急跌近尾声

报告日期：2021-03-08

分析师：郑小霞
执业证书号：S0010520080007
电话：13391921291
邮箱：zhengxx@hazq.com

分析师：刘超
执业证书号：S0010520090001
电话：13269985073
邮箱：liuchao@hazq.com

联系人：方晨
执业证书号：S0010120040043
电话：18258275543
邮箱：fangchen@hazq.com

相关报告

1.《淡化扰动，寻找确定性》2021-03-04
2.《无需过度悲观》2021-02-24
3.《短期流动性收紧接近尾声》2021-02-22
4.《潜在风险正在逐一落地》2021-02-09
5.《短期波动加剧，行情仍可期待》2021-01-28
6.《布局新一轮攻势》2021-01-20

市场点评

事件：今日市场跌幅较大，其中创业板指下跌 4.98%，上证指数下跌 2.3%。行业普跌，其中休闲服务、国防军工、食品饮料、电气设备均跌超 5%。

● 对货币信用超预期收紧的担忧导致市场大跌

今日市场大跌，原因主要在于：第一，对 2021 年货币信用超预期收紧的担忧。据财联社消息，央行研究局局长王信在参加研讨会上提出：基准情形下，今年末名义 GDP 增速和债务增速将回归至 2019 年疫情之前的水平，宏观杠杆率比 2020 年末略有下降，2022 年还将小幅下降。无论是类比 2019 年 7.31%名义 GDP 增速和 10.55%债务增速，还是相较 2020 年末宏观杠杆率略有下降，都是非常超出市场预期的，也增加了市场对全年经济增长和货币信用超预期收紧的担忧。这可能是引发今日市场跳水并大跌的诱发因素。**第二，美债收益率上行继续抑制市场估值，尤其是高估值板块。**作为近期的持续抑制因素，美债收益率仍在继续上行，这对高估值板块形成了持续的估值压制，今日茅指数大跌 5.18%。**估值高企，行业间裂口巨大才是回归最重要的原因。**

● 急跌近尾声，市场进入宽幅震荡主旋律

权重股估值杀跌行情持续演绎，市场已经进入到全年宽幅震荡的行情节奏中。一方面存在客观制约因素，目前整体估值仍高、行业间估值分化仍大的环境下，宏观政策正常化回归、美债收益率大方向继续上行都将带来巨大估值消化压力。另一方面，也存在一些客观支撑因素，如 2021 年经济增长将确定性大幅改善，盈利基本面有一定支撑，此外十四五规划纲要落地、资本市场深化改革、国企改革加速等有望提振阶段性偏好。**制约因素和支撑因素相互交织、互相演绎，市场已经进入到了宽幅震荡行情。**

● 淡化短期博弈，长视角维度挖掘确定性机会

目前市场和抱团板块的估值仍在持续下行中，在宽幅震荡的行情中，宜淡化短期的博弈，从长视角维度寻找投资机会，**核心思路是高景气和低估值。自上而下寻找经济驱动支撑力量：一是海外复苏顺周期，出口景气持续，**如化工、有色、机械等；**二是内外需促进制造业投资链条景气改善，**如生产设备等；**三是消费持续改善，尤其是疫后复苏的服务消费，**如酒店、餐饮、旅游、电影、出行等。**自下而上挖掘高景气和低估值细分赛道：一是供需矛盾显著的芯片半导体，全年业绩确定性强的军工等；二是低估值、业绩改善，性价比优势显著的银行、保险。**主题方面重视政策刺激下的**“碳中和”**内涵挖掘。

● 风险提示

经济设定及其他指标不及预期；中美关系再次转向紧张；美债收益率持续飙升；货币政策收紧节奏和力度超出预期等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。