

# 交易复苏和盈利景气 ——3月权益市场展望

平安证券研究所策略配置与前瞻性研究团队

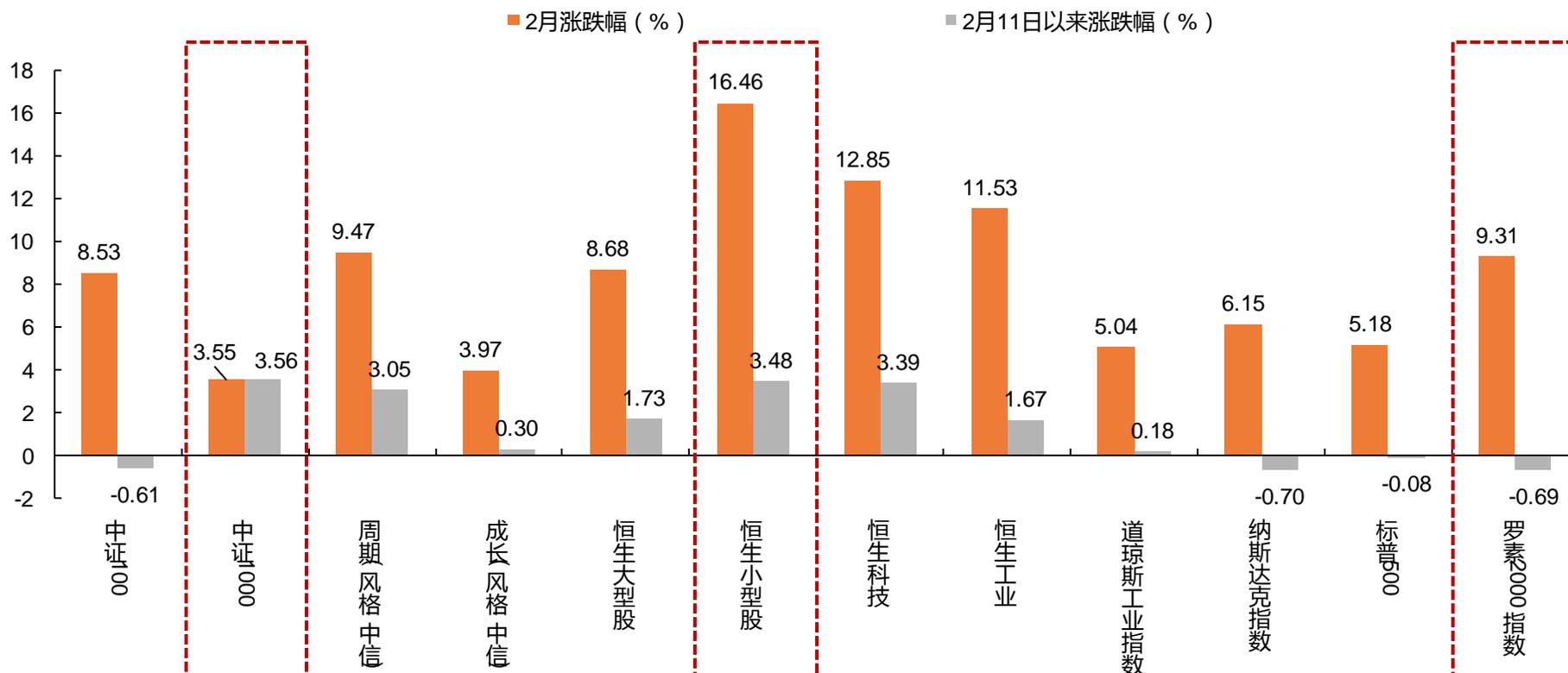
魏伟/张亚婕/郝思婧

2021年2月22日

## ※ 2月回顾：全球小盘股和周期股迎来短期反弹

- 全球来看，2月以来海内外市场均出现了行情由大盘股向小盘股扩散、风格由科技成长向周期扩散的边际变化。
- 其中，美股和港股小盘股行情于2月初开启，相对领先A股2周左右；但两周后的2月中旬以来，美股和港股的小市值板块开始呈现波动回落。

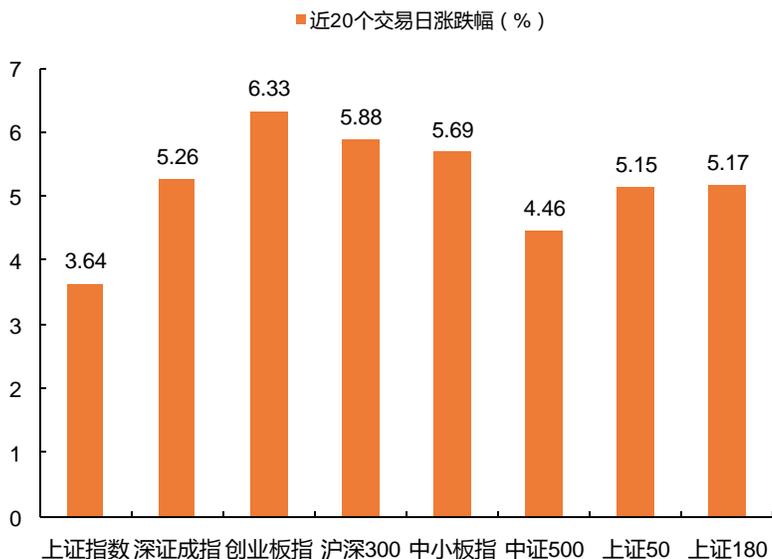
### 📍 美股和港股的小盘股2月份具有相对收益



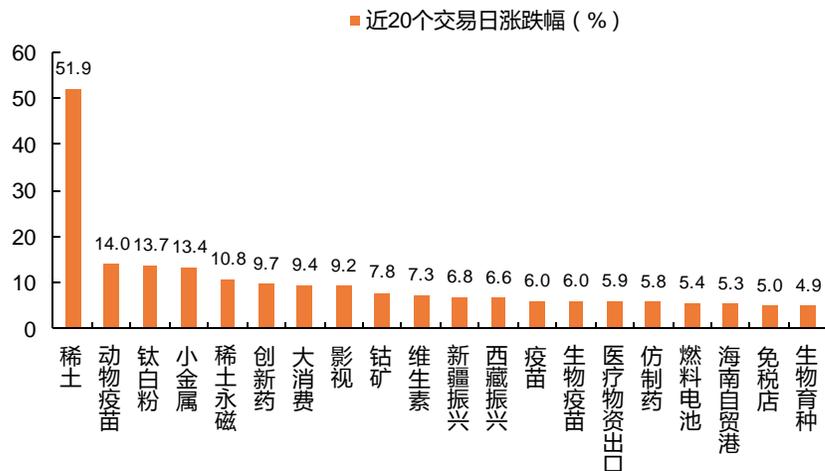
## ※ 2月回顾：A股的消费和周期占优

- 短期来看，A股市场风格由成长板块逐步偏向于金融、周期。
- 分行业看，有色金属、电气设备、食品饮料、化工、银行等行业的近月交易规模占比相对年成交占比有明显放大。

### ◎ 创业板相对有超额收益



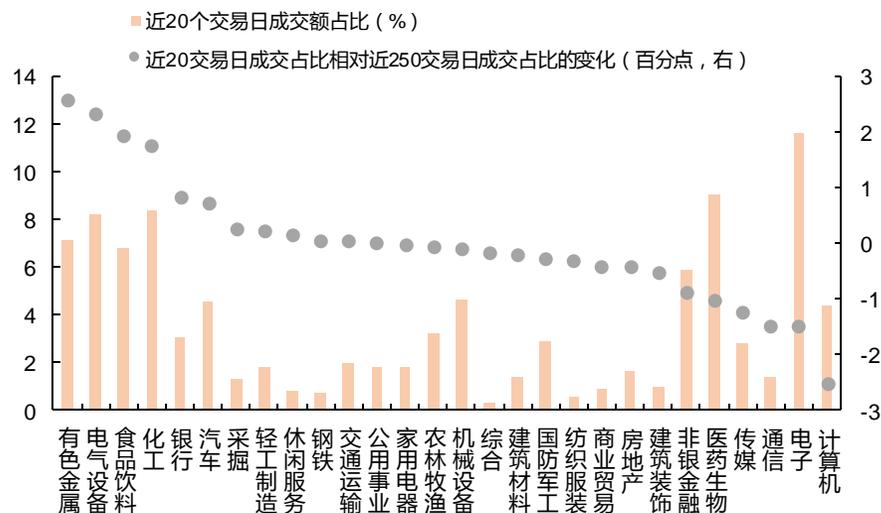
### ◎ 稀土、动物疫苗概念领涨



### ◎ 近20个交易日休闲服务行业领涨



### ◎ 近20个交易日有色金属行业成交活跃度提升

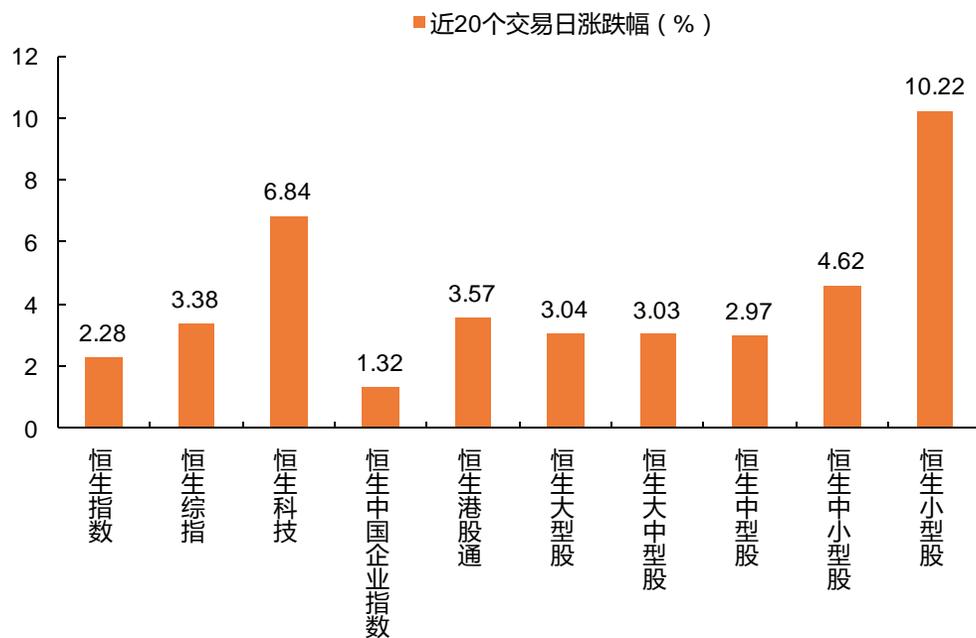




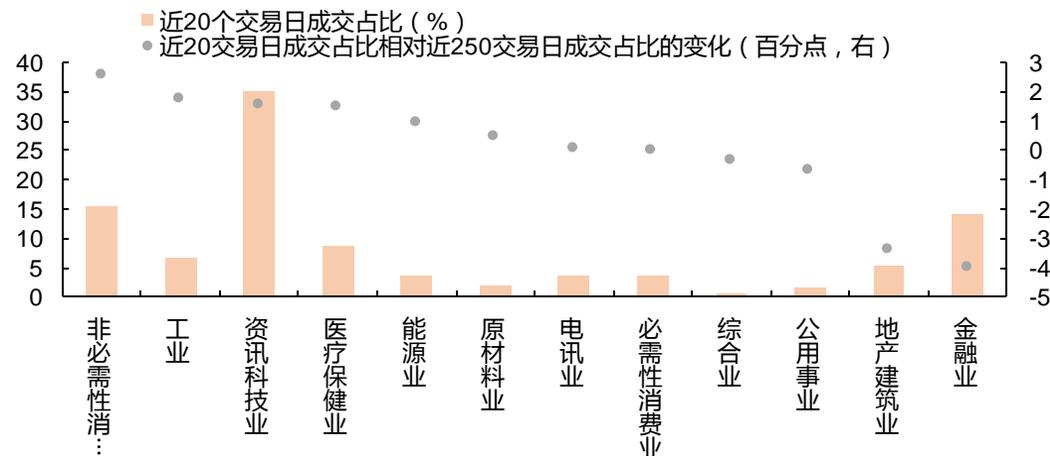
## 2月回顾：港股的周期和资讯科技板块领涨

- 短期来看，港股市场小型股有显著的超额收益。
- 分行业看，原材料和能源业等顺周期板块近月涨幅领先；可选消费、工业、资讯科技业等行业的近月交易规模占比相对年成交占比有所提升。

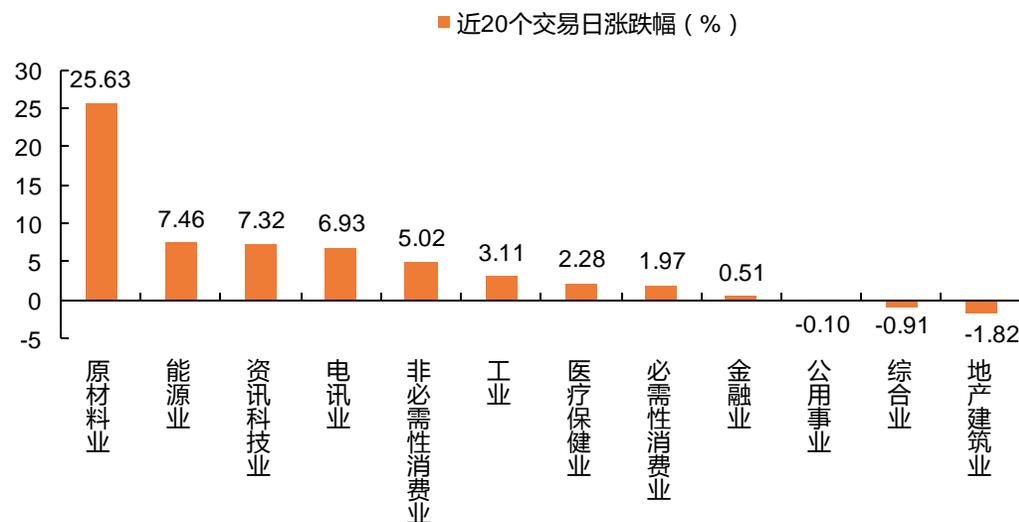
### 恒生小型股相对有超额收益



### 近20个交易日可选消费、工业等行业成交活跃度提升



### 近20个交易日恒生原材料行业领涨





## 3月展望：全球经济实质复苏下，关注盈利和估值的再平衡

- 全球经济有望迎来实质复苏新阶段，权益市场关注顺周期/高盈利景气板块。虽然无风险利率抬升在一定程度上制约权益资产整体估值扩张，但盈利高景气和增量资金平稳流入仍将予以市场向上支撑。第一，A股尚不具备大小盘风格切换的条件，建议关注高盈利景气板块的结构性机会，包括顺周期板块/出口型企业/消费复苏相关企业等。第二，随着上市公司的结构优化，港股指数估值仍有向上空间，短期建议关注受益于全球复苏的顺周期板块的交易机会。

### 宏观经济环境

#### 海外：复苏提速，美强于欧

- 1、全球疫情显著缓和，疫苗接种加速，经济修复提速；
- 2、全球制造业景气强于服务业，“再通胀”回暖；
- 3、美国消费反弹领先欧洲。

#### 国内：消费提振，出口强劲

- 1、新消费复苏加快，包括服务/品牌/线上消费等；
- 2、出口有望持续强势，1月越南、中国台湾出口增速超35%；
- 3、关注3月即将召开的两会。

### 流动性环境

#### 海外：保持宽松

- 1、欧美央行均重申继续保持当前宽松货币政策不变；
- 2、全球主要经济体长端名义利率回升加快，10Y美债利率升至1.34%，创去年3月以来新高。

#### 国内：货币政策回归常态

- 1、货币政策回归常态但是政策信号相对稳健，尽管流动性价格变化对市场形成部分扰动，但1月社融超预期形成有力支撑；
- 2、10Y国债利率升至3.25%附近。

### 权益配置策略

#### A股：经济复苏强化高盈利机遇

- 1、整体估值扩张承压，低估值板块迎短期修复的交易机会；
- 2、盈利向上予以市场支撑，关注顺周期板块、出口型企业和受益国内消费复苏的相关企业。

#### 港股：关注顺周期与核心资产

- 1、随着上市公司结构优化，指数估值扩张有望延续；
- 2、全球复苏与再通胀背景下，短期把握顺周期板块交易机会；
- 3、趋势机遇仍在“核心资产”。



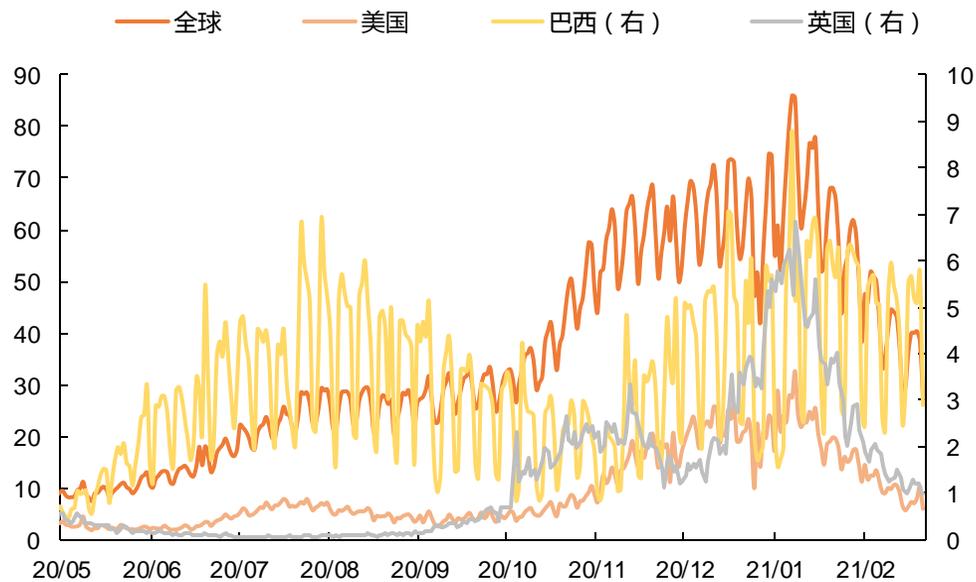
# CONTENT 目录

- ◎ 市场环境：经济复苏加快，货币政策回归常态
- ◎ A股策略：从估值驱动向盈利驱动切换
- ◎ 港股策略：短期关注顺周期，中长期关注核心资产

# 1.1 全球经济：疫苗接种加速，新增病例显著回落

- 全球日均新增病例回落至30万例左右水平，处于去年9-10月水平附近，其中，欧美高位回落，巴西等新兴国家仍在平台期。
- 全球疫苗接种加速推进，以色列接种最快，英、美相对领先，但欧洲大部分地区及新兴市场落后。

每日新增新冠确诊病例：欧美回落，新兴国家仍然严峻（万例）



疫苗接种进度：以色列最快



全球疫苗分布：美、中、英最多

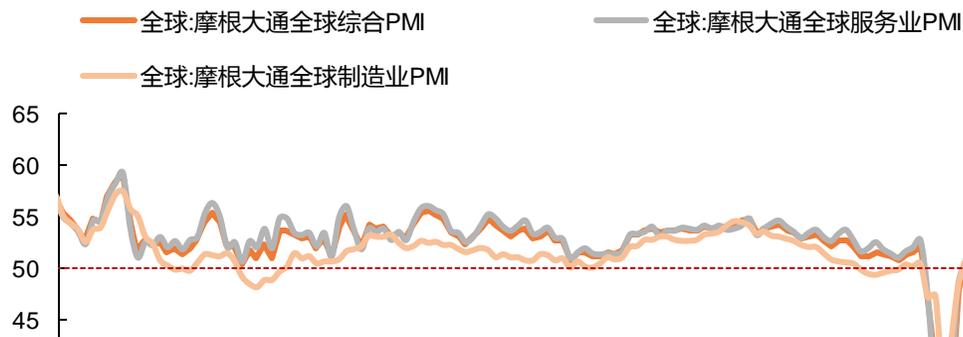


资料来源：Wind, Our world in data, 平安证券研究所，截至2021/2/18

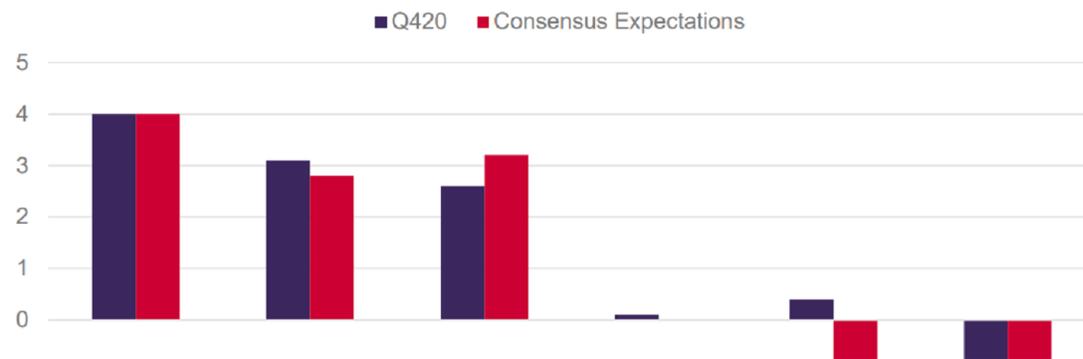
## 1.1 全球经济：疫情缓和加速生产复苏

- 在疫情缓和及疫苗接种加速背景下，全球经济复苏加快，制造业经济整体强于服务业。
- 2020年四季度疫情反复下主要经济体实际经济增长并未如预期悲观，德国、西班牙仍实现环比正增长。

全球制造业景气强于服务业 (%)



实际GDP季度环比：多数经济体20Q4经济增长显韧性 (%)



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\\_17957](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17957)

