市场磨底延续，或迎震荡修复

——策略周观点 2021 年第 12 期

2021 年 03 月 29 日

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

投资要点:

- **上证结束周线五连阴:** 本周风险偏好回暖，A 股全线反弹，其中上证指数涨 0.40%，深证成指涨 1.20%，沪深 300 涨 0.62%，创业板指涨 2.77%，科创 50 涨 2.06%，上证指数和创业板指均结束周线五连阴。本周 A 股一级行业多数回涨，其中计算机、医药生物、纺织服装等行业上涨较多，钢铁、有色金属、化工等周期性行业跌幅较大。
- **市场情绪有望触底反弹:** 本周日均两市成交额为 7,390.91 亿元，已连续五周回落并继续创下年内新低，但是在周五出现较大幅度反弹。主要宽幅股指数换手率延续震荡走低。
- **两融余额结束连跌:** 截至本周五，两市融资融券余额为 16,492.84 亿元，较上周末环比增加 10.36 亿元，结束此前连续四周两融余额回落趋势；两融交易额占 A 股总成交额比例较上周小幅回落。陆股通累计净流入 13,122.39 亿元，较上周末环比净流入 141.64 亿元，已连续三周净流入；北向资金本周合计买卖 4912.46 亿元，再创年后新低。
- **投资建议:** 因美债收益率上行、新兴市场加息、中美关系等外部因素担忧上升，叠加年报未完全披露落地，市场反复调整，表明现阶段市场情绪短期仍相对紧张，但我们认为外围情绪的影响只是短期有限的，市场现处于磨底阶段，随着情绪的消化修复，后期或将迎来一波震荡修复行情。国内当前经济基本面稳步修复，货币政策将逐步边际回归常态，资金面流动性不会骤降，前期 A 股估值极端分化情况已经大幅收敛，短期可把握修复行情，配置上倾向于估值与盈利增速匹配度较高的品种，重点关注一季报业绩超预期的公司，以及估值逐步回归均值的机构重仓股。中长期我们仍看好国内核心资产，随着疫苗的持续推进，海内外经济逐步复苏，PPI 上行，量价齐升，建议把握顺周期板块的阶段性机会，重点关注化工、有色、钢铁等；景气拐点确认的低估值板块，银行、保险等；“后疫情”消费需求复苏，餐饮、旅游、航空、酒店等板块或将收益；此外，重点关注“碳中和”主题背景下长期受益的相关板块，新能源、半导体等。
- **风险因素:** 新冠疫苗接种不及预期，年报披露业绩不及预期，贸易摩擦加剧，利率风险。

相关研究

万联证券研究所 20210322_策略周观点_AAA_震荡期间逢低布局估值高性价比板块

万联证券研究所 20210315_策略周观点_AAA_海外利率风险传导，高估值板块承压

万联证券研究所 20210308_策略周观点_AAA_布局两会政策利好和海外产业链板块

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.....9
5 风险提示.....9

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：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）.....8

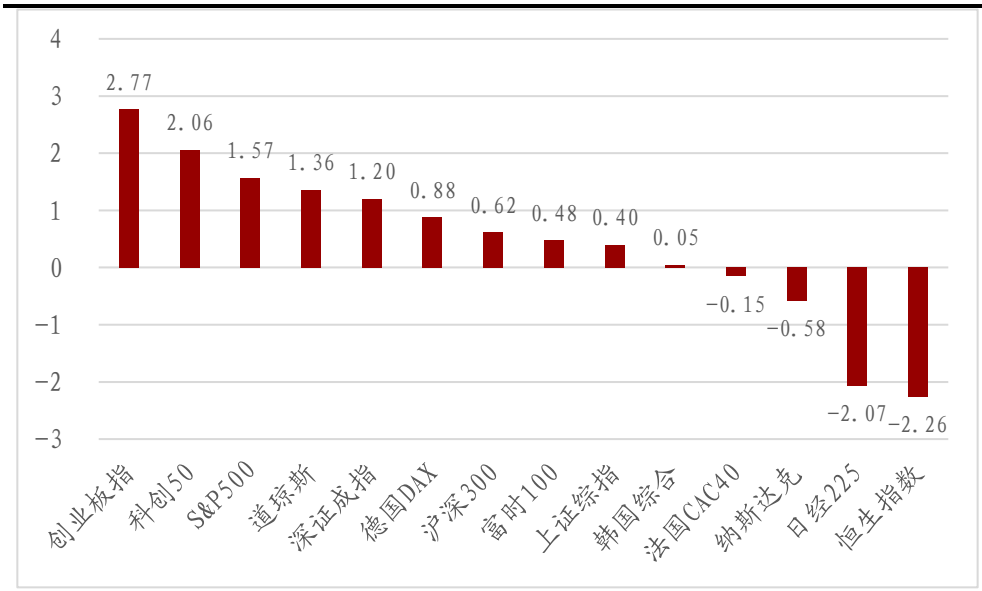
1 市场指标

1.1 市场涨跌幅

本周风险偏好回暖，A股全线反弹，其中上证指数涨0.40%，深证成指涨1.20%，沪深300涨0.62%，创业板指涨2.77%，科创50涨2.06%，上证指数和创业板指均结束周线五连阴。

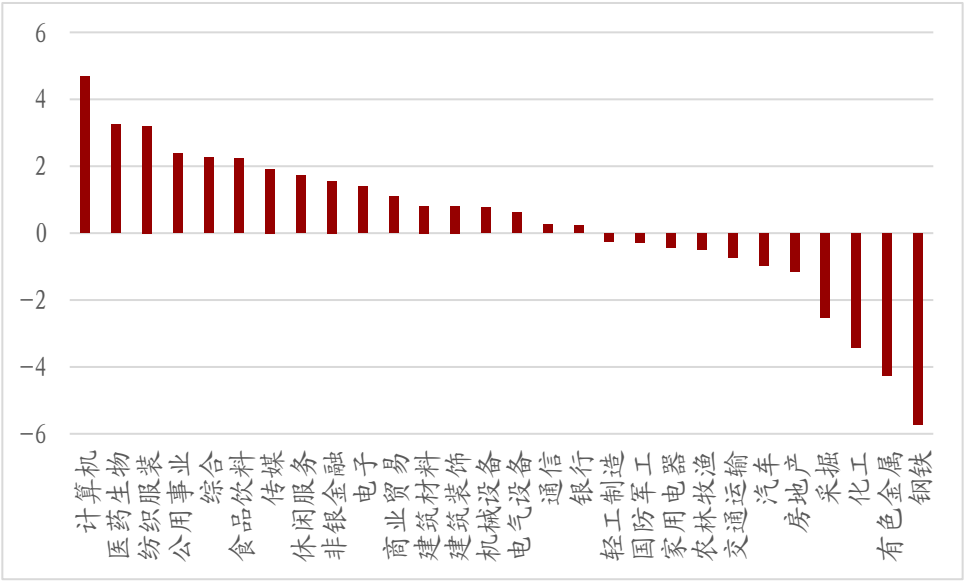
本周A股一级行业多数回涨，其中计算机、医药生物、纺织服装等行业上涨较多，钢铁、有色金属、化工等周期性行业跌幅较大。

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（%）



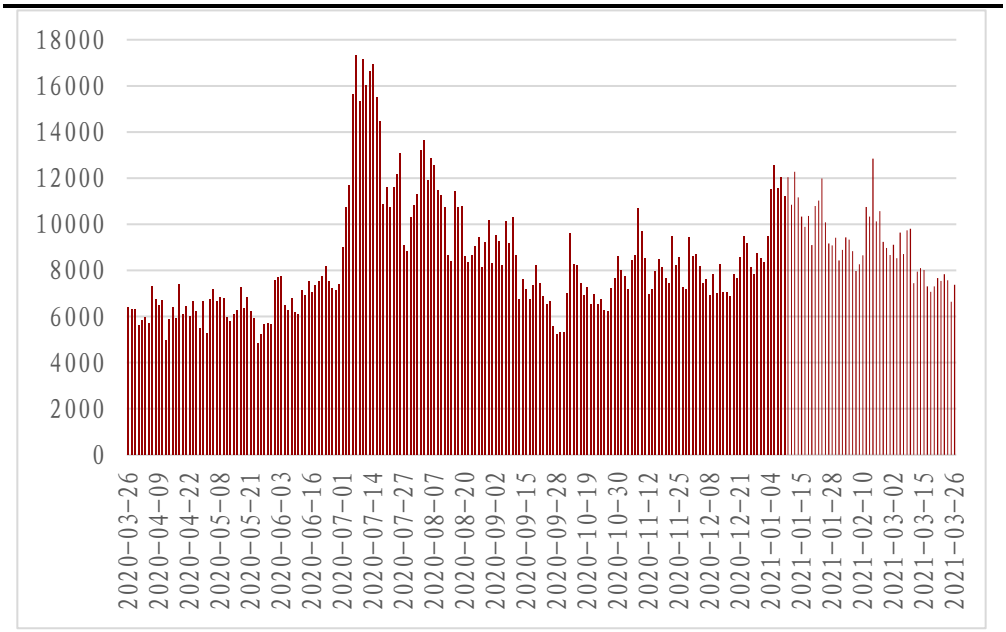
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 市场成交额

本周日均两市成交额为7,390.91亿元，已连续五周回落并继续创下年内新低。主要宽幅股指数换手率延续震荡走低。

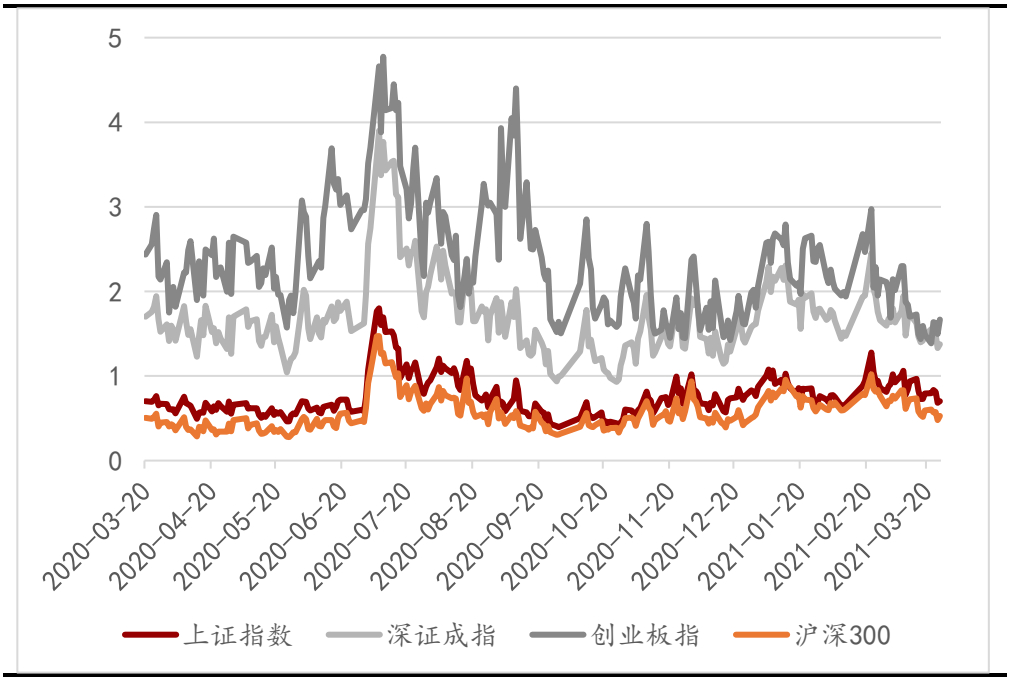
行业板块周成交额方面，电子、医药生物、化工排名前三。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



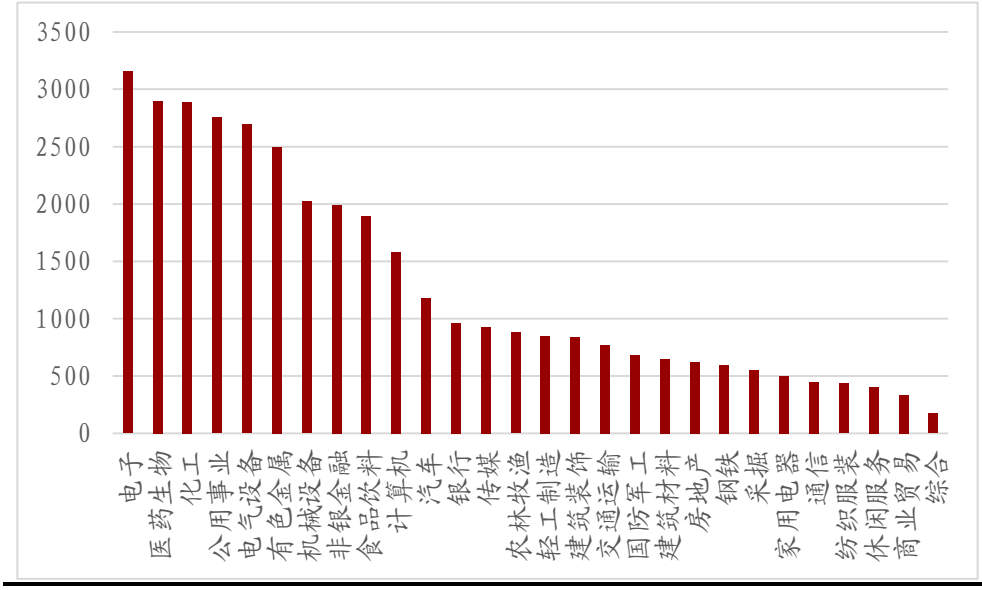
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

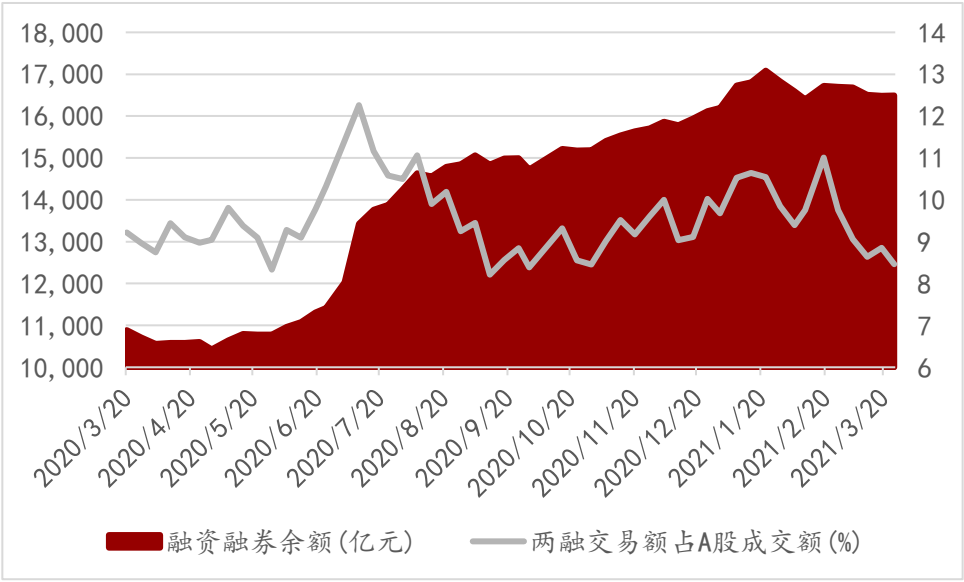
2 流动性指标

2.1 融资融券

截至本周五，两市融资融券余额为16,492.84亿元，较上周末环比增加10.36亿元，结束此前连续四周两融余额回落趋势。两融交易额占A股总成交额比例较上周小幅回落。

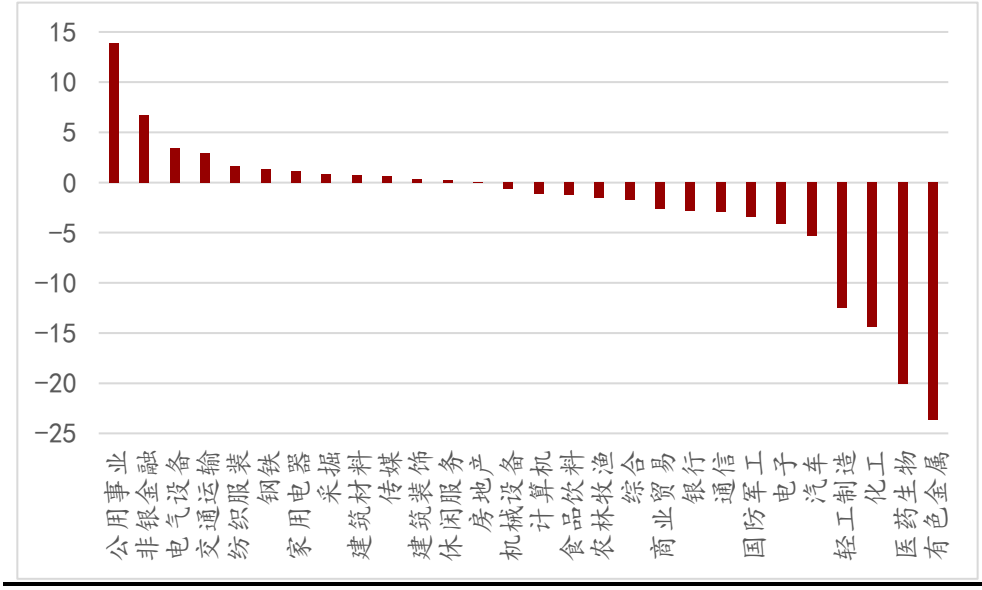
行业方面，本周多数行业为两融净流出，其中公用事业、非银金融、电气设备等两融周净买入额较多，周两融净流出额较多的有色金属、医药生物、化工。

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）



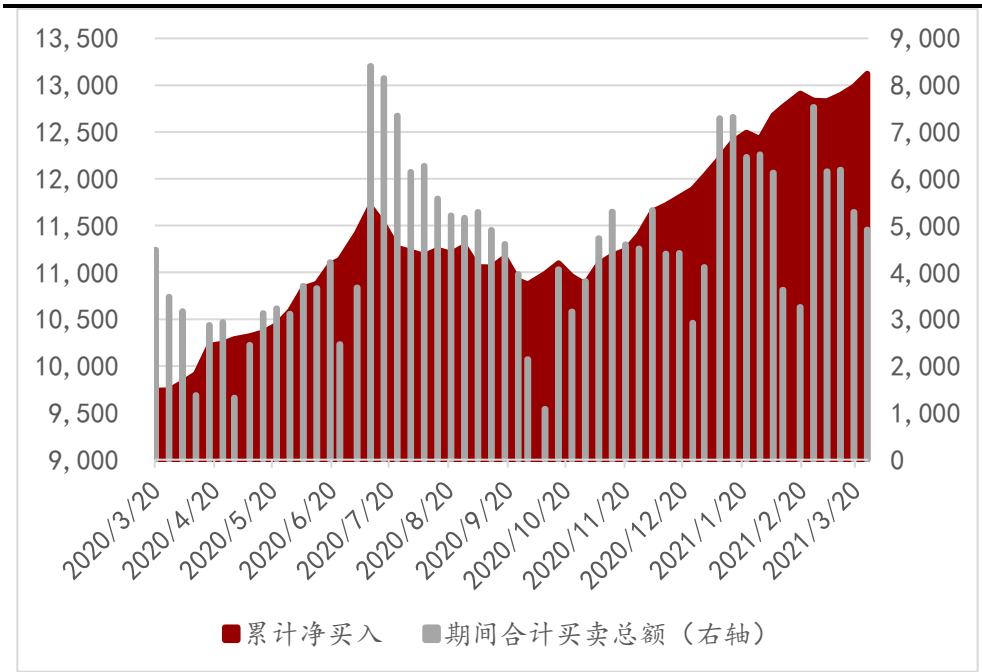
资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 北上资金

截至本周五，陆股通累计净流入13,122.39亿元，较上周末环比净流入141.64亿元，已连续三周净流入；北向资金本周合计买卖4912.46亿元，再创年后新低。

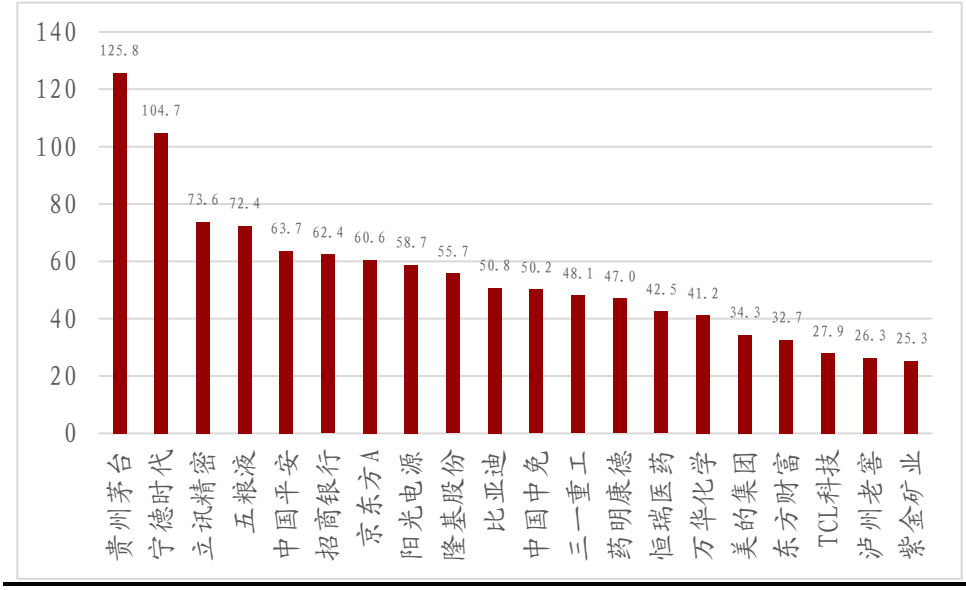
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、宁德时代、立讯精密等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，招商银行、五粮液、京东方A等个股净流入金额较多，阳光电源、中国中免、隆基股份等个股净流出金额较多。

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）



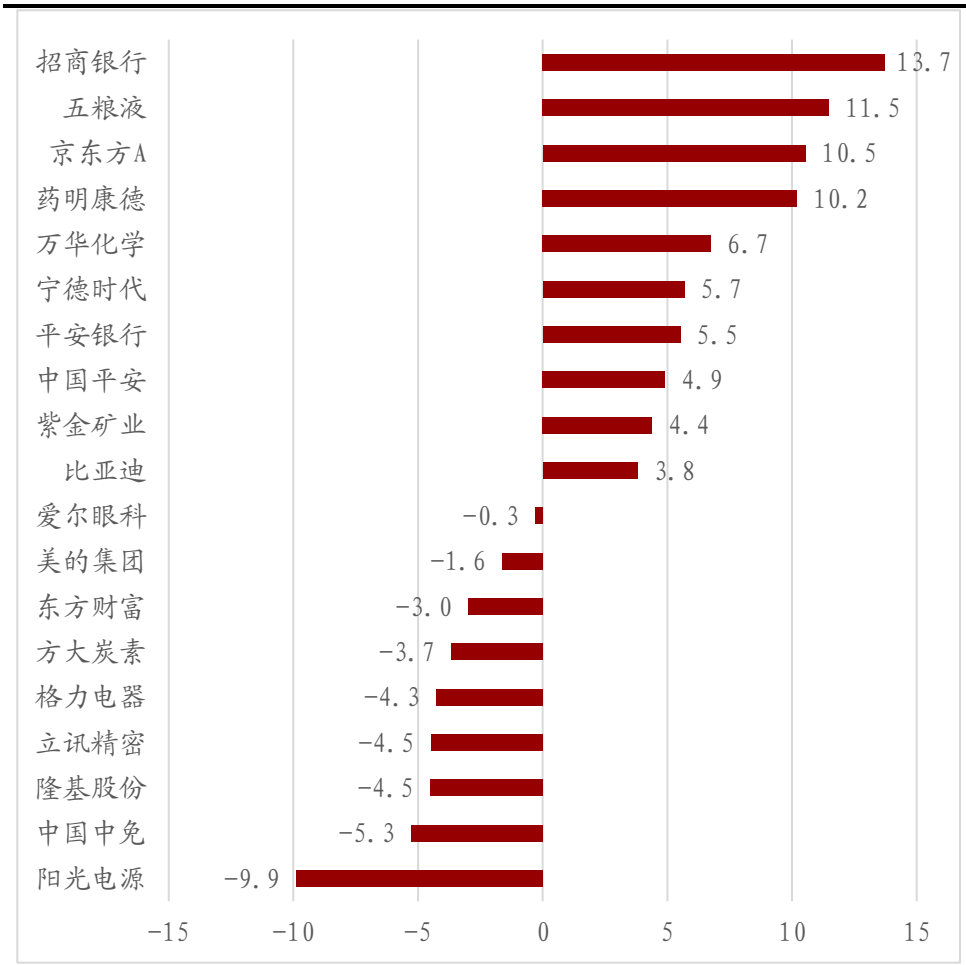
资料来源：Wind，万联证券研究所

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：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）

序号	标题	内容	来源	时间	链接
1	**LPR连续11个月不变 货币政策将更兼顾稳增长和防风险**	贷款市场报价利率（LPR）已连续11个月保持不变。3月22日，全国银行间同业拆借中心发布新一期LPR报价，1年期LPR报3.85%，5年期以上LPR报4.65%，均与2月持平，符合市场预期。 民生银行首席研究员温彬认为，3月LPR保持不变体现了利率水平与经济恢复程度基本适应。今年前两个月，我国宏观经济整体恢复向好，主要指标增幅明显，生产有所加快，需求稳步恢复，经济活动预期向好为利率水平保持稳定提供了支撑。	上海证券报	2021/3/23	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1694975750117648449&wfr=spider&for=pc
2	**巴西土耳其俄罗斯先后意外加息 全球进入加息周期 通胀风险加剧**	3月19日，俄罗斯央行将基准利率上调至4.50%，预估为4.25%。在通胀问题上，俄罗斯央行认为，风险的天平已转向了通胀上升的风险，通胀将在3月达到峰值，而通缩风险已经消退。中期通货膨胀受财政政策影响，而全球市场波动可能会刺激俄罗斯短期通胀风险。在经济复苏上，俄罗斯央行表示，经济恢复比预期要快。 3月8日，土耳其央行将基准利率上调至19%。土耳其央行将一周回购利率上调至19%，2月会议上将其维持在17%不变。土耳其2月份年化通胀率加速上升，消费者物价指数上涨15.61%。加息后，土耳其里上涨，美元兑土耳其里拉跌至两周低点7.3435里拉，土耳其央行加息前为7.4673里拉。 3月18日，巴西中央银行布，将基准利率从2%的历史低点上调75个基点至2.75%，高于经济学家普遍预期的加息50个基点至2.5%。巴西央行货币政策委员会称，在5月份的下一次会议上，将再次加息相同的幅度，“除非通胀预测或风险平衡出现重大变化”。	新浪财经	2021/3/19	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1694663196213255793&wfr=spider&for=pc
3	**烟草专卖法实施条例修改征求意见：电子烟参照卷烟规定执行**	3月22日，据工信部网站消息，为加强对电子烟等新型烟草制品的监管，工业和信息化部、国家烟草专卖局研究起草了《关于修改〈中华人民共和国烟草专卖法实施条例〉的决定（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。《关于修改的决定（征求意见稿）》的说明介绍，本次《实施条例》的修改，将在附则中增加一条，作为第六十五条：“电子烟等新型烟草制品参照本条例中关于卷烟的有关规定执行。”	澎湃网	2021/3/22	http://news.eastday.com/eastday/13news/auto/news/finance/20210322/u7ai9777981.html
4	**国家发改委回应大宗商品涨价：大宗商品不具备长期上涨基础**	国家发改委表示，对于近期大宗商品价格上涨和全球宽松财政货币政策的影响，应该客观分析、理性看待。当前，各方面对大宗商品价格上涨原因的分析很多，综合起来看是短期供需关系变化、流动性宽裕以及投机炒作等多因素交织的结果，其中多数商品价格上涨可以视为短期因素叠加作用下的修复性、阶段性反弹。 同时我们还看到，世界经济复苏仍不稳定也不平衡，大宗商品供需两端并没有出现整体性、趋势性变化，其价格不具备长期上涨的基础。	中国经济网	2021/3/22	http://www.techweb.com.cn/it/2021-03-25/2831975.shtml
5	**外媒：苏伊士运河搁浅货轮“长赐号”已开始移动**	法新社3月29日消息，据船运监测网站报道，此前在苏伊士运河搁浅的货轮“长赐号”（Ever Given）已经开始移动。 据央视新闻消息，当地时间29日，海事服务供应商Inchcape在社交媒体上公布消息称，此前搁浅在苏伊士运河上的“长赐号”货轮于当地时间上午4:30成功上浮脱浅。消息称，救援队已经成功解救了苏伊士运河里的“长赐号”，但苏伊士运河恢复通航时间仍然未知。	界面新闻	2021/3/29	https://www.jiemian.com/article/5877194.html

资料来源：Wind，万联证券研究所

4 投资建议

本月市场宽幅震荡，主因美债收益率上行、新兴市场加息、中美关系等外部因素担忧上升，叠加年报未完全披露落地，市场反复调整，表明现阶段市场情绪短期仍相对紧张，但我们认为外围情绪的影响只是短期有限的，市场现处于磨底阶段，随着情绪的消化修复，后期或将迎来一波震荡修复行情。国内当前经济基本面稳步修复，货币政策将逐步边际回归常态，资金面流动性不会骤降，前期A股估值极端分化情况已经大幅收敛，短期可把握修复行情，配置上倾向于估值与盈利增速匹配度较高的品种，重点关注一季报业绩有望超预期的公司，以及估值逐步回归均值的机构重仓股。

中长期我们仍看好国内核心资产，随着疫苗的持续推进，海内外经济逐步复苏，PPI上行，量价齐升，建议把握顺周期板块的阶段性机会，重点关注化工、有色、钢铁等；景气拐点确认的低估值板块，银行、保险等；“后疫情”消费需求复苏，餐饮、旅游、航空、酒店等板块或将收益；此外，重点关注“碳中和”主题背景下长期受益的相关板块，新能源、半导体等。

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，贸易摩擦加剧，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