2021 年 02 月 20 日
证券研究报告·策略研究

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

策略专题报告

# 2021 年有望出现翻倍牛股的四大领域

摘要

- **如果说 2020 年是龙头抱团的一年，那么 2021 年很可能是业绩有确定性变化、性价比高的中小盘股表现之年。2020 年的 A 股市场是流动性宽裕条件下造就的，而 2021 年的 A 股，将由经济复苏和业绩增长来主导。在这样的背景下，我们认为 2021 年有四大领域值得高度关注，将会出现诸多翻倍牛股。这四大领域分别是疫情后周期、房地产后周期、银行和军工。**

- **疫情后周期板块将是 2021 年强劲表现的一个领域。站在当前的时点（2021 年 2 月下旬）往前看，未来半年里，疫情减弱是大概率事件。**这主要有两个方面的因素：其一，气温将不断升高；其二，疫苗的接种率将不断提高。疫情的消退将使得 2020 年的疫情受损板块有一个很好的修复。

- **房地产后周期板块也会是 2021 年有优秀表现的领域。2021 年，将是住房集中交付的一年。**从房地产的投资增速与施工竣工增速可以看到，两者存在着明显的时间先后顺序：2018 年年中，房地产投资开始进入到上升周期；在投资加大后，2019 年年中开始，房地产的竣工与销售增速开始进入到上升期。随着竣工与销售增速开始上升，未来开始交付的房子数量也会快速增加。

- **银行板块将会是 2021 年第三个有望出现翻倍牛股的领域。2021 年的银行股主要受到两方面的利好因素催化。**一方面，是随着疫情消退，经济复苏，央行货币政策逐步常态化以后，利率趋势整体将呈现上行，息差逐步扩大有利于银行的盈利改善。另一方面，2020 年疫情期间，相当多的银行对坏账进行了计提，这将使得银行的资产负债表更加健康，有助于估值的提升。

- **军工板块将是 2021 年有望出现翻倍牛股的又一大板块。军工板块长期走牛的核心逻辑在于两方面原因：一是竞争格局优，壁垒极高。**核心领域的军品供给测试都是在 10 年甚至更早以前定型的，新进入者极其艰难，军品的可靠性要求也使得技术变革对于军工企业的变革冲击可以忽略不计。**二是未来军品消耗、装备数量提升势在必行，整个行业有望维持长期高增速。**

- **投资策略：**我们认为疫情后周期、房地产后周期、银行和军工板块在 2021 年有望迎来优秀表现。建议关注疫情后周期板块核心标的众信旅游、银都股份、国光股份、春秋航空、华夏航空、万达院线、北京文化等；房地产后周期核心标的东鹏控股、江山欧派、兔宝宝等；银行板块核心标的招商银行、宁波银行、平安银行、渝农商行等；军工板块核心标的航发动力、西部超导等。

- 风险提示：流动性收紧超预期，经济复苏不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：朱斌
执业证号：S1250515070001
电话：021-68415861
邮箱：zhbin@swsc.com.cn

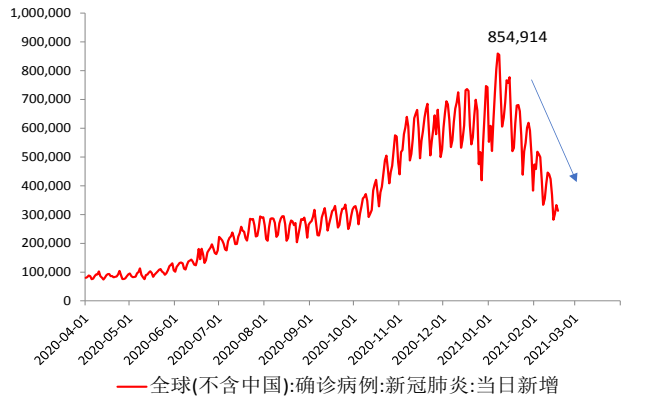
相关研究

1. 策略专题：再论抱团（2021-01-29）
2. 策略专题：抱团结束了吗？（2021-01-17）
3. 策略专题：中央经济会议奠定市场上行基调（2020-12-20）
4. 策略专题：政治局会议给市场带来的启示（2020-12-14）
5. 策略专题：珍惜牛回头，进军 4000 点（2020-12-03）
6. 策略专题：冰火两重天的市场，机会何在？（2020-11-19）
7. 一枝独秀的“中国牛”——A 股 2021 年投资策略（2020-11-02）
8. 策略专题：大会释放的六大信号！——解读十九届五中全会公告（2020-10-30）
9. 策略专题：如何从三季报预告中发掘 A 股的投资机会（2020-10-27）
10. 策略专题：疫情反复，宽松犹在（2020-10-14）

**如果说 2020 年是龙头抱团的一年，那么 2021 年很可能是业绩有确定性变化、性价比高的中小盘股表现之年。2020 年的 A 股市场是流动性宽裕条件下造就的，而 2021 年的 A 股，将由经济复苏和业绩增长来主导。在这样的背景下，我们认为 2021 年有四大领域值得高度关注，将会出现诸多翻倍牛股。这四大领域分别是疫情后周期、房地产后周期、银行和军工。**

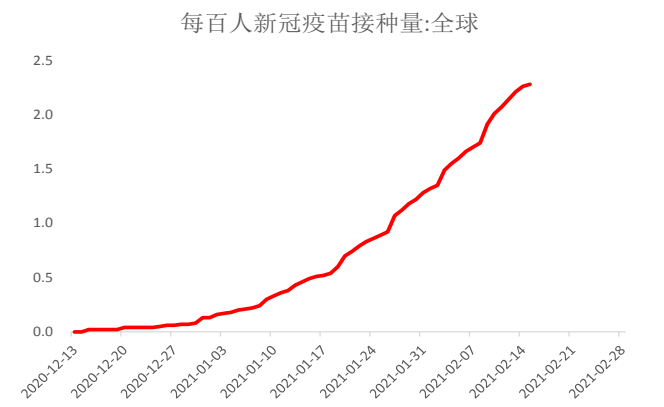
**疫情后周期板块将是 2021 年强劲表现的一个领域。站在当前的时点（2021 年 2 月下旬）往前看，未来半年里，疫情减弱是大概率事件。**这主要有两个方面的因素：其一，气温将不断升高；其二，疫苗的接种率将不断提高。气温升高对于病毒的生存和传播有着明显的遏制作用。观察全球每日新冠肺炎新增确诊人数曲线就可以看到，即使在疫情几何级数爆发式增长的 2020 年，在 10 月份以前每日新增确诊人数增长都是比较平缓，甚至在 9 月份还一度下降，直到 10 月中旬天气转冷后才快速上升。当前，随着春暖花开越来越近，气温逐步抬升，新冠每日确诊人数已经在快速下降了：从 1 月 8 日的 85.5 万人，快速下降到目前（2 月 19 日）的 39 万人，并且呈现继续震荡下行的态势。与此同时，全球新冠疫苗的接种率正在快速上升：已经达到每百人 2.5 剂次，较 2020 年底提高了近 20 倍。在这种状况下，受益于疫情消退的板块值得关注，重点关注交运、旅游、影视、院线等方向的龙头股。

**图 1：全球每日新冠新增确诊人数在不断降低**




*数据来源：Wind，西南证券整理*

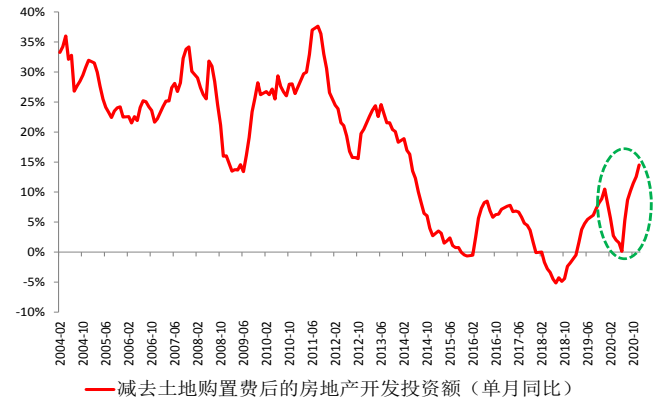
**图 2：全球每百人新冠疫苗接种量**




*数据来源：Wind，西南证券整理*

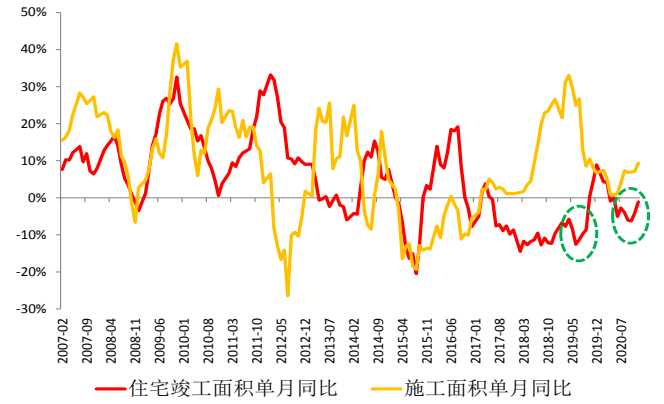
**房地产后周期板块也会是 2021 年有优秀表现的领域。2021 年，将是住房集中交付的一年。**从房地产的投资增速与施工竣工增速可以看到，两者存在着明显的时间先后顺序：2018 年年中，房地产投资开始进入到上升周期；在投资加大后，2019 年年中开始，房地产的竣工与销售增速开始进入到上升期。随着竣工与销售增速开始上升，未来开始交付的房子数量也会快速增加。从最新数据来看，2020 年 12 月份，住宅竣工面积同比增速为-3%，为 10 个月来的最高值，增速即将转正。与之相应的，房地产后周期的板块，包括家装、家居、家电等领域，将会受益，预计在 2021 年出现增速的上涨。

图 3：房地产开发投资额增速状况




数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：住宅施工与竣工面积增速




数据来源：Wind，西南证券整理

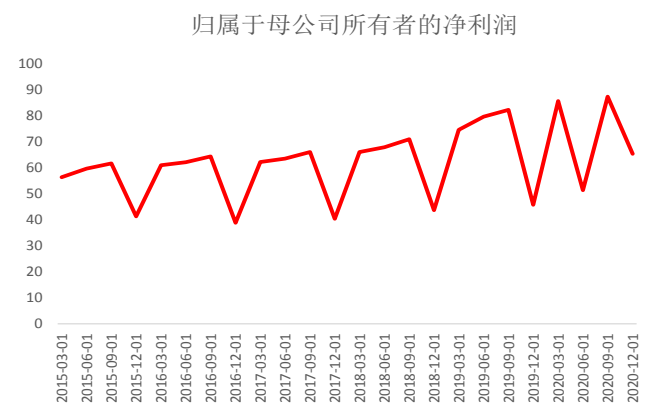
**银行板块将会是 2021 年第三个有望出现翻倍牛股的领域。2021 年的银行股主要受到两方面的利好因素催化。**一方面，是随着疫情消退，经济复苏，央行货币政策逐步常态化以后，利率趋势整体将呈现上行，息差逐步扩大有利于银行的盈利改善。另一方面，2020 年疫情期间，相当多的银行对坏账进行了计提，这将使得银行的资产负债表更加健康，有助于估值的提升。在双重因素的刺激下，银行股在 2021 年有望表现优异。从利率走势来看，2021 年 1 月份随着疫情加剧，国内货币政策有所波动，导致利率一度下行，但在 1 月底以来，随着疫情逐步消退，央行货币政策又恢复常态，利率也随之逐步上行。当前，10 年期国债收益率已经上升到接近 3.3 的水平，逼近 2019 年 11 月和 2020 年 11 月的高点。而从银行利润变化情况来看，银行板块最先公布年报的平安银行就在印证这两条逻辑：2020 年平安银行归母净利润累计同比增长 2.6%，其中四季度单季同比增长 42.8%，增幅惊人。

图 5：当前利率重现上行趋势




数据来源：Wind，西南证券整理

图 6：平安银行归母净利润增长情况




数据来源：Wind，西南证券整理

**军工板块将是 2021 年有望出现翻倍牛股的又一大板块。军工板块长期走牛的核心逻辑在于两方面原因：一是竞争格局优，壁垒极高。**核心领域的军品供给测试都是在 10 年甚至更早以前定型的，新进入者极其艰难，军品的可靠性要求也使得技术变革对于军工企业的变革冲击可以忽略不计。**二是未来军品消耗、装备数量提升势在必行，整个行业有望维持长期高增速。**2020 年 10 月召开的十九届五中全会公报与 2035 年远景规划中，明确提到“加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一”，这就意味着未来五年对于军队和国防的投入会大于过去五年。这也是应对外部压力的必然选择。在具体措施上，全会提出“加快机械化

信息化智能化融合发展，全面加强练兵备战，提高捍卫国家主权、安全、发展利益的战略能力，确保二〇二七年实现建军百年奋斗目标。”预计未来五年，新型装备入列的速度会加快，演习的频率也会提高，相应的军需消耗也会增加。在放量的状况下，规模效应有望体现，成本降低，毛利率有望提升。军工核心龙头有望迎来戴维斯双击。

**投资策略：**我们认为疫情后周期、房地产后周期、银行和军工板块在 2021 年有望迎来优秀表现。建议关注疫情后周期板块核心标的众信旅游、银都股份、国光股份、春秋航空、华夏航空、万达院线、北京文化等；房地产后周期核心标的东鹏控股、江山欧派、兔宝宝等；银行板块核心标的招商银行、宁波银行、平安银行、渝农商行等；军工板块核心标的航发动力、西部超导等。

风险提示：流动性收紧超预期，经济复苏不及预期。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

| | |
|---|---|
| **公司评级** | 买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上<br>持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间<br>中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间<br>回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间<br>卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下 |
| **行业评级** | 强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上<br>跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间<br>弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下 |

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

**北京**

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

**重庆**

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

**深圳**

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

## 西南证券机构销售团队

| 区域 | 姓名 | 职务 | 座机 | 手机 | 邮箱 |
|---|---|---|---|---|---|
| 上海 | 蒋诗烽 | 地区销售总监 | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn |
| | 张方毅 | 高级销售经理 | 021-68413959 | 15821376156 | zfyi@swsc.com.cn |
| | 吴菲阳 | 销售经理 | 021-68415020 | 16621045018 | wfy@swsc.com.cn |
| | 付禹 | 销售经理 | 021-68415523 | 13761585788 | fuyu@swsc.com.cn |
| | 黄滢 | 销售经理 | 18818215593 | 18818215593 | hying@swsc.com.cn |
| | 蒋俊洲 | 销售经理 | 18516516105 | 18516516105 | jiangjz@swsc.com.cn |
| | 刘琦 | 销售经理 | 18612751192 | 18612751192 | liuqi@swsc.com.cn |
| | 崔露文 | 销售经理 | 15642960315 | 15642960315 | clw@swsc.com.cn |
| | 陈慧琳 | 销售经理 | 18523487775 | 18523487775 | chhl@swsc.com.cn |
| 北京 | 张岚 | 高级销售经理 | 18601241803 | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
| | 彭博 | 销售经理 | 13391699339 | 13391699339 | pbyf@swsc.com.cn |
| 广深 | 王湘杰 | 地区销售副总监 | 0755-26671517 | 13480920685 | wxj@swsc.com.cn |
| | 林芷豌 | 高级销售经理 | 15012585122 | 15012585122 | linzw@swsc.com.cn |
| | 陈慧玲 | 高级销售经理 | 18500709330 | 18500709330 | chl@swsc.com.cn |
| | 谭凌岚 | 销售经理 | 13642362601 | 13642362601 | tll@swsc.com.cn |
| | 郑龑 | 销售经理 | 18825189744 | 18825189744 | zhengyan@swsc.com.cn |