震荡期间逢低布局估值高性价比板块

——策略周观点 2021 年第 11 期

日期：2021 年 03 月 22 日

投资要点：

- **海外扰动加剧，A 股延续调整下跌：**本周美国 10 年期国债收益率再度跃升至 1.75%，海外市场扰动有所加剧，A 股延续调整下跌，其中上证指数跌 1.40%，深证成指跌 2.09%，沪深 300 跌 2.71%，创业板指跌 3.09%，科创 50 跌 2.38%。本周两市日均成交额为 7,470.70 亿元，已连续四周回落并创下年内新低；主要宽幅股指数换手率继续走低至年内低位水平。

- **两融交易占比反弹，北向资金连续净流入：**截至本周五，两市融资融券余额为 16,482.48 亿元，较上周末环比小幅降低 28.23 亿元，连续第四周余额回落。两融交易额占 A 股总成交额比例较上周小幅提升。截至本周五，陆股通累计净流入 12,980.76 亿元，较上周末环比净流入 87.08 亿元，已连续两周净流入；北向资金本周合计买卖 5287.25 亿元，创年后新低水平。

- **投资建议：**本周市场受中美贸易谈判负面情绪影响在周五下挫，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，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，顺周期板块仍处于上升阶段，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：**全球新冠疫情反复，新冠疫苗接种不及预期，年报披露业绩不及预期。

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

相关报告

1. 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
2. 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
3. 万联证券研究所 20210301_策略周观点_AAA_顺周期和低估值板块价值凸显

万联证券

目录

1、市场指标 3
1.1 市场涨跌幅 3
1.2 市场成交额 4
2、流动性指标 5
2.1 融资融券 5
2.2 北上资金 6
3、一周大事追踪 8
4、投资建议 8
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：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元） 7
图表 10：本周北向前二十大合计买卖额个股（亿元） 7
图表 11：一周财经要闻 8

万联证券

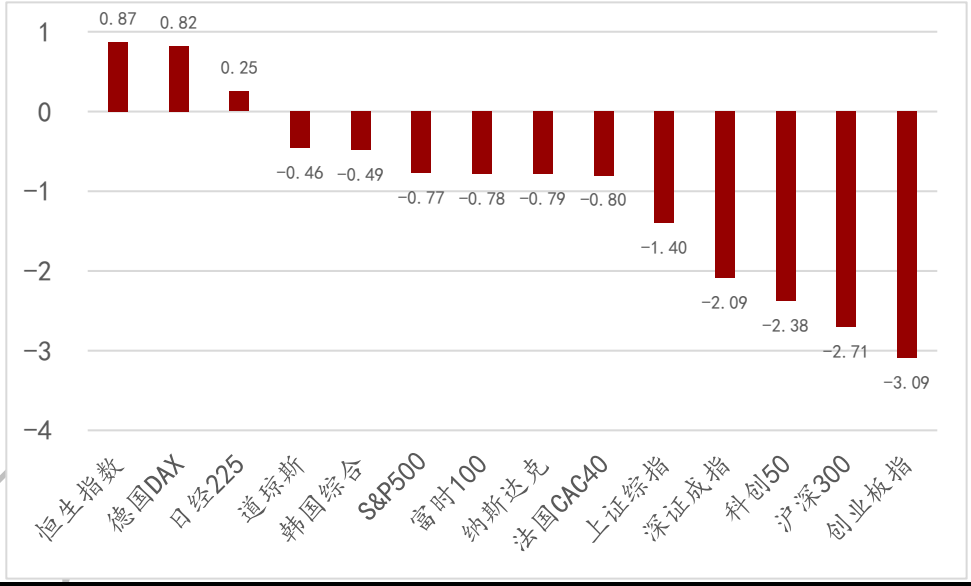
1、市场指标

1.1市场涨跌幅

本周美国10年期国债收益率再度跃升至1.75%，海外市场扰动有所加剧，A股延续调整下跌，其中上证指数跌1.40%，深证成指跌2.09%，沪深300跌2.71%，创业板指跌3.09%，科创50跌2.38%。

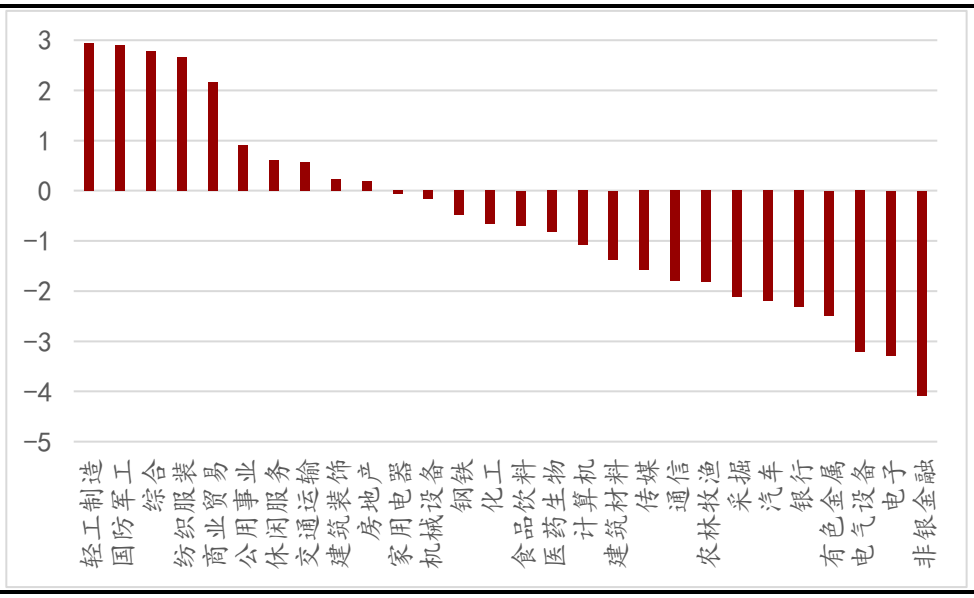
本周A股一级行业多数下跌，其中轻工制造、国防军工、综合等行业上涨较多，非银金融、电子、电气设备等行业跌幅较大。

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（%）



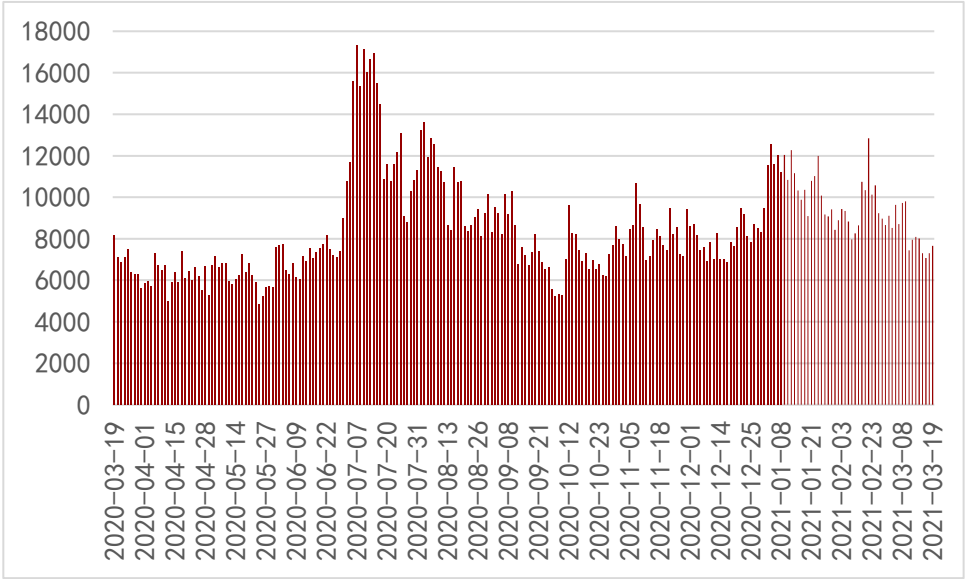
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2市场成交额

本周日均两市成交额为7,470.70亿元，已连续四周回落并创下年内新低。主要宽幅股指数换手率继续走低至年内低位水平。

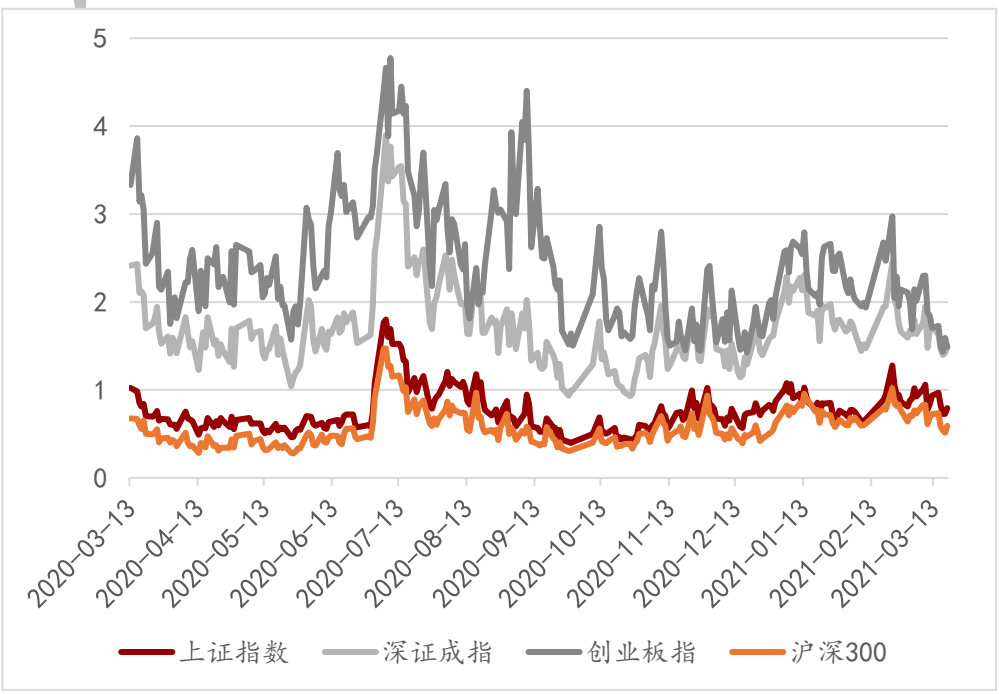
行业板块周成交额方面，电子、化工、有色金属排名前三。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



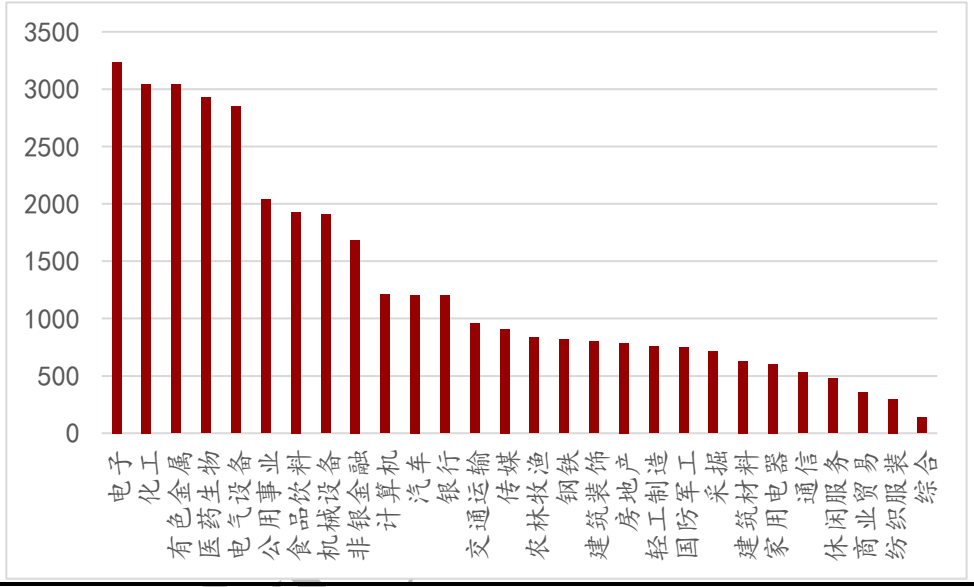
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

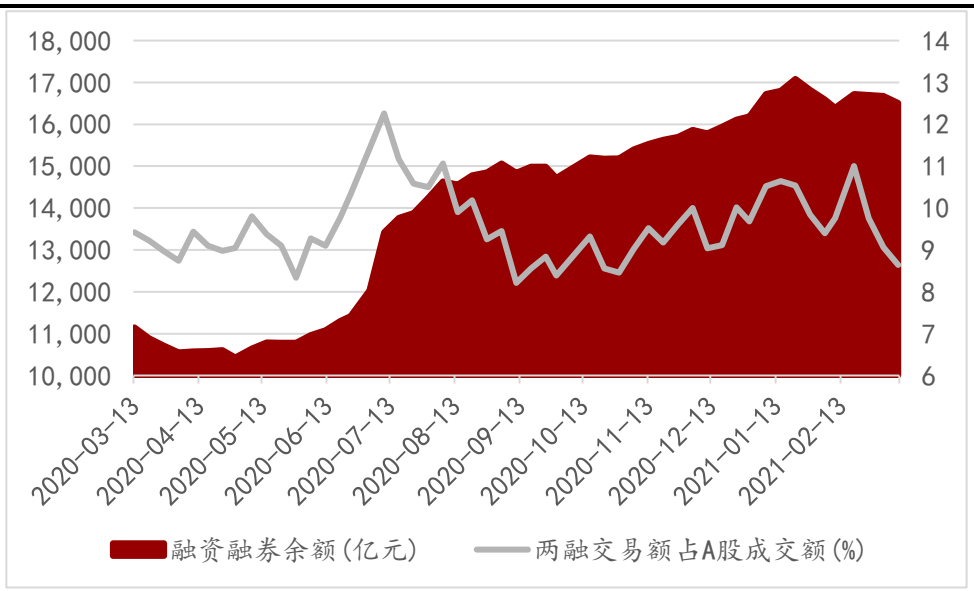
2、流动性指标

2.1融资融券

截至本周五，两市融资融券余额为16,482.48亿元，较上周末环比小幅降低28.23亿元，连续第四周余额回落。两融交易额占A股总成交额比例较上周小幅提升。

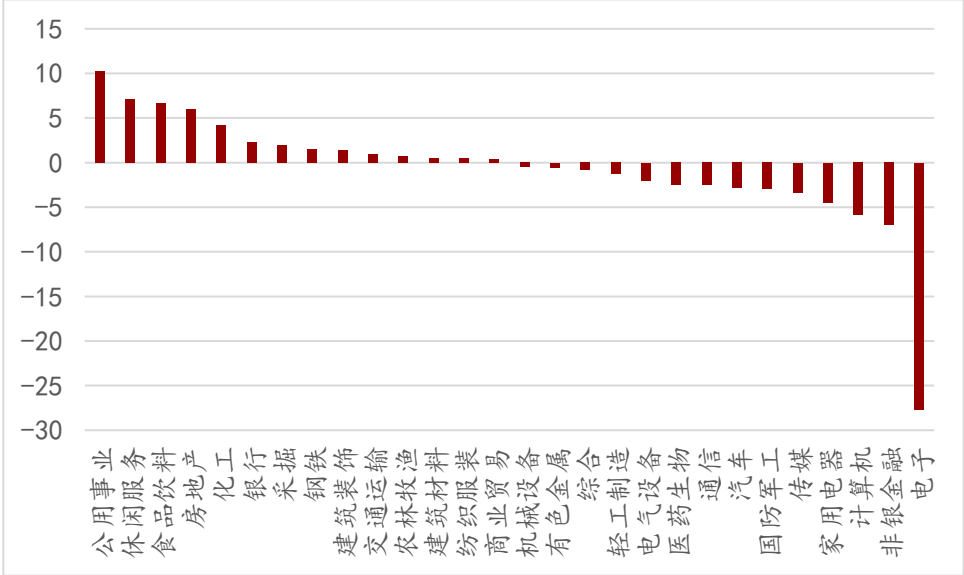
行业方面，本周多数行业为两融净流出，其中休闲服务、公用事业、食品饮料等两融周净买入额较多，周两融净流出额较多的有非银金融、计算机、电子。

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）



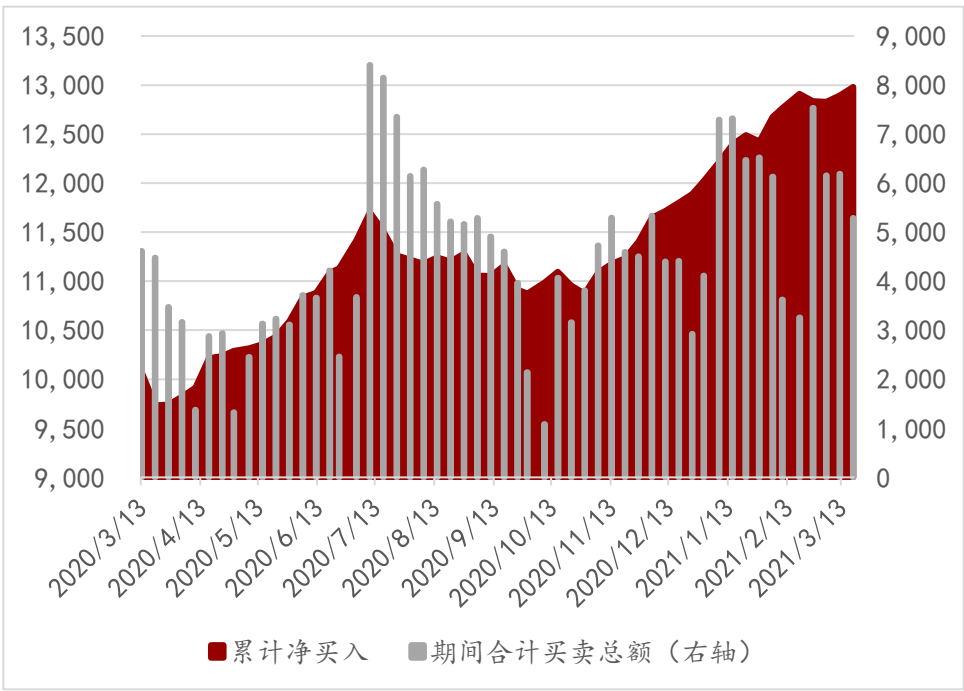
资料来源：wind，万联证券研究所

2.2北上资金

截至本周五，陆股通累计净流入12,980.76亿元，较上周末环比净流入87.08亿元，已连续两周净流入；北向资金本周合计买卖5287.25亿元，创年后新低水平。

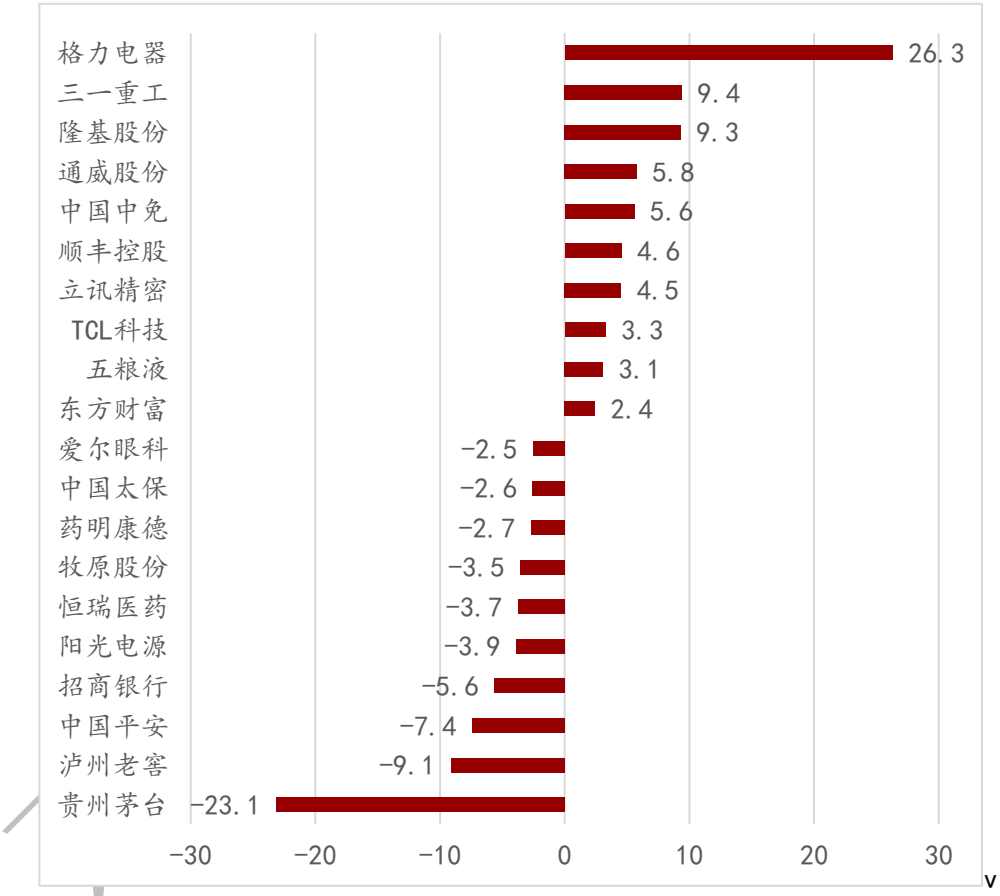
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、五粮液、宁德时代等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，格力电器、三一重工、隆基股份等个股净流入金额较多，贵州茅台、泸州老窖、中国平安等个股净流出金额较多。

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

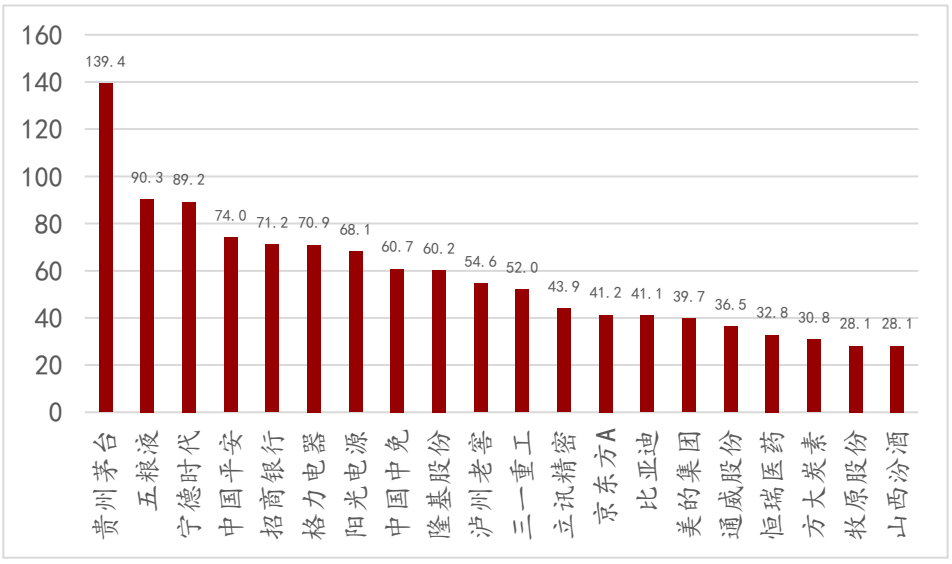
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

图表10：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

注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

3、一周大事追踪

图表11：一周财经要闻

序号	标题	内容	来源	时间	链接
1	**国家统计局新闻发言人就2021年1-2月份国民经济运行情况答记者问**	中国前两个月主要指标增势平稳，国民经济持续稳定恢复。1-2月份，全国固定资产投资同比增长35%，比2019年同期增长3.5%；社会消费品零售总额同比增33.8%，比2019年同期增6.4%；规模以上工业增加值同比增35.1%，比2019年同期增长16.9%，两年平均增长8.1%，为近年来同期较高水平；城镇新增就业148万人。国家统计局指出，今年中国经济继续保持持续恢复状态，一季度很可能出现同比增长，甚至出现大幅回升。	国家统计局	2021/3/15	http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202103/t20210315_1814794.html
2	**两会后首次MLF来了！延续“量平价稳”**	央行MLF操作“量平价稳”，利率连续12个月“按兵不动”。央行周一开展1年期1000亿元MLF操作，中标利率为2.95%，实现MLF等额续做；同时开展100亿元7天逆回购操作，完全对冲到期量。	金融界	2021/3/15	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1694285217429525535&wfr=spider&for=pc
3	**加息？美联储：三年内不会**	美联储维持联邦基金利率区间于0%-0.25%不变，符合市场预期。在政策声明中称，将超额准备金利率（IOER）维持在0.1%不变；将继续每月增持至少800亿美元的国债和至少400亿美元的住房抵押贷款支持证券，直到委员会的充分就业和物价稳定目标取得实质性进展；委员们一致同意此次的利率决定；新冠疫情仍将对经济构成巨大风险；整体金融条件仍然宽松；认为通胀上扬将是暂时性的。美联储点阵图显示，预计将维持利率在当前水平直至2023年，与去年12月一致。	澎湃网	2021/3/19	https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_11771511
4	**证券公司股权管理规则发布**	证监会修改《证券公司股权管理规定》：将证券公司主要股东调整为“持有证券公司5%以上股权的股东”；适当降低证券公司主要股东资质要求，取消主要股东具有持续盈利能力的要求，将主要股东净资产从不低于2亿元调整为不低于5000万元等；调整证券公司变更注册资本、变更5%以上股权的实际控制人相关审批事项；对新问题予以规制，为新情况留出空间，包括禁止证券公司股权相关的“对赌协议”等。	证券时报	2021/3/19	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1694667874644037681&wfr=spider&for=pc
5	**易会满：注册制绝不意味着放松审核要求**	中国证监会主席易会满日前在中国发展高层论坛圆桌会上作主旨演讲时，围绕资本市场在推动高质量发展中的使命担当、以全面深化改革推动资本市场实现结构性改善、稳步推进股票发行注册制改革、有序推动资本市场制度型对外开放四大主题，阐明了最新的监管态度。 他谈到，最近，在IPO现场检查中出现高比例撤回申报材料的现象。据初步掌握的情况，并不是说这些企业问题有多大，更不是因为做假账撤回，其中一个重要原因是不少保荐机构执业质量不高。部分中介机构尚未真正具备与注册制相匹配的理念、组织和能力，还在“穿新鞋走老路”。 他强调，注册制绝不意味着放松审核要求。要实现资本市场可持续发展，需要充分考虑投融资的动态积极平衡。只有一二级市场都保持有序稳定，才能逐步形成良好的新股发行生态。	中国经济网	2021/3/22	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1693976526223042928&wfr=spider&for=pc

资料来源：万联证券研究所整理

4、投资建议

本周市场受中美贸易谈判负面情绪影响在周五下挫，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，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，顺周期板块仍处于上升阶段，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，中美摩擦加剧，利率风险。

万联证券

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