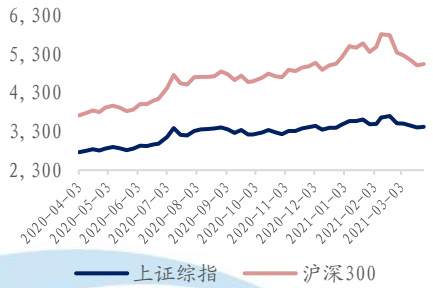
中航证券研究所
所长　董忠云
证券执业证书号：S0640515120001
证券分析师 成果，CFA
证券执业证书号：S0640520070001
证券分析师：刘庆东
证券执业证书号：S0640520030001
证券分析师 郑梓淳
证券执业证书号：S0640520120001

市场或短期反弹，继续关注中小盘绩优股

策略周报　　2021 年 3 月 27 日

市场走势



近期报告

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》

中航证券策略周报：《市场板块轮动加速，继续关注广义顺周期行业》

核心观点：

本周上证指数上涨 0.40%，深成指上涨 1.20%，创业板上涨 2.77%，结束周线五连阴，北上资金合计净买入 141.63 亿元，外资整体仍看好中国。本周央行公开市场操作净投放连续第三周为 0，体现了央行年初以来以稳为主的货币政策。

公开市场操作上，本周一到周五，央行保持每日投放的和到期的 7D 逆回购均为 100 亿元，利率不变，维持在 2.2%。3 月 26 日，央行发行 50 亿 3 个月票据互换，以对冲 3 月 24 日到期的 50 亿 3 个月票据互换，利率不变，仍为 2.35%。继前两周之后，本周央行公开市场操作净投放继续为 0。本周，7 天 DR007 利率先降后升，3 月 26 日收于 2.22%，SHIBOR1W 自周一的 2.16%波动上行至周五的 2.17%。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，显示货币市场资金面仍然较为平稳。预计央行未来一段时间将继续保持稳健的货币政策。

经济数据方面，1—2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 11140.1 亿元，同比+179%，比 2019 年 1—2 月份+72.1%，两年复合增长+31.2%。分企业类别看，国有控股、股份制、外商及私营企业分别实现利润总额同比+182%、+169%、+219%和+137%。分大类行业看，采矿业、制造业和电力、热力、燃气及水生产和供应业分别实现利润总额同比+83.0%、+220%和+57.5%。1—2 月份，在 41 个工业大类行业中，38 个行业利润总额同比增加，2 个行业减少，1 个行业持平，其中，有 24 个行业利润增速超过 100%，TMT、汽车等行业增速靠前。前两月工业企业利润良好的增速与此前发布的规模以上企业工业增加值增速相互印证，再次表明我国工业受益于内外需持续修复及就地过年政策对生产持续性的支撑，目前复苏态势良好。此外，工业企业利润的高增长，结合此前 2 月制造业 PMI50.6%，位于荣枯线之上，生产经营活动预期指数为 59.2%，处在 2020 年 3 月复工复产以来的较高点，2020 年四季度企业家信心指数为 123.44，已恢复到接近 19 年四季度的水平等因素，或预示着 2021 年前两月以 2019 年 1-2 月为基数增速为负的制造业投资或在三月出现转正。

海外方面，美国 2 月 PCE 物价指数同比升 1.6%，预期升 1.6%，前值升 1.5%；环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.3%；核心 PCE 物价指数同比升 1.4%，预期升 1.5%，前值升 1.5%；环比升 0.1%，预期升 0.1%，前值升 0.3%。核心 PCE 物价指数上升略低于市场预期，部分缓解了市场对美联储加息的担忧。预计随着疫苗广泛注射，美国经济复苏加快，叠加去年疫情的低基数效应，美国通胀将持续走高，美联储后续政策走势仍有待观察。

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

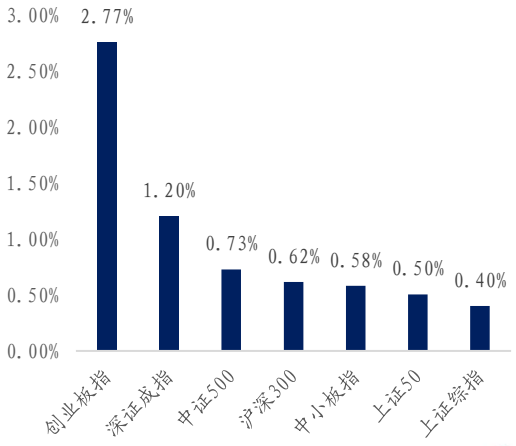
美国通胀数据不及预期，美十年期国债收益率较上周有所回落，美股收盘再创历史新高，全球风险资产反弹。在此影响下近期北向资金持续净流入。综合而言，短期 A 股或继续反弹，但是中期利率上涨带来的压制因素仍在。我们建议继续关注中小盘价值因子的结构性机会。

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

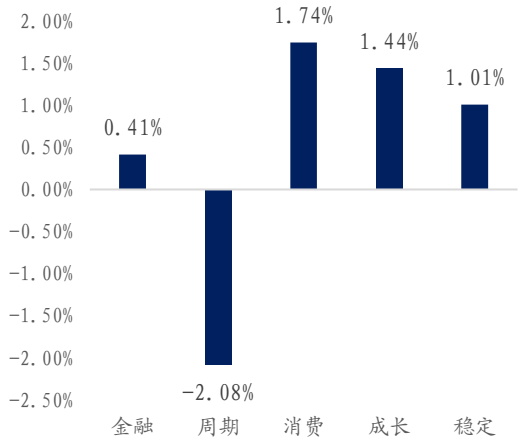
本周各大指数收涨，上证指数周涨 0.40%；深证成指涨 1.20%；创业板指周涨 2.77%，沪深 300 指数涨 0.62%，代表大市值股票的上证 50 指数周涨 0.50%，代表中小市值股的中证 500 指数周涨 0.73%。行业表现方面，本周排名前三位的行业，分别是计算机（4.68%）、医药生物（3.25%）、纺织服装（3.20%），排名后三位的分别是钢铁（-5.72%）、有色金属（-4.26%）、化工（-3.42%）。风格上，本周金融股涨 0.41%，周期股跌 2.08%，消费股涨 1.74%，成长股涨 1.44%，稳定股涨 1.01%。估值方面，本周全部 A 股市盈率为 22.02 倍，较上周上涨 0.02%，剔除金融、石油石化股后市盈率为 36.57 倍，较上周下降 0.35%。海外方面，本周道指涨 1.36%，纳指跌 0.58%，标普 500 指数涨 1.57%。德国 DAX 指数周涨 0.88%；法国 CAC40 指数周跌 0.15%；英国富时 100 指数周涨 0.48%。

图 6：本周主要指数涨跌幅



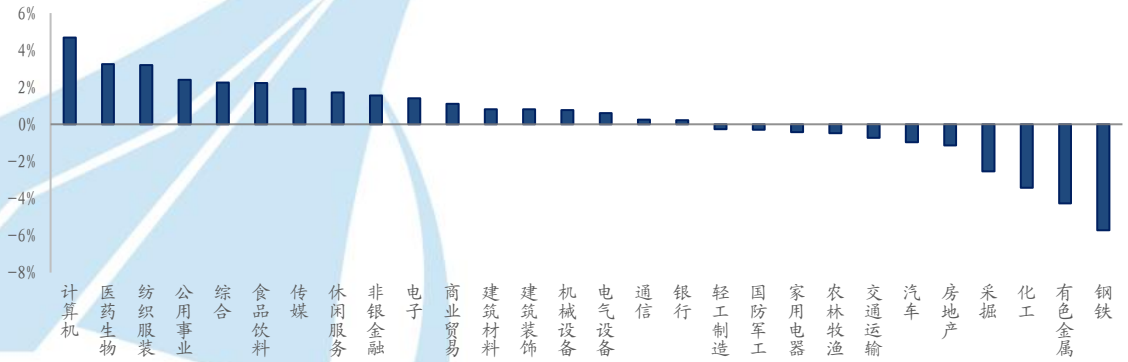
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 7：本周各风格股票涨跌幅



资料来源：Wind、中航证券研究所

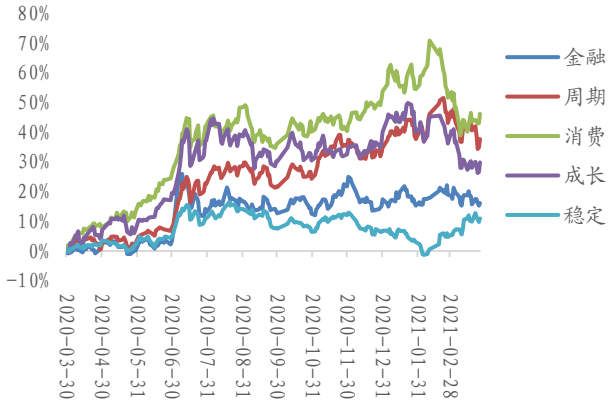
图 8：本周行业涨跌幅



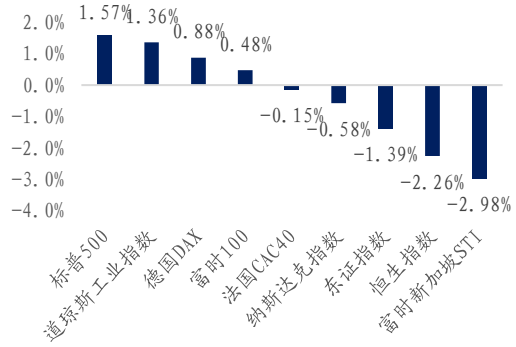
资料来源：Wind、中航证券研究所

图 9：各风格股票走势

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



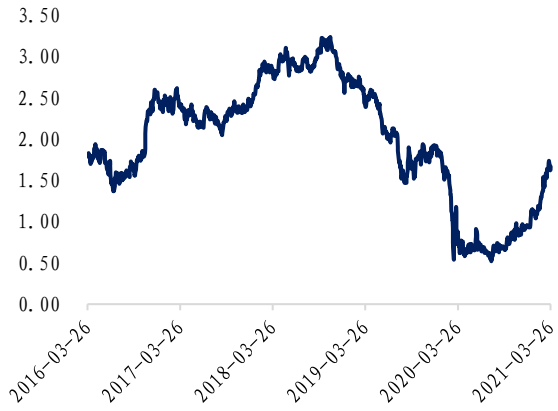
资料来源：Wind、中航证券研究所

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

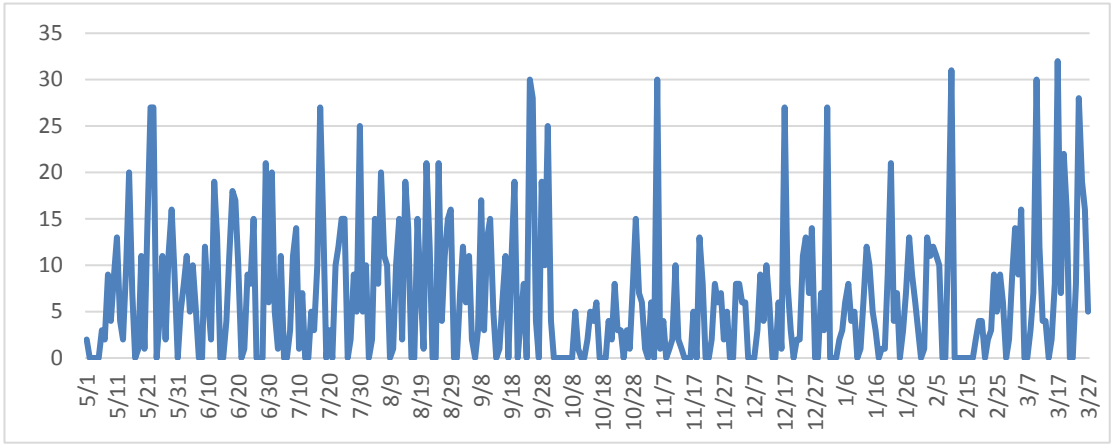
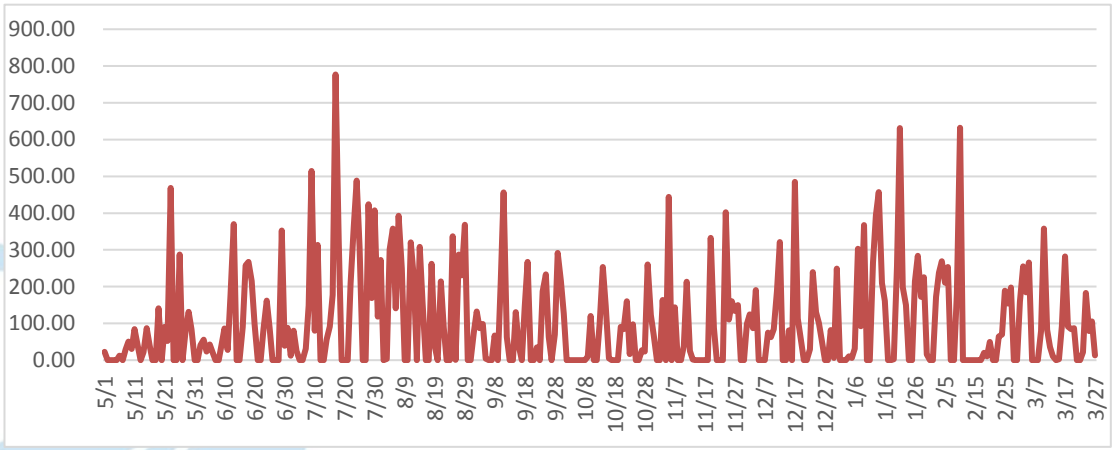
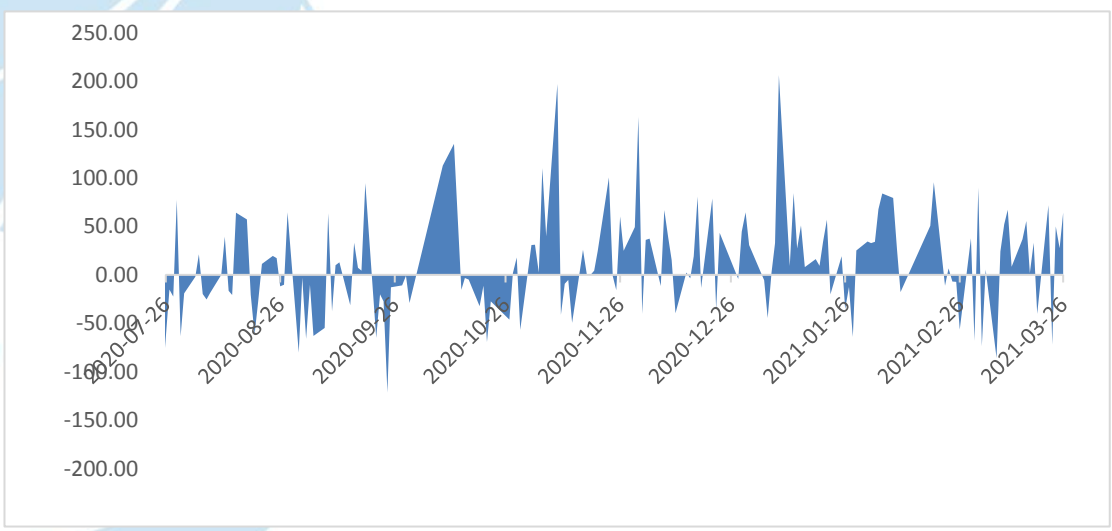


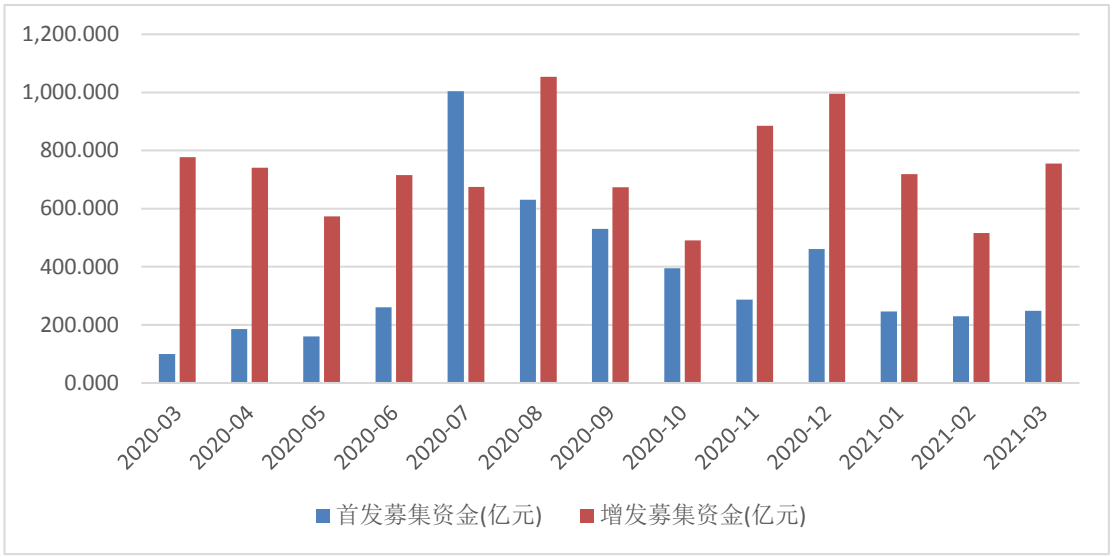
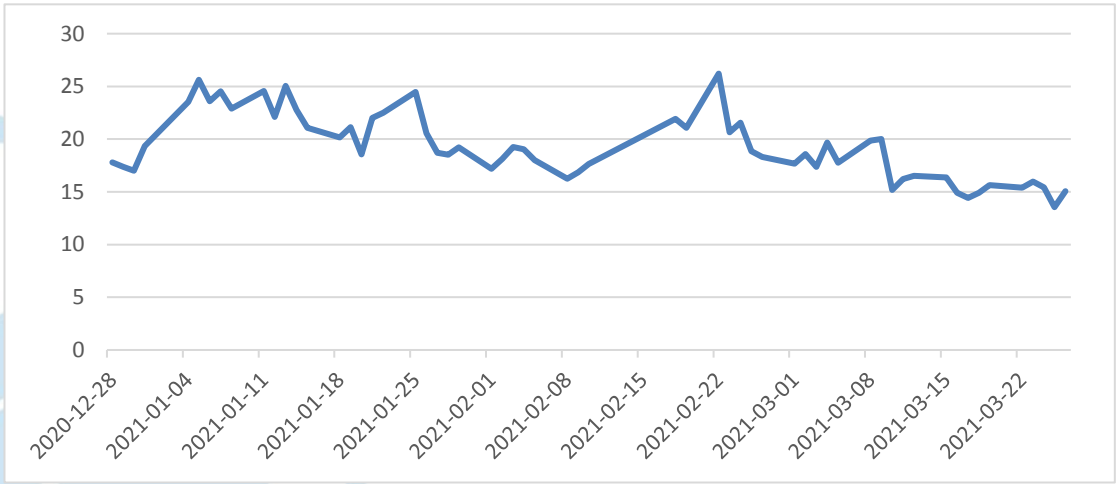
资料来源：Wind、中航证券研究所

二、 资金监控

北向资金本周累计净流入 141.64 亿元，前一期为净流入 87.08 亿元。本周新发行的基金个数为 76 个，上周为 87 个；本周基金发行规模为 402.20 亿元，上周为 640.74 亿元。2021 年 3 月份截至 3 月 26 日 IPO 募集资金为 248.07 亿元，增发募集资金 755.15 亿元。交易费用本周为 75.38 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）	

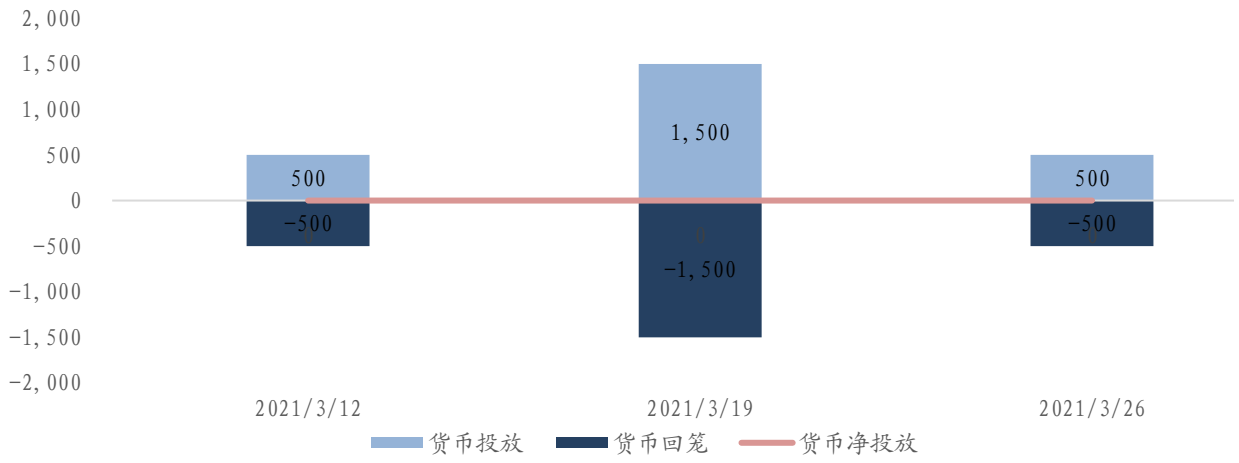
股权融资规模	
交易费用（亿元）	

资料来源：Wind、中航证券研究所

三、宏观流动性监测

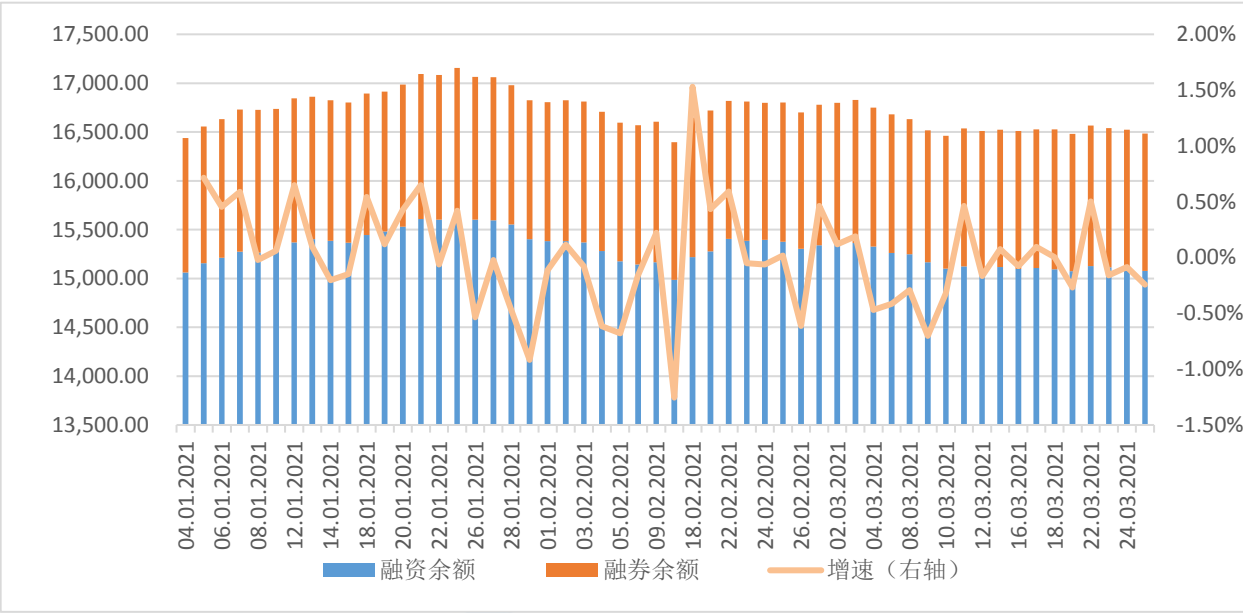
流动性方面，本周央行公开操作为 0，为连续第三周。融资余额为 15078.53 亿元，融券余额 1405.82 亿元。

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

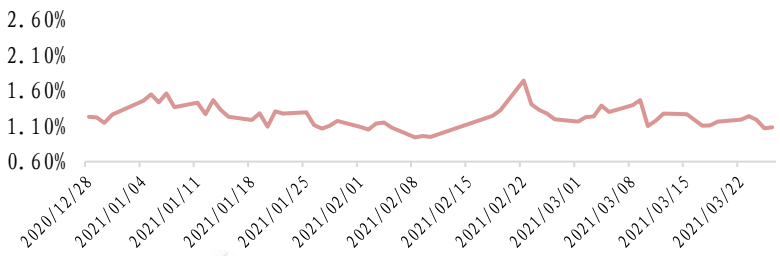
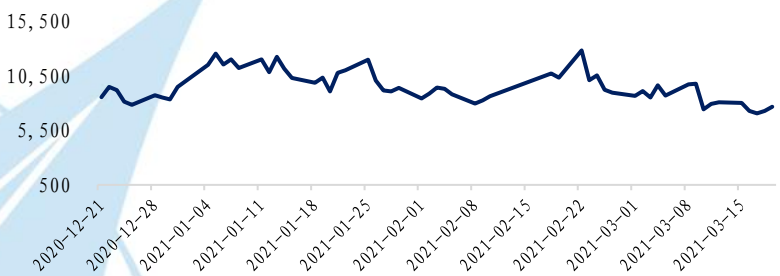


资料来源：Wind、中航证券研究所

四、市场情绪

市场情绪方面，本周日均换手率为 1.15%，较上周的 1.17%有所下降。A 股日均成交金额为 7390.91 亿元，较上周的 7470.70 亿元有所回落。

图表 16：市场情绪

换手率	本期 2021/3/26 1.15% 上期 2021/3/19 1.17%		
A 股日均成交金额（亿元）	本期 2021/3/26 7390.91 上期 2021/3/19 7470.70		

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。