粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略解盘】不确定性中寻找确定性-0415

2021 年 04 月 15 日

分析师：陈梦洁
执业编号：S0300520100001
电话：010-64814022
邮箱：chenmengjie@ykzq.com

研究助理：吴晓媛
邮箱：wuxiaoyuan@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】社融收敛，如何布局 A 股-0413》2021-04-13

《【粤开策略专题】行业比较数据跟踪：中上游顺周期、新能源、TMT 维持高景气》2021-04-13

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210413》2021-04-13

《【粤开策略解盘】指数回弹，关注景气板块-0414》2021-04-14

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210414》2021-04-14

投资要点

市场回顾：三大指数微跌

周四 A 股三大指数微跌，截至收盘，沪指-0.52%，深证成指-0.42%、创业板指-0.49%。盘面上，仅有色、采掘、综合、家电上涨，公用事业、休闲服务、非银跌幅居前。概念方面，工业金属、新冠检测和体外诊断、半导体等板块涨幅居前，碳中和、水电火电、保险等板块跌幅居前。北上资金净流出 9.5 亿，其中沪股通净流入 5.04 亿，深股通净流出 14.54 亿。两市成交 6607 亿元，较上一交易日略放量。

热点跟踪：近期猪板块逻辑

近期猪价回落，主要因为**供给端产能提升。**能繁母猪存栏同比从 2020 年 7 月至 2021 年 2 月一直保持 20%以上的增速，据农业农村部畜牧兽医局局长预计，今年一季度生猪出栏量将同比增长 40%以上，猪肉供给缺口压缩，猪价回落在预期内。值得注意的是，一季度由于**大宗农产品等涨价，带动猪饲料成本拉升**，猪肉价格短期难以大幅下探。

一季度生猪上市公司业绩回落，主要是由于猪肉出栏价格下行，猪饲料受到大宗农产品涨价影响成本有所上升，进一步挤压生猪出栏毛利率。而猪产业内部结构分化，部分龙头以量补价，业绩表现亮眼，如牧原股份 21Q1 生猪销售量同比增长 201.1%，带动归母净利润预计同比增长 63.2%-76.7%。

随着猪周期逐步退出，生猪股整体业绩将承压，但是，**龙头通过以量补价，业绩仍然有望超预期，可以持续关注。目前，猪产业概念股多数 PE 在近五年的 50%以下，估值具有有吸引力。**生猪股可以关注的投资要点，包括生猪销量情况和长期出栏量扩张情况、成本管控和毛利率情况、生猪产业链一体化情况、研发投入和抗猪瘟能力等等。**可以关注出栏扩张成长性较强、成本管控能力优异的生猪养殖龙头，以及受益于生猪存栏出栏量提升的动物疫苗保护、猪饲料等龙头公司。**

热点跟踪：券商加强金融科技布局，助推财富管理转型

2020 年券商业绩一片向好，**多家券商持续加大了金融科技投入，原因如下。**

一，行业发展趋势，近年来证券行业逐步向智能化数字化发展，财富管理和公募基金投顾等新兴业务均对券商信息系统提出更高要求，证券公司对于科技创新的投入不断增加，利用数字化渠道构筑平台化、体系化的财富管理服务新模式，同时借助大数据分析挖掘客户需求和匹配业务机会，丰富的数字化实践有利于财富管理行业实现降本增效、客户群延展、升级客户体验和控制风险等效果。国际领先金融机构的发展也表明，充分运用金融科技手段推动业务转型是证券公司业务发展最为重要的战略选择之一。

二，监管支持创新，2018 年证券业协会首次将证券公司信息系统建设的投入情况纳入年度证券公司经营业绩考评，2020 年 7 月信息技术在证券公司分类评价修订中的重要性再次提升，体现出监管层鼓励券商在金融科技领域加大创新力度的意图。随着现代信息技术与金融业的融合日益加深，金融科技正

在快速创新、应用和推广。部分券商前瞻性地布局先进科技平台，为公司带来成本优势、运营效率提升、控制风险并保障信息安全，帮助公司实现规模化和差异化发展。

三，疫情防控原因，2020 年初突发卫生事件使得券商部分线下业务无法开展，部分证券公司在疫情防控中不忘加强为客户服务，支持线下展业转向线上，保障 APP、PC 客户端、非现场开户、投顾服务平台、CRM 和展业 APP 等各外围平台平稳运行，加强线上产品培训，开展投顾直播等线上服务。券商线下展业转向线上在提升客户体验同时，也提升了对自身信息系统技术要求，这也是部分券商加大信息技术投入的原因。

目前国内证券行业财富管理转型逐步提速，而金融科技是券商财富管理转型的重要推进器，在客户分类分层和开展智能投顾等财富管理各个业务步骤均发挥较大作用。充分运用金融科技手段深挖数据潜在价值，为客户提供全方位财富管理服务，是证券公司实现数字化转型、打造差异化竞争优势的必然选择，金融科技的广泛应用在助力证券公司实现降本增效的同时，也将助推证券行业向多元化的财富管理模式转型。

大势研判：一季报行情震荡较大，不确定性中寻找确定性

近期一季报行情震荡较大，一是因为 Q1 上游大宗商品涨价潮，短期挤压中下游的毛利率和利润空间，使得一季报业绩与预期偏离度提升。**二是**受到去年基数影响，使得今年一季报业绩错觉增加。**三是**春节后市场下行震荡，投资者整体情绪略有降温，“单日”行情经常上演，增加了市场扰动。

不确定性中寻找确定性，基本面角度，中上游顺周期行业受益于量价齐升，新能源汽车、光伏、TMT 等行业也维持高景气。**政策面角度，**智能制造、碳中和、海南、数字货币等板块政策利好不断。**技术面来看，**目前指数接近阻力位，后续有望筑底回升。**资金面，**中长期看，居民财富搬家、公募基金扩容、MSCI 等指数增加 A 股比重、养老保险等大类资金配置需求提升，A 股后续增量资金强劲。

配置方向上，一可以关注景气向上的中上游顺周期、地产后周期、军工上游、新能源汽车、半导体产业链等；二可以关注政策利好的智能制造、海南、碳中和等主题投资机会。

风险提示：经济政策演化不及预期

分析师简介

陈梦洁，硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任首席策略分析师，证书编号：S0300520100001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

网址：www.ykzq.com