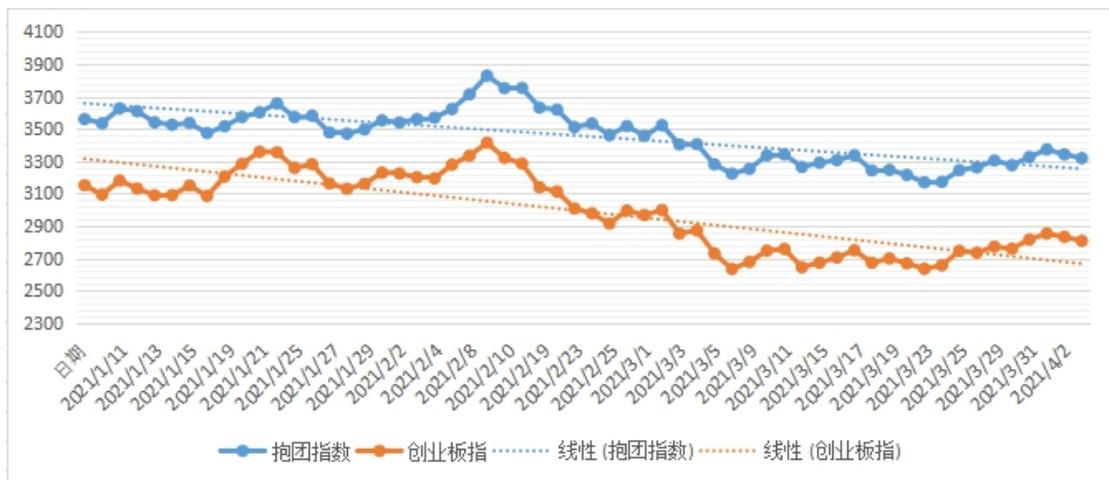


3月市场整体仍以调整为主，其中上证指数下跌1.91%，深证成指下跌5.02%，创业板指下跌5.34%。市场表现方面，“碳中和”成核心主线，资金围绕着相关产业链展开轮动，此外部分近端次新亦有所活跃。不过，前期核心抱团品种仍陷回调继续释放估值压力并拖累指数。

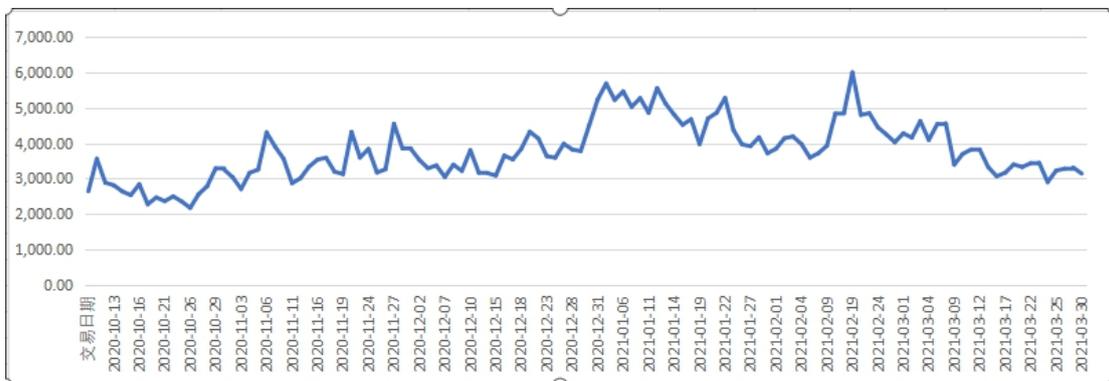
图1：创业板指与抱团指数阶段走势对比



(资料来源：大智慧)

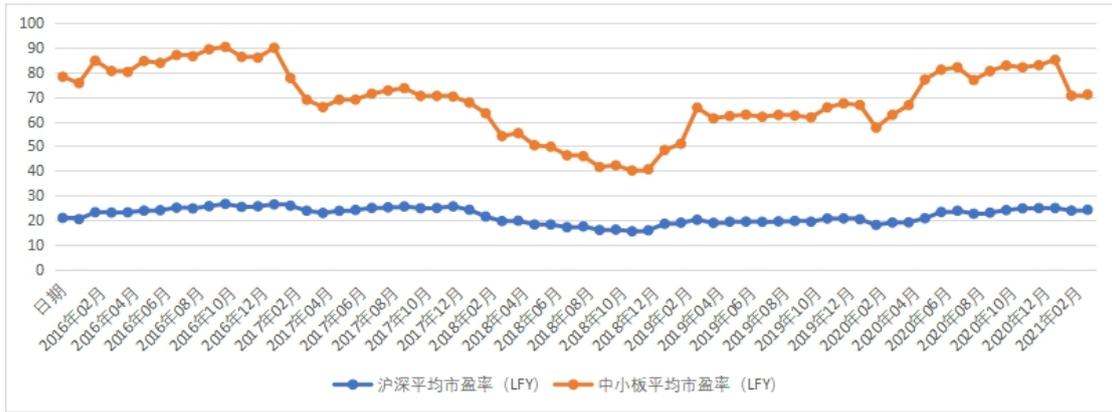
交投方面，沪市在3月日均成交额3654亿元，较2月环比下降15.81%。深市3月日均成交额4404亿元，较2月环比下降16.4%。**数据表明两市成交继续萎缩，投资者情绪趋于谨慎。**估值方面，3月沪深市盈率为23.84倍，月度环比-4.14%。中小板和创业板分别月度环比下降22.52%和18.2%。

图2：上证指数阶段成交量变化



(资料来源：大智慧)

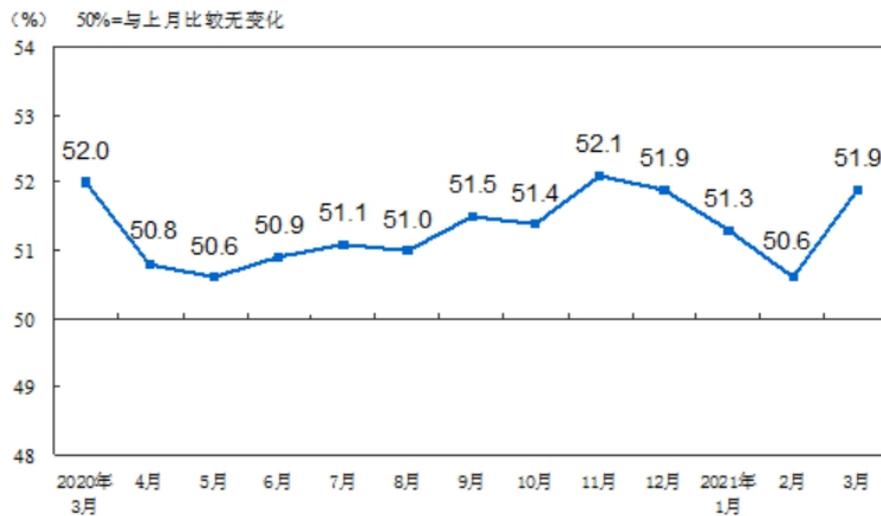
图3：沪深市盈率和中小板市盈率对比 (LFY)



(资料来源: 大智慧)

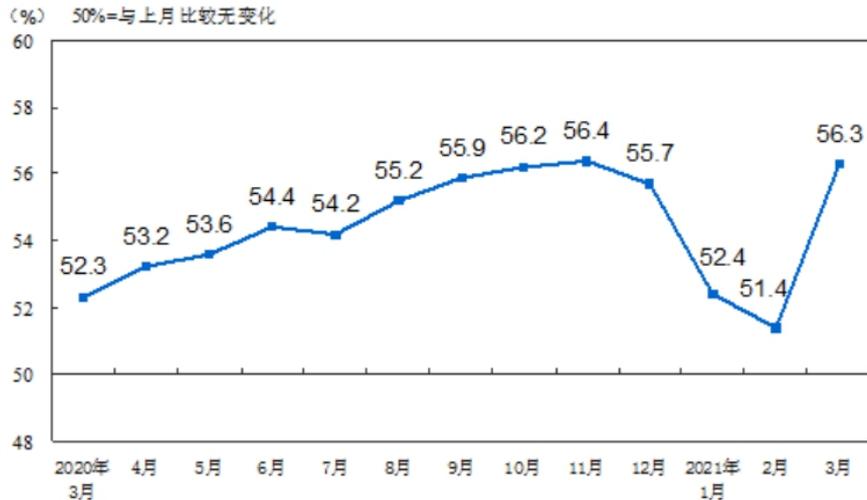
进入4月,在“情绪谨慎、存量博弈”下,市场聚焦两方面:**第一、经济数据和货币政策**。3月国内制造业PMI为51.9,高于上月1.3个百分点,连续13个月位于枯荣线上,并且在连续3个月回落后重新向上。3月非制造业商务活动指数为56.3,较上月大幅提升。3月综合PMI产出指数为55.3,比上月上升3.7个百分点。多个数据显示,当前国内经济仍在持续复苏中。但是,在**市场成交低迷期,宏观经济的小幅边际变化容易引起市场对货币政策的预期改变,继而或给市场带来调整压力。**

图4: 2021年3月制造业PMI指数



(资料来源: 国家统计局)

图5: 2021年3月非制造业商务活动指数



(资料来源：国家统计局)

**第二、4月是财报密集披露期。**近期抱团品种持续回落除了流动性预期改变外，估值与业绩增长是否匹配也是影响因素之一。特别是，当业绩增长难以化解高估值压力时，只能通过股价调整来解决。因此，投资者或将更聚焦上市公司业绩情况，**尤其在流动性影响减弱的背景下，业绩将成为估值的主要基础。**

从机构统计的数据来看，2020年3季度，单季度全部A股的整体业绩增速回升到17.44%。细分到行业来看，主要是受益于经济恢复弹性较大的行业业绩表现突出。

业绩弹性主要来自两方面：

**第一、行业复苏与产品涨价双重拉动，资本价值还未充分反应产业价值的提升空间。**短期产业链持续产销旺盛的行业包括：半导体、面板、锂电、汽车零部件，以及相关产业链上游材料板块等。

例如：缺“芯”影响或为常态化，半导体的产能持续紧张来自供需双方，由上游核心原材料的硅片、IC载板至中游代工产能，以及下游封装测试的全面产能吃紧加剧了本轮缺货少芯状况。

表 1：申万电子行业部分公司 2020 年业绩预告情况

股票代码	股票简称	预告披露日	预告类型	变动幅度(%)		预计净利润(万元)		上年同期净利润(万元)
				下限	上限	下限	上限	
002156	通富微电	2021-01-28	盈利大幅增加	1,571.77	2,094.20	32,000.00	42,000.00	1,914.14
600584	长电科技	2021-01-23	盈利大幅增加	1,287.27	1,287.27	123,000.00	123,000.00	8,866.34
002782	可立克	2021-02-27	盈利大幅增加	823.86	823.86	20,592.36	20,592.36	2,228.94
300131	英唐智控	2021-01-28	盈利大幅增加	722.67	967.73	23,500.00	30,500.00	2,856.54
300115	长盈精密	2021-02-25	盈利大幅增加	617.82	617.82	60,170.06	60,170.06	8,382.38
603501	韦尔股份	2021-03-09	盈利大幅增加	480.96	480.96	270,513.48	270,513.48	46,563.22
300390	天华超净	2021-02-24	盈利大幅增加	357.76	357.76	28,308.08	28,308.08	6,184.02
002414	高德红外	2021-02-27	盈利大幅增加	353.6	353.6	100,082.81	100,082.81	22,064.26
603005	晶方科技	2021-01-26	盈利大幅增加	249.01	260.09	37,800.00	39,000.00	10,830.50
603386	广东骏亚	2021-01-06	盈利大幅增加	240.78	275.43	11,800.00	13,000.00	3,462.66
688608	恒玄科技	2021-02-22	盈利大幅增加	194.44	194.44	19,839.05	19,839.05	6,737.88
603738	泰晶科技	2021-01-27	盈利大幅增加	194.32	242.64	3,350.00	3,900.00	1,138.23
688002	睿创微纳	2021-02-26	盈利大幅增加	190.28	190.28	58,656.50	58,656.50	20,206.59
002214	大立科技	2020-10-30	盈利大幅增加	179.88	231.43	38,000.00	45,000.00	13,577.46
300671	富满电子	2021-01-21	盈利大幅增加	176.79	193.08	10,200.00	10,800.00	3,685.05
688536	思瑞浦	2021-02-25	盈利大幅增加	160.11	160.11	18,462.89	18,462.89	7,098.02
300279	和晶科技	2021-01-29	盈利大幅增加	158	229	1,450.00	1,850.00	562.7
000725	京东方A	2021-01-30	盈利大幅增加	150	166	480,000.00	510,000.00	191,864.00
300708	聚灿光电	2021-01-29	盈利大幅增加	145.57	268.36	2,000.00	3,000.00	814.43
688981	中芯国际	2021-02-05	盈利大幅增加	141,515.2	141,515.2	433,230.00	433,230.00	179,380.00
688396	华润微	2021-02-26	盈利大幅增加	139.66	139.66	96,046.84	96,046.84	40,075.55
000021	深科技	2021-02-10	盈利大幅增加	138.9	138.9	84,164.24	84,164.24	35,230.12
300666	江丰电子	2021-02-23	盈利大幅增加	137.68	137.68	15,255.89	15,255.89	6,418.60
002859	洁美科技	2021-01-09	盈利大幅增加	133.15	158.58	27,500.00	30,500.00	11,795.15
688019	安集科技	2021-02-26	盈利大幅增加	132.7	132.7	15,322.51	15,322.51	6,584.60
002876	三利谱	2021-01-21	盈利大幅增加	129.93	129.93	11,784.72	11,784.72	5,125.25
002185	华天科技	2021-01-27	盈利大幅增加	126.64	161.51	65,000.00	75,000.00	28,679.47
002845	同兴达	2021-01-25	盈利大幅增加	126.13	171.36	25,000.00	30,000.00	11,055.37
002351	漫步者	2021-02-19	盈利大幅增加	123.15	123.15	27,401.94	27,401.94	12,279.34
002241	歌尔股份	2021-01-29	盈利大幅增加	122.94	122.94	285,482.09	285,482.09	128,054.22
002387	维信诺	2021-01-29	盈利大幅增加	120.21	227.97	14,100.00	21,000.00	6,403.03
300782	卓胜微	2021-02-25	盈利大幅增加	112.69	112.69	105,740.77	105,740.77	49,717.00
300566	激智科技	2021-02-26	盈利大幅增加	110.97	110.97	13,640.71	13,640.71	6,465.85
688595	芯海科技	2021-02-26	盈利大幅增加	108.2	108.2	8,911.34	8,911.34	4,280.23
600171	上海贝岭	2021-01-20	盈利大幅增加	107	115	52,000.00	54,000.00	25,115.00

(资金来源: 大智慧)

又例如, 化工行业在全球经济持续复苏及补库周期驱动下行业景气向上。从已披露的公司一季报业绩预告来看, 整体业绩同比改善、环比继续保持高增长, 行业高景气度不断得到验证。除此之外, **新能源车市场淡季不淡而上游供给开始收缩, 锂价有望继续上行。**

表 2: 申万化工行业部分公司 2021 年 Q1 业绩预告情况

股票代码	股票简称	预告披露日	预告类型	变动幅度(%)		预计净利润(万元)		上年同期净利润(万元)
				下限	上限	下限	上限	
002407	多氟多	2021-04-07	盈利大幅增加	7,183.91	7,588.57	9,000.00	9,500.00	123.56
300587	天铁股份	2021-03-29	盈利大幅增加	6,602.15	7,292.08	6,800.00	7,500.00	101.46
002068	黑猫股份	2021-03-18	扭亏为盈	5,898.27	7,158.76	23,000.00	28,000.00	-396.67
000830	鲁西化工	2021-03-29	盈利大幅增加	5,245.53	5,839.48	90,000.00	100,000.00	1,683.65
300225	金力泰	2021-03-17	盈利大幅增加	5,012.47	5,779.35	2,000.00	2,300.00	39.12
600096	云天化	2021-04-01	盈利大幅增加	4,510.00	5,042.00	52,000.00	58,000.00	1,128.00
300121	阳谷华泰	2021-03-18	盈利大幅增加	1,747.79	1,953.10	9,000.00	10,000.00	487.07
002109	兴化股份	2021-04-07	盈利大幅增加	1,681.36	2,215.76	10,000.00	13,000.00	561.37
600596	新安股份	2021-04-07	盈利大幅增加	1,281.00	1,434.00	27,000.00	30,000.00	1,955.00
603077	和邦生物	2021-04-07	扭亏为盈	866.1064	993.7908	24,000.00	28,000.00	-3,132.72
002805	丰元股份	2021-03-30	盈利大幅增加	669.67	862.09	800	1,000.00	103.94
002386	天原股份	2021-04-06	扭亏为盈	653.6	764.32	10,000.00	12,000.00	-1,806.35
002709	天赐材料	2021-03-25	盈利大幅增加	502.35	622.82	25,000.00	30,000.00	4,150.41
002886	沃特股份	2021-04-07	盈利大幅增加	441.62	577.03	2,000.00	2,500.00	369.26
603010	万盛股份	2021-03-24	盈利大幅增加	430	480	18,340.52	20,070.76	3,460.48
000822	山东海化	2021-04-07	扭亏为盈	391.23	439.77	6,000.00	7,000.00	-2,060.23
688659	元琛科技	2021-03-12	扭亏为盈	375.2086	400.7181	804.82	879.42	-292.44
300221	银禧科技	2021-02-18	扭亏为盈	348	394	2,700.00	3,200.00	-1,088.00
300109	新开源	2021-04-06	盈利大幅增加	316.43	366.41	5,000.00	5,600.00	1,200.67
605006	山东玻纤	2021-04-07	盈利大幅增加	305.52	395.63	13,727.00	16,777.00	3,385.00
300568	星源材质	2021-03-15	盈利大幅增加	276.44	307.81	6,000.00	6,500.00	1,593.86
300073	当升科技	2021-04-06	盈利大幅增加	260.66	350.83	12,000.00	15,000.00	3,327.22
688005	容百科技	2021-03-09	盈利大幅增加	256.75	375.66	9,000.00	12,000.00	2,522.79
002125	湘潭电化	2021-02-01	盈利大幅增加	255.18	353.85	1,800.00	2,300.00	506.78

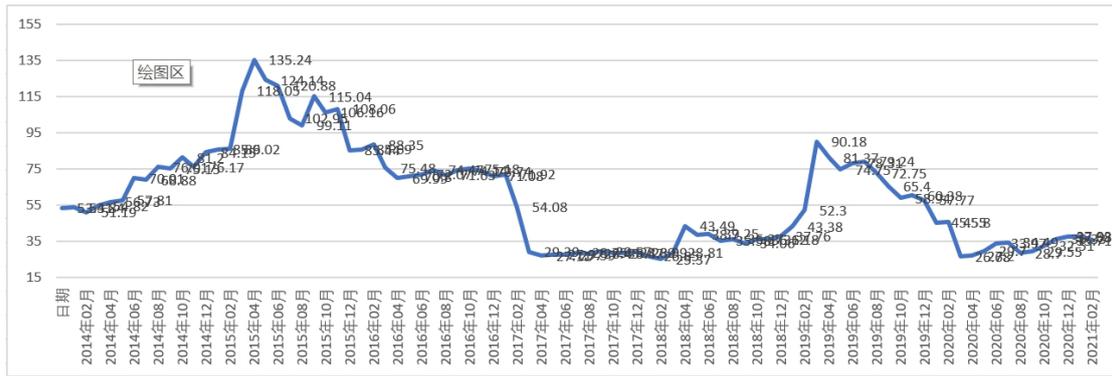
(资料来源:大智慧)

第二、**低估值、高弹性行业，复苏逻辑下需求改善带来的盈利修复。**例如：数据显示，今年旅客出行意愿较强，航空旺季有望提前到来。3月起国内航空运输市场需求迅速恢复，主要航空公司客座率水平超70%，接近2020年最好水平，个别大航司单日客座率突破80%。除此之外，业绩增速高、估值甚至还低于19年初的行业，包括：景区、零售、电力及公用事业、航运、畜牧养殖、纺织服装和核电等。（注：以上为机构统计的结论）

其他方面，四月重要的主题事件有：第七次人口普查结果公布（二胎、养老）、第十九届上海国际汽车工业展览会（4月19日-28日，新能源车产业）、全球气候峰会（4月22日-23日，节能环保）、博鳌亚洲论坛2021年年会（4月18日至21日）、美联储议息会议等。其中，生育养老方面，**在已公布的“十四五”规划全文中提到“推动实现适度生育水平”以及“健全婴幼儿发展政策”、“完善养老服务体系”。**

另外，粮食安全是国家安全的重要基础，**生物育种作为国家战略性重大科技项目被列入“十四五”规划纲要，未来有望有更多的配套政策落地。**目前，申万农业板块的PE为35.71，处于阶段低位水平。

图6：申万农林牧渔市盈率（LFY）变化



(数据来源: 大智慧)

表 3: 申万农业-种植业公司 2020 年年报预告

股票代码	股票简称	预告披露日	预告类型	变动幅度(%)		预计净利润(万元)		上年同期净利润(万元)
				下限	上限	下限	上限	
600359	新农开发	2021-01-27	盈利大幅增加	349	371	3,739.00	3,920.00	832
600506	香梨股份	2021-01-30	扭亏为盈	151.784	151.784	400	400	-772.44
002041	登海种业	2021-03-05	盈利大幅增加	144.16	144.16	10,152.79	10,152.79	4,158.31
002772	众兴菌业	2020-12-26	盈利大幅增加	119.29	163.14	15,000.00	18,000.00	6,840.38
000998	隆平高科	2021-01-28	扭亏为盈	111.7343	117.4338	3,500.00	5,200.00	-29,827.07
300189	神农科技	2021-01-29	亏损大幅减少	66.6	55.97	-11,000.00	-14,500.00	-32,931.71
300087	荃银高科	2021-02-23	盈利小幅增加	41.2	41.2	13,354.04	13,354.04	9,457.74
601952	苏垦农发	2021-01-15	盈利小幅增加	13.63	13.63	67,195.90	67,195.90	59,137.00

(数据来源: 大智慧)

总结来看,历史上4月行情相对较弱,叠加一季度经济数据在4月公布以及年报在此期间密集发布,市场有望寻找阻力最小的方向寻求突破。

**风险提示: 宏观经济超预期波动、行业景气度不达预期、海外市场波动风险;**

## 风险提示

市场有风险,投资需谨慎。

本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对投资标的涨跌或市场走势的确定性判断。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素,亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前,如有需要,投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本报告不构成个人投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)寻求专家的意见,包括税务意见。

本报告所包含的分析基于各种假设,不同假设可能导致分析结果出现重大不同。

投资者在使用研究报告时,应注意甄别、慎重、正确使用研究报告,独立进行投资决策,防止被误导。