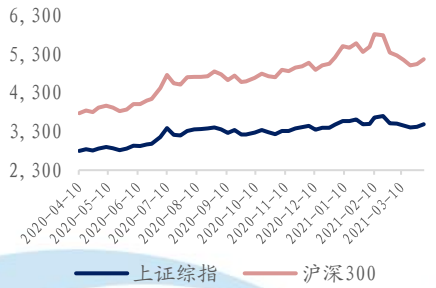
中航证券研究所
所长　董忠云
证券执业证书号：S0640515120001
证券分析师 成果，CFA
证券执业证书号：S0640520070001
证券分析师 郑梓淳
证券执业证书号：S0640520120001
分析师：刘庆东
证券执业证书号：S0640520030001

市场或以震荡为主，继续关注中小盘绩优股

策略周报　　2021 年 4 月 4 日

市场走势



近期报告

中航证券策略周报：《市场或短期反弹，继续关注中小盘绩优股》

中航证券策略周报：《维持谨慎，关注结构性因子反转机会》

中航证券策略周报：《超跌反弹短期或持续，关注股息和估值因子》

中航证券策略周报：《大小市值极端分化大概率结束，关注中小市值绩优股》

中航证券策略周报：《全球再通胀周期开启，市场或保持震荡》

中航证券策略周报：《市场或继续震荡走高，关注大金融及周期板块》

中航证券策略周报：《市场极端分化延续，大金融板块配置价值凸显》

中航证券策略周报：《货币政策转弯较明显，市场转向谨慎》

中航证券策略周报：《A 股风格和行业结构分化趋极端，港股估值不低但存在配置价值》

核心观点：

本周各大指数收涨，连续两周反弹。抱团股、科技股回暖，一季报预增个股受到资金关注，本周，上证指数累计涨 1.93%；深证成指涨 2.56%；创业板指涨 3.89%。

流动性方面，央行公开市场操作上，继前三周之后，本周央行公开市场操作净投放继续为 0。本周，7 天 DR007 利率整体呈下降态势，4 月 3 日收于 2.00%，比上周末下降 0.22pcts，SHIBOR1W 先升后降，周五收于 2.145%，比上周五下降 0.028pcts。本周货币市场利率仍然围绕着央行逆回购利率的 2.2%上下微幅波动，DR007 和 SHIBOR1W 周五均收于 2.2%下方，显示货币市场资金面相对宽裕。结合本周表现较好的 PMI 数据，预计央行未来一段时间放松货币政策的概率较小。

本周公布的 PMI 数据，2021 年 3 月，中国制造业 PMI51.9%，高于上月 1.3 个百分点，非制造业商务活动指数 56.3%，较上月上升 4.9 个百分点。3 月大、中、小型制造业企业 PMI 分别为 52.7%(+0.5pcts)、51.6%(+2.0pcts)和 50.4%(+2.1pcts)。2 月制造业 PMI 虽然处在扩张区间，但分企业规模看只有大型企业 PMI 处在扩张区间，中型企业和小型企业 PMI 均低于 50%，而 3 月的大、中、小型制造业企业 PMI 均位于景气区间，表明与 2 月相比，3 月的制造业复苏更加全面，大、中、小型企业均处在复苏状态。

3 月非制造业商务活动指数较 2 月上升 4.9 个百分点，表明 3 月非制造业景气度较 2 月提升较多。从行业情况看，21 个服务业行业商务活动指数均高于临界点，其中铁路运输、航空运输、电信广播电视卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、货币金融服务、保险等行业商务活动指数位于 60.0%以上高位景气区间，表明服务业的复苏全面性较强。

海外方面，美国 3 月季调后非农就业人口增 91.6 万人，预期 64.7 万人，前值 37.9 万人；3 月失业率为 6%，预期为 6%，前值为 6.2%；3 月平均每小时工资环比降 0.1%，预期升 0.1%，前值修正为升 0.3%；同比升 4.2%，预期升 4.5%，前值升 5.3%。今年 3 月就业增长速度达到去年夏天以来的最快水平，原因是强劲的经济增长和积极的疫苗接种工作推动企业增加招聘。当月非农就业人数增加 91.6 万人，而失业率降至 6%。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布　证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传　　真：010-59562637

美国当地时间周三下午，美国总统拜登宣布了一个 2.3 万亿美元的基础设施投资计划，同时还公布了美国制造公司税收计划（The Made in America Tax Plan）。基建计划内容涵盖五大方面，主要为：1、向桥梁、道路、公共交通、港口和电动汽车开发等交通基础设施建设投入 6210 亿美元。2、直接拨款 4000 亿美元用于家庭护理人员、老年人、残疾人的护理。3、向改善饮用水设施、扩大宽带接入和升级电网投入 3000 多亿美元。4、投资 3000 多亿美元用于建设和改造 200 万套可负担住房，以及建设和改善学校。5、投资 5800 亿美元用于振兴制造业、研发和就业培训等。白宫预计，如果征税部分得以通过，将在未来 15 年内增加联邦政府税收收入约 2 万亿美元，基本等同于基建部分的总支出。

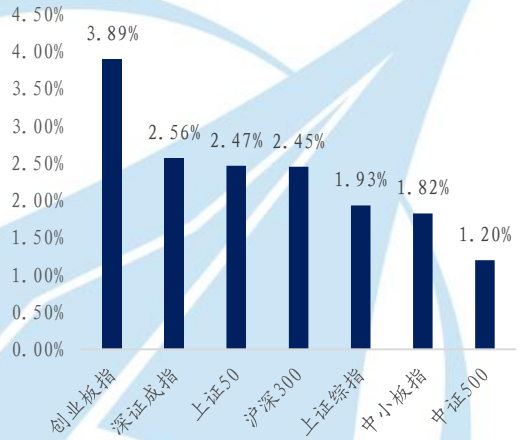
本周全球主要股票市场集体上涨，投资者风险偏好回升，本周公布的 PMI 数据显示制造业复苏预期乐观，推动 A 股市场回暖。自春节以来市场的谨慎情绪逐渐发酵，最近有所缓和，美国总统拜登宣布了基建计划引发美股反弹，但是基建计划的公布大概率会继续推升美债收益率和美元汇率，进一步成为中期压制因素，新一轮的上涨仍缺乏基础。在货币政策趋稳的情况下，市场的关注重心将从流动性转向基本面，我们建议继续关注中小盘价值因子的结构性机会。

风险提示：流动性收缩超预期，中美关系恶化

一、 本周行情回顾

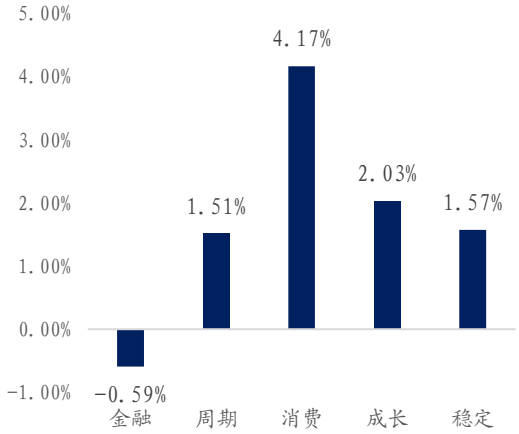
本周各大指数收涨，上证指数周涨 1.93%；深证成指涨 2.56%；创业板指周涨 3.89%，沪深 300 指数涨 2.56%，代表大市值股票的上证 50 指数周涨 2.47%，代表中小市值股的中证 500 指数周涨 1.20%。行业表现方面，本周排名前三位的行业，分别是食品饮料（6.56%）、休闲服务（4.85%）、电子（4.80%），排名后三位的分别是传媒（-1.35%）、非银金融（-1.02%）、商业贸易（-0.83%）。风格上，本周金融股跌 0.59%，周期股涨 1.51%，消费股涨 4.17%，成长股涨 2.03%，稳定股涨 1.57%。估值方面，本周全部 A 股市盈率为 21.80 倍，较上周下降 1.01%，剔除金融、石油石化股后市盈率为 36.89 倍，较上周上升 0.88%。海外方面，本周道指涨 0.24%，纳指涨 2.60%，标普 500 指数涨 1.14%。德国 DAX 指数周涨 2.43%；法国 CAC40 指数周涨 1.91%；英国富时 100 指数周跌 0.05%。

图 6：本周主要指数涨跌幅



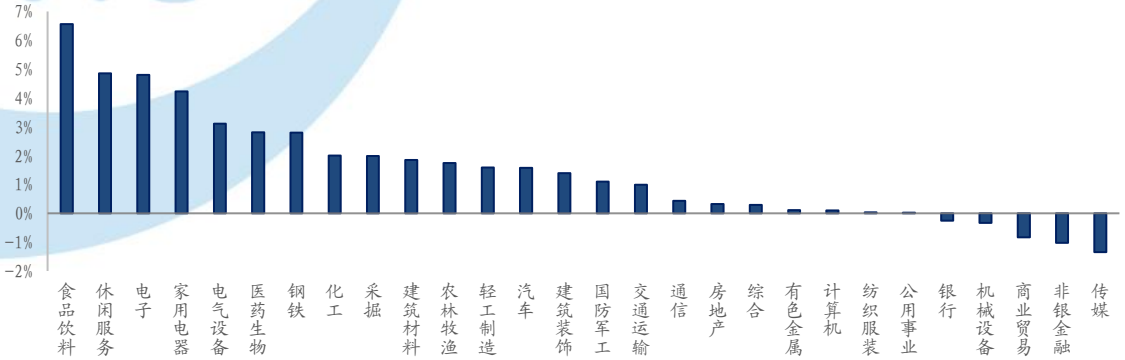
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 7：本周各风格股票涨跌幅



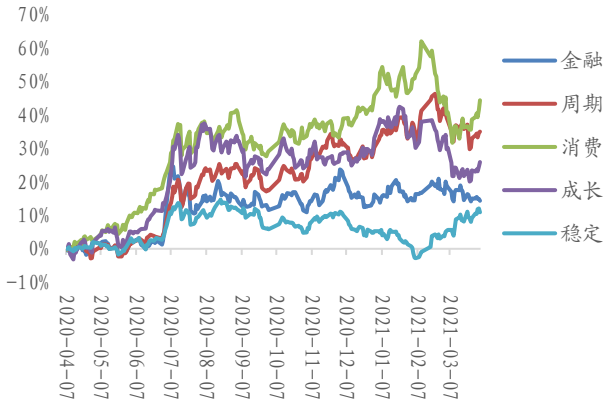
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 8：本周行业涨跌幅



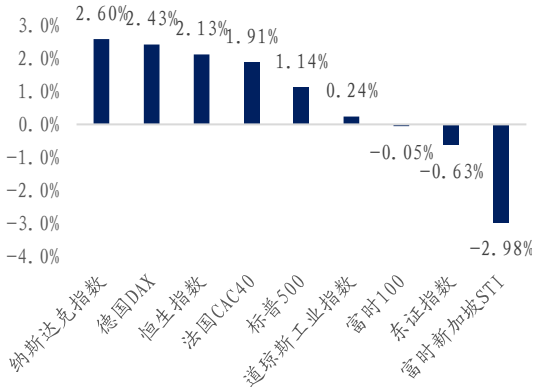
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 9：各风格股票走势



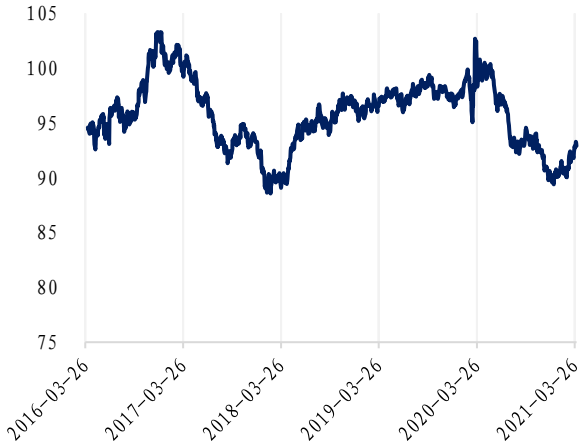
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 10：本周海外主要指数涨跌幅



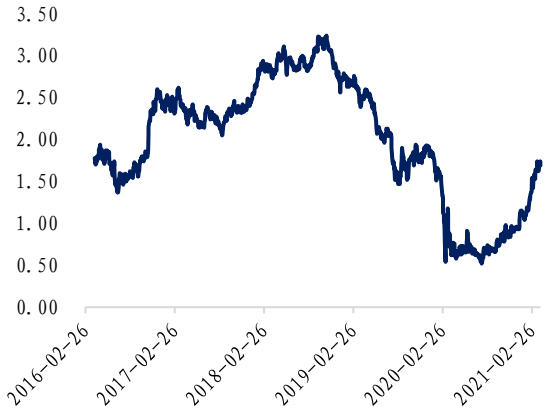
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 11：美元指数走势



资料来源：Wind、中航证券研究所

图 12：美国十年国债收益率走势

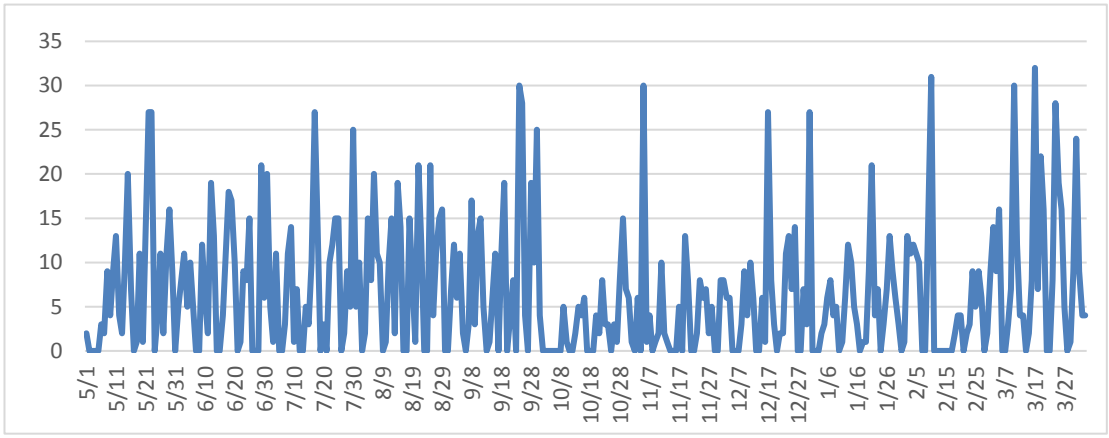
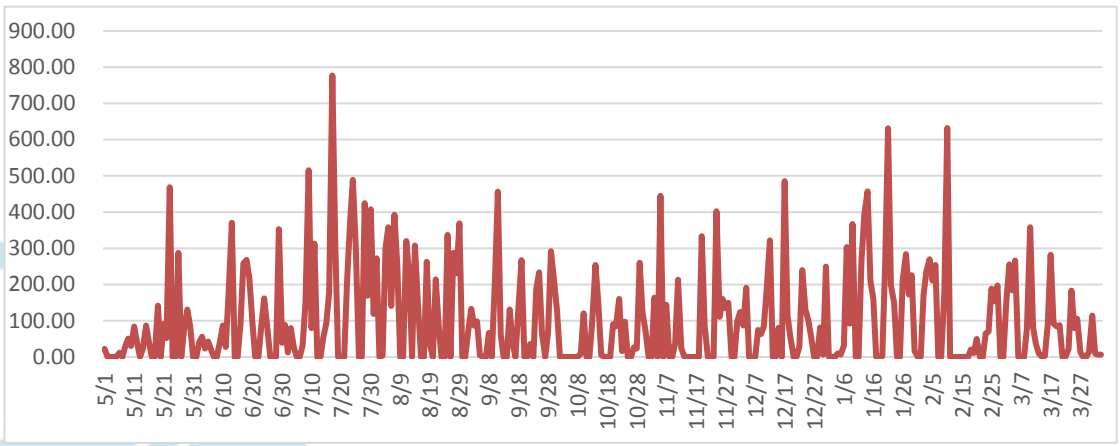
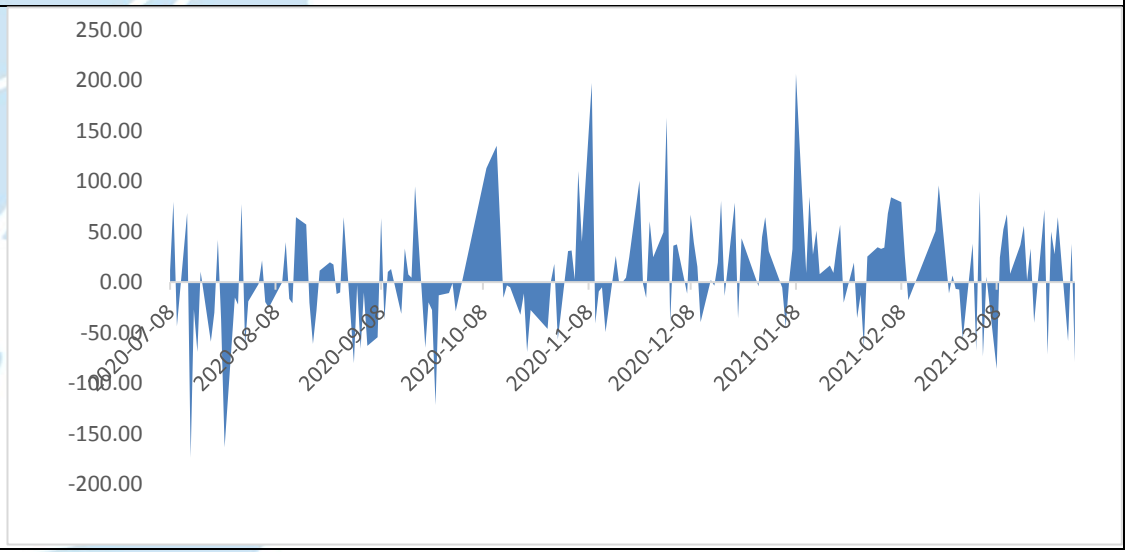


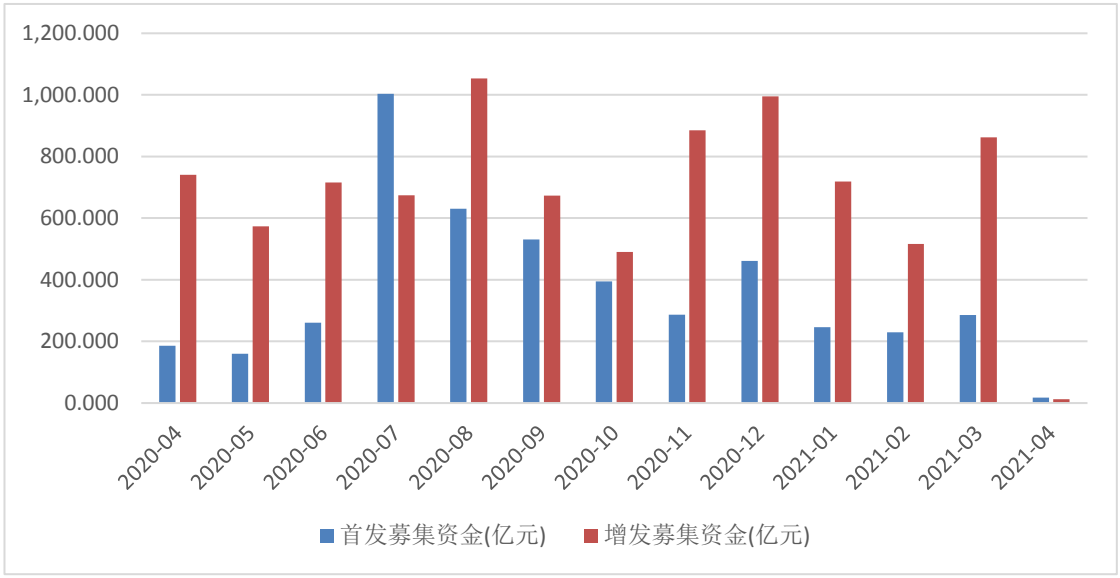
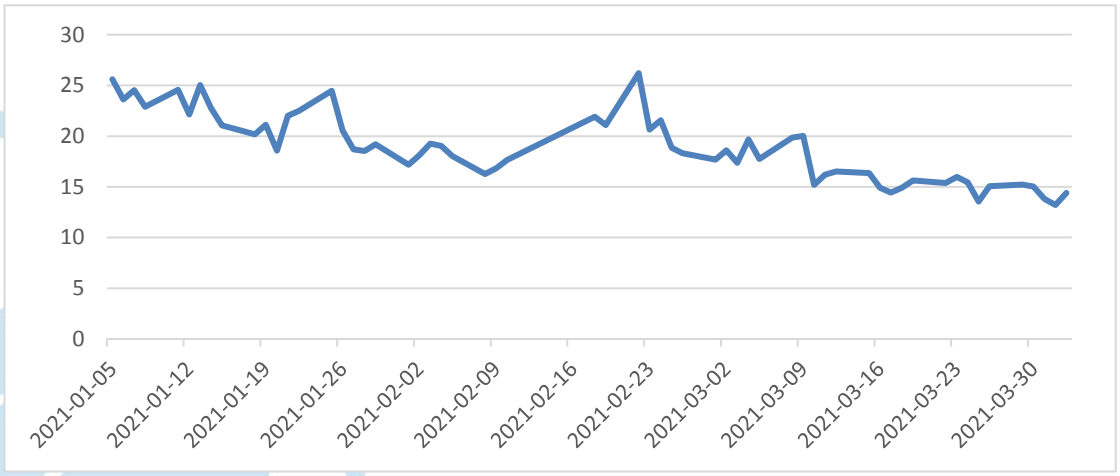
资料来源：Wind、中航证券研究所

二、 资金监控

北向资金本周累计净流出 99.38 亿元，前一期为净流入 141.64 亿元。本周新发行的基金个数为 51 个，上周为 76 个；本周基金发行规模为 150.35 亿元，上周为 402.20 亿元。2021 年 4 月份截至 4 月 2 日 IPO 募集资金为 17.3 亿元，增发募集资金 12.5 亿元。交易费用本周为 71.65 亿元。

图表 13：资金监控

基金发行（个数）	
基金发行规模（亿元）	
北向资金（亿元）	

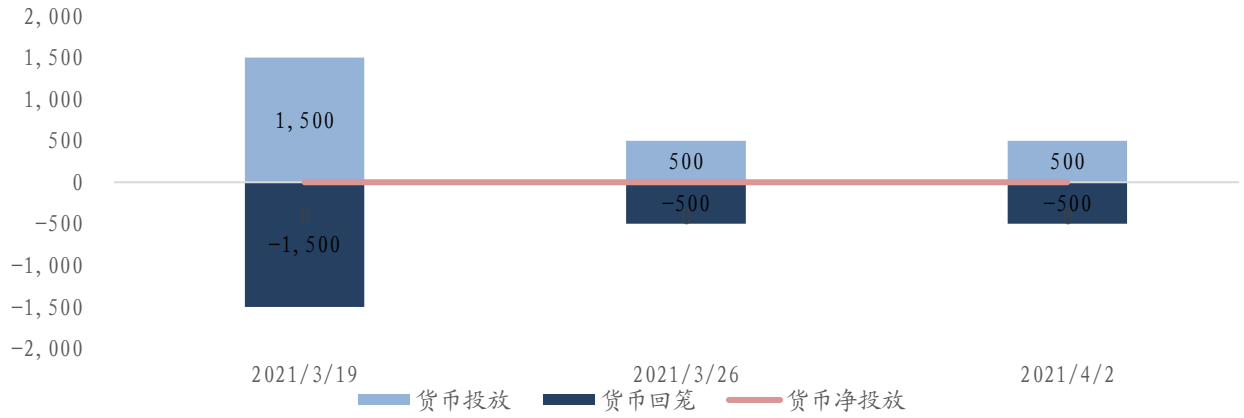
股权融资规模	
交易费用（亿元）	

资料来源：Wind、中航证券研究所

三、宏观流动性监测

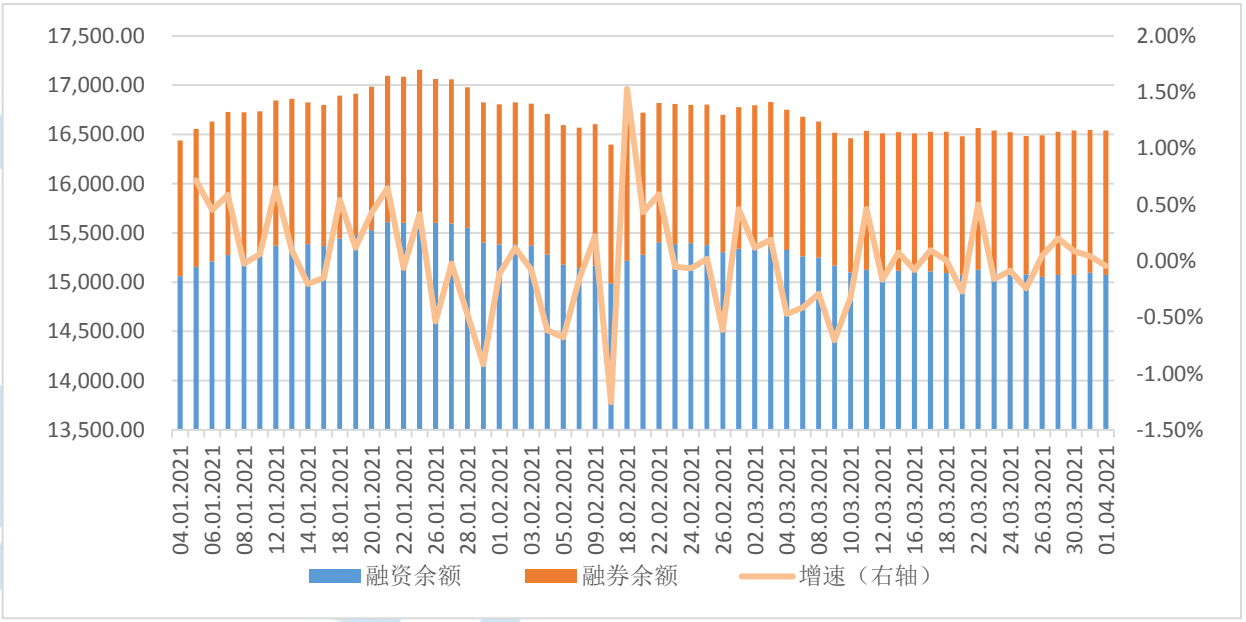
流动性方面，本周央行公开操作为 0，为连续第四周。融资余额为 15072.30 亿元，融券余额 1467.60 亿元。

图 14：央行公开市场操作（单位：亿元）



资料来源：Wind、中航证券研究所

图 15：融资融券交易数据

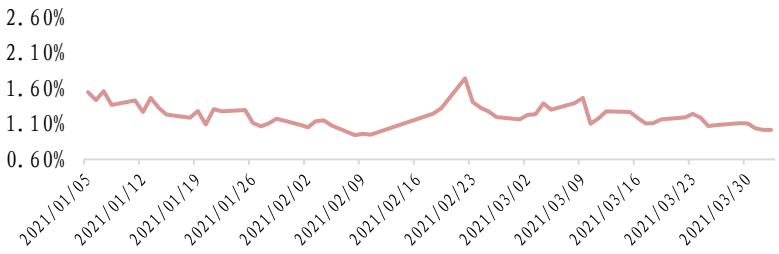
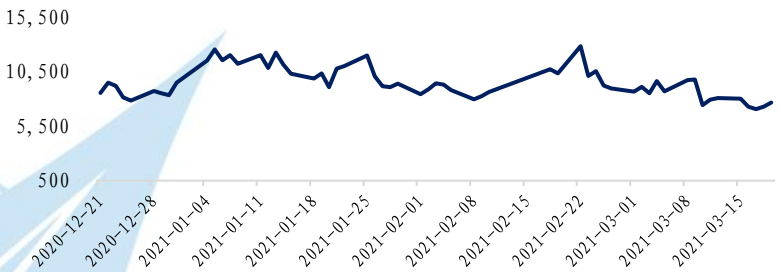


资料来源：Wind、中航证券研究所

四、市场情绪

市场情绪方面，本周日均换手率为 1.06%，较上周的 1.15%有所下降。A 股日均成交金额为 7024.82 亿元，较上周的 7390.91 亿元有所回落。

图表 16：市场情绪

换手率	本期 2021/4/2 1.06% 上期 2021/3/26 1.15%		
A 股日均成交金额（亿元）	本期 2021/4/2 7,024.82 上期 2021/3/26 7390.91		

资料来源：Wind、中航证券研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。

持有　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间。

卖出　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持　　：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。

中性　　：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。

减持　　：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

董忠云，SAC 执业证书号：S0640515120001，金融学博士，中航证券首席经济学家。

成果，CFA，SAC 执业证书号：S0640520070001，中航证券研究所首席策略分析师。

郑梓淳，SAC 执业证书号：S0640520120001，中航证券研究所策略分析师。

刘庆东，SAC 执业证书号：S0640520030001，中航证券研究所宏观分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。