粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略解盘】外围市场扰动升温-0317

2021 年 03 月 17 日

分析师：李兴
执业编号：S0300518100001
电话：010-66235713
邮箱：lixing@ykzq.com

研究助理：吴晓媛
邮箱：wuxiaoyuan@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】如何看待白酒板块后续走势-0315》2021-03-15

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210315》2021-03-15

《【粤开策略解盘】如何看待地产板块近期表现-0316》2021-03-16

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210316》2021-03-16

《【粤开策略专题】流动性观察：基金降温 Vs 北上净买入（2021 年第 7 期）》2021-03-17

投资要点

市场回顾：外围市场扰动，指数缩量震荡

隔夜受到海外疫情再度反弹、欧洲暂停疫苗接种、美国 2 月零售数据的疲弱等影响，使得海外经济修复预期、通胀预期降低，美债上行速度或有放缓，道指、标普下跌，纳指微涨 0.09%。

周三 A 股三大指数分化，截至收盘，沪指微跌 0.03%，深圳成指涨 1.22%、创业板指涨 1.20%。两市成交 7108 亿元，较上一交易日略缩量。北向资金净买入 1.65 亿元，连续 7 日净买入，其中沪股通净流出 24.56 亿，深股通净流入 26.21 亿。盘面上，今日农林牧渔、家用电器、休闲服务领涨两市，公用事业、钢铁、银行回调居前。概念上，锂电池、生物育种、乡村振兴等板块涨幅居前，碳中和、保险、银行、航运等板块跌幅居前。

热点跟踪：南下资金放缓点评

近期南向资金流入放缓、港股市场波动较大，一是前期涨势较快，1 月受到中概股龙头和新经济公司赴港上市、A 股部分标的估值过高等因素的影响，市场投资者将目光对焦港股，伴随港股成交量的明显放大，恒生指数从 27000 逼近 3 万点，而后经历一波调整后，春节期间再次跳升突破 31000 点，超 19 年高点。**二是市场不确定情绪升温**，前期估值快涨、对于印花税提升的担忧、A 股市场扰动等因素使得港股市场有所降温，而**近期美债收益率提升带来的美股市场调整、美元短期走强等因素增强港股的负面压制，恒生指数震荡下行。南下资金转向、流入放缓，对 A 股的抽水可能减弱。**

短期来看，海外疫情再度反弹、美国 2 月零售数据的疲弱，使得海外经济修复预期或有降低，通胀预期和美债上行速度或放缓，恒生指数或再度反弹。同时，随着业绩披露期的展开，业绩表现突出、股息率较高的个股可以继续关注。中长期来看，后续新经济的力量延续，相关公司陆续赴港上市，将进一步盘活港股市场，港股投资机会可以持续关注。

热点跟踪：慧择保险业绩点评 ，20 年 Q4 营收大增但利润下滑

近日，美股上市公司慧择保险网公布 2020 年第四季度及全年未经审计的业绩报告。报告显示，公司 2020 年总保费达 30.2 亿元，同比增长 50%；总营收为 12.2 亿元，同比增长 23%；实现归母净利润-2149.2 万元，实现 NON-GAAP 净利润 3396.1 万元，同比下滑 69%。

我们看到**慧择 2020 年收入规模上升但利润下滑，主要由于研发费用大幅增长，另外 NON-GAAP 净利润与归母净利润差距很大，主要是由于 NON-GAAP 规则的特殊性造成的。**Non-GAAP 也叫非一般公认会计原则，是企业为了更真实的反映在一段期间内的经营业绩，而去除一些不经常发生的，与主营业务关系不大但是会影响最终利润的项目，比如股权激励计划产生的费用，包括部分公司的管理层薪酬、年终奖，也是建立在 NON-GAAP 指标上的。NON-GAAP 的数据从 GAAP 调整得来，需显示出有哪些调整，同时要保持连续性。

慧择作为互联网保险平台，自身的品牌效应和流量相对较弱，对于间接营销的社交平台渠道过于依赖。近年来，随着传统险企加入线上大战，众安保险和水滴筹等互联网保险竞争加剧，部分社交平台引流红利褪减，线上保险竞争明显加剧。但同时我们应当看到，**互联网保险的未来发展空间仍然广阔，**疫情对于线下代理的限制、健康险需求上升催化了保险的线上化趋势，金融科技逐渐渗透保险行业的产品设计、核保承保、市场营销、智能运营、理赔风控等各个模块，均有利于互联网保险行业发展。

慧择较早踏入互联网保险，一方面有着自身的品牌和客户积累，有先入之机，同时注重研发投入，20 年研发费用同比增长 45%；另一方面，众安保险、水滴筹保险等其他互联网平台占据更高的市场份额和市场流量，传统险企数字化转型有强厚的产品、客户、资金基础，有后来居上的极高潜力。慧择需要在渠道效率提升、金融科技转化、市场份额增加等方面寻求突破。展望未来，**互联网保险发展空间广阔、互联网平台经济监管加强促进龙头效应、长期险占比高提高客户粘性、金融科技与线上化的先发优势以及纳斯达克上市带来的品牌效应均对慧择保险形成利好，公司未来前景向好。**

大势研判：继续关注受益于景气下沉的中小市值、高性价比的个股

美国 2 月份零售销售数据下滑 3.0%（市场预期 0.5%），叠加德国、法国、意大利等多个国家疫情反弹、欧洲暂停疫苗接种，经济增长预期、油价和通胀预期受冲击，美债收益率上行放缓，纳指、港股反弹，A 股部分资金从低估板块中流出。我们认为美国通胀预期、美债上行速度暂时放缓，短期利好成长股，顺周期板块行情短期可能会产生一定的分化，但全球经济复苏和通胀预期仍存。国内的有色金属、橡胶、塑料等大宗商品涨价潮仍在持续，利好上游原材料和相关企业，而中下游制造短期内利润空间或有压缩。

配置方面，外围市场扰动下，市场波动持续，继续关注受益于景气下沉的中小市值、高性价比的个股。短期关注：（1）政策利好的题材板块；（2）涨价主线及高景气板块，如有色、化工、机械、汽车零部件等全球定价的行业；（3）业绩表现突出、存在估值提升空间的高性价比标的。

中长期关注：处于上升周期的细分行业，包括半导体产业链、新能源汽车、军工上游等。

风险提示：热点题材短期拥挤度过高、疫情反弹、海外经济修复放缓、国内涨价潮挤压中下游利润

分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016 年 6 月加入粤开证券，现任高级策略分析师，证书编号：S0300518100001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

网址：www.ykzq.com