

市场震荡是否会延续？ ——4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

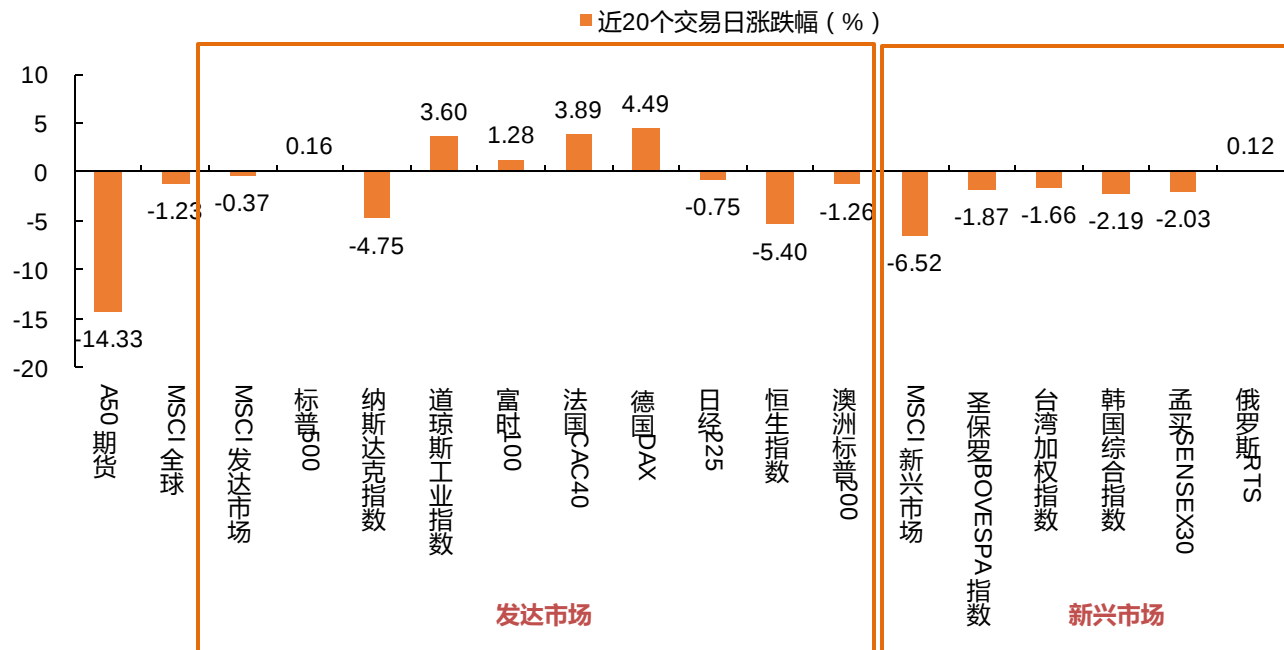
2021年3月24日



3月回顾：去年领涨的股指近期波动较大，科技成长风格首当其冲

- 今年2月中下旬以来权益市场迎来了显著的边际变化，即去年领涨的股指迎来波动调整，A股/港股和成长风格首当其冲；而去年表现相对落后的欧洲市场股指则持续上行至创历史新高。
- 其中，去年领涨的恒生科技和创业板指近期回调波动最大，截至3月19日，2月高点以来的累计收益率在-22%左右；纳斯达克指数今年高位回落-6.2%；德国DAX则自2月冲高后继续上涨4.0%。

近20个交易日欧洲市场和周期股领涨



2020年领涨的权益指数在2021年波动较大

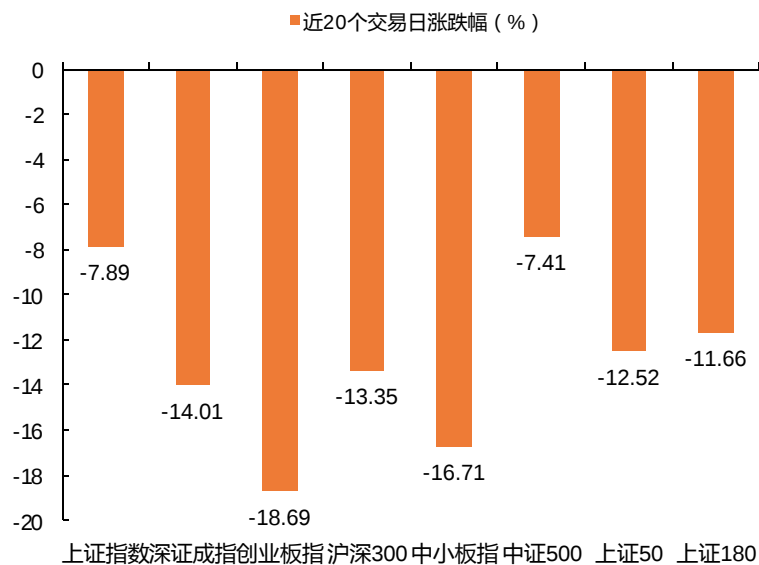




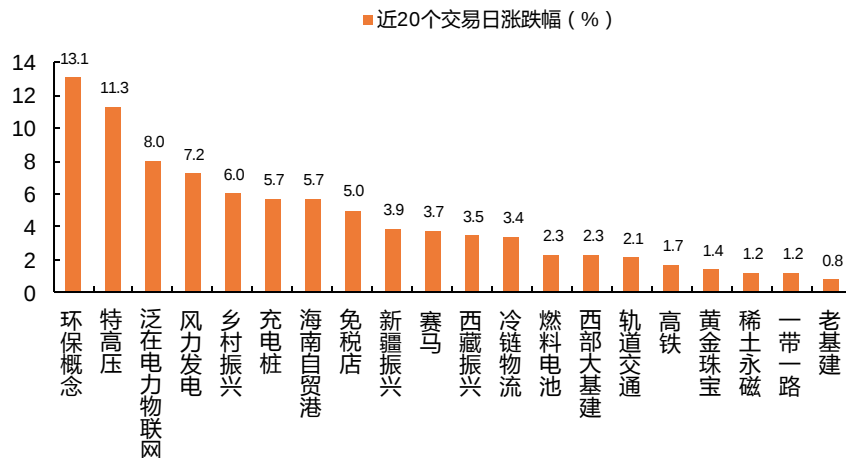
3月回顾：A股的低估值板块和“碳中和”概念表现占优

- 短期来看，A股市场表现偏向于低估值（如公用事业、地产等）和顺周期（如钢铁、纺服等），“碳中和”概念热度较高。
- 分行业看，有色金属、化工、公用事业、钢铁等行业的近月交易规模占比相对年成交占比有明显放大。

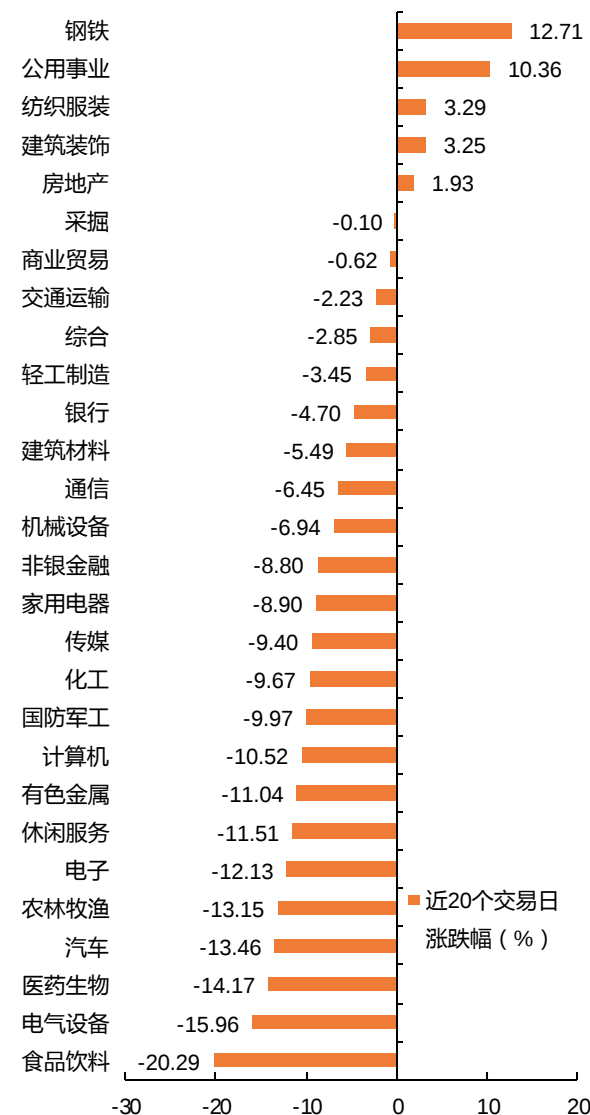
中证500跌幅相对较小



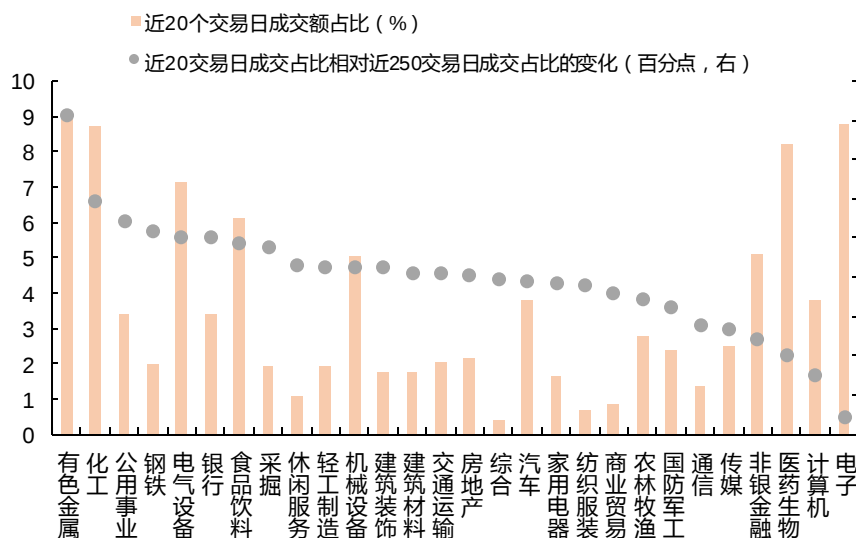
环保、特高压概念领涨



近20个交易日钢铁、公用事业领涨



近20个交易日有色金属、化工行业成交活跃度提升

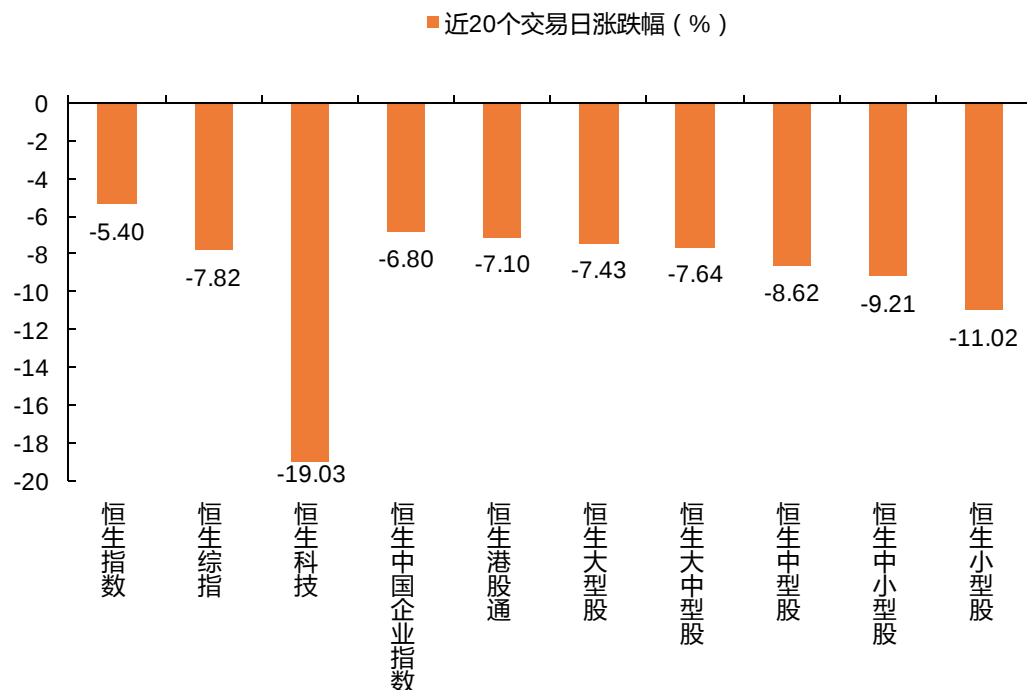




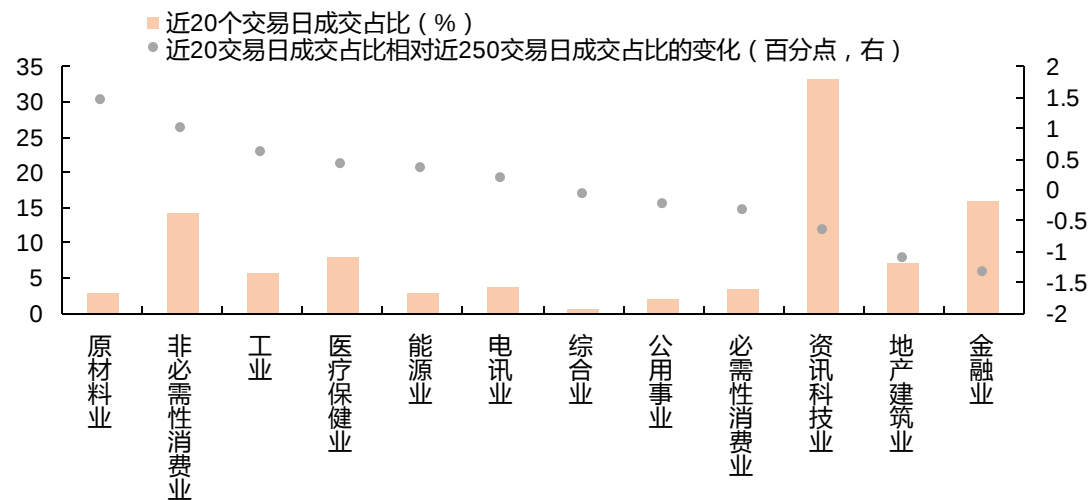
3月回顾：港股的地产建筑和公用事业等低估值板块领涨

- 短期来看，港股市场波动调整，成长板块和小型股回调幅度相对较大。
- 分行业看，地产建筑业、公用事业等低估值板块近月涨幅领先；原材料、可选消费、工业等行业的近月交易规模占比相对年成交占比有所提升。

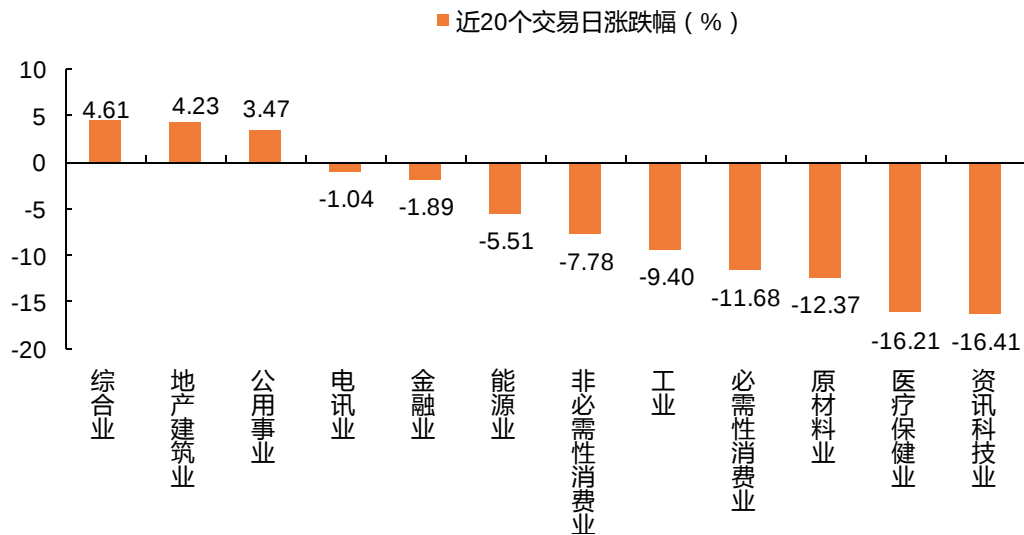
恒生指数跌幅相对较小



近20个交易日原材料、可选消费等行业成交活跃度提升



近20个交易日恒生地产和公用事业领涨





4月展望：短期关注需求显著回暖的航空板块，中长期逢低布局经济转型方向

- 权益市场震荡盘整，短期建议关注航空等行业景气显著回暖的板块，逢低布局中长期经济转型方向。在海外流动性担忧扰动的背景下，国内政策依然保持定力，权益市场整体处于估值消化阶段，预计短期将震荡盘整。行业配置方面，短期建议把握航空板块，主要受益于国内疫苗催化下行业景气显著抬升；中长期看，可逢低布局数字经济/绿色经济/消费升级等经济结构转型方向的相关受益板块。

宏观经济环境

海外：共振复苏，美国领先

- 1、欧美主要发达经济体有望在Q2实现群体免疫；
- 2、美国复苏动力相对领先，1.9万亿财政刺激落地，居民服务消费改善空间较大。

国内：出口强劲，消费分化

- 1、全年GDP目标增速6%以上；
- 2、外需回暖，出口保持强劲；
- 3、居民消费尚未修复至疫情前水平，商品相对好于餐饮、可选相对好于可选消费。

流动性环境

海外：欧美维持宽松，巴西等部分新兴市场加息

- 1、美联储重申继续保持宽松举措，美债短端利率维持低位，但10Y美债利率上破1.7%；
- 2、巴西、土耳其、俄罗斯开始加息。

国内：货币政策保持定力

- 1、货币政策以防风险为主要目标，6%经济增长目标下，年内货币政策难有再度宽松的空间；
- 2、1-2月社融连续超预期，但政府降杠杆可能放缓社融后续表现；

3、10Y国债利率处于3.24%附近

权益配置策略

A股：震荡盘整

- 1、当前市场仍处估值消化阶段；
- 2、短期建议关注需求显著回暖的航空板块；
- 3、中长期逢低布局“十四五”新发展格局下经济转型方向。

港股：波动加大

- 1、海外流动性担忧引发港股波动加大，市场企稳仍待预期消化。
- 2、短期兼顾弱低估值与弱周期，如公用事业板块等；
- 3、中长期逢低布局核心资产，市场调整后更具向上弹性。



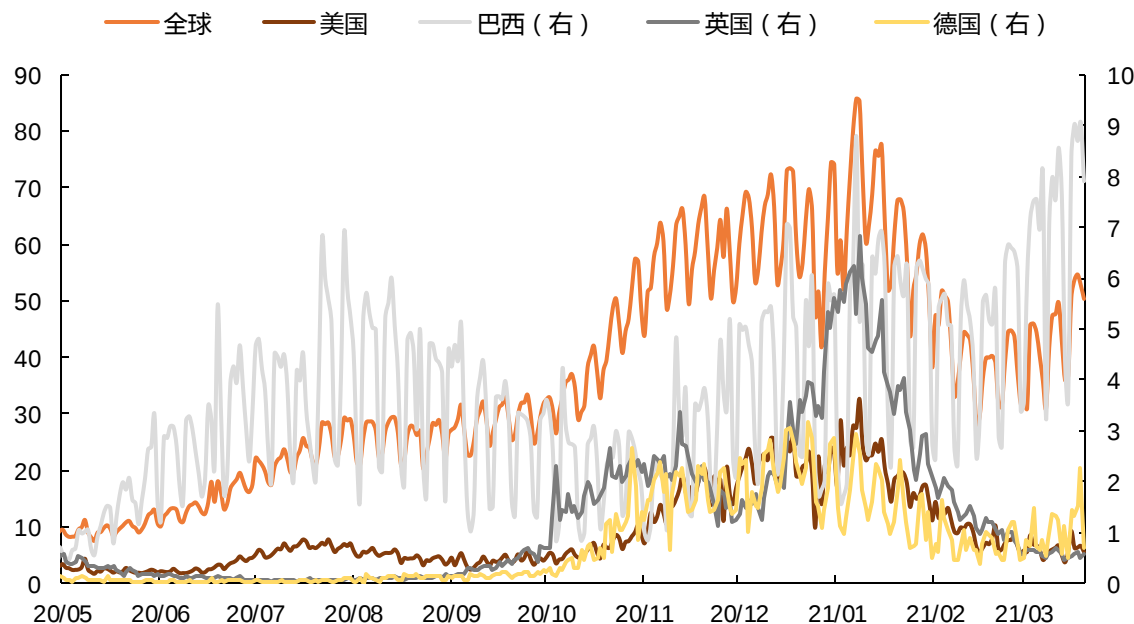
CONTENT 目录

- ◎ 市场环境：经济共振复苏，流动性边际收敛
- ◎ 产业政策：“十四五”规划构建新发展格局
- ◎ A股策略：短期关注航空板块，逢低布局转型方向
- ◎ 港股策略：短期关注低估值，中长期关注核心资产

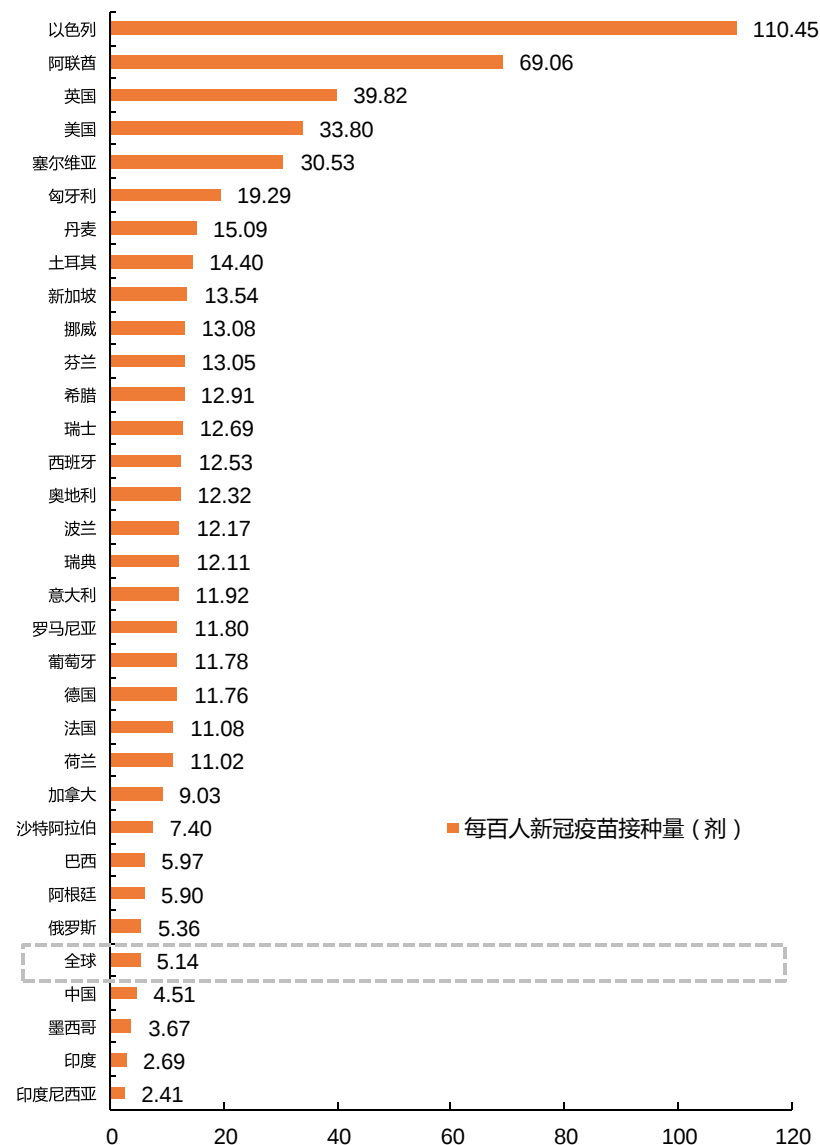
全球经济：德国等部分欧洲国家疫情有反复，欧美仍有望在Q2末群体免疫

- 全球日均新增病例由此前最低30万例左右回升至50万例水平附近，英美等疫苗供应较多的国家新增病例处于历史低位；但德国等部分欧洲国家有反复迹象，巴西等新兴市场疫情仍在爆发期。
- 全球疫苗接种仍在有序推进，按照当前的进度，欧美等主要发达经济体有望在今年二季度左右达到群体免疫。

每日新增新冠确诊病例：德国再现疫情反复，巴西仍然严峻（万例）



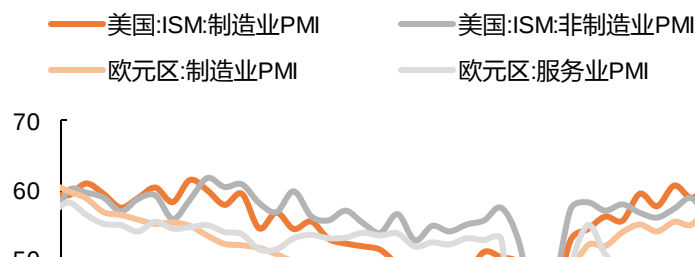
疫苗接种进度：欧美地区相对较快



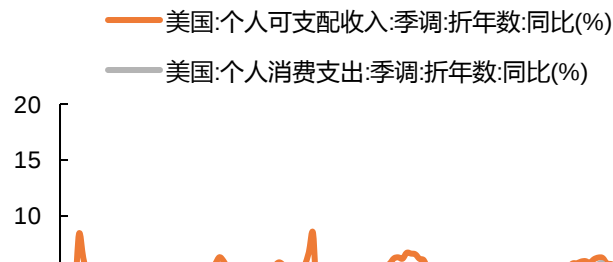
全球经济：美国1.9万亿财政刺激落地，服务消费改善空间较大

- 美国经济景气相对强于欧洲，新一轮财政刺激落地进一步支持居民消费。3月11日拜登正式签署1.9万亿财政刺激法案，居民转移支付规模超7000亿美元（CARES法案为5000亿），推动居民可支配收入上行、居民消费动能加速回升（尤其耐用品）。
- 商品消费恢复，服务消费改善空间较大。目前美国居民商品消费已经恢复到疫情前的水平，但服务消费增速依旧低迷。随着疫苗接种铺开再加上居民收入水平抬高，服务消费将有较大改善空间。

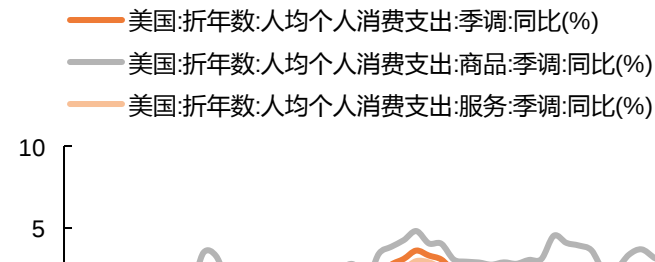
美国经济景气相对强势，欧元区服务业仍弱（%）



美国居民可支配收入增速回暖



美国商品销售回升至疫情前水平



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_18785

