排行中排名第三。具体来看，经过本月下跌，截至 3 月 31 日，本月通信板块市盈率-TTM 由 37.48 倍下降至 33.44 倍，历史分位值达到了 22.14%，处于历史较低水平；市净率方面，板块平均市净率 2.15 倍，处于历史低位。

综合来看，通信板块跌幅较大，一方面是今年受海外美债收益率攀升，全球通胀预期上行等事件影响，对利率敏感的核心资产，尤其是对利润在未来的科技板块影响较大，进而板块整体估值下滑；另一方面，欧菲光被剔除苹果产业链后，业绩受到较大的影响，股价受此影响跌幅较大，同时带动苹果产业链整体估值下滑，进而影响通信板块。个股方面，东土科技、金信诺、中际旭创跌幅较大，跌幅分别为-31.33%、-29.15%、-29.02%。

图 16：通信板块行业估值变化情况



资料来源： *Wind，川财证券研究所*

四、 见微知著，二季度主题策略展望

3.1 “国企改革”主题

事件 1：据中央广播电视总台中国之声《全国新闻联播》报道，经国务院批准，中国中化集团有限公司与中国化工集团有限公司 3 月 31 日实施联合重组。这两家“世界 500 强”央企重组后，总资产和营收都将达到万亿元级。

事件 2：3 月 23 日，国资委企业改革局公布 2021 年工作安排，表示按照国资委党委的部署要求，围绕“十四五”规划和国企改革三年行动目标任务，扎实推动各项改革措施落地落实。国资委企业改革局从七个方面部署 2021 年工作，包括稳步推进化工、钢铁、信息等领域中央企业战略性重组，指导企业聚焦国家战略积极稳妥开展并购工作等。

事件 3：政府工作报告中提出：深入实施国企改革三年行动，做强做优做大国有资本和国有企业、深化国有企业混合所有制改革。

中化集团与中国化工实施联合重组，有望发挥协同效应。当其企业并购主要有战略性重组、产业链上下游整合、专业化整合 3 种重组方式。而此次中化集团和中国化工的合并则属于“横向合并”强化规模效应。有利于提高国有企业的产业集中度，解决国有资本布局分散化，难以形成集中优势的问题。而国企合并优势明显，往往可能实现“1+1>2”的效果，避免了恶性竞争带来的资源浪费问题，进而促进行业的发展。预计中化集团和中国化工的合并只是国企合并浪潮的开端，未来国企兼并重组、做优做强预计将延续。

国资收益在财政收入中的重要性持续凸显。着眼结构，当前全国一般公共预算收入、政府性基金收入及地方政府专项债收入是我国财政的重要组成部分；其中，一般公共预算收入又分为税收收入和非税收入，国资收益在非税收入中占比较大。

估值角度看，国有企业具备一定的估值优势。国有企业由于自身性质原因，往往较于私企不存在市值管理的需求，因此当前国有企业整体估值水平处于低位。以中国中铁、中国中建、中国建筑为例，常年市净率低于 0.8 倍，市盈率处于 5-7 倍之间。具备一定的投资价值。

3.2 “数字货币”主题

事件 1：近日，工、农、中、建、交、邮储等六大国有银行已经开始推广数字人民币货币钱包。在国有银行营业网点中，客户只需要提出申请，便可以申请白名单，在央行数字人民币 App 中以设立银行子钱包方式参与测试。人民银行数字人民币研究所所长穆长春表示，目前的支付工具，无论是银行卡还是微信、支付宝，都是与银行账户体系绑定的，银行开户是实名制，无法满足匿名诉求。数字人民币与银行账户松耦合，可以在技术上实现小额匿名。

事件 2：3 月 24 日，马斯克在社交平台表示，用户可以用比特币购买特斯拉汽车。且用户支付给特斯拉的比特币将保留为比特币，不会被转成法定货币。“随着全球电动车巨头特斯拉，全球最大资产管理公司黑石集团，挪威石油巨头 akar 等企业纷纷投资比特币，比特币正逐渐由过去小众的另类投资向面向大众的‘数字黄金’演变。

事件 3：中国人民银行研究局局长王信 4 月 1 日在国新办发布会上表示，数字人民币将主要用于国内零售支付，此前已在国内多个试点地区进行测试，测试场景越来越丰富，也考虑在条件成熟时、顺应市场需求用于跨境支付交易，这也是可以实现的。

数字货币使货币政策实施更加精准有效。央行作为银行的银行，是数字货币的组织管理者，发行者。对于传统纸币，央行出台货币政策后，央行无法实时了解到下游的真实的流转情况，货币传导可能不及时。而数字货币的出台则提高对资金流动的监管能力，使货币政策的传导更加精准。央行作为发行人，参与数字货币发行及整合货币体系的监督。

提高支付系统效率，提升人民币支付的便利化水平。根据央行的解释，数字货币的目标是替代流通中的现金，即 M0。其使用与现金一样，区别于支付宝、微信，支付过程中，支付宝微信充当钱包的功能，而数字货币属于支付工具，是钱包的内容，属于 M0。对消费者而言，未来随着数字货币的应用大规模开展，消费者将有更多的支付途径，提升支付效率。

海外 NFT 市场火热，做到与有形资产结合。近日，一张名叫《彩虹猫》(Nyan Cat)的 GIF 图片曾经卖出 59 万美元；本月，佳士得拍卖行史上首次以非同质化代币(NFT)形式拍卖纯数码艺术品，拍出 6900 万美元。Twitter 联合创始人、CEO 杰克多西（Jack Dorsey）最近也通过 Valuables 以 NFT 形式出售了他有史以来第一条推文。区别于以太币、比特币等同质化加密货币，NFT 属于非同质化货币，而 NFT 的特点是提供了一种标记原生数字资产所有权，通俗来看，就是区块链上的数字资产，而 NFT 的活跃让人们看到了数字货币的进一步运用。

3.3 “大基建”主题

事件 1：日前，雄安新区启动区基础设施建设全面开工。作为雄安新区率先建设区域，启动区规划范围 38 平方公里，是北京非首都功能疏解首要承载地。随着启动区基础设施项目全面开工，雄安新区城市框架逐渐拉开。4 月 1 日，也是雄安新区成立 4 周年之际。

事件 2：3 月，我国重卡市场预计销售各类车型 22 万辆左右，环比大幅增长 86%，同比大幅上涨 83%。22 万的销量数据刷新了重卡市场 3 月销量的历史纪录，比上一个历史纪录——2019 年 3 月（14.88 万辆）多出了 7 万多辆。这也是重卡市场连续第 12 个月刷新纪录。

事件 3：当地时间 3 月 31 日，拜登在宾夕法尼亚州匹兹堡发表讲话，规模 2 万亿美元的基础设施计划也正式出炉。这一计划包括四个大项：一是投资交通基础设施和建立能够抵御天气灾害的“弹性基础设施”。二是改造和建造 200 多万套经济适用房和商业地产，更换全国所有铅管和服务电缆，投资通用宽带。三是改善护理经济，帮助老年人和残疾人获得负担得起的医疗护理，并扩大护理人员队伍。投资气候研究与制造业。

年内基建投资存在预期。今年尽管财政政策空间有所收缩，但两会工作报告仍对“两新一重”重点提及，全年基建投资增速仍然值得期待。具体来看，虽然 2021 年我国已不再安排发行抗疫特别国债，但地方政府专项债额度维持 3.65 万亿的高位，叠加去年财政余款仍具规模，年内基建投资有望迎来有效支撑。

当前全国各省已经明确 2021 年重点建设计划。从各省市公布的重点项目名单中可以看到许多涉及民生的机场、高速、铁路项目，包括一些具备区域特色的基建项目。整体来看，2021 年在去年疫情下一些延迟的项目今年将密集开工，有利于基建企业订单和业绩的提升。

关注工程机械行业设备更新。今年制造业投资有望迎来显著修复，一方面当前国内贷款、表外票据融资增速均较快，2 月企业中长期贷款增加 1.1 万亿元。从资金投向看，企业中长期贷款多用于固定资产投资，如制造业设备更新、项目改建扩建，中长期贷款明显增加，一定程度反映国内企业资本开支意愿增强。另一方面，当前为地产“竣工”周期，在融资端收紧的背景下，地产企业倾向加速施工，降低杠杆率，相关设备制造业有望迎来业绩增量，全年建议关注工程机械行业的高景气度。

风险提示

外部市场冲击风险

外部市场发生黑天鹅事件造成剧烈波动

政策风险

宏观政策出现较大变动风险；全球出现新的“黑天鹅”事件风险。

数据风险

数据有一定的延时风险

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399