粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略解盘】顺周期拉动主线，有色强势领涨-0222

2021 年 02 月 22 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

《【粤开策略流动性专题】春节前后流动性如何影响 A 股市场》2021-02-18

《【粤开策略解盘】一致性预期不灵了么-0218》2021-02-18

《【粤开策略解盘】关注盘中三大看点-0219》2021-02-19

《【粤开策略】富时罗素纳入科创板影响几何》2021-02-20

《【粤开策略大势研判】回测历史 看清"抱团松动"》2021-02-21

投资要点

市场回顾：指数放量下行，有色等顺周期表现突出

周一三大股指放量下行，收盘沪指跌幅 1.45%，深证成指跌幅 3.07%，创业板指跌幅 4.47%。盘面上，钢铁、有色强势领涨，采掘、建筑等顺周期板块表现相对活跃，家电、食品饮料、休闲服务表现偏弱。概念方面，稀土、有色金属、农业等表现活跃，白酒、医疗、消费等板块回调，抱团高位品种持续走弱。两市成交 12934 亿，较前一交易日继续放量 2083 亿。北向资金全天净流出 11.14 亿元，其中沪股通净流出 4.92 亿，深股通净流出 6.22 亿。

热点跟踪：产能、库存共振，带动有色走强

有色金属板块强势领涨，经济复苏势头之下，产能周期、库存周期有望形成双轮共振，为有色板块持续走强带来支撑。有色板块领涨受到周末铜、镍、锡等有色金属期货价格飙升的影响，2 月 19 日，LME（伦敦金属交易所）期货电子盘收盘价突破 8900 美元/吨，仅次于 2010 年末-2011 年的高位水平，LME 镍、LME 锡、LME 铝等期货价格也延续 2020 年初至今的上涨趋势。**从基本面来看，**经济持续复苏保持韧性，拜登上台后美国 1.9 万亿财政刺激和海外疫苗接种的逐步推进支撑基本面向好预期，刺激大宗商品价格上升。**从需求端看，**2 月份欧元区制造业 PMI 跳升至 57.7，前值为 54.8，预期 54.3，大幅超预期，达到了 19 年至今的最高点，是本次有色金属期货价格上升的一个重要原因。**从生产端来看，**目前三大交易所的库存处在历史地位，2 月 19 日，LME 铜、COMEX 铜、上期所铜分别为 75700、65471、112788 吨，共计约 25 万吨，为 2014 年以来的最低位。**经济复苏基本面下，产能周期叠加库存周期，合力助推有色板块领涨。**

热点跟踪：《中共中央国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》助力乡村振兴

2 月 21 日，2021 年中央一号文件正式发布，题为**《中共中央国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》**，全文一共五个部分，包括总体要求、实现巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接、加快推进农业现代化、大力实施乡村建设行动、加强党对"三农"工作的全面领导。

一号文件的目标任务主要包括几个方面。2021 年，农业供给侧结构性改革深入推进，粮食播种面积保持稳定、产量达到 1.3 万亿斤以上，生猪产业平稳发展，农产品质量和食品安全水平进一步提高，农民收入增长继续快于城镇居民，脱贫攻坚成果持续巩固。到 2025 年，农业农村现代化取得重要进展，农业基础设施现代化迈上新台阶，农村生活设施便利化初步实现，城乡基本公共服务均等化水平明显提高。

种子是农业的芯片，目前我国自主选育的品种种植面积占到 95%以上，畜禽、水产的核心种源自给率分别达到了 75%和 85%，但是与其他传统农业先进国家相比，我国种业发展仍存在一些短板。比如大豆的单产水平不到美国的 60%，耐储番茄专用品种进口比例超过了 50%，生猪繁殖的效率和奶牛年产奶量只有国际先进水平的 80%左右。未来要加强农业种质资源保护开发利用，

对育种基础性研究以及重点育种项目给予长期稳定支持，加快实施农业生物育种重大科技项目。

在 2020 年底召开的中央农村工作会议上，领导人明确提出脱贫攻坚取得胜利后，要全面推进乡村振兴，农业农村工作将是今年政府工作的重点。农林牧渔板块也是历年春节后涨幅居前的板块，**我们统计了申万一级行业 2001 年春节以来表现，以春节后一个月平均涨幅来看，综合、农林牧渔、电子板块涨幅居前，涨幅均超过 8%，我们认为农林牧渔涨幅居前主要由于春节期间农副产品消费量大幅增加，相关板块业绩预期向好。农林牧渔板块今年以来上涨 16.45%，在申万一级行业涨幅中排名第四。**

截止上周五，**农林牧渔板块市盈率 19.07 倍，在 28 个申万一级行业中排名 20 位，农林牧渔板块市盈率处于近十年估值 5%分位点，估值具备较大提升空间，建议投资者重点关注一号文件中提到的生物育种、生猪养殖和农业机械等板块优质标的投资机会。**

大势研判：中短期布局顺周期及低估板块，中长期布局科技、消费等板块

尽管指数下行，创业板指大跌，但全部 A 股中仍有 2602 家公司上涨，下跌的公司为 1447 家。**一方面，中短期资金高低切换，资金流从高位股留向基本面支撑的顺周期板块和低估值板块**，与年前“以大为美”的市场风格不同，牛年开年以来中小市值股票异军突起。**另一方面，机构抱团行情松动，**家用电器、食品饮料、电气设备、医药生物等前期资金抱团集中的高位板块出现回调。从指数构成看，前十大权重股在创业板指整体市值中占比约为 47%，主要分布在新能源和生物医药板块，机构抱团股松动，**光伏、新能源等高位权重股持续调整，带动创业板指下挫。**

抱团股有所松动，但不具备瓦解基础。通过回顾 2007 年和 2017 年的抱团行情，抱团行情的彻底瓦解往往会伴随着宏观经济的走弱以及流动性大幅收紧，但从当前基本面、政策面和流动性来看，抱团行情尚不具备瓦解的基础。**上证指数方面，**短期存在一定震荡整固的需求，后续依旧有望向 15 年 8 月份的平台高点 4000 点区域迈进。

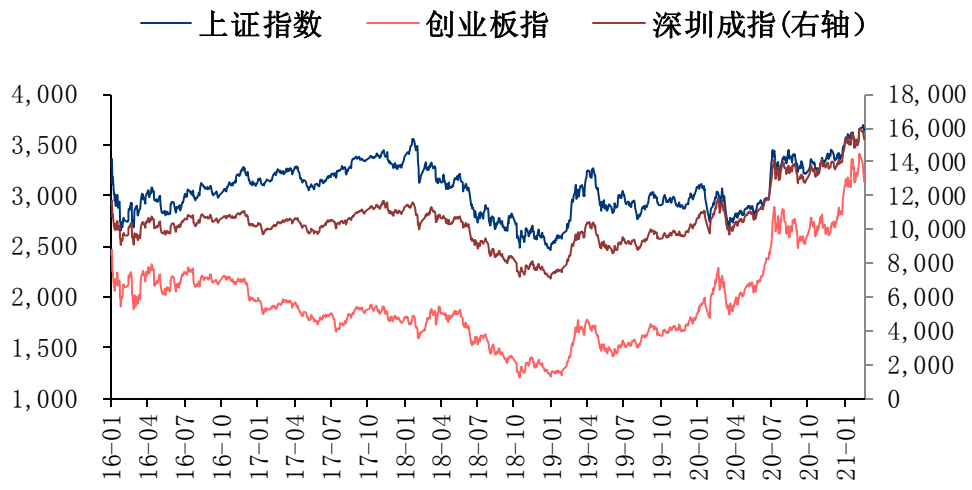
配置板块方面，中短期可重点关注受益于全球经济复苏带来的需求共振，以及补库存周期开启等利好因素刺激下，存在涨价预期的顺周期板块；以及受益于利率提升，市场环境回暖带来盈利修复的大金融板块。另外，从中长期的角度来看，大量新募投公募资金的入场以及资本市场的对外开放将助力 A 股稳健发展，高位抱团股多为蓝筹白马，业绩稳定性强，在消化估值压力后，仍可逢低布局硬科技、新能源、大消费和高端装备制造相关板块投资机会。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎

图表目录

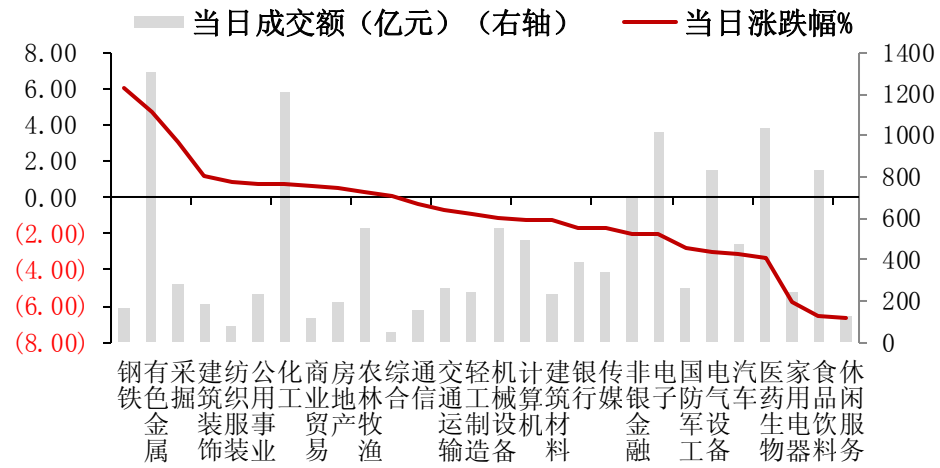
图表 1： 上证指数跌幅 1.45%，深证成指跌幅 3.07%，创业板指跌幅 4.47%..... 4
图表 2： 钢铁、有色、采掘领涨，家电、食品饮料、休闲服务表现偏弱..... 4
图表 3： 概念板块稀土、有色金属、农业等表现活跃..... 4
图表 4： 概念板块白酒、医疗、消费等板块回调..... 4
图表 5： 两市成交 12934 亿，较前一交易日放量 2083 亿..... 5
图表 6： 北向资金全天净流出 11.14 亿元..... 5
图表 7： 利率处于相对高位..... 5
图表 8： 人民币持续走强..... 5

图表1：上证指数跌幅 1.45%，深证成指跌幅 3.07%，创业板指跌幅 4.47%



资料来源：wind、粤开证券研究院

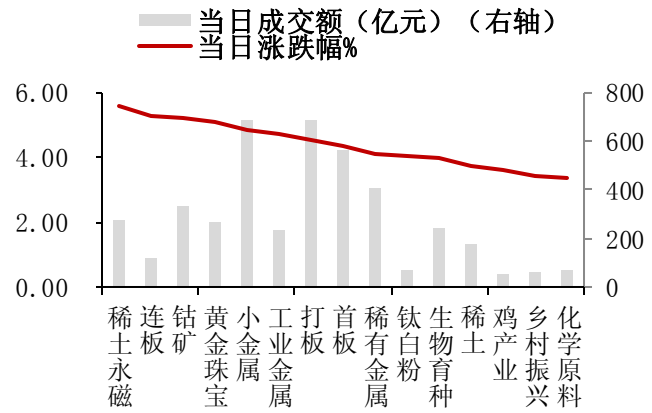
图表2：钢铁、有色、采掘领涨，家电、食品饮料、休闲服务表现偏弱



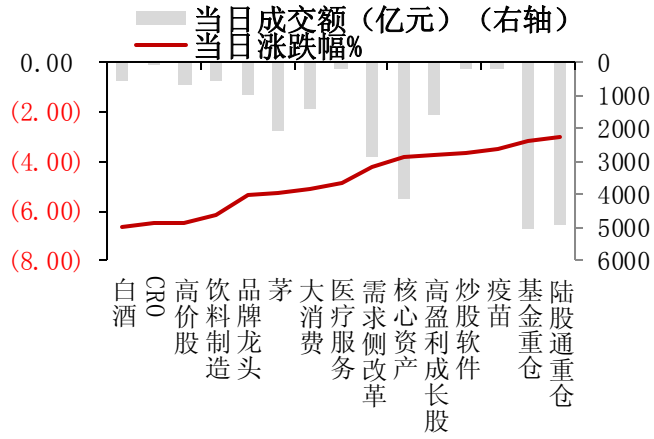
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表3：概念板块稀土、有色金属、农业等表现活跃

图表4：概念板块白酒、医疗、消费等板块回调

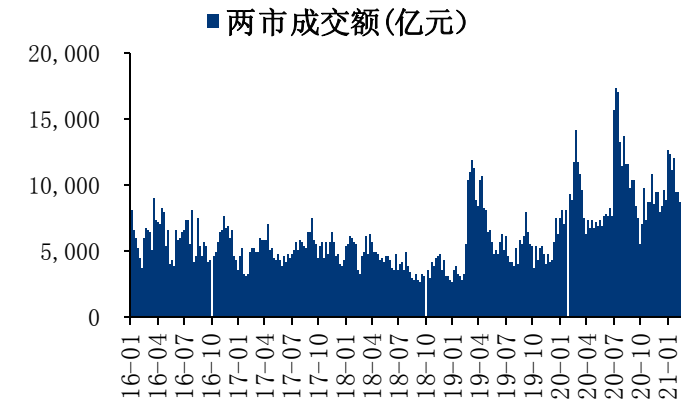


资料来源：wind、粤开证券研究院



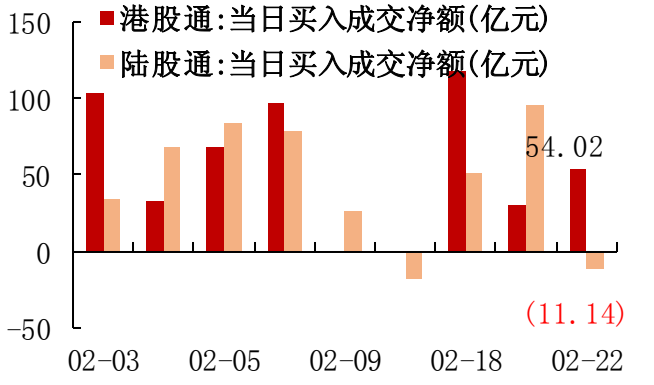
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表5：两市成交 12934 亿，较前一交易日放量 2083 亿



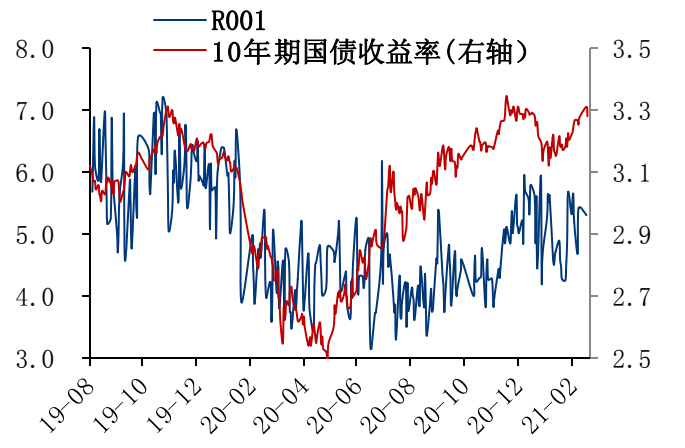
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表6：北向资金全天净流出 11.14 亿元



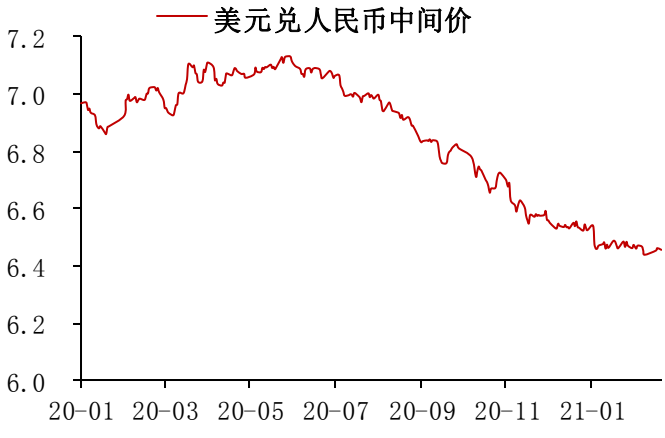
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表7：利率处于相对高位



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表8：人民币持续走强



资料来源：wind、粤开证券研究院

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