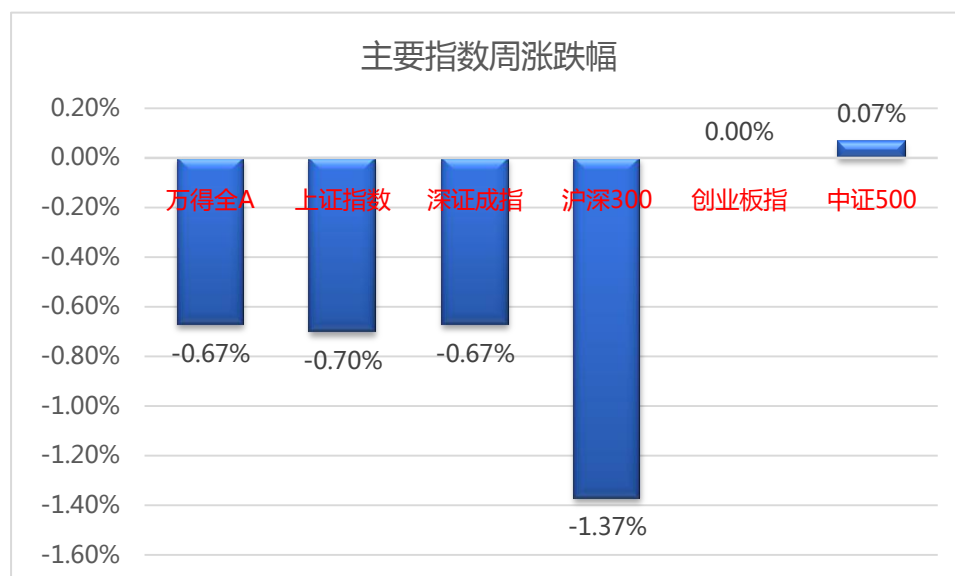


中小盘表现坚挺，观察政策变化

1、上周市场回顾与分析

主要指数多下跌

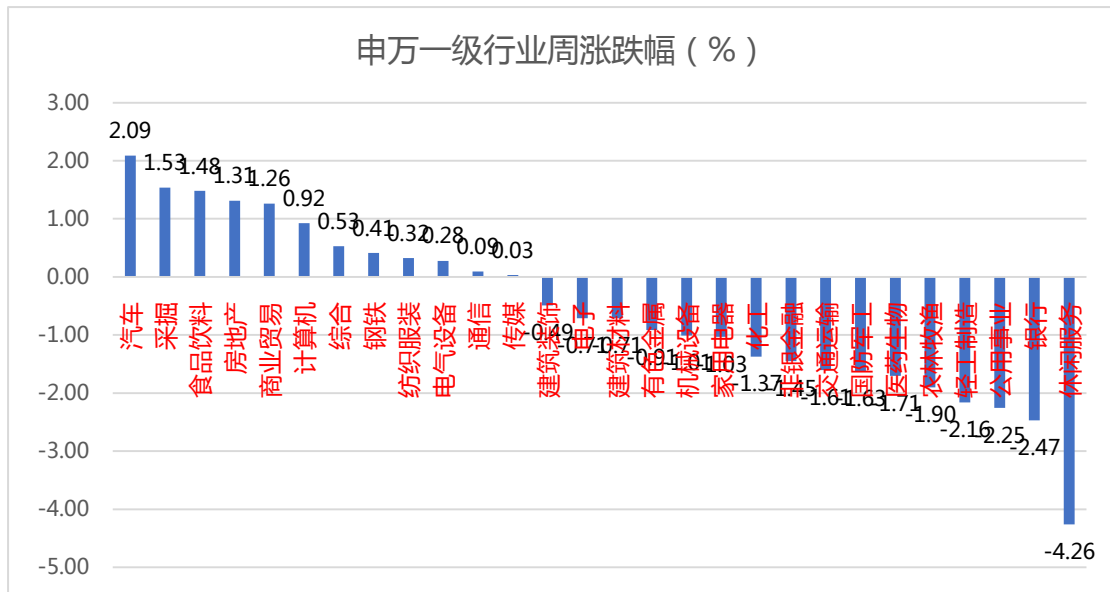
回顾上周，主要指数多震荡下跌，万得全 A 下跌 0.67%，沪深 300 跌幅最大，下跌 1.37%，仅中证 500 上涨 0.07%。大盘个股表现欠佳，中小盘个股表现更坚挺。



(资料来源：wind，统计区间：2021/04/12-2021/04/16)

各行业情况

分行业来看，28 个一级行业中上周有 12 个上涨，汽车(+2.09%)、采掘(+1.53%)、食品饮料(+1.48%) 涨幅前三；休闲服务(-4.26%)、银行(-2.47%) 和公用事业(-2.25%) 跌幅前三。“碳中和”及业绩较好的板块表现靓丽，疫情后恢复板块出现调整。



（资料来源：wind，统计区间：2021/04/12-2021/04/16）

2、策略观点

2021Q1 国内 GDP 同比增长 18.3%，基本符合预期。由于基数效应，预计 GDP 同比增速在后续三个季度会逐渐回落，而环比方面，2021Q2 或为今年高点。结构上，服务型消费和制造业出口是两大亮点，因疫情对消费场景的限制基本解除，3 月社会消费品零售总额增速超预期；制造业出口和投资数据依然亮眼，显示出制造业订单和产能转移的“替代效应”并无衰减。

3 月社融数据反映需求扩张+供给收紧的信用格局，当前仍处于信用供给主导的主动收缩阶段。从时间规律来看，需求回落或将反映在 Q3-Q4 期间，在政策不急转弯的基准假设下，当前信用收缩对企业盈利的负面作用不至于过快体现，A 股盈利韧性仍有支撑，盈利确定性强、景气高的方向占优。观察近期的政治局会议是否保持政策的连续性、稳定性和可持续性。

海外经济复苏是否稳定、宽松政策是否能在下半年持续仍需确认，需要观察“疫苗有效→美国经济复苏”的验证。

沪深 300 周度表现仍然不及中证 500，权重股压力仍然较大。

结合当下宏观与市场环境，值得关注的方向包括：

（1）高景气延续+碳达峰下的行业格局改善：钢铁、煤炭、化工中的部分低估值品种（PVC、纯碱等）。

（2）从疫情中恢复，节假日旅游旺季，重点关注生活性和生产性服务业，如航空航运、社服（酒店、餐饮、旅游、医美、免税）。

（3）围绕一季报和筹码结构，短期景气较好且增速较高的，如半导体、国防军工、建材、机械等。

（4）低估值行业的价值回归，包括银行、房地产、建筑等。

风险提示：本材料的信息均来源于已公开的资料，对信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本材料中的观点、分析仅代表公司研究团队观点，在任何情况下本文中的信息或表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。任何媒体、网站、个人未经本公司授权不得转载。