无需过度悲观

报告日期：2021-02-24

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

市场点评

事件：今日市场跌幅较大，创业板指收跌 3.37%，上证指数跌近 2%。食饮、有色、电气设备、休闲、医药等强势和抱团板块继续阶段性瓦解。

● 弱势市场、香港上调印花税、抱团继续阶段性瓦解共同导致市场大跌

今日市场大跌的原因主要在于：第一，短期流动性紧平衡下的弱势偏好延续。春节以后随着短期流动性的急剧回收，目前资金维持紧张状态，市场也延续弱势偏好；**第二，香港上调股票印花税税率起到了明显的助跌效果。**中午香港财政司确认了计划将香港印花税税率从 1‰上调至 1.3‰的消息，直接导致 A 股和港股午后进一步跳水下跌，从过往的历史经验来看，上调印花税都会对当天的市场形成巨大冲击；**第三，前期强势板块和抱团品种高估值对弱市场和流动性紧张的负反馈，阶段性瓦解在继续。**紧张流动性和弱风险偏好对高估值的强势板块和抱团品种形成了巨大挤压，权重板块主导了市场的下跌。基于估值泡沫、业绩相对优势确认消失、强劲利空催化因素并未同时具备，因此我们并不认为抱团板块就此将走向最终的瓦解。

● 悲观情绪已然释放，不宜过度恐慌

一方面，短期流动性快速收紧对市场的冲击将逐步弱化。通过近期的持续净回收，节前大肆投放的短期流动性回笼已经接近尾声，后续的到期规模远低于此前，因此短期流动性对市场的影响将不断弱化。后续更值得关注的是中长期货币政策的正常化回归力度和节奏，海外美联储继续鸽派表态宽松政策，国内也仍是维持不急转弯基调；**二方面，企业盈利和经济基本面将为市场提供支撑。**目前经济增长正在经历最好的区间，企业盈利能力也在持续好转，这将为市场提供一定的基本面支撑。经济还未到回落的时候，且经济的回落也需要时间去验证；**三方面，近日连续大跌已经消化恐慌情绪，持续大跌也不可持续。**春节后至今 5 个交易日，市场下跌较多，其中创业板指跌近 12%，电气设备、休闲服务、食品饮料跌幅均超过 10%，市场对流动性的悲观预期已经得到释放。

● 寻找确定性投资机会，关注四个方向

市场并未到全面悲观之时，结构性机会仍将不断。**沿着确定性的方向寻找投资机会，**关注以下四类线索：**一是受益海外经济复苏的大宗商品和受益国内开工提前，景气上行行业，**如化工、有色、机械等；**二是受益国内外消费需求改善的制造业投资链条，**如通用设备等；**三是受益疫情不断好转的服务类消费，**如酒店、电影、旅游、餐饮等；**四是估值低、业绩改善，具有高性价比的金融板块，**如银行、保险等。

● 风险提示

经济复苏不及预期；政策力度不及预期；中美关系再次转向紧张等。

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。