粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

# 【粤开策略解盘】展望十四五投资要点-0310

2021 年 03 月 10 日

**分析师：殷越**
执业编号：S0300517040001
电话：021-51782237
邮箱：yinyue@ykzq.com

**研究助理：吴晓媛**
邮箱：wuxiaoyuan@ykzq.com

**近期报告**

《【粤开策略解盘】寻找结构性投资机会-0308》2021-03-08

《【粤开策略解盘】A 股仍有多重上行动力-0309》2021-03-09

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210309》2021-03-09

《【粤开策略专题】流动性观察：市场盘整期内流动性如何演绎（2021 年第 6 期）》2021-03-10

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210310》2021-03-10

## 投资要点

### 市场回顾：指数高开震荡，抱团白马反弹

美国财政部出售 580 亿美元三年期国债，投标倍数 2.69 较此前有所提升，需求回暖带动近期维持在高位的长端美债收益率出现回落，刺激美股尤其是估值相对较高的科技股反弹。

受隔夜美股上涨刺激，A 股周三高开，随后震荡，创业板走势相对较强，近期持续调整的抱团白马股有所反弹。收盘上证指数跌 0.05%，深证成指涨 0.65%，创业板指涨 1.64%。两市成交 7497 亿元，较前一交易日缩量 2370 亿元。北向资金全天净流入 52.25 亿，其中沪股通净流入 39.89 亿，深股通净流入 12.36 亿。盘面上休闲服务、食品饮料、电气设备涨幅居前，钢铁、建筑装饰、通信表现偏弱。概念方面，白酒、医疗、大消费等表现活跃，大数据、半导体、在线教育等回调。全部 A 股中有 1010 家公司上涨，3077 家公司下跌，挣钱效应较差。

### 热点跟踪：十四五纲要草案的投资要点

1、十四五纲要草案中提及“推动能源清洁低碳安全高效利用，深入推进工业、建筑、交通等领域低碳转型”。**建议关注“碳中和”的能源供给风电、水电、光伏、核电对于火电的替代机会、高能耗产业的能耗指标领先企业、受益绿色金融业务机会的金融行业、环保器材设备相关企业等等。**

2、十四五纲要草案提及“坚持扩大内需这个战略基点”、“加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”。**建议关注受益于双循环、扩大国内市场和服务可选消费恢复的板块，如线上电商、免税国潮、医美、航运等投资机会。**

3、十四五纲要草案提及“迎接数字时代，激活数据要素潜能，推进网络强国建设”。数字时代不断发展，在数字技术创新应用方面，高端芯片、智能算法、云计算系统、量子通信、神经芯片、信息科学与生命科学等交叉创新值得关注。在数字产业方面，人工智能、大数据、区块链、云计算、网络安全、5G 通信应用、第三方大数据服务、数据赋能全产业链转型、工业互联网、物联网、AI 等新兴数字产业加快推进。数字化应用方面，包括智能交通、智慧能源、智能制造、智慧农业、智慧教育、智慧医疗、智慧文旅、智慧社区、智慧家居、智慧政务十大应用场景。**数字时代是发展大趋，相关产业业绩有望实现倍数增长，建议关注数字技术、数字产业、数字化应用、数字安全等相关产业投资机会。**

4、十四五纲要草案提及“创新驱动发展战略”和建设“科技强国”。人工智能、量子信息、集成电路、生命健康、脑科学、生物育种、空天科技、深地深海等前沿领域，高端新材料、重大技术装备、智能制造机器人、航空发动机及燃气轮机、北斗产业化应用，新能源汽车、高端医疗装备和创新药、农业机械装备等高端装备制造业，新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等战略性新兴产业，

**“硬科技”可持续关注。**

5、十四五纲要草案提及“平安中国”和建设“国防军队现代化”。当前军工发展空间广阔、叠加军民融合大方向下，军工技术的民用市场仍是一片蓝海，**军工板块有望演绎成长逻辑。**

## 热点跟踪：守住不发生系统性金融风险的底线

**当前潜在金融风险，一是信用风险，**信用风险的爆发或存在滞后性，经济修复过程中部分企业债券贷款存在暴雷可能性。2020 年监管加大不良贷款压降力度，鉴于部分贷款期限较长，今年也将继续保持不良贷款压降力度，不良贷款的出清或有利于提升贷款资产质量，但鉴于部分企业，尤其是中小企业仍未扭亏，地产调控影响部分地产企业融资和现金流情况，国企的亏损面仍存，要持续关注信用风险状况。**二是杠杆风险。**2020 年，实体经济部门（政府+居民+非金融企业）杠杆率较去年末上升了 24.7 个百分点。宏观杠杆率的过快增长增加了金融风险和信用风险，货币政策焦点从稳增长转移至防风险。

## 大势研判：风险持续释放，指数继续下探空间有限

近期指数受到情绪面的压制明显，走势较为震荡，**市场的分歧主要体现在两个方面：**

**一是由于 2 月份 PMI 继续下滑 0.7 个百分点，有市场观点认为经济增长拐点或将显现。**我们认为 2 月 PMI 下滑主要是受到春节等因素影响，当前部分小企业盈利面待修复，未来经济持续改善的预期之下，消费和制造业有望逐步复苏，叠加全球贸易共振，盈利面有望扩散至中小企业，景气或将延续到年底。

**二是对于国外通胀预期、美债利率快速攀升的担忧。**从 A 股市场看，国内 CPI 受猪周期压制，PPI 受制造业修复情况影响，通胀或相对可控。且 A 股基本面、政策面、资金面支撑保持韧性，或能抵消通胀预期变动影响。

**在市场情绪彻底企稳之前，预计指数震荡仍将延续，但考虑到在经历了一段时间的估值消化之后，指数上方的风险得到释放，继续下探的空间相对有限。**

**向后看，A 股仍具备多重上行动力，中长期趋势我们依旧维持相对乐观的判断**：一是随着重要会议召开，相关热点题材将日益清晰，有望成为资金追捧的重点方向；二是养老保险扩容、居民财富配置变迁、资本市场深化改革等有望带来增量资金，为后续反弹提供动能；三是当前正值业绩窗口期，部分公司的业绩修复行情可期。

**配置方向上，一方面可以重点关注两会及十四五受益板块，如碳中和主题下的清洁能源替代机会，以及受益于双循环布局下，扩内需相关的新基建、可选消费等板块；另一方面可以提前布局估值相对较低并且具备业绩支撑的超跌品种。对于估值相对较高的板块，短期仍以观望防守为主。**

## 风险提示：股市有风险，投资需谨慎

## 分析师简介

殷越，上海财经大学硕士，2017 年加入粤开证券，现任首席市场分析师、新三板研究负责人。证书编号：S0300517040001。

## 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

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 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