

新一轮结构性反转行业或将开启，布局四大方向

每周市场资金流动性跟踪

证券研究报告

2021年03月28日

● 核心结论

疫情动态：截至3月25日全球（不含中国）新冠肺炎累计确诊126,024,956例，近7日累计新增确诊病例周环比上升445,344例至3,698,341例。上周海外疫情局部恶化趋势加剧，欧洲及医疗不发达地区国家确诊病例增速持续上升。近期白宫表示拟再推出3万亿美元规模的新一轮刺激方案，意味着货币与财政刺激双管齐下，或将进一步增强美国经济复苏动力，并朝着美联储6.5%目标发展，全球经济共振预期正持续上升。

内、外资净流向：截至3月26日，近5个交易日陆股通累计净流入141.64亿元，环比增加54.56亿元；陆股通近30日净流入为+445.47亿元，尚未扭转中枢下行态势。另外，近5个交易日两融资金净流入环比下降30.96亿元至-42.21亿元，两融余额收于16,484亿元——外资延续净流入趋势，而内资净流出规模略有上升，或反应：伴随美联储对通胀的容忍度进一步提升，以及复苏刺激与动力持续增强，海外担忧情绪逐步缓和；另一方面，国内窄口径基金申购赎回数据观察，自3月18日起赎回净额已逐步收窄，或反映市场“杀跌”惯性或已接近尾声。考虑Q1国内拟公布的经济数据及企业财报超预期的概率较大，或将再次提振市场情绪；但同时，基于“茅指数”抱团股估值仍然较贵，预计市场难以见到持续性普涨，或仍以结构性行情为主。

内、外资板块净流向：上周外资净买入TOP5行业：医药生物（41.83亿）、化工（36.10亿）、银行（22.27亿）、机械设备（15.97亿）以及非银金融（13.03亿）；内资净买入TOP5行业：公用事业（15.77亿）、非银金融（8.02亿）、传媒（6.59亿）、休闲服务（5.83亿）以及电气设备（3.18亿）。上周内、外资一致买入“周期”板块，我们建议在“迷雾中”配置三大方向：一是周期中景气持续向上且净利率对于PPI弹性较大的机械设备、交运、建筑建材、有色、电气设备，甚至钢铁；二是消费中估值合理且能有效转嫁成本，保持净利率上升态势的旅游综合、酒店、种植业、造纸；三是依然看好银行盈利弹性或逐步显现，主要受益于中长期贷款与长端利率上升；四是买回核心资产中，透支久期较短、盈利预期增速较快的抱团股票。

风险提示：欧美疫情恶化，货币政策收紧超预期，国内经济复苏“中断”。

分析师



张弛 S0800519110001



13918023419

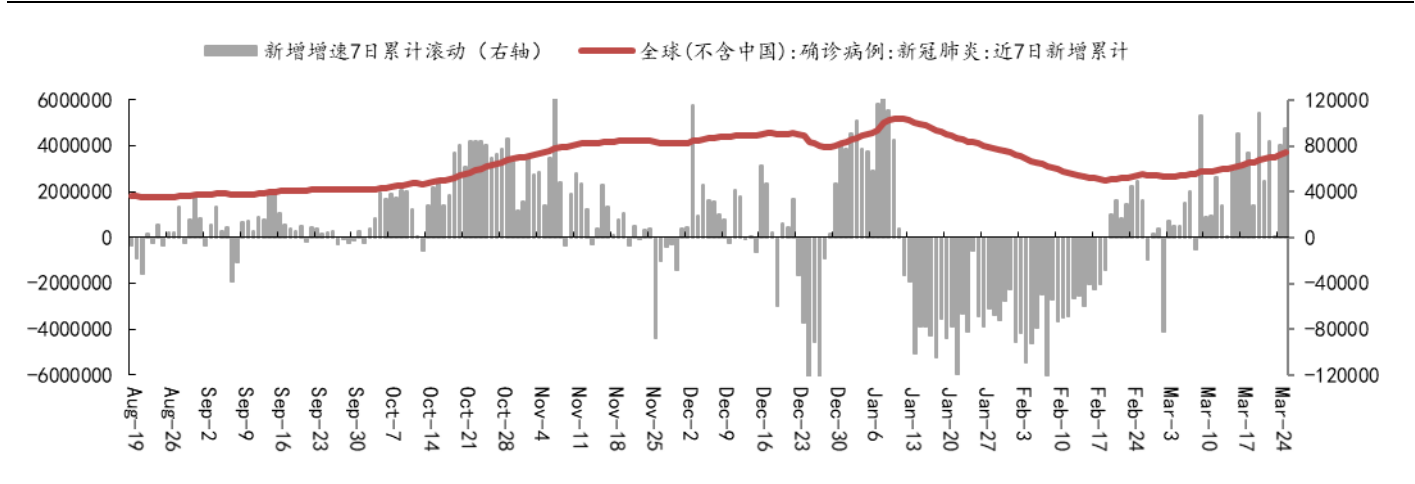


zhangchi@research.xbmail.com.cn

一、海外疫情动态

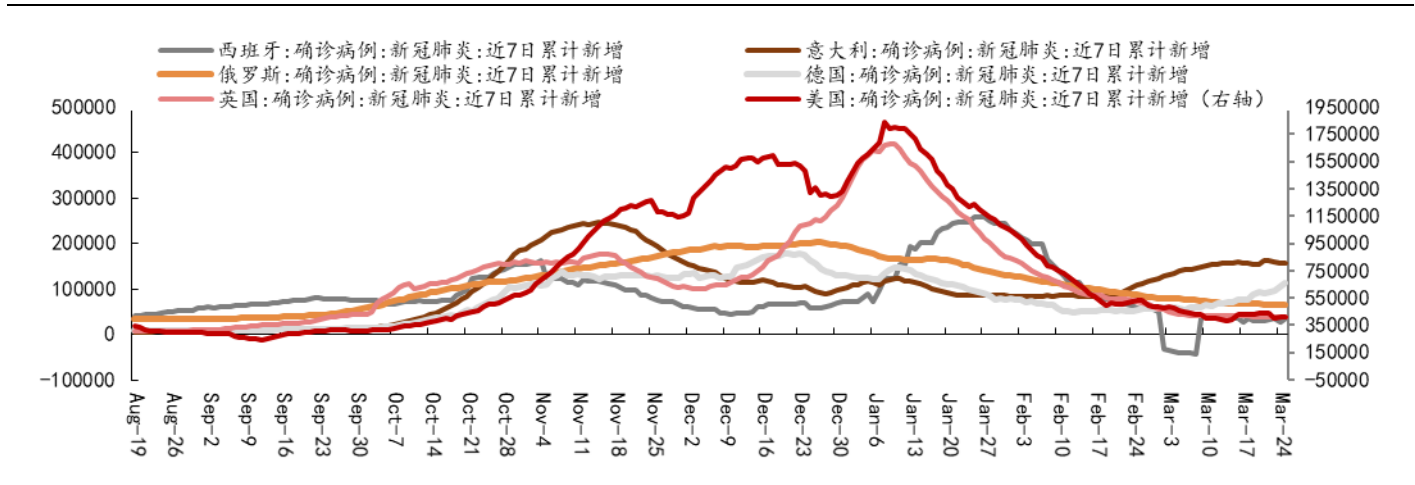
截至3月25日全球（不含中国）新冠肺炎累计确诊126,024,956例，近7日累计新增确诊病例周环比上升445,344例至3,698,341例。其中，海外疫情重灾区前五的欧美国家近7日累计新增确诊病例周环比上升15,190例至784,420例；医疗不发达国家近7日累计新增病例合计1,916,288例，周环比上升218,849例。上周海外疫情局部恶化趋势加剧，欧洲及医疗不发达地区国家确诊病例增速持续上升，或因为欧洲疫苗接种进度放缓，以及变异新冠病毒在不发达地区的广泛传播所致；目前欧洲各国又再度提高防疫措施等级，我们判断全球疫情持续好转的趋势不会改变。近期白宫表示拟再推出3万亿美元规模的新一轮刺激方案，意味着货币与财政刺激双管齐下，或将进一步增强美国经济复苏动力，并朝着美联储6.5%目标发展，全球经济共振预期正持续上升。

图1：海外疫情上周增速延续反弹趋势



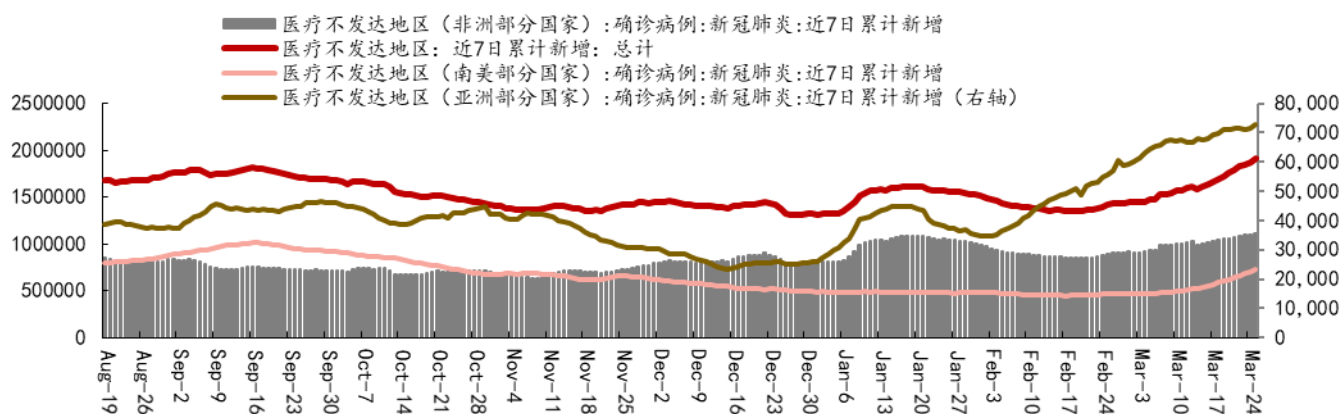
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图2：海外疫情重灾区中欧洲国家疫情增速加快



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 3：医疗不发达地区国家疫情反弹明显



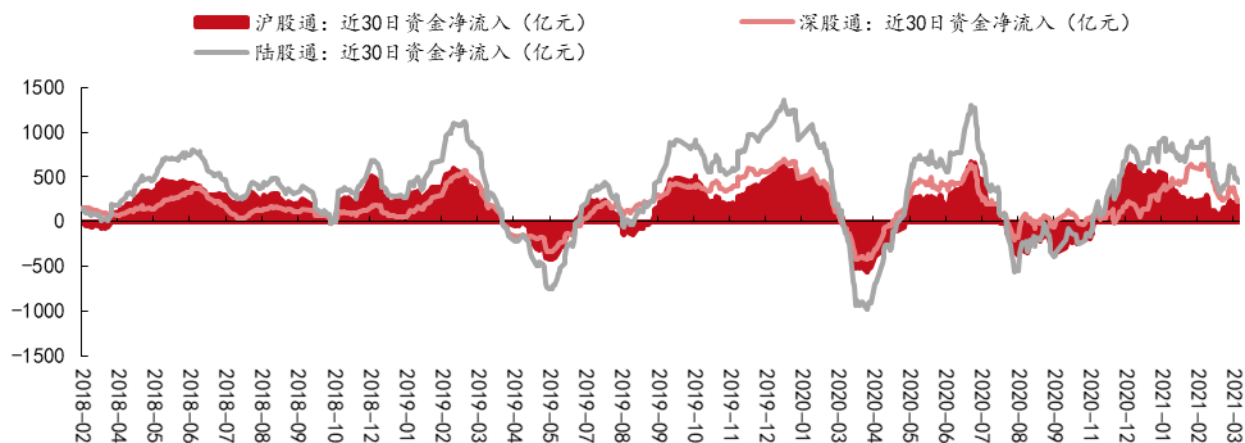
资料来源：Wind，西部证券研发中心

二、陆股通/港股通、融资融券&新发基金 资金表现

内、外资净流向：截至3月26日，近5个交易日陆股通累计净流入141.64亿元，环比增加54.56亿元；陆股通近30日净流入为+445.47亿元，尚未扭转中枢下行态势。另外，近5个交易日两融资金净流入环比下降30.96亿元至-42.21亿元，两融余额收于16,484亿元——外资延续净流入趋势，而内资净流出规模略有上升，或反应：伴随美联储对通胀的容忍度进一步提升，以及复苏刺激与动力持续增强，海外担忧情绪逐步缓和；另一方面，国内窄口径基金申购赎回数据观察，自3月18日起赎回净额已逐步收窄，或反映市场“杀跌”惯性或已接近尾声。考虑Q1国内拟公布的经济数据及企业财报超预期的概率较大，或将再次提振市场情绪；但同时，基于“茅指数”抱团股估值仍然较贵，预计市场难以见到持续性普涨，或仍以结构性行情为主。

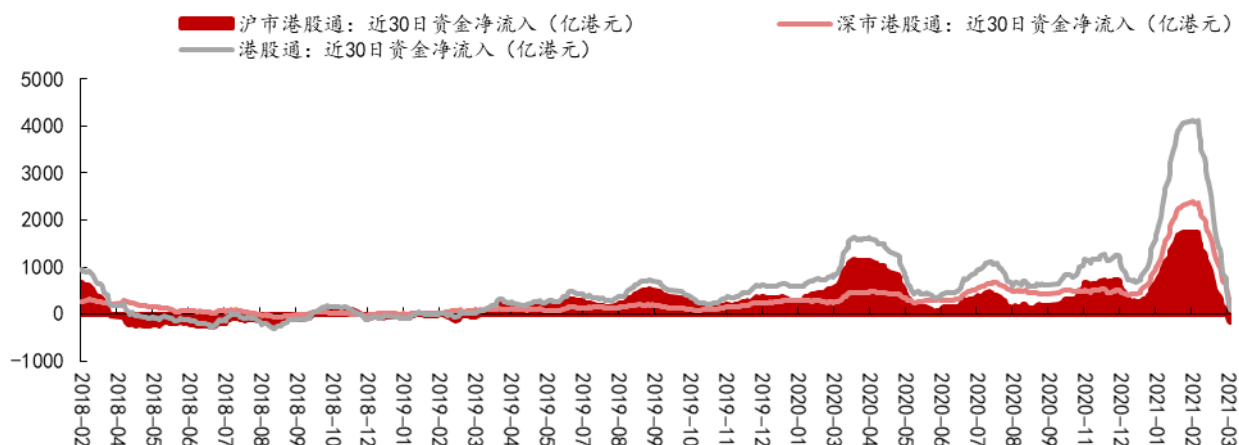
新发基金规模：截至3月26日，3月偏股型公募基金发行规模1691.23亿元，同比增长41.8%，基金资金月度增量规模在1月创下历史新高后虽有所回落，但仍显著高于去年月度1500亿元的平均水平，将对市场趋势上涨形成有效支撑。

图4：陆股通近30日资金净流入情况



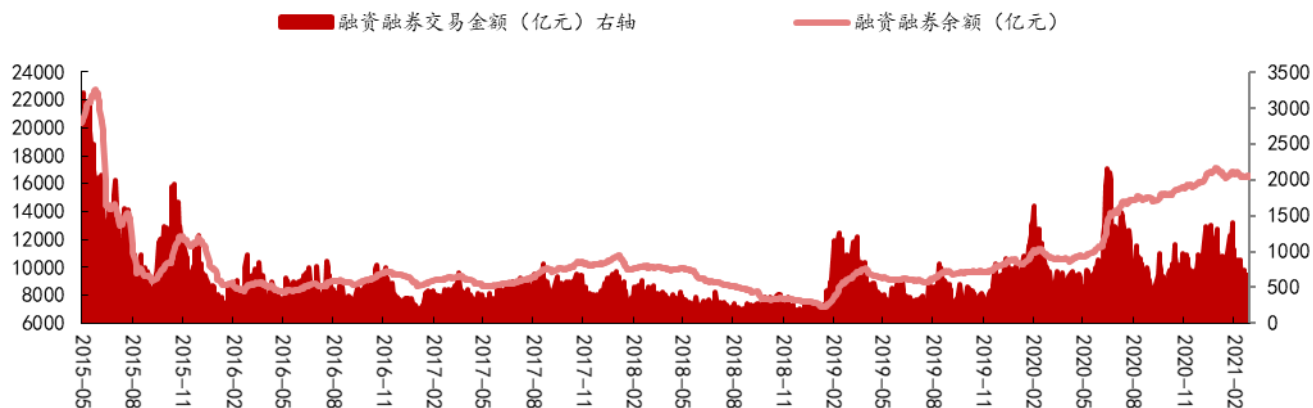
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图5：港股通近30日资金净流入情况



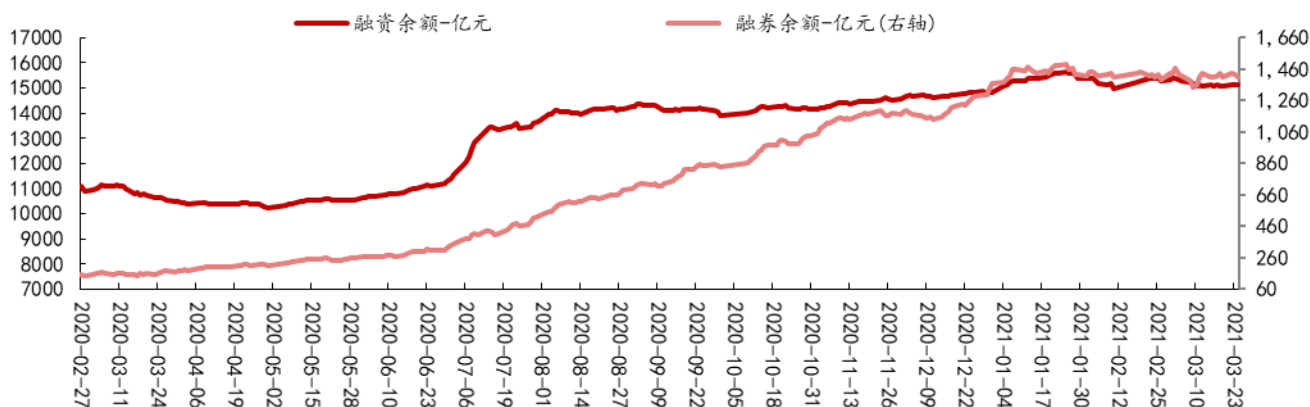
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图6：两融余额上周有所回落



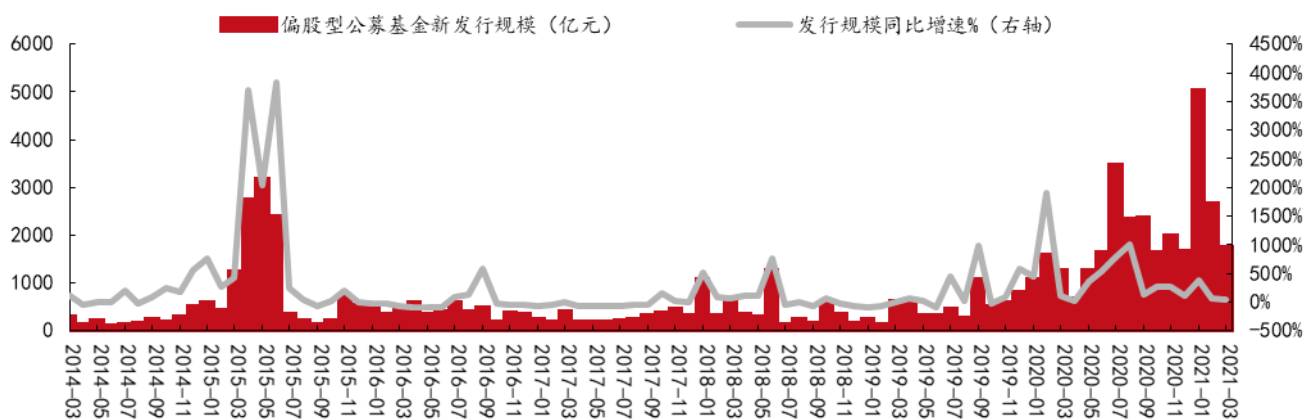
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图7：上周融资融券余额有所下调



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图8：国内新发基金规模仍位于去年四季度以来的高位

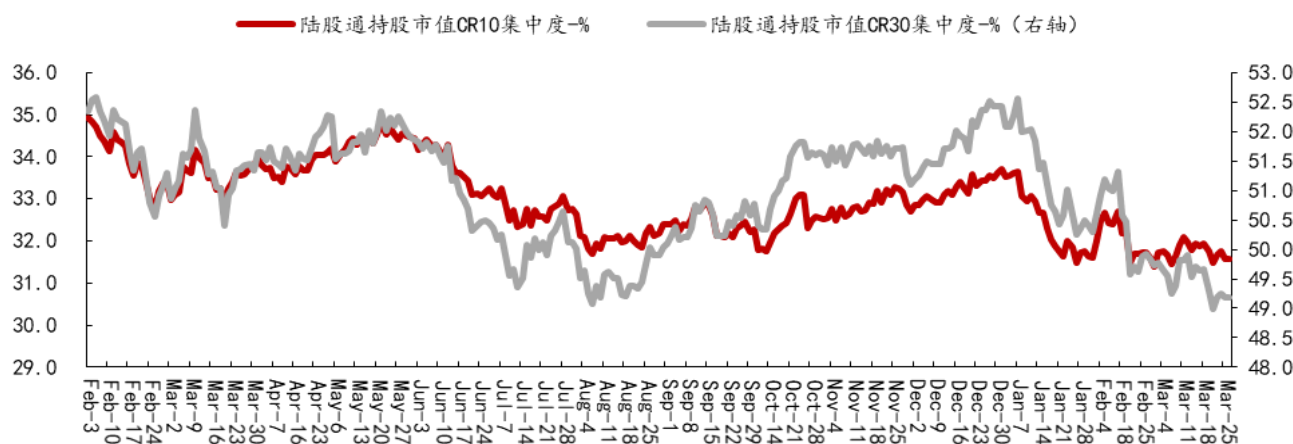


资料来源：Wind，西部证券研发中心

三、内、外资集中度

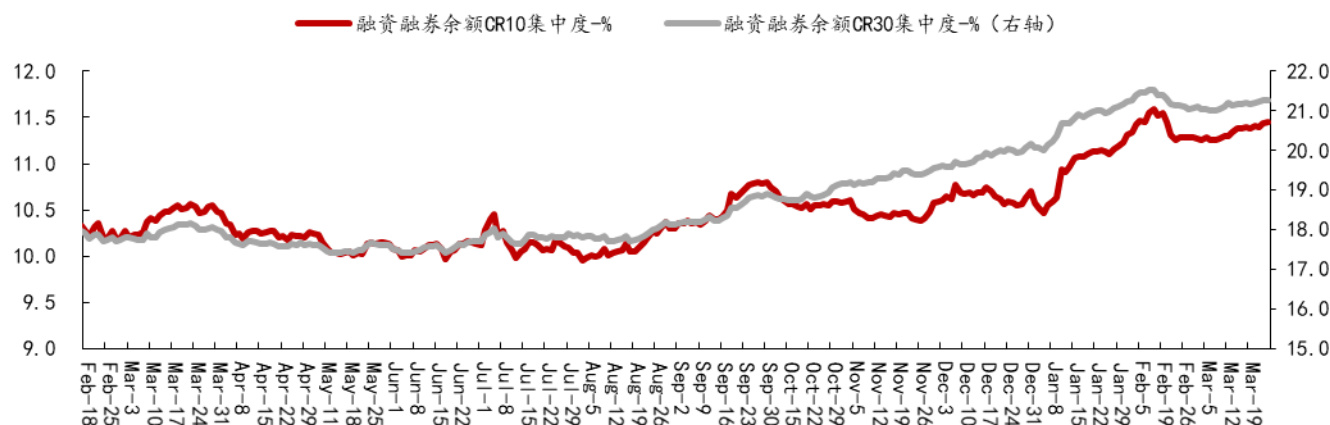
截止3月26日，外资CR10/30集中度为31.59%/49.18%，周环比分别变化-0.17pct/ -0.11pct，近一个月呈现震荡调整走势，分别变化-0.11pct/ -0.45pct；内资CR10/30集中度为11.45%/21.27%，周环比变化+0.05pct/ +0.08pct，近一个月显示出反弹上行走势，分别变化+0.19pct/ +0.13pct——或反映，伴随着经济扩张节奏的加快，市场风险偏好逐步回升，内外资纵向风格切换逐步形成。

图9：外资 CR10 集中度窄幅震荡，CR30 集中度震荡下行



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图10：内资 CR10、CR30 集中度近期企稳调整



资料来源：Wind，西部证券研发中心

四、指数估值、ERP与盈利预期

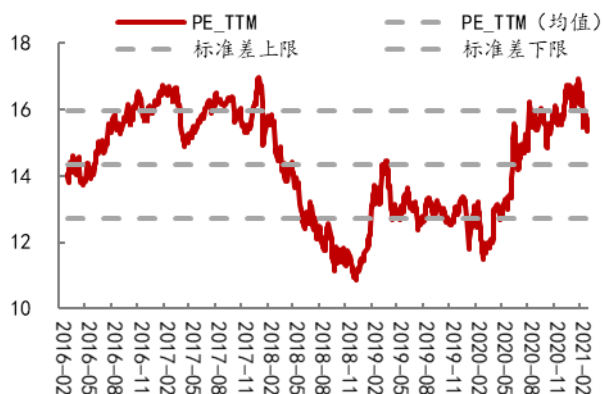
截止3月26日，AH市场主要指数ERP、估值及盈利预期表现情况如下：

- ◆ 上证综指ERP为3.23%，按周环比上升0.037pct，自2020年12月2日触及底部2.92%后呈现震荡回调趋势，目前位于近5年标准差下限2.90%上方；对应交易PE为15.56倍，按周环比下降0.002，较2020年10月29日顶15.31倍呈现震荡下降趋势，目前未超出近5年标准差上限15.95倍。
- ◆ 沪深300 ERP为3.27%，按周环比上升0.03pct，自2月20日触及底部2.47%后呈现震荡上行趋势，目前于近5年-2倍标准差2.54%上方；对应交易PE为15.47倍，按周环比上升0.02，较2月10日顶部17.45倍呈现震荡下行趋势，目前未超出近5年标准差上限16.14倍。
- ◆ 创业板指ERP为-1.52%，按周环比上升0.02pct，自2月20日触及底部-1.98%后呈现震荡上升趋势，目前位于近5年-1倍标准差-1.55%上方；对应交易PE为59.54倍，按周环比上升0.78，较2月10日顶部74.31倍呈现震荡下行趋势，目前处于近5年标准差上限59.98倍下方。

- ◆ 恒生指数ERP为7.63%，按周环比上升0.82pct，自2020年7月31日触及顶部10.72%后呈现震荡下行趋势，目前高于近5年-1倍标准差7.49%；对应交易PE为14.37倍，按周环比下降1.66，较年2月17日顶部17.49倍呈现震荡下行趋势，目前高于近5年标准差上限13.22倍。

此外，上周上证综指与创业板指预期EPS按周调整+0.35%与+0.00%，从市场主要指数预期EPS上修幅度来看：主板盈利预期均维持上行态势——或反应，国内经济主动扩张向企业业绩预期传导迹象正逐步清晰，尤其顺周期板块业绩上行逻辑更强。

图 11：上证综指 PE 走势



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 12：上证综指 ERP 走势



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 13：恒生指数 PE 走势



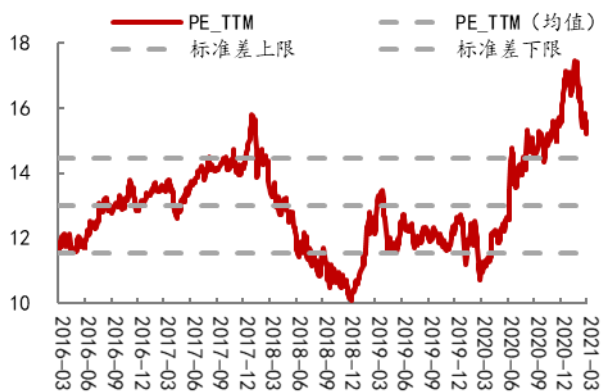
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 14：恒生指数 ERP 走势



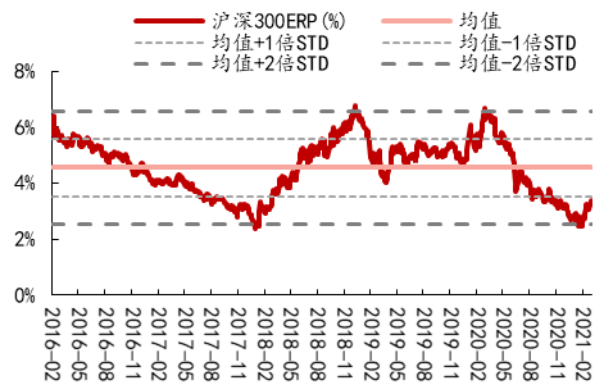
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 15: 沪深 300PE 走势



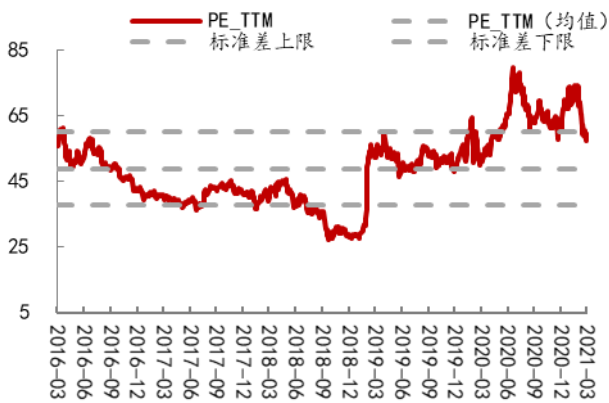
资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 16: 沪深 300ERP 走势



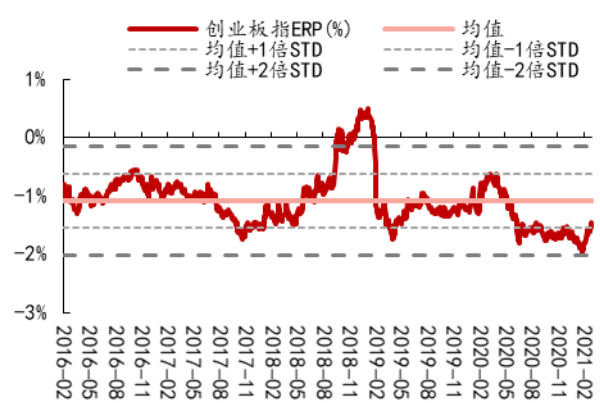
资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 17: 创业板指 PE 走势



资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 18: 创业板指 ERP 走势



资料来源: Wind, 西部证券研发中心

图 19: 上证综指 EPS 预测



图 20: 创业板指 EPS 预测



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18748