短期流动性收紧接近尾声

报告日期：2021-02-22

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.《潜在风险正在逐一落地》2021-02-09
2.《短期波动加剧，行情仍可期待》2021-01-28
3.《布局新一轮攻势》2021-01-20
4.《积极参与春季攻势》2020-12-30
5.《正当其时》2020-12-21
6.《疫情冲击再现海内外分化，维持A股循序渐进判断》2020-11-17
7.《短期扰动不改循序渐进》2020-11-11
8.《外围尘埃落定，A股应声大涨》2020-11-09

市场点评

事件：今日市场放量下跌，其中创业板指跌近4.5%，上证指数跌近1.5%；休闲服务、食品饮料、家用电器等前期强势板块和抱团品种跌幅较大。

● 短期流动性持续大额收紧、抱团品种集体重挫导致市场大跌

今日市场大跌的原因主要在于：第一，短期流动性持续超预期大规模净回收。节后的三个交易日央行在公开市场净回收短期流动性高达3800亿，快速收紧的短期流动性使得市场对货币政策态度产生疑惑和担忧，这也是近三个交易日市场剧烈波动和大幅下跌的最重要原因；**第二，短期流动性快速回收直接导致了抱团品种估值大幅回撤。**近日跌幅居前的都是前期强势板块和抱团品种，同时也是估值百分位靠前的行业，持续快速回收流动性的背景下，引发了强势和抱团高估值板块的负向反馈；**第三，北上资金接连卖出贵州茅台，海内外疫情明显好转、疫苗接种加速等也起到了进一步抑制抱团品种估值的助跌效果。**

● 抱团品种仍未到瓦解时，但对预期收益率不宜太乐观

抱团板块被瓦解通常需要同时具备三种条件：**其一，大幅上涨出现明显泡沫，目前抱团板块的估值均已接近或创下高位；其二，出现其他有业绩相对优势的板块来瓦解抱团的集聚力量，**抱团的本质是持续的业绩相对优势不断确认；**其三，抱团瓦解还需要足够强的催化剂或者持续的负面冲击。**目前来看，这三个条件仍未全部具备，**因此抱团并未瓦解，近日的抱团大跌是对短期流动性持续大幅收紧的负向回馈。**但对抱团品种的预期收益率不能太高，毕竟估值已经出现了一定程度的泡沫。

● 短期流动性收紧接近尾声，海外复苏接力，市场仍具备上行基础

一方面，央行近期的短期流动性快速收紧只是为了收回节前宽松的资金，经过前期消化，**公开市场短期资金已然不多，到期规模远小于此前，**未来一周在2月25、26日和3月1日均仅有200亿到期，压力已然释放。**后续大概率将继续维持紧平衡的短期流动性控制，但中长期货币政策并不具备快速收紧的要求和制约。**

另一方面，海外复苏将接力国内复苏，共振进行时。在海外经济持续复苏的基础上，疫情感染人数曲线见顶回落，疫苗接种加速，同时美国有望在2月底前通过1.9万亿美元纾困计划，有利于稳固和加速海外经济复苏；而目前国内复苏来到了本轮经济恢复的高点区间，海内外经济上行共振正在进行时。

● 把握复苏和成长双主线，重视周期制造、半导体、金融的机会

短期流动性短暂冲击后，市场有望重回上行节奏。**继续把握复苏和成长主线，关注三类机会：一是海外持续复苏、景气高涨的周期制造业，有色、化工、机械等；二是供需矛盾凸显、景气不断上行、两会可能带来催化的半导体；三是估值低、持仓少、业绩改善，具有高性价比的金融，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。