

四月市场整体维持震荡整理，深市走势略强于沪市。前期2、3月份大幅回撤的创业板指则月涨12%，遥遥领先沪深300的4月涨幅。不过，两市成交出现明显缩量。行业板块方面，顺周期行业领涨，仓储物流、供水供气、电力等表现不佳。题材方面，医美、二胎（辅助生殖）等表现亮眼。另外，前期超跌品种的估值稍有修复，“茅概念”指数4月反弹1.42%。

表 1：2021 年 4 月主要 A 股指数市场表现

指数分类	4 月涨幅%	今年以来涨幅% (截止 4.40)
创业板指	12.07	4.22
上证指数	0.14	-0.75
中证 1000	1.41	-3.98
沪深 300	1.49	-1.68
上证 50	-1.36	-4.11
消费龙头	3.31	-0.83
小盘成长	3.29	3.39
大盘价值	-3.54	-1.31

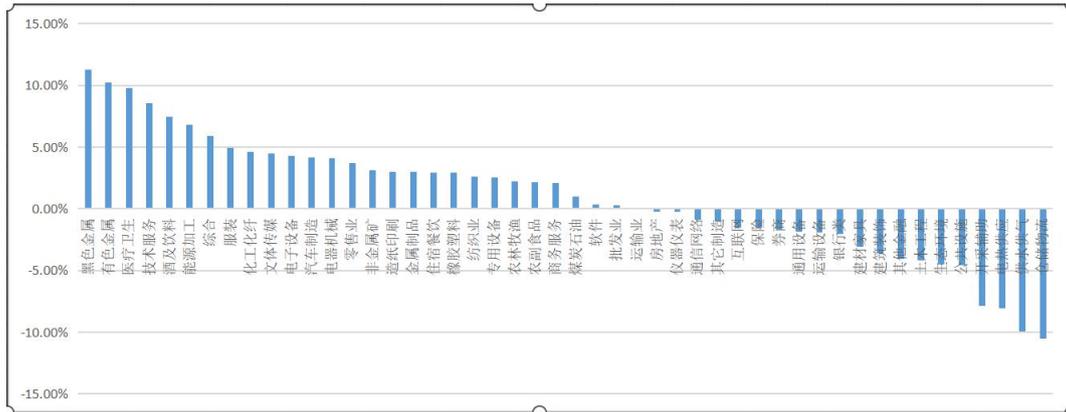
(资料来源：大智慧)

图 1：2021 年 1-4 月创业板指相对上证指数走势



(资料来源：大智慧)

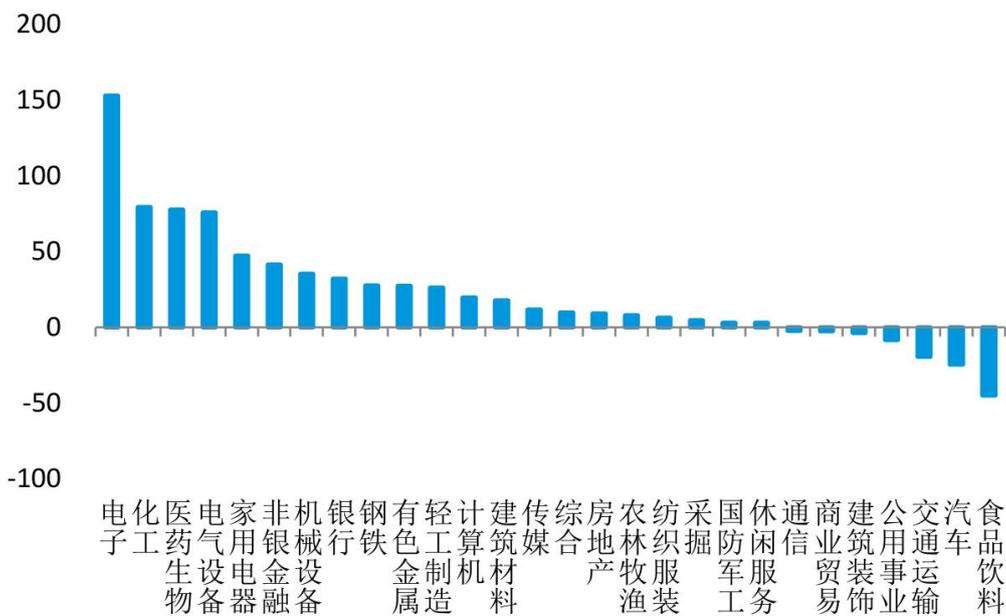
图 2：4 月大智慧行业板块市场表现情况



(数据来源: 大智慧)

结构上看, 4月市场风格在中下旬开始出现切换, 创业板指在前期大幅调整后, 相较于上证指数显著反弹。北向资金方面, 以行业资金角度为例, 4月北上资金主要流向: 电子、化工以及医药生物、电气设备等行业, 流出食品饮料、汽车等行业。

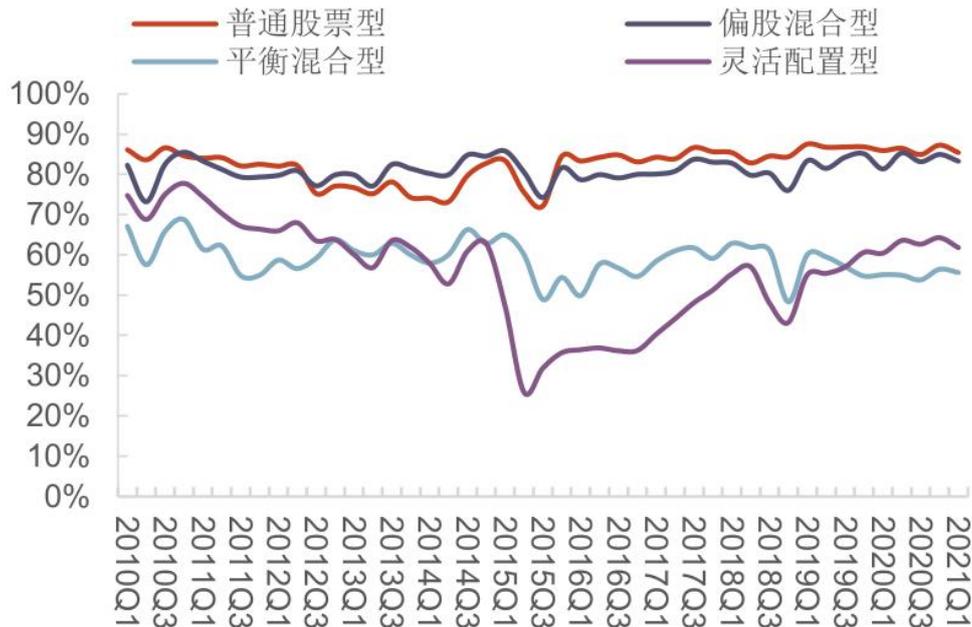
图 3: 4月北上资金分行业流入情况 (亿元)



(资料来源: 机构研究)

基金方面, 引用研究机构数据, 一季度偏股型基金的规模大幅增加, 新成立偏股型基金 7291 亿元创历史新高。但是, 从增量资金的角度来看, 继 1 月发行 3564 亿的天量新增偏股型基金后, 2、3 月份的发行节奏明显放缓。

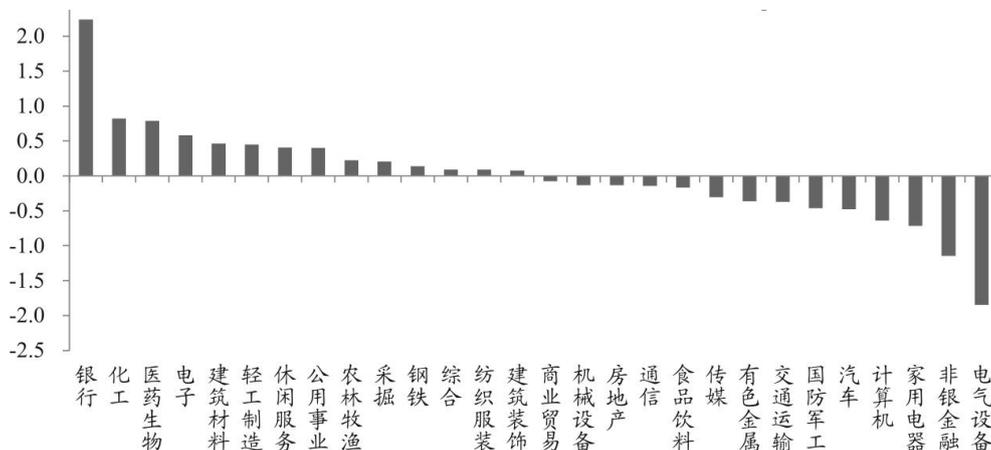
图 4: 2021 年 Q1 偏股型基金仓位



(资料来源：机构研究)

另外，从基金仓位来看有所下降。2021年Q1普通股票型、混合偏股型、灵活配置型基金的股票仓位分别85.4%、82.4%、61.8%，较2020Q4分别下降1.9、2.7、2.2个百分点。配置方面，**偏股型基金的行业配置也呈现出一定的高低切换**，主要增配银行、化工、医药生物、电子行业，减配电气设备、非银金融、家用电器等行业。

图5：2021年Q1相较2020年Q4的基金持仓市值占比环比变动（pct）



(资料来源：机构研究)

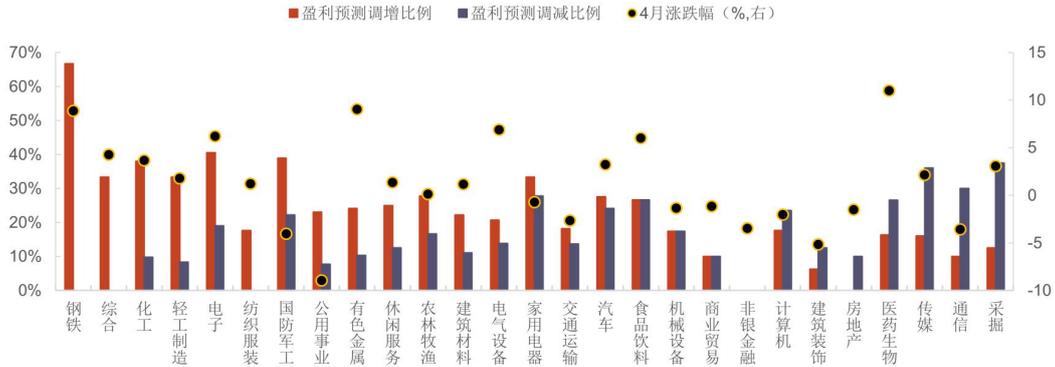
展望5月，上市公司的业绩披露已经结束，**市场将进入业绩真空期，业绩驱动或将边际回落**。从数据上看，上市公司盈利增速呈现逐步上升态势。具体来看，2020年全年盈利增速达到3%以上，2021Q1盈利增速因低基数原因则达到了53%。

其中，引用机构统计的数据结果：扣除基数效应，**创业板增长能力和盈利能力优于主板**。与2019Q1对比，创业板2021Q1两年的年均复合归母净利增速为28.48%，高于2017Q1-2020Q1（仅对比各年一季度）；主板两年的年均复合归母净利增速为7.16%，低于2019Q1。从盈利

能力来看，2021Q1 创业板 ROE(TTM)为 7.27%，为 2018Q3 以来的最高值。

而从市场反馈来看，一季报对 4 月中下旬行情起到了催化作用，业绩超预期的板块/个股相对表现活跃，低于预期则普遍较差，反映了业绩的确定性成为 4 月投资者关注的因素。因此，为提防低基数导致的业绩高弹性，后期公司的业绩增速能否保持向上将更加令投资者关注。

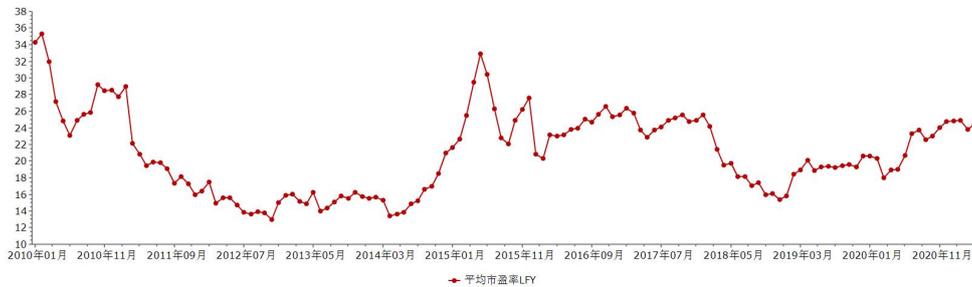
图 6：业绩与市场表现情况



(资料来源：券商研究)

需要指出的是，从前述数据显示，一季度公募基金的配置动向反映了对未来行情下行压力犹存仍持有预期。虽然年后市场整体处于回调，但估值暂未出现明显回落。

图 7：沪深两市 2020 年 1 月-2021 年 4 月市盈率曲线



(数据来源：大智慧)

5 月市场的“开门行情”并不理想，前期活跃的医美、二胎，以及创业板指开始回调，资源周期品种（2021Q1 业绩增幅显著扩大）相对强势。因此，在未出现新变量前市场或难以形成趋势性行情，调结构成为重点：

一、2020 年大市值公司业绩增速明显高于小市值，但从业绩预期数据来看，2021 年中小市值公司明显加速恢复；

二、在无明确的单一主线风格情况下，寻找盈利向上弹性够大的领域，即依靠盈利增速带来估值提升。

- 1)、前期出现明显调整,同时财报盈利大幅抬升,例如:消费电子、半导体设备、医疗服务等;
- 2)、受益于海外需求复苏,例如:出口产业链中的汽车零部件等;
- 3)、当前景气度不高(或情绪低位),但是未来有望继续环比改善向上的板块:

表 2: 行业基本面对比

以 2019Q1 和 2020Q1 为基准,业绩均有大幅提升	石油石化、基础化工、钢铁、机械、有色金属、电子、轻工制造、电力设备、新能源等
2021 年一季度营业收入实现同比增速较高	汽车(+74.11%)、休闲服务(+66.41%)、建筑材料(+58.28%)等
一季度归母净利润同比增长幅度较大	化工(+6255.15%)、采掘(+1101.04%)、汽车(+535.80%)等
过去五个季度净利率持续改善且后续可能持续改善	基础化工、电子、电力设备及新能源、机械、有色金属、电力及公用事业、医药、通信等
2021 年相对 2019 年的净利润两年平均增速较高	农林牧渔(98.1%)、化工、钢铁、有色金属行业两年平均增速也都在 50%左右的高速增长水平

(数据来源:综合机构研报数据)

事件驱动方面,有重大意义且能对产业形成未来新趋势的主题有望更容易获得市场关注。例如,上月举办的 2021 上海车展上,众多传统车企、造车新势力参展并发布重要车型,更有华为入局电动智能驾驶,曾引发相关概念主题上涨。又例如,4 月 14 日央行发表题为《关于我国人口转型的认识和应对之策》的工作论文,市场关注人口结构的相关领域(母婴、养老等)。

近日,多地开启新一轮数字人民币试点体现出落地的进程正在加快,央行数字货币将对现有的金融市场带来颠覆性的变化:发行环节(银行 IT 供应商)、流通环节(钱包服务提供商、支付服务提供商)、管理环节(安全加密认证)

表 3: 5 月重要主题事件一览

时间日期	相关事件
5 月 6 日	国务院常务会议提出,进一步促进粮食生产稳定发展、切实提高粮食安全保障能力
5 月 7-9 日	美沃斯国际医学美容大会
5 月 7-10 日	首届中国国际消费品博览会
5 月 8-10 日	2021 世界超高清视频(4K/8K)产业发展大会
5 月 9-11 日	第五届全球跨境电子商务大会
5 月 11 日	国新办就第七次全国人口普查主要数据结果举行发布会
5 月 13-15 日	宁波国际照明展、2021 中国光电器件技术与市场新趋势论坛
5 月 17-18 日	2021 世界电信和信息社会日大会
5 月 20-21 日	2021 第四届无人驾驶及智能驾舱中国峰会

5月26-28日	第十二届中国卫星导航年会
	2021中国国际大数据产业博览会
5月28-30日	2021IEEE第四届国际电气与能源大会

(资料来源: 公开资料整理)

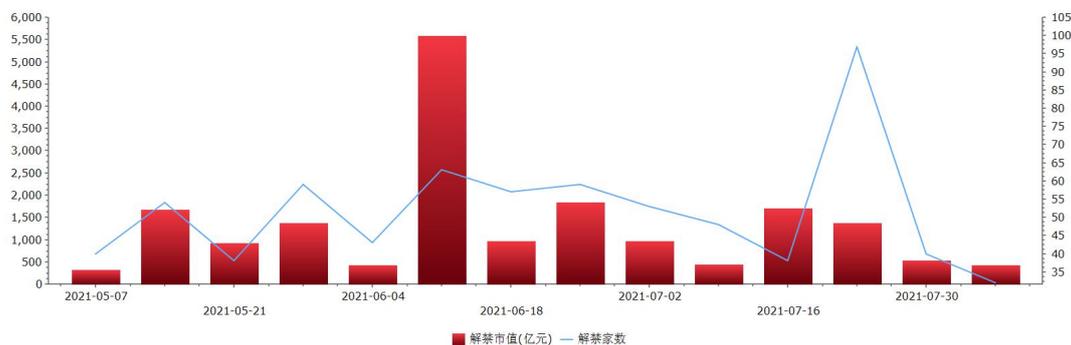
解禁压力方面, 5-6月是解禁高峰, 合计解禁市值1.3万亿, 存量市场下需注意解禁规模对市场的边际影响。

表 4: 今年剩余月份解禁情况

截止日期	期间解禁				
	家数	股数 (亿股)	环比(%)	市值 (亿元)	环比(%)
2021-05-31	197	179.7025	111.21	4,256.19	135.04
2021-06-30	229	394.9731	119.79	9,114.55	114.15
2021-07-31	241	207.2795	-47.52	4,234.09	-53.55
2021-08-31	152	215.0724	3.76	4,146.40	-2.07
2021-09-30	243	254.9857	18.56	3,981.54	-3.98
2021-10-31	141	154.8951	-39.25	4,845.85	21.71
2021-11-30	153	356.1668	129.94	2,988.17	-38.34
2021-12-31	237	224.2491	-37.04	3,417.46	14.37

(数据来源: 大智慧)

图 8: 2021.05.05-2021.08.05 解禁情况统计



(数据来源: 大智慧)

风险提示: 宏观经济不及预期、海外市场大幅波动、政策超预期收紧等

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。