顺周期和低估值板块价值凸显

——策略周观点 2021 年第 8 期

日期：2021 年 03 月 01 日

投资要点：

- **全球市场下跌调整：**本周受美国实际利率走高影响，全球权益市场普遍下跌。国内方面，香港计划提高股票交易印花税，叠加 A 股延续春节后高价抱团股大幅度调整的趋势，带动 A 股周内下跌，其中上证指数跌 5.06%，深证成指跌 8.31%，沪深 300 跌 7.65%，创业板指大跌 11.30%，中小板指跌 9.15%，科创 50 跌 7.17%。本周 A 股一级行业多数下跌，其中房地产、钢铁、公用事业和建筑装饰这四个低估值行业为仅有的上涨行业，食品饮料、休闲服务、电气设备等前期机构重仓行业跌幅继续较大。

- **北向周买卖总额历史第三高：**截至本周四，两市融资融券余额为 16,803.62 亿元，较上周末环比多增 83.09 亿元。两融交易额和两融交易额占 A 股总成交额比例均较上周下跌较多；行业方面，本周多数行业为两融净流入，其中净买入额较多的有化工、有色金属、食品饮料，两融净流出额较多的有非银金融、电气设备、电子；截至本周五，陆股通累计净流入 12,835.90 亿元，较上周末环比净流出 75.01 亿元，结束此前连续三周净流入趋势；北向资金本周合计买卖 7534.03 亿元，为历史第三高数据。

- **投资建议：**春节前资金集中抱团的行业龙头股股价或延续节后震荡调整的趋势，部分业绩预喜的中小市值个股随着年报陆续披露有望进入估值修补阶段。顺周期板块有望持续受益于全球经济复苏的高确定性和海外货币政策的宽松，在海外制造业修复滞后、补库存需求较高的预期下，看好涉及出口业务、深度参与海外经济复苏的顺周期制造业。行业配置方面，可关注以下主线：1）有色金属、化工、地产产业链等顺周期板块；2）估值偏低、盈利能力稳定或业绩反弹预期较高的银行、保险、地产等大金融板块；3）视调整幅度可逢低布局有望受益于两会政策利好的“碳中和”、医药生物、军工、信息技术、半导体等“十四五”科技成长主线。

- **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 20210222_策略周观点_AAA_顺周期、低估值板块节后或有结构性机会
2. 万联证券研究所 202100207_策略周观点_AAA_节前关注估值安全边际较高板块
3. 万联证券研究所 20210131_策略周观点_AAA_短期流动性见底，A 股月末深度调整

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

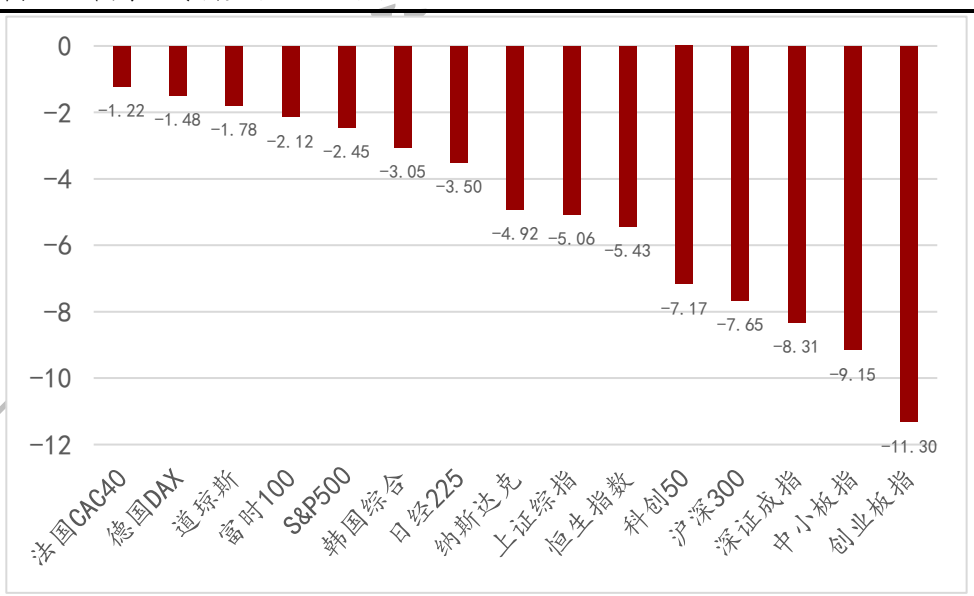
1、市场指标

1.1市场涨跌幅

本周受美国实际利率走高影响，全球权益市场普遍下跌。国内方面，香港计划提高股票交易印花税，叠加A股延续春节后高价抱团股大幅度调整的趋势，带动A股周内下跌，其中上证指数跌5.06%，深证成指跌8.31%，沪深300跌7.65%，创业板指大跌11.30%，中小板指跌9.15%，科创50跌7.17%。

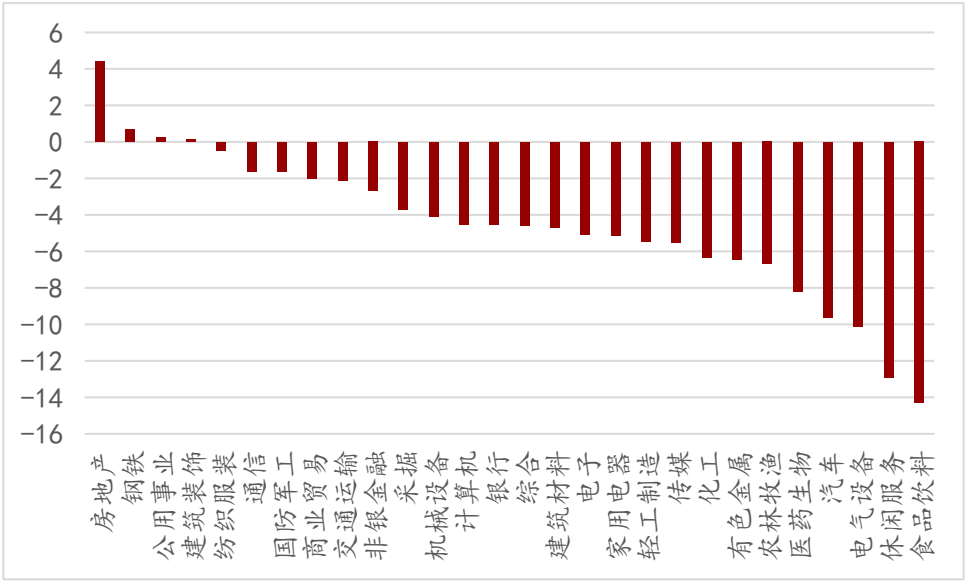
本周A股一级行业多数下跌，其中房地产、钢铁、公用事业和建筑装饰这四个低估值行业为仅有的上涨行业，食品饮料、休闲服务、电气设备等前期机构重仓行业跌幅继续较大。

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（%）



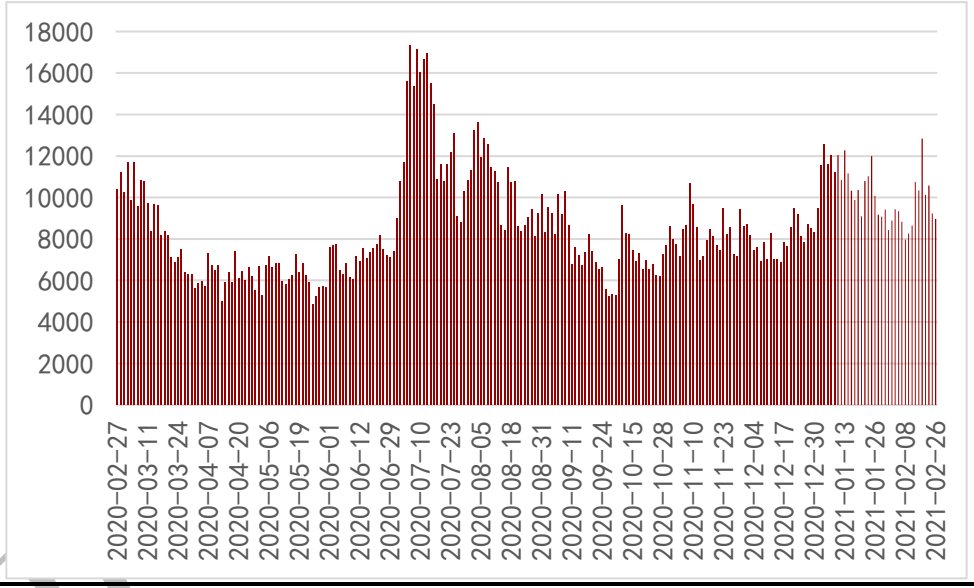
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2市场成交额

本周日均两市成交额为1.03万亿元，继续维持较高水平。但是主要宽幅股指除创业板指外换手率周内呈现递减趋势。

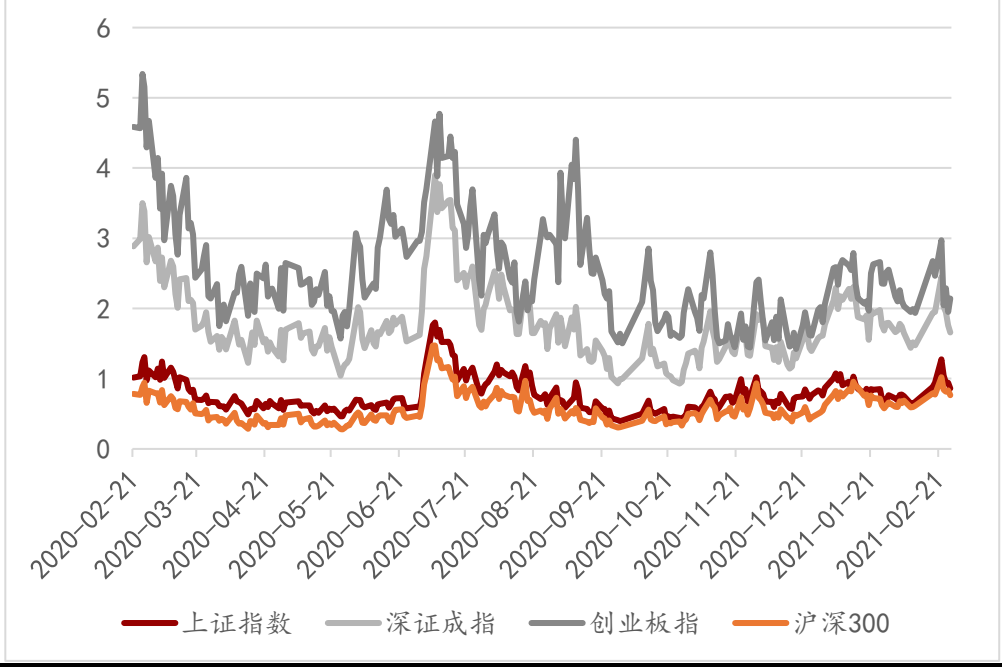
行业板块周成交额方面，有色金属、化工、医药生物排名前三，电子、食品饮料、电气设备等行业成交额较上周回落。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



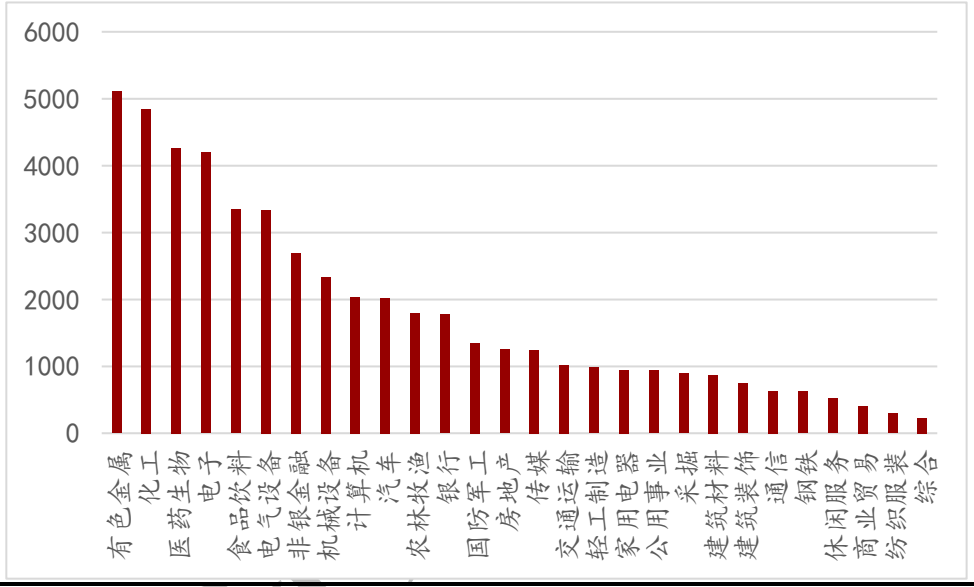
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

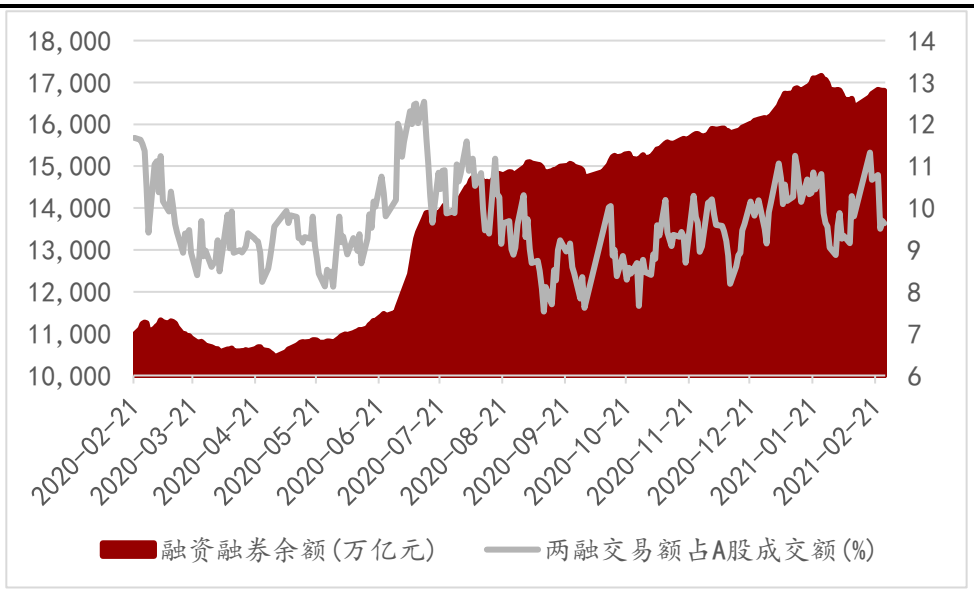
2、流动性指标

2.1融资融券

截至本周四，两市融资融券余额为16,803.62亿元，较上周末环比多增83.09亿元。两融交易额和两融交易额占A股总成交额比例均较上周下跌较多。

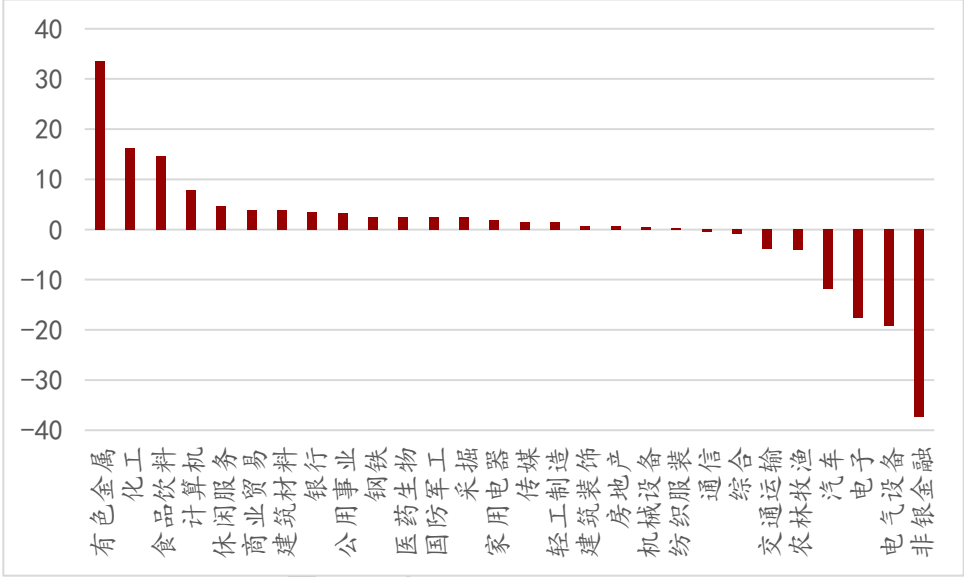
行业方面，本周多数行业为两融净流入，其中净买入额较多的有化工、有色金属、食品饮料，两融净流出额较多的有非银金融、电气设备、电子。

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）



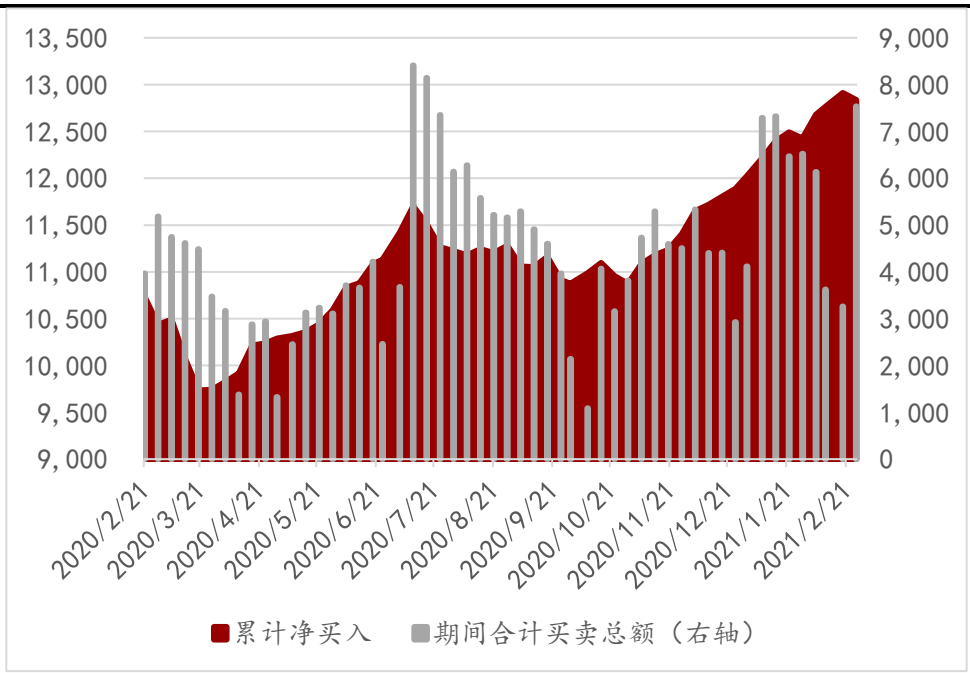
资料来源：wind，万联证券研究所

2.2北上资金

截至本周五，陆股通累计净流入12,835.90亿元，较上周末环比净流出75.01亿元，结束此前连续三周净流入趋势；北向资金本周合计买卖7534.03亿元，为历史第三高数据。

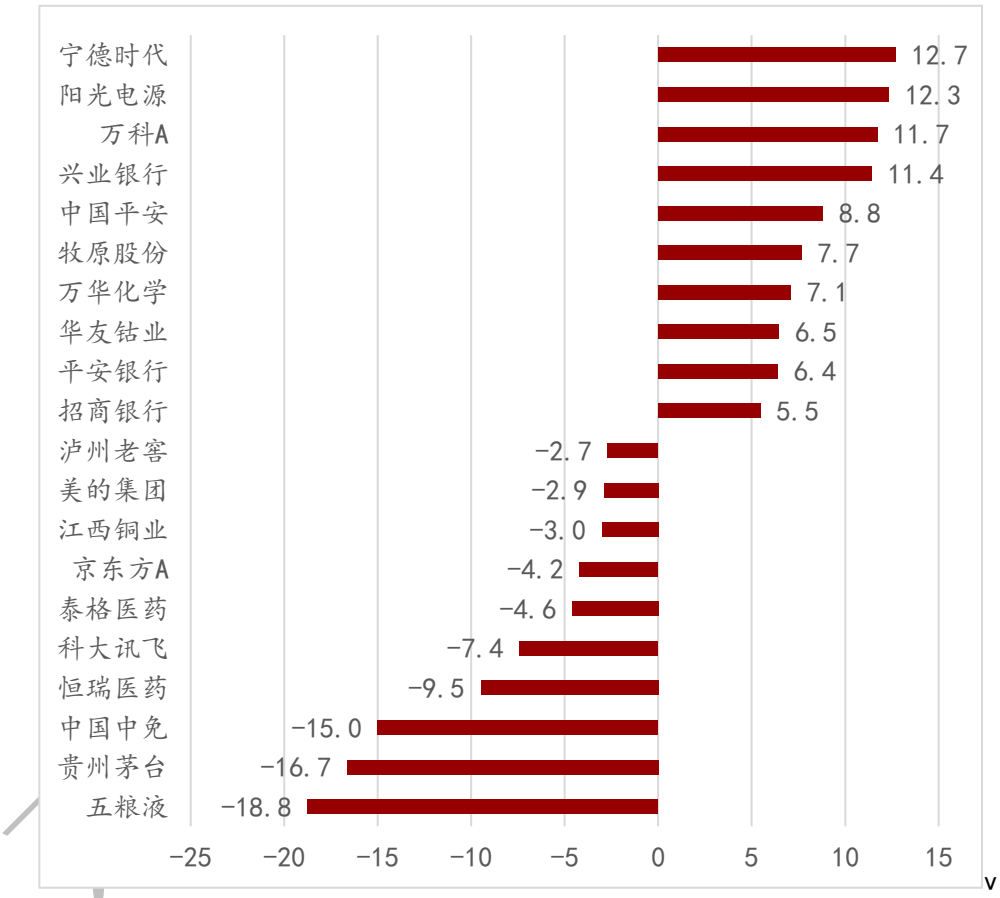
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有贵州茅台、五粮液、中国中免等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，宁德时代、阳光电源、万科A等个股净流入金额较多，五粮液、贵州茅台、中国中免等个股净流出金额较多。

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

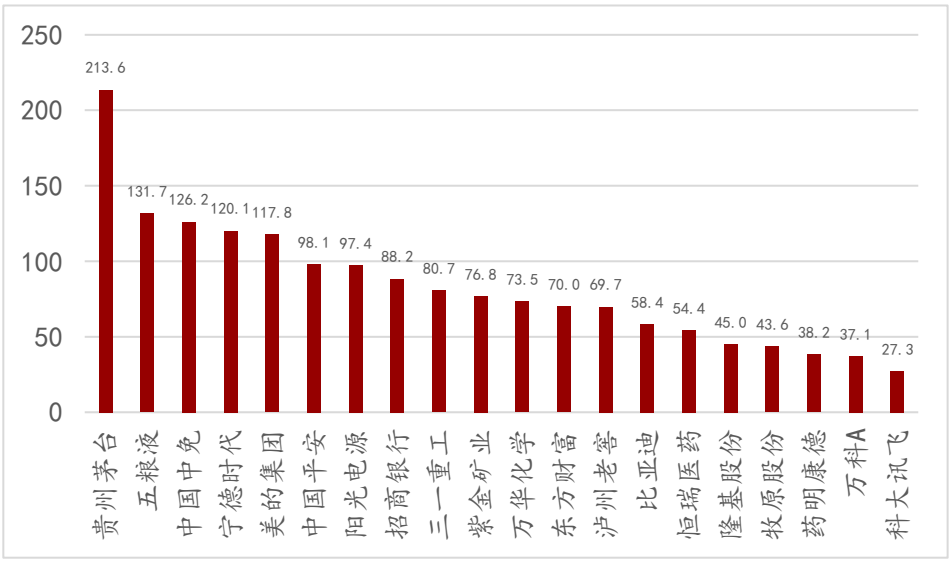
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



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	**国务院关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见** **国发〔2021〕4号**	国务院印发《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》，要求以节能环保、清洁生产、清洁能源等为重点率先突破，做好与农业、制造业、服务业和信息技术融合发展，全面带动一二三产业和基础设施绿色升级。大力发展绿色金融。发展绿色信贷和绿色直接融资，加大对金融机构绿色金融业绩评价考核力度。统一绿色债券标准，建立绿色债券评级标准。支持符合条件的绿色产业企业上市融资。支持金融机构和相关企业在国际市场开展绿色融资。	中国政府网	2021/2/22	http://www.gov.cn/zhengce/content/2021-02/22/content_5588274.htm
2	**富时罗素决定将50只科创板股票纳入富时全球全盘含A股指数**	财经网资本市场讯 2月22日，富时罗素决定将50只科创板股票纳入富时全球全盘含A股指数，将7只科创板股票纳入富时新兴市场指数，计划于3月22日生效，此举将导致科创板被动流入1亿美元。	财经网	2021/2/22	http://stock.caijing.com.cn/20210222/4740340.shtml
3	**中共中央 国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》**	《国家综合立体交通网规划纲要》出炉，勾勒出未来15年我国综合立体交通网建设目标和实现路径。按照规划，到2035年，我国要基本建成便捷顺畅、经济高效、绿色集约、智能先进、安全可靠的现代化高质量国家综合立体交通网，实现国际国内互联互通、全国主要城市立体畅达、县级节点有效覆盖，有力支撑“全国123出行交通圈”（都市区1小时通勤、城市群2小时通达、全国主要城市3小时覆盖）和“全球123快货物流圈”（国内1天送达、周边国家2天送达、全球主要城市3天送达）。	交通部	2021/2/24	http://www.mot.gov.cn/guowuyuanxinxi/202102/t20210225_3528154.html?from=groupmessage
4	**香港决定提交法案调整股票印花税税率**	港财政司司长陈茂波表示，充分考虑对证券市场和国际竞争力的影响后，决定提交法案调整股票印花税税率，由现时买卖双方按交易金额各付0.1%，提高至0.13%。政府将继续全力推行各项发展证券市场的措施，将香港的金融业发展至更高的台阶。	同花顺财经	2021/2/24	http://stock.10jqka.com.cn/hks/20210224/c627227447.shtml
5	**美债突破1.6%关口带动全球债券收益率大涨**	强劲的经济数据推动美国国债收益率进一步上升。美国上周首次申请失业救济人数降至73万，远少于市场预期。耐用品订单数字同样好于预期。此外，美国第四季度GDP数据被上修为4.1%，好于商务部上个月首次公布的数据。 周四午后，美国10年期国债收益率突然飙升并突破1.6%，随后略微回落至1.5%左右，仍处于2020年2月以来的最高水平。 美债收益率飙升，使10年期基准国债的收益率已高于标普500成分股的股息率。这意味着被视为风险资产的股市已丧失了相对于债券市场的优势。	腾讯网	2021/2/26	https://new.qq.com/rain/a/20210226A01EU200
6	**转板上市制度正式发布：明确沪深交易所审核时间缩短至2个月**	刚刚，沪深交易所分别发布实施《全国中小企业股份转让系统挂牌公司向上海证券交易所科创板转板上市办法（试行）》、《深圳证券交易所关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司向创业板转板上市办法（试行）》（下统称《转板上市办法》），全国股转公司同步发布实施《全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市监管指引》。	新浪财经	2021/2/26	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1692767989378658434&wfr=spider&for=pc
7	**2月份中国采购经理指数继续保持在景气区间**	2月份中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.6%、51.4%和51.6%，比上月回落0.7、1.0和1.2个百分点，连续12个月保持在荣枯线以上，我国经济总体延续扩张态势。 2月份，制造业PMI为50.6%，高于临界点。今年春节假日落在2月中旬，假日因素对本月企业生产经营影响较大，制造业市场活跃度有所下降，景气水平较上月回落。 2月份，非制造业商务活动指数为51.4%，低于上月1.0个百分点，非制造业扩张步伐有所放慢。	国家统计局	2021/2/28	http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202102/t20210227_1814189.html

资料来源：万联证券研究所整理

4、投资建议

展望3月国内市场，春节前资金集中抱团的行业龙头股股价或延续节后震荡调整的趋

势，部分业绩预喜的中小市值个股随着年报陆续披露有望进入估值修补阶段。顺周期板块有望持续受益于全球经济复苏的高确定性和海外货币政策的宽松，在海外制造业修复滞后、补库存需求较高的预期下，看好涉及出口业务、深度参与海外经济复苏的顺周期制造业。2021 年两会计划于 3 月 5 日召开，参照往年两会前后 A 股走势，两会后由于接近财报披露期、两会相关政策进入落地阶段，市场开始偏向业绩确定性更高的价值板块，市场大概率会有一个做多窗口，预计 3 月部分资金有望流入高股息率、低估值的大金融板块。

行业配置方面，可关注以下主线：1）有色金属、化工、地产产业链等顺周期板块；2）估值偏低、盈利能力稳定或业绩反弹预期较高的银行、保险、地产等大金融板块；3）视调整幅度可逢低布局有望受益于两会政策利好的“碳中和”、医药生物、军工、信息技术、半导体等“十四五”科技成长主线。

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，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