淡化扰动，布局确定性

报告日期：2021-03-04

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

市场点评

事件：今日市场跌幅较大，其中创业板指收跌 4.87%，上证指数跌逾 2%。行业方面，电气设备、食品饮料、休闲服务、有色金属等跌幅居前。

● 美债收益率再飙升、全年经济增长预期回落是市场大跌的主导原因

今日市场大跌原因主要在于：第一，隔夜美债收益率重新飙升，纳斯达克指数大幅受挫带来悲观情绪。昨天晚上美债收益率重新集体飙升，其中 10 年期美债收益率上升 6.1 个基点，曾一度接近 1.5%的关口，30 年期美债收益率上涨 5.3 个基点。美债收益率的再飙升直接导致了纳斯达克指数下跌 2.7%，悲观情绪传导，A 股大幅低开并抑制全天风险偏好；**第二，市场担忧两会全年经济增长目标不及预期。**据财联社信息，业内人士预计政府工作报告对 2021 年 GDP 增速目标将设定在 6%左右，这显著低于此前市场 8%以上的预期，从而引发对货币政策或者风险的担忧；**第三，美国务卿首场外交政策演讲，再提抗衡中国言论。**美国国务卿单独点名，宣称中国是美国 21 世纪最大的地缘政治考验，并将中国列入美国八大优先事项之一，与击退新冠疫情、重建经济、加强盟友关系和保持高科技领导地位等事项并列，虽然这不是市场下跌的主导因素，但在弱情绪的市场环境下，起到了一定的助跌作用。

● 市场重新回到全年宽幅震荡的主旋律

春季躁动行情结束后，市场重新客观审视全年的环境。总体来看，一方面市场存在较为客观的制约，主要在于目前整体高估值和行业间估值大分化背景下，国内宏观政策继续向正常化回归，国外经济接力复苏导致美债收益率大方向上行，这将带来估值的下杀压力。另一方面，也存在较为可观的支撑因素，主要在于 2021 年经济增长确定性大幅边际改善，这将带来盈利基本面的支撑，此外十四五规划纲要落地、资本市场深化改革、国企改革加速等也有望带来阶段性偏好提振。**在支撑因素和制约因素的相互交织下，为后续步入宽幅震荡行情提供了基础。**

● 淡化市场震荡和扰动，长视角挖掘和布局确定性机会

后续市场有望呈现震荡行情，淡化趋势性机会预期，也淡化市场震荡带来的扰动，**行业机会需从长视角角度寻找，核心思路是高景气和低估值。自上而下寻找经济驱动支撑因素：一是海外复苏借力，出口景气持续，国内开工建设的周期类行业，**如化工、有色、机械等；**二是内外需改善，政策扶持的制造业投资链条，**如生产设备等；**三是消费持续改善，尤其是疫后复苏的服务类消费，**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，性价比优势的银行、保险。**主题方面重视政策刺激的**“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。