粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略解盘】寻找结构性投资机会-0308

2021 年 03 月 08 日

分析师：李兴
执业编号：S0300518100001
电话：010-66235713
邮箱：lixing@ykzq.com

研究助理：吴晓媛

近期报告

《【粤开策略专题】2021 年两会系列报告之二：政府工作报告六大核心看点及投资建议》2021-03-05

《【粤开策略解盘】关注横盘震荡期的投资机会-0305》2021-03-05

《【粤开策略大势研判】美债利率攀升的联动效应》2021-03-07

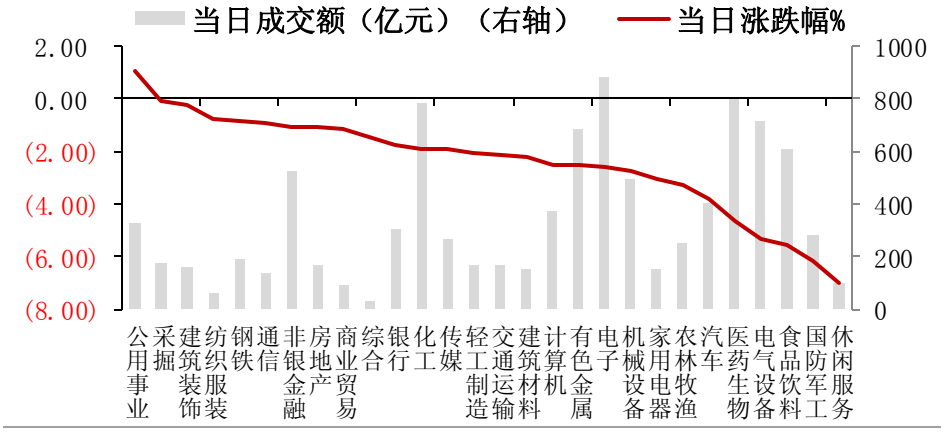
《【粤开策略深度】掀开“她”消费的神秘面纱—乘风破浪的“她”经济系列之二》2021-03-08

投资要点

市场回顾：指数震荡下行

隔夜美股三大股指 V 型反弹收涨，周一 A 股高开后，一路下跌。截至收盘，上证指数收跌 2.30%报 3421 点，深证成指跌 3.81%报 13864 点，创业板指跌 4.98%报 2729 点。两市成交 9792 亿元，较上周五略放量。北向资金全天净流出 85.89 亿元，其中沪股通净流出 46.95 亿，深股通净流出 38.94 亿。盘面上仅公用事业板块上涨，休闲服务、军工、食品饮料、电气设备回调居前。概念方面，“碳中和”相关的电力、风电、大基建等表现活跃，飞机航母、锂矿、半导体等板块回调。全部 A 股中有 1020 家公司上涨，3048 家公司下跌，挣钱效应较差。

图表1：仅公用事业板块上涨，休闲服务、军工、食品饮料回调居前



资料来源：wind、粤开证券研究院

热点：A 股账户首次突破 1.8 亿个

A 股账户首次突破 1.8 亿个，体现了居民参与资本市场的热度提升。

首先体现了资本市场深化改革，政策推动下居民储蓄不断向投资转化。20 年 12 月，证监会召开会议传达中央经济工作会议，强调加强资本市场“投资端建设”，增强财富管理功能，促进居民储蓄向投资转化，助力扩大内需。2020 年以来，资本市场全面持续深化改革，创业板改革并试点注册制落地，新三板交易、转板制度改革稳步推进，全面推行注册制提上议程。退市新规优化退市标准，简化退市流程，强化风险提示，进一步提升上市公司质量，为居民储蓄转化奠定基础。

其次，随着投资者教育的逐步深化，居民大类资产配置的意识越来越强，利率市场化压降存款利息、地产调控，叠加股市赚钱效应好转，权益市场对投资者的吸引力越来越强，居民借“股”入市与“基”入市越来越多。

另外，值得注意的话，单从账户指标不能完全衡量居民的参与程度，一是账户中存在活跃账户和无交易账户，二是从上交所的数据看，19 年自然人持股

账户占比超过 99%，但是持股市值占比是 20.59%，三是从通过基金或者其他途径参与资本市场的散户未计入在内。故可以结合其他指标综合评判。

大势研判：关注后续两会及市场风格切换相关投资机会

本轮市场调整，一是年初以来市场暴涨之后的自发性调整，估值短期内上涨速度过快，提升市场不确定情绪。二是近期美债利率快速上行，美国 10 年期国债收益率春节后快速飙升突破 1.5%，导致全球科技及高估值白马板块共振调整，并引发市场对货币政策收紧的担忧。三是国外经济修复和中美利差缩小使得人民币汇率升值放缓，影响外资流入，近两周北上资金连续流出，A 股受外资青睐的主要是以白酒为代表的核心资产，本轮调整幅度较大。

早盘石油行业高开，惠博普、淮油股份等涨停，系受到石油供给端消息影响。3 月 7 日，沙特一石油重镇的港口储油场地遭遇无人机袭击，该地是全球最大石油公司沙特阿美石油公司的总部驻扎地。受该消息影响，WTI 原油期货站上 67 美元/桶，布伦特原油期货站上 71 美元/桶，均为 2020 年至今的最高点。3 月 4 日，OEPC+部长级会议达成协议，除了哈萨克斯坦和俄罗斯，其他成员国延长减产期限，提振石油涨价预期，短期石油价格有望维持高位，带动大众商品涨价潮。但是，随着经济的恢复和 OEPC 生产能力提升，减产预期有望缓解。另外，作为竞争对手，页岩油增产可能减缓油价上行速度。

今日白酒板块下跌 6%，茅台失守 2000 元。白酒板块近期的调整受到了 20 年估值过快提升、外围市场和外资等情绪扰动干扰。未来从业绩层面来看，白酒尤其是高端白酒业绩确定性较高。从估值层面来看，近期市场调整修复了白酒赛道的估值提升空间。从资金面来看，大量新募投公募资金的入场以及资本市场的对外开放将助力 A 股稳健发展，白酒赛道或仍有布局机会，但短期内白酒为代表抱团股的松动预计延续。

展望后市，基本面复苏、宏观政策不急转弯的基调没有改变，**两会发布的政府工作报告再次强调宏观政策不急转弯、货币政策保持适度灵活，**资金面上，养老保险扩容、地产调控的资金转向、资本市场的深化改革和对外开放吸引的外资等，为资本市场提供增量资金，高成长、高业绩标的存在提振动力。指数筑底回升，可以适当布局结构性机会。

配置板块方面，主线一是两会及十四五受益板块。1、聚焦热点产业的相关投资机会，包括**“碳中和”**、绿色发展、能源革命；数字服务、人工智能、生物育种；新基建、国防军队现代化等相关板块。2、基于双循环和扩大内需的总基调，寻找受益于经济复苏、国内市场扩大的标的，如大消费板块。**主线二是基于近期市场风格调整、2021 年政策逐步回归常态，投资逻辑逐步从流动性驱动逻辑转向业绩驱动逻辑。**1、结合即将到来的业绩披露期，对于业绩确定性更好的标的给予更多关注。如高景气且仍存估值提升空间的顺周期板块。当前部分上市公司一季报预告也陆续发布，可持续关注。2、鉴于利率回升带来的折现率提升，原先过高估值的板块有所调整。短期内可以顺延市场风格切换特征，寻求中等市值板块的二级龙头、前期估值较低的板块。3、近期风格切换中的错杀品种。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎

分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016 年 6 月加入粤开证券，现任高级策略分析师，证书编号：S0300518100001。

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