结构性行情松动端倪初现

——抱团股大跌速评

事件：2021 年 1 月 14 日收盘，以食品饮料、休闲服务、家用电器等行业为代表的抱团行业跌势明显，分别达 2.48%、4.81%、2.67%，自上周以来，机构抱团股高位回落，松动端倪初现。

对此我们点评如下：

一、这是当前结构性行情的松动迹象

2020 年以来结构性行情显著，以估值百分位观察，根据 2020 年 Q3 财报推算，机构持仓占比较多的行业，如休闲服务（机构占比 70%）、食品饮料（机构占比 67%）、家用电器（机构占比 55%）等行业，估值均在自身历史最高水平运行；而机构占比相对较低的行业，如农林牧渔（25%）、轻工制造（31%）、通信（31%），估值均处于自身历史 20%以下分位数水平。当前机构抱团股的大幅度调整，反映出当下结构性行情的松动。

二、结构性行情会否终结仍待观察

考虑到抱团股已经较充分消化前期盈利、政策等预期，维持当下高估值需后续超预期的业绩验证。短期而言，不排除抱团股在高估值下出现高波动的风险。

三、对指数影响：两种情景

其一，当前结构行情若只是行业轮动现象，即由高估值转向低估值的过程，对指数整体影响不大，更多是板块结构之间的变换；其二，若

抱团行业延续跌势,但市场并未切换到低估值板块,指数则料呈现跌势。考虑到一季度整体经济修复、企业盈利改善，第一种情景概率偏高。

四、策略建议

一方面，投资者可关注在经济修复、大宗价格走升、估值优势显现背景下的顺周期、周期性行业的配置机会，以钢铁、建筑装饰等行业为代表；另一方面，中长期来看，在消费升级、房住不炒的长期趋势下，消费、医药、科技仍为中长期主线，可关注在当前估值调整过程中，该类行业产生的左侧机会。

（评论员：刘东亮、朱肖炜）