

# 指数小跌 逾3000只股票下跌 重结构轻指数 关注回调抱团股

**本报讯** 在当下结构性行情中，踏对了就是牛市。周三(2月3日)，A股三大指数集体小幅收跌，两市合计成交9500亿元左右，行业板块多数收跌，下跌个股数量超过3000只。北向资金净买入逾30亿元。

周三，A股宽幅震荡，尾盘转跌。行业方面，农牧饲渔、化肥、木业家具、旅游酒店、石油、银行、有色等涨幅居前，安防设备、航天航空、船舶制造、贵金属、酿酒、食品饮料、电子信息、通讯行业、港口水运等跌幅居前；题材股方面，转基因、水产养殖、稀土永磁、猪肉概念、草甘膦、医疗美容等涨幅居前，中芯概念、生物识别、人脑工程、光刻胶、鸿蒙概念、第三代半导体、氮化镓、国产芯片等跌幅居前。

广州万隆指出，一九现象愈演愈烈。少数权重代表一个板块的现象依然明显，如牧原股份大涨，可以代表农业、猪肉等板块，但板块内分化严重。换言之，不仅大盘指数失真，连板块指数也是失真的。从盘面看，少数抱团股的结构牛市与多数股的熊市并存，且这种局面越演越烈。这种行情，选错方向，或看对方向选错个股，容错率低，容易出现亏损，相比



之下，抱团股较为安全。总体看，资金抱团无法逆转，但偏轮动的节奏，操作上以低吸为宜。

巨丰投顾认为，目前宏观经济、流动性、情绪三者决定行情将震荡向上，但驱动力度有所减弱。年报暴雷个股纷纷大跌，快速释放风险。市场重回二八分化格局，白马蓝筹等核心资产股受到资金追捧。总体看，春节临近，市场成交量有萎缩迹象，建议短线关注回调到位的机构重仓股；中线关注盈利改善的新能源汽车、有色金属等板块。

对此，业内多数认为，结构性行情

的操作理念，应是买强势股的回调，不买弱势股的底部。

中金公司表示，市场可能会进入暂时的平淡期，后续有关政策是松是紧、增长是否见顶等的争论可能是持续的焦点。行业建议：重结构、轻指数。消费全年或在低基数上继续复苏，确定性相对高，仍是自下而上选股的重点方向；逢低吸纳新能源及新能源汽车产业链中上游景气领域；科技及产业自主领域关注电子半导体等科技硬件自下而上、逢低吸纳机会；周期性行业中关注部分金属原材料、原油产业链等。(王全)

## 宏观策略

### 中小板盈利加速改善

低基数叠加经济复苏，年报业绩持续向好。截止2021年1月30日，两市年报业绩预告披露率57%，预喜率为57%，全年预喜率逐季上升。2019年商誉减值造成低基数效应加之经济持续修复，全A主要板块Q4单季利润增速中位数普遍在40%以上。2020Q4主板盈利累计同比接近转正，化工、电新、电子、机械贡献全年主要利润增长。中小板盈利加速改善，剔除金融后Q4单季盈利增速中位数60.7%，居于各板块首位。创业板Q4单季利润增速中位数为35.9%，全年利润增速中位数为30%，医药贡献四成利润。

中小市值是否展现出更强的盈利修复弹性？盈利增速与市值呈倒U型

关系，中证500盈利改善动能强。通常认为在经济复苏环境中，中小盘盈利改善弹性更强，但我们发现目前宏观景气复苏还没有传导小盘股，个股业绩增速和市值关系并非线性，而是倒U型关系，500~800亿市值中盘股盈利改善动能强劲。指数层面看，中证500指数单季盈利增速均高于沪深300和中证1000。

哪些行业处于高景气区间？化工、有色、机械、军工Q4单季盈利增速居前，环比较上年同期显著提升。整体法和中位数两种口径下，基化、有色、煤炭、家电、机械、军工、电新等行业Q4净利同比居前。此外，基化、有色、机械、军工单季利润环比增速较上年同期显著提升，说明行业处于高景

气区间。建材、电子、食品饮料、汽车行业未出现全局性复苏，行业龙头盈利改善强于中小企业，体现在行业整体法利润增速远高于中位数增速。农林牧渔、交运、线下消费业绩低迷。我们优选高景气度30大细分行业，建议关注机械(通用设备、工程机械、运输设备、专用机械)、基化(农用化工、煤化工、化学原料)两大行业。

超预期个股集中分布于医药、电子、计算机、基化等行业。煤炭、商贸零售、银行、地产、钢铁行业个股业绩超预期幅度(以行业中位数计)更高。细分行业中，计算机软件、农用化工、汽车零部件、环保等业绩超预期个股数量及超预期幅度双高。

(国泰君安)

## 名家观点

边风炜(国泰君安):

### 流动性警钟第一次敲响

优质赛道的极限抱团高估值与垃圾股的满天飞，都是对市场参与者的伤害，与2007年“煤飞色舞”时动辄百元高价、2015年互联网动辄百倍市盈率相比，这次消费、新能源的极限高估值，实在也没什么新鲜，一切都是流动性泡沫而已。只是每次的发起者不同，从30年前的券商大户到10年前的游资融资客，至现在的公募说了算，说到底，还是钱太多，只是谁来买而已，泡沫就是泡沫，泡沫也许会延续，但泡沫不能被否认。

现在，流动性的警钟第一次敲响，好在现在是2021年初，我们希望市场仍有回旋的余地，但此时对于投资者恐怕要做好准备，好自为之，2021年以平常心求小惊喜。

任泽平(恒大首席):

### 不急转弯，“弯”还是要转的!

“不急转弯”实际上是“慢转弯”，“弯”还是要转的!逆周期是宏观调控政策的本义，不然货币政策就是单向的了，那叫“放水政策”。

经济周期是有自身运行规律的。2021年1季度前后，随着经济复苏的顶部区间正在到来，通胀预期抬头，货币政策回归正常化，信用政策结构性收紧，我们正在迎来广义流动性的周期性拐点。

由于美欧在疫情控制、经济复苏周期等方面与中国不同步，全球流动性拐点可能滞后于中国流动性拐点出现。财政政策的结构性效果比货币政策好，应继续发力基建尤其是新基建，打造中国经济新引擎。

贺宛男(财经名博):

### 一样可以另辟蹊径

南下资金流入港股，远远超过北上资金流入A股。据统计，仅2021年14个交易日，南下资金净流入就达2218亿元，平均一天超过150亿元，而北上资金日净流入仅在几十亿的级别。这说明港股比A股更有吸引力。

A股市场也可以另辟蹊径。机构一再热捧的所谓“黄金赛道”固然不错，但任何商品都有性价比。例如，日前国家能源局公布电源并网情况，2020年全国电源新增并网容量190.87GW，其中风电新增并网71.67GW，同比增长178%，创历史新高；太阳能装机48.20GW，同比增长60%。在太阳能、光伏被一致看好的同时，是不是也可以关注一下同为新能源的风电及与风电相关的龙头企业呢?

还有2021年最严限塑令落地实施!同理，也可以关注该行业相关龙头。

戴康(广发证券):

### 行情扩散 布局顺周期涨价+科技

强势行业配置暂时未达到历史上“抱团瓦解”前的极限位置。市场广度上行行情扩散，公募基金持仓也会在“集中持仓”和“行情扩散”之间寻找新的均衡点。指数与广度的背离即将收敛，短期市场震荡加剧，后以广度的上升实现两者弥合。我们判断，相对低估值的“涨价”周期品&具备产业趋势的科技成长，将成为市场行情扩散的方向。

南下资金持续流入带来AH指数溢价收敛，近期AH溢价收敛的行业主要集中在具备产业趋势的科技+盈利预期修复的顺周期。

“涨价”主线的顺周期及科技，如有色金属、半导体、面板、新能源。

多空看盘(2月3日)

北向资金近一个月走势

