粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略大势研判】五大视角解析节前投资策略及配置主线

2021 年 02 月 07 日

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

近期报告

《半导体产业政策梳理及展望》2021-02-03

《【粤开策略解盘】持股还是持币过节-0204》2021-02-04

《【粤开策略专题】白色家电行业分析及“十四五”规划前瞻建议》2021-02-04

《【粤开策略解盘】深交所主板和中小板合并影响几何-0205》2021-02-05

《【粤开策略】从银行间流动性到资金紧平衡的思考》2021-02-06

投资要点

本周市场情况：冲高回落，北上资金延续活跃态势

本周市场冲高回落，创业板指涨幅较大。沪指本周上涨 0.38%，收报 3496.33 点；深证成指上涨 1.25%，收报 15007.30 点；创业板指上涨 2.07%，收报 3193.71 点。成交方面，本周两市成交 4.55 万亿元，较上一周缩量 0.49 万亿元。其中沪市成交 1.99 万亿元，深市成交 2.56 万亿元。

本周各风格指数涨跌不一，其中消费表现较好，稳定下跌较多。消费风格本周上涨 3.87%，近 3 个月上涨 12.03%，具备持续性行情。行业方面，本周多数行业下跌，申万一级行业中 13 个行业上涨，大消费板块涨幅明显，其中休闲服务（+13.50%）、银行（+6.37%）、食品饮料（+5.98%）领涨，国防军工、有色金属和计算机跌幅较大。

北上资金延续活跃态势，本周累计净流入 253.26 亿元，创下近半年以来新高，其中沪股通净买入 74.97 亿元，深股通净买入 178.29 亿元。北上资金交易占 A 股交易比重 13.49%，连续三周上升，创下近三个月以来新高。

热点跟踪：深交所发布关于启动合并主板与中小板相关准备工作的通知

近日，中国证监会召开 2021 年系统工作会议，提出把党的领导优势和资本市场发展规律有机结合，科学合理保持 IPO、再融资常态化，稳定发展交易所债券市场，完善商品及金融期货期权产品体系。

2020 年 IPO 融资表现亮眼，主要由于在全面推行注册制背景下，创业板注册制顺利落地，中小企业和新经济企业上市融资途径更为顺畅。**在鼓励提升直接融资比例，金融加强服务实体经济的大环境下，监管层提出科学合理保持 IPO、再融资常态化，意味着未来资本市场股权融资将在科学合理的前提下，有望继续保持高速发展，同时未来股权融资可能更多流向“十四五”规划《建议》中提到的重点发展产业领域，包括半导体、5g、新能源和高端装备等战略性新兴产业。**

2 月 5 日，深交所发布关于启动合并主板与中小板相关准备工作的通知。合并深交所的主板和中小板的安排是“两个统一、四个不变”，即统一业务规则，统一运行监管模式，保持发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变。证监会将指导深交所整合主板与中小板的制度规则，做好监管衔接，对发行上市、市场产品、指数名称等进行调整，做好技术系统调整测试，确保改革平稳落地。深交所主板长期没有发行融资功能，且深市主板和中小板企业类型相似、市场环境一致，因而两板区分管理意义有限。

深市主板和中小板合并帮助各大板块定位更加明确，整体上形成主板、创业板、科创板和新三板四大板块，对应处于不同发展阶段、不同行业类型的企业，有利于进一步完善我国多层次资本市场建设，促进金融更好支持实体经济发展。

大势研判：五大视角解析节前投资策略及配置主线

从历史行情来看，我们统计了 2001 年以来，春节前后的上证指数涨跌情况，可以清晰看到，A 股存在非常明显的“春节行情”特征：春节前 5 个交易日，上涨概率达 80%，平均涨幅为 1.79%；春节后 5 个交易日，上涨概率达 75%，平均涨幅为 1.01%。而且过去几次春节期间市场明显下滑均为全球性突发事件影响，如果剔除 2001 年恐怖主义事件和 2020 年春节卫生事件影响数据，上涨概率和涨幅还会提升**。所以从统计学进度分析，持股过节将是更优策略。从行业角度来看，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、计算机和有色金属涨幅居前**

经济视角来看，制造业维持扩张，假日效应带动消费回暖。1 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.3%，连续 11 个月位于临界点以上，表明制造业继续保持扩张。小型企业景气度回升，大中型企业总体稳定，假日效应带动消费品行业回暖。

政策方面整体呈现稳定积极态势。国内政策方面，节后有望迎来两会行情。2021 年全国两会将于 3 月 5 日在北京召开，也就是春节过后三周，按照往常惯例，2021 年全国两会将正式通过并公布“十四五”规划全文。国外政策方面，美国国内在民主党赢得国会后，有望增加拜登政府财政刺激规模，尤其是防疫和基建方面支出，外修复内刺激双重利好下，市场风险偏好短期有望上行。资本市场政策方面，A 股改革持续推进，直接利好券商行业，而券商股作为过往多次牛市旗手，将有望再掀 A 股行情高潮。

技术视角来看，目前上证指数接近 3500 点附近，未来后市继续攀升的过程中，预计会有三个层次：分别为小级别 3700 点区域、中级别 4000 点区域和大级别趋势性 4300 点区域，不同位置的突破对于今年的全年强弱走势有着不同的意义。

流动性方面，近期外资持续流入，政策稳定为主。北上资金近期连续净流入，显示外资持续看好 A 股行情。1 月北上资金净买入 399.57 亿元，北上资金日均交易总额为 1199.92 亿元，环比增长 39.97%，占全部 A 股成交额的比重为 12.65%，环比增长 2.13pct，创下阶段新高。从历年春节流动性政策来看，央行在春节期间以维护流动性稳定为主。目前我国经济仍处于复苏期，也不具备快速收紧的基础，叠加后续随着春节假期的临近，央行有望采取措施平抑节前流动性的波动，因此投资者对于资金面的短期波动不必过度担忧。

总体来看，目前 A 股市场整体趋势向好，春季行情可期，建议投资者持股过节。配置方向上，建议关注科技、顺周期和大金融三条主线。同时 2 月进入年报披露窗口期，前期超跌的部分蓝筹股具备补涨机会，优先关注估值相对偏低，且业绩预期向好的优质品种。另外历年春节期间农林牧渔、电子和计算机等板块胜率较高，投资者可以适当布局。

风险提示：政策推进不及预期、经济超预期下行、外围环境超预期走弱

目 录

一、本周市场情况：冲高回落，北上资金延续活跃态势 4
（一）本周市场表现 4
（二）本周行业表现 4
（三）北上资金动向 5
二、本周热点跟踪 6
三、近期重要事件 7
四、大势研判：五大视角解析节前投资策略及配置主线 7

图表目录

图表 1： 上证综指周成交额（亿元）及走势 4
图表 2： 深证综指周成交额（亿元）及走势 4
图表 3： 本周金融风格表现较好 4
图表 4： 各行业涨跌幅 5
图表 5： 北上资金净买入额及沪深 300 指数走势（周度） 6
图表 6： 北上资金交易总额及占比 6
图表 7： 近期重要数据 7
图表 8： A 股市场的春节效应显著（上证指数） 8
图表 9： 过去 20 年春节后一个月各行业涨幅及上涨概率 9
图表 10： 制造业维持扩张 10
图表 11： 券商股是历年牛市风向标 11
图表 12： 沪指三重预期区域（月线） 12
图表 13： 北上资金交易占比创下阶段性新高 13

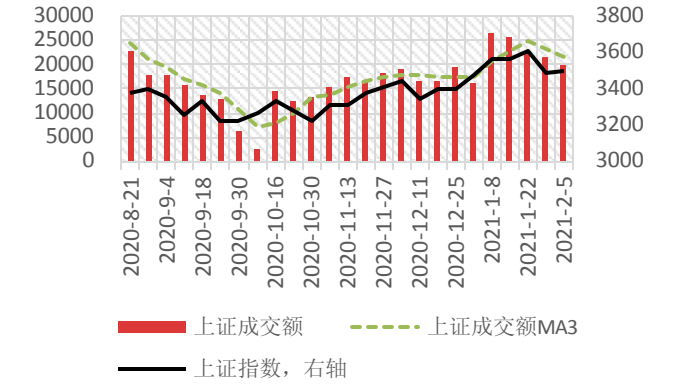
一、本周市场情况：冲高回落，北上资金延续活跃态势

（一）本周市场表现

本周市场冲高回落，创业板指涨幅较大。沪指本周上涨 0.38%，收报 3496.33 点；深证成指上涨 1.25%，收报 15007.30 点；创业板指上涨 2.07%，收报 3193.71 点。

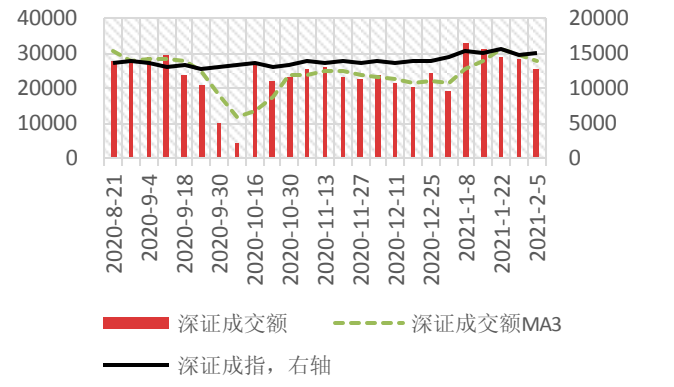
成交方面，本周两市成交 4.55 万亿元，较上一周缩量 0.49 万亿元。其中沪市成交 1.99 万亿元，深市成交 2.56 万亿元。

图表1：上证综指周成交额（亿元）及走势



资料来源：wind、粤开证券研究院

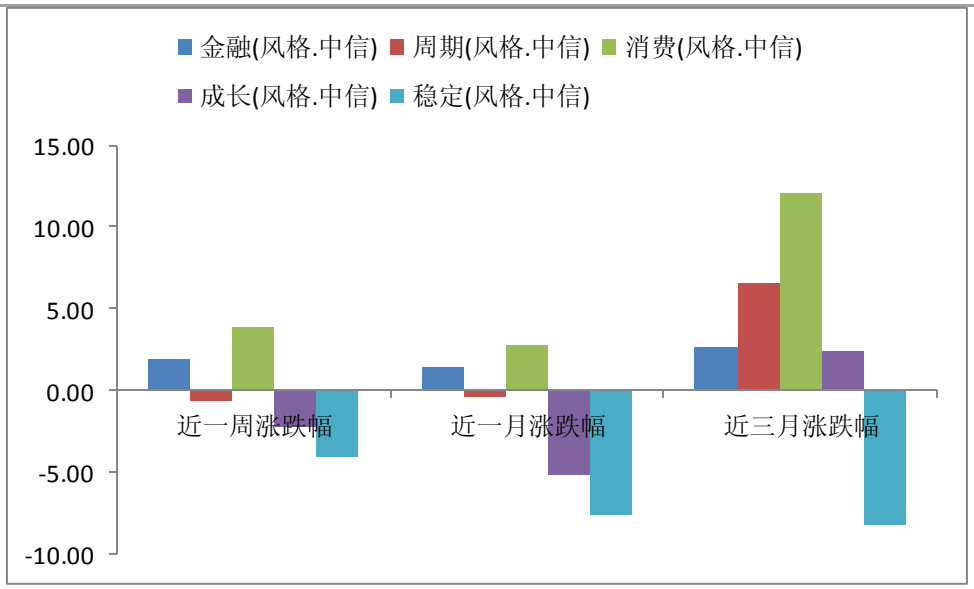
图表2：深证综指周成交额（亿元）及走势



资料来源：wind、粤开证券研究院

本周各风格指数涨跌不一，其中消费表现较好，稳定下跌较多。消费风格本周上涨 3.87%，近 3 个月上涨 12.03%，具备持续性行情。

图表3：本周金融风格表现较好



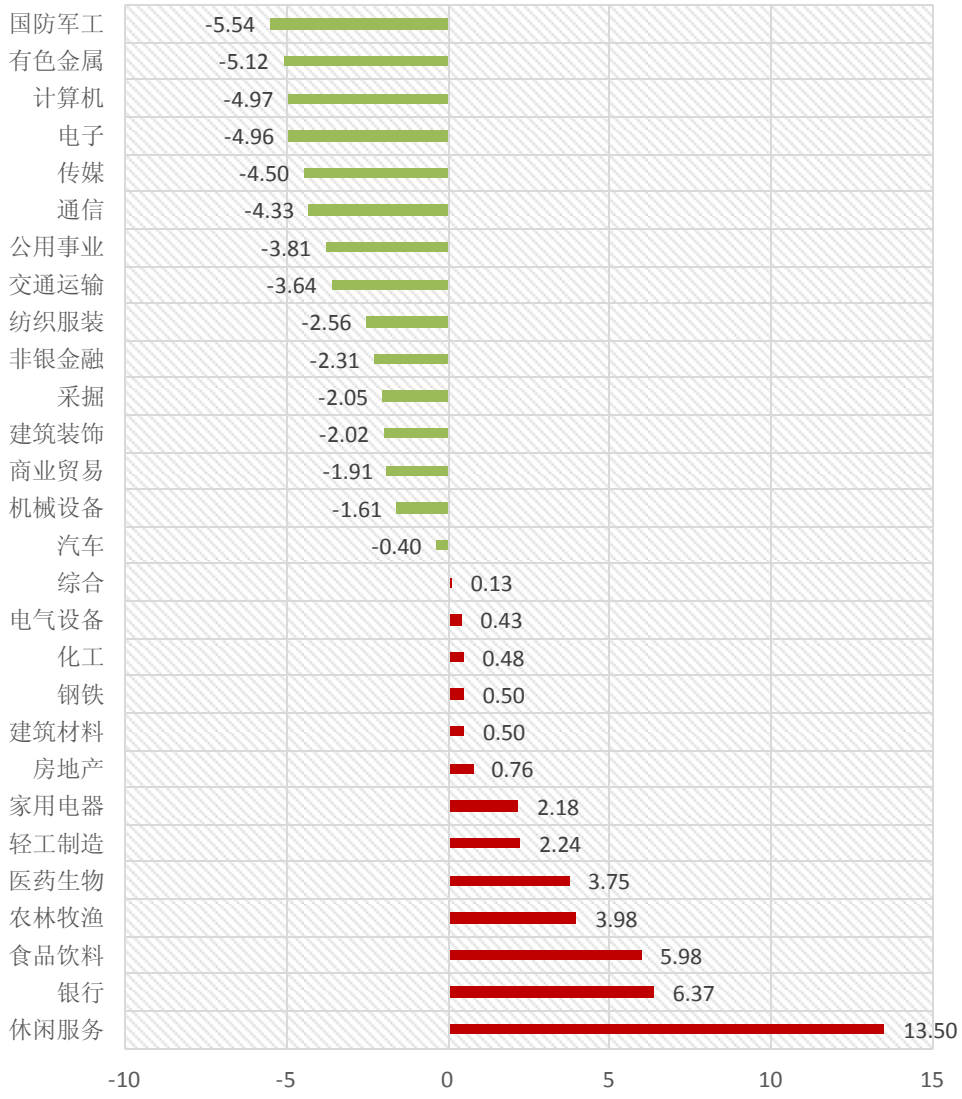
资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）本周行业表现

行业方面，本周多数行业下跌，申万一级行业中 13 个行业上涨，大消费板块涨幅明显，其中休闲服务（+13.50%）、银行（+6.37%）、食品饮料（+5.98%）领涨，国防军

工、有色金属和计算机跌幅较大。

图表4：各行业涨跌幅

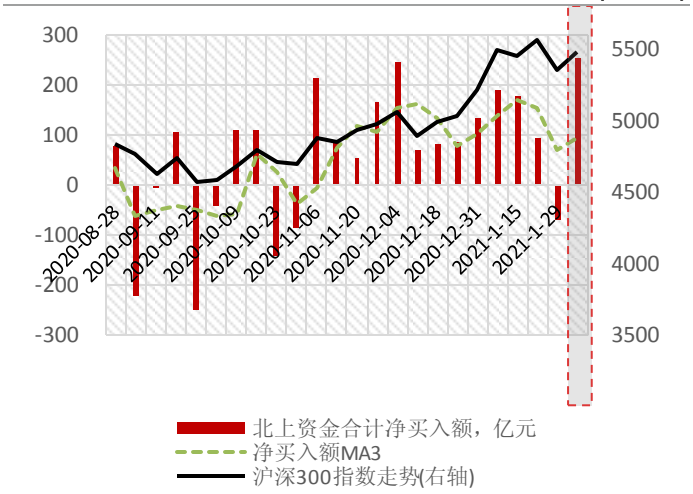


资料来源：wind、粤开证券研究院

（三）北上资金动向

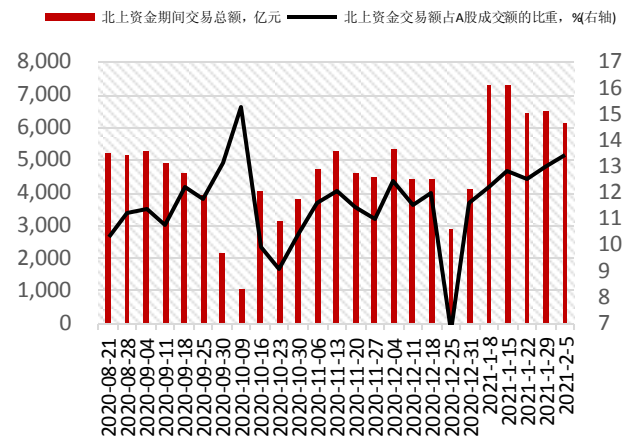
北上资金延续活跃态势，本周累计净流入 253.26 亿元，**创下近半年以来新高**，其中沪股通净买入 74.97 亿元，深股通净买入 178.29 亿元。**北上资金交易占 A 股交易比重 13.49%，连续三周上升，创下近三个月以来新高。**

图表5：北上资金净买入额及沪深 300 指数走势（周度）



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表6：北上资金交易总额及占比



资料来源：wind、粤开证券研究院

二、本周热点跟踪

近日，中国证监会召开 2021 年系统工作会议，提出把党的领导优势和资本市场发展规律有机结合，**科学合理保持 IPO、再融资常态化，稳定发展交易所债券市场，完善商品及金融期货期权产品体系。**完善科创属性评价标准，加强对拟上市企业股东信息披露监管，切实加强监管和风险防范，坚决防止资本无序扩张。

2020 年资本市场股权融资规模大增，A 股股权融资金额超过 1.3 万亿元，同比增长 38%，过去两年连续增长。其中首发融资 0.47 万亿元，同比增长 86%；增发融资 0.83 亿元，同比增长 21%。**2020 年 IPO 融资表现亮眼，主要由于在全面推行注册制背景下，创业板注册制顺利落地，中小企业和新经济企业上市融资途径更为顺畅。**在鼓励提升直接融资比例，金融加强服务实体经济的大环境下，监管层提出科学合理保持 IPO、再融资常态化，意味着未来资本市场股权融资将在科学合理的前提下，有望继续保持高速发展，同时未来股权融资可能更多流向“十四五”规划《建议》中提到的重点发展产业领域，包括半导体、5g、新能源和高端装备等战略性新兴产业。

对于“科学保持常态化发行，促进市场功能更好发挥”，我们认为 2021 年在科创板和创业板注册制平稳运行的基础上，主板注册制改革也将快速推进，有望在 2021 年中落地，预计 2021 年 IPO 企业数量有望超过 600 家，首发融资规模有望超过 7000 亿元。同时未来 A 股行业结构将逐步优化，目前 A 股上市公司中科技和消费行业企业占比约为 40%，远低于美股，**未来 A 股常态化发行和退出制度双管齐下，上市公司将迎来优胜劣汰，质地优秀的科技和消费企业占比有望逐步提升。**

2 月 5 日，深交所发布关于启动合并主板与中小板相关准备工作的通知。合并深交所的主板和中小板的安排是“两个统一、四个不变”,即统一业务规则，统一运行监管模式，保持发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变。证监会将指导深交所整合主板与中小板的制度规则，做好监管衔接，对发行上市、市场产品、指数名称等进行调整，做好技术系统调整测试，确保改革平稳落地。深交所主板长期没

有发行融资功能，且深市主板和中小板企业类型相似、市场环境一致，因而两板区分管理意义有限。

深交所主板和中小板合并，可以加强深市管理，并通过板块协同效应，提高市场投资者关注度，更好地为部分中小企业拓宽融资渠道服务。截止 2 月 5 日，深市主板总市值 9.7 万亿，中小板总市值 13.7 万亿。另外，深市主板和中小板合并帮助各大板块定位更加明确，**整体上形成主板、创业板、科创板和新三板四大板块，对应处于不同发展阶段、不同行业类型的企业，有利于进一步完善我国多层次资本市场建设，促进金融更好支持实体经济发展。**

三、近期重要事件

图表7：近期重要数据

日期	国家/地区	事件
2021/2/7	中国	1 月外汇储备(亿美元)
2021/2/9	中国	1 月 M0:同比(%)
2021/2/9	中国	1 月 M1:同比(%)
2021/2/9	中国	1 月 M2:同比(%)
2021/2/9	中国	1 月社会融资规模:当月值(亿元)
2021/2/9	中国	1 月新增人民币贷款(亿元)
2021/2/10	中国	1 月 CPI:同比(%)
2021/2/10	中国	1 月 PPI:同比(%)
2021/2/10	美国	1 月 CPI:同比(%)
2021/2/10	美国	2 月 05 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)

资料来源：wind、粤开证券研究院

四、大势研判：五大视角解析节前投资策略及配置主线

（一）统计学视角：春节前后大概率上涨

还有一周就将步入春节，A 股将在 2 月 11 日至 17 日休息，是春节前落袋为安，持币过节，还是乘胜追击，持股过节，历史规律或许能给我们一些启示。

我们统计了 2001 年以来，春节前后的上证指数涨跌情况，可以清晰看到，**A 股存在非常明显的“春节行情”特征：春节前 5 个交易日，上涨概率达 80%，平均涨幅为 1.79%；春节后 5 个交易日，上涨概率达 75%，平均涨幅为 1.01%。**而且**过去几次春节期间市场明显下滑均为全球性突发事件影响**，如果剔除 2001 年恐怖主义事件和 2020 年春节卫生事件影响数据，上涨概率和涨幅还会提升。所以**从统计学进度分析，持股过节将是更优策略。**

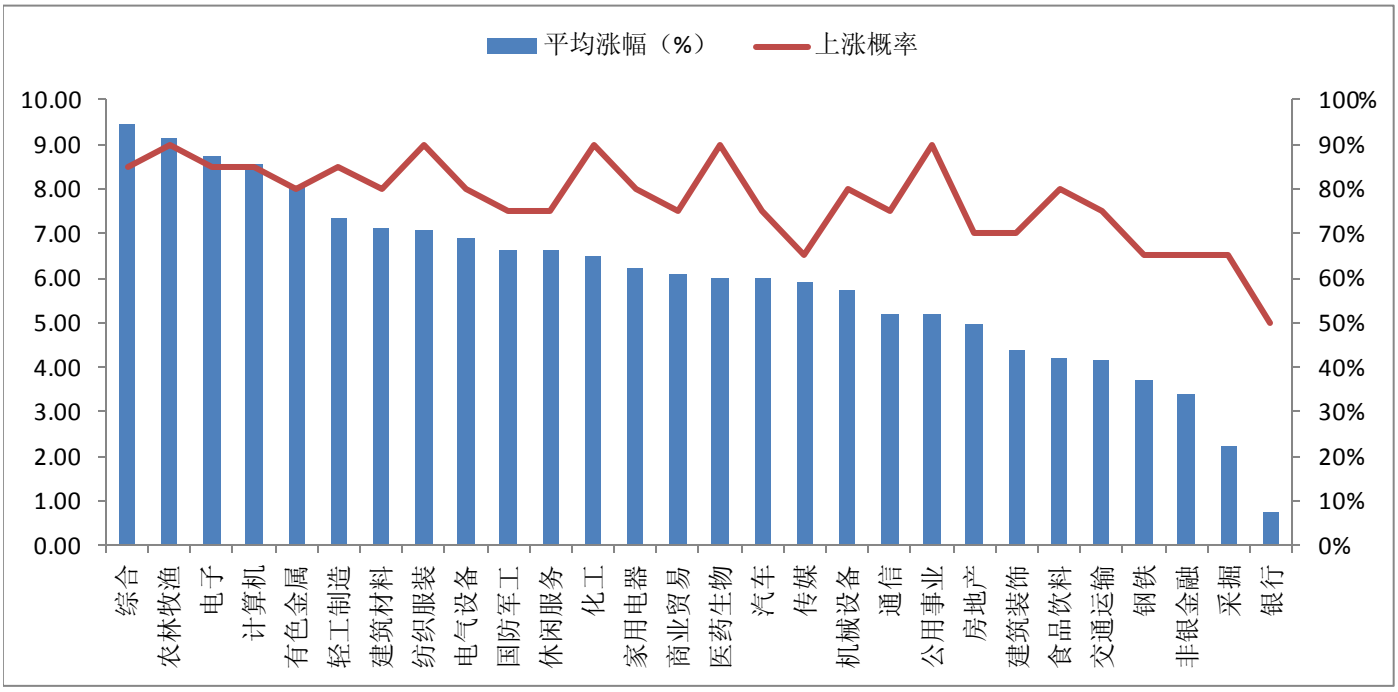
图表8：A股市场的春节效应显著（上证指数）

春节日期	前10个交易日涨幅（%）	前5个交易日涨幅（%）	后5个交易日涨幅（%）	后10个交易日涨幅（%）
2001/1/24（911）	-2.81	-1.86	-5.26	-5.99
2002/2/12	3.8	1.4	-0.27	8.87
2003/2/1	2.73	2.69	0.74	-1.4
2004/1/22	5.49	1.2	5.29	4.83
2005/2/9	2.8	4.56	3.17	2.71
2006/1/29	3.88	2	1.96	0.74
2007/2/18	12.17	9.82	-5.57	-2.02
2008/2/7	0.88	3.18	1.4	-7.86
2009/1/26	4.5	1.85	9.57	16.58
2010/2/14	0.96	2.68	1.12	0.43
2011/2/3	3.32	4.54	3.58	2.02
2012/1/23	7.2	3.32	0.49	1.42
2013/2/10	6.16	0.55	-4.86	-3
2014/1/31	0.46	-0.45	3.21	5.2
2015/2/19	1.31	3.35	0.5	1.21
2016/2/8	-5.25	0.95	3.49	0.13
2017/1/28	1.28	1.87	0.76	2.23
2018/2/16	-8.09	-3.33	1.88	2.27
2019/2/4	0.86	0.63	2.45	7.1
2020/1/25（卫生事件）	-3.82	-3.17	-3.38	-2.00
平均上涨幅度	**1.89**	**1.79**	**1.01**	**1.67**
上涨年数	16	16	15	14
下跌年数	4	4	5	6
上涨年份占比	**80%**	**80%**	**75%**	**70%**

资料来源：wind，粤开证券研究院

从行业角度来看，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、计算机和有色金属涨幅居前**，涨幅均超过 8%，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，而电子和计算机板块作为白马股聚集地，也是开年各路资金布局的重点行业。从上涨概率来看，各行业上涨概率均在 50%以上，**上涨概率最高的五个行业分别是农林牧渔、纺织服装、化工、医药生物、公用事业**，上涨概率均为 90%。**建议投资者节前适当布局上涨概率较高和平均涨幅较大的农林牧渔、电子、计算机等板块。**

图表9：过去 20 年春节后一个月各行业涨幅及上涨概率



资料来源:wind、粤开证券研究院

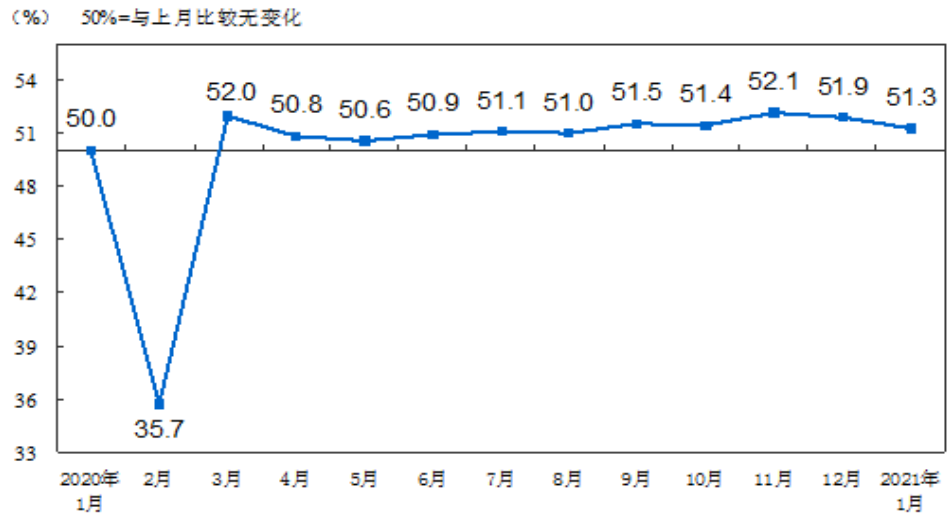
（二）经济视角：制造业维持扩张，假日效应带动消费回暖

1 月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为 51.3%，虽然比上月回落 0.6 个百分点，但连续 11 个月位于临界点以上，表明制造业继续保持扩张，但步伐有所放缓。

小型企业景气度回升，大中型企业总体稳定。大、中型企业 PMI 分别为 52.1%和 51.4%，虽低于上月 0.6 和 1.3 个百分点，但均位于景气区间，其中大型企业 PMI 连续 8 个月位于 52.0%及以上，对支撑制造业稳步恢复发挥了重要作用。小型企业 PMI 为 49.4%，比上月回升 0.6 个百分点。

假日效应带动消费品行业回暖。消费品行业 PMI 为 52.3%，高于上月 1.8 个百分点，行业增长加快。从产需情况看，消费品行业生产指数和新订单指数均高于制造业总体，分别为 54.1%和 55.2%，比上月上升 1.5 和 4.3 个百分点，显示出随着春节假日临近，与居民消费密切相关的消费品行业市场需求释放明显，企业生产活动较为活跃。

图表10：制造业维持扩张



资料来源：国家统计局、粤开证券研究院

（三）政策视角：呈现稳定积极态势

国内政策方面，节后有望迎来两会行情。2021年全国两会将于3月5日在北京召开，也就是春节过后三周，按照往常惯例，2021年全国两会将正式通过并公布“十四五”规划全文。“十四五”规划将指明下个五年社会经济发展方向，创新支撑高质量发展，构建“双循环”新发展格局，同时各行业规划将在明年陆续出台，相关产业链有望迎来快速发展机会，科技领域中长期发展规划预计率先落地，优先关注硬科技、新能源、大消费和高端装备制造相关板块投资机会。

国外政策方面，2月5日美国总统拜登发表了上任后的首份外交政策演讲，拜登首先强调“美国回来了”，美国将着力重新修复与北约盟友以及日韩等国的关系，在保证美国经济利益以及知识产权等受到充分保护的前提下，美国已经准备好与中国加强合作，外交方面拜登将实施更加理性开放的多边政策。而美国国内在民主党赢得国会后，有望增加拜登政府财政刺激规模，尤其是防疫和基建方面支出。外修复内刺激双重利好下，市场风险偏好短期有望上行。

资本市场政策方面，A股改革持续推进，目前行业仍处监管宽松创新周期，1月28日，中国证监会召开2021年系统工作会议，提出把党的领导优势和资本市场发展规律有机结合，科学合理保持IPO、再融资常态化。在鼓励提升直接融资比例，金融加强服务实体经济的大环境下，监管层提出科学合理保持IPO、再融资常态化，意味着未来资本市场股权融资将在科学合理的前提下，有望继续保持高速发展，同时未来股权融资可能更多向“十四五”规划《建议》中提到的重点发展产业领域倾斜，包括生物医药、半导体、5g、新能源和高端装备等战略性新兴产业。直接融资比例提升利好资本市场，全面实施注册制和退市制度完善将显著提升上市公司质量，多层次资本市场建设也在逐步完善，有望提升市场热度，推动市场上行。**资本市场政策向好直接利好券商行业，而券商股作为过往多次牛市旗手，将有望再掀A股行情高潮。**例如在2019年一季度的“小牛市”，券商板块先后上演两次集体涨停，市场交投活跃度显著提升，带动沪深300指数一季度涨幅接近30%。

图表11：券商股是历年牛市风向标



资料来源：wind、粤开证券研究院

（四）技术视角：后市展开的三个层次

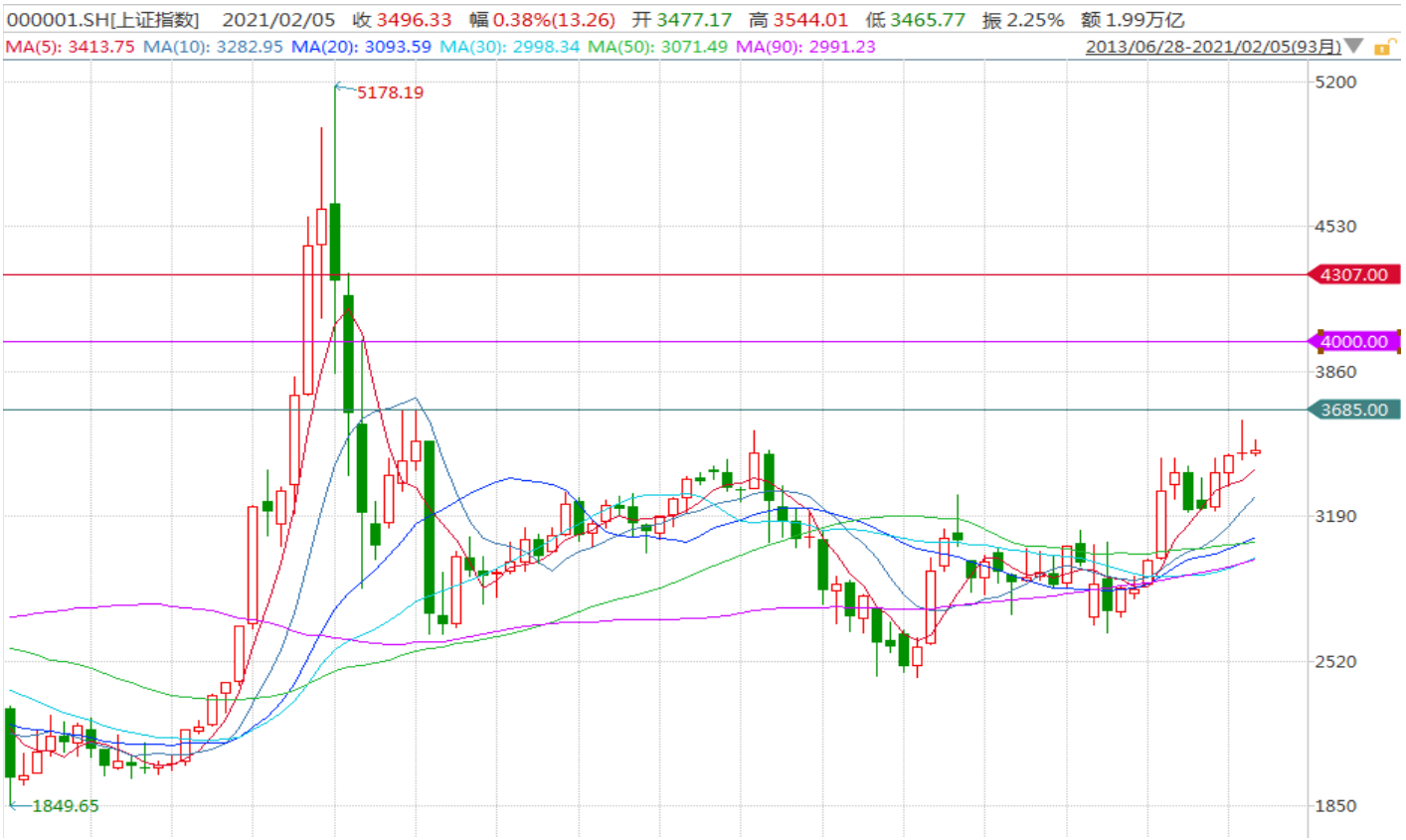
目前上证指数接近 3500 点附近，未来后市继续攀升的过程中，预计会有三个层次：分别为小级别 3700 点区域、中级别 4000 点区域和大级别趋势性 4300 点区域，不同位置的突破对于今年的全年强弱走势有着不同的意义。**2021 年上证指数运行高点有三个预期区域**：

第一区域在 3700 点区域。沪指目前运行在五年的箱体区域上轨附近，上轨顶点在 3685 点区域，我们认为从上证指数季线组合强势特征，及 KDJ 等指标多头发散的趋势下，突破该平台阻力概率较大。

第二区域为上证指数 4000 点区域。该位置为 2015 年高位调整过程中 8 月份的高点，即是整数关口，也是五年箱体上轨突破后的第一个上行阻力区域，如果在 3700 点箱体上轨站稳并进一步延续上行趋势，上证 4000 点区域将成为多头攻击的有效位置。

第三个预期点位约在 4300 点区域。此区域将为明年沪指上行重要阻力区，该位置是上证月线 2015 年 7 月的高点位置，同时也是该轮牛市沪指单月成交量最大的月份，存在套牢盘的压力。但从多头的上行空间考虑，五年的箱体一旦突破，假设在经济基本面的辅助下市场情绪较好，在增量资金入场的推动下，上行空间从五年箱体顶点突破后，中性乐观判断再度上行空间阻力也将指向 4300 点区域，箱体上轨（3685-下轨 2440）/2+3685=4307 点。同时该区域也是站稳 4000 点后较为接近的第一阻力区域。

图表12：沪指三重预期区域（月线）

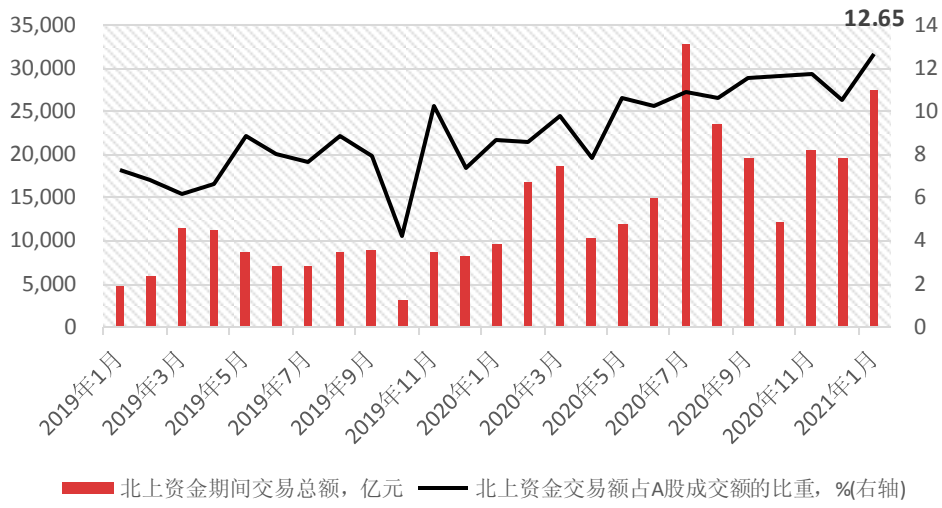


资料来源：wind，粤开证券研究院

（五）流动性视角：外资大幅流入，政策稳定为主

北上资金近期连续净流入，显示外资持续看好 A 股行情。1 月北上资金净买入 399.57 亿元，北上资金日均交易总额为 1199.92 亿元，环比增长 39.97%，占全部 A 股成交额的比重为 12.65%，环比增长 2.13pct，**创下阶段新高。**2 月以来北上资金延续净流入态势，前五个交易日均为净流入。

图表13：北上资金交易占比创下阶段性新高



资料来源：wind、粤开证券研究院

产业资本来看，2 月份 A 股市场共有 143 家公司涉及解禁，解禁公司数目有所减少，解禁规模达到 4752 亿元，较 1 月环比增长 19.1%。2 月化工行业解禁压力最大，主要是由于该板块中恒力石化解禁市值高达 980.7 亿元。2 月份解禁规模环比增加，但解禁不等于减持，解禁规模与市场走势并无直接联系，投资者还需具体看待。

基金发行视角来看，权益类基金的发行火热，1 月新发股票和偏股型基金份额占比达到 93.57%，与 12 月的 79.25%相比，强势增长 14.3pct，居民财富"搬家"公募基金持续火爆发行，也为后续市场提供充足弹药。

从历年春节流动性政策来看，央行在春节期间以维护流动性稳定为主。目前我国经济仍处于复苏期，也不具备快速收紧的基础，叠加后续随着春节假期的临近，央行有望采取措施平抑节前流动性的波动，因此投资者对于资金面的短期波动不必过度担忧。

总体来看，目前 A 股市场整体趋势向好，春季行情可期，建议投资者持股过节。配置方向上，关注三条主线。

其一，紧握复苏行情，继续看好顺周期板块的投资机会。

经济基本面持续恢复，一季度由于基数较低的原因，经济增速可能出现大幅增长，从全年来看，经济增速可能前高后低，受益于经济复苏的顺周期板块可能会继续受到资金的青睐。大宗商品价格持续走高，供需改善带动涨价预期提升，继续看好有色、采掘等上游原材料的板块的投资机会。内外需求实现共振，补库存周期开启，带动机械、钢铁等中游制造业盈利复苏。

其二，科技板块景气度上行，政策支持下具备长线投资机会。

目前披露年报业绩预告的科技企业（通信、计算机、电子、机械设备、电气设备行业）业绩预喜率超过 A 股整体，行业景气度较高，且部分科技股作为行业细分龙头，具备资金优势和行业资源优势，有利于通过横向并购或纵向整合，使企业做大做强。"十四五"规划建议明确提出"坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑"。近年来，我国科技创新不断推进，根据国家统计局的中国创新

指数，2019 年中国创新指数为 228.3，较 2005 年翻了一番，创新产出指数更是接近翻了两番。未来，中国可以把握互联网、大数据、5G 等领域的先发优势，继续发展人工智能、量子信息、集成电路等前沿领域。2021 年各行业“十四五”规划将陆续出台，其中科技领域中长期规划有望率先出台，建议关注相关重要时间节点，关注 5G、芯片、半导体等科技板块投资机会。

其三，大金融板块有望持续受到资金青睐。

目前证券行业处于监管宽松创新周期，在加强支持实体经济，提升直接融资比例的大背景下，监管层提出科学合理保持 IPO、再融资常态化，乐观预计主板注册制有望年中出台，股权融资市场还将继续增长，券商投行有望直接受益。目前券商板块整体市净率处于历史估值较低分位点，未来还有较大上升空间。银行板块 1 月表现强势，在 28 个申万一级行业中涨幅排名第二，仅次于化工板块，主要是在基本面和政策面向好支撑下，叠加多家银行发布业绩快报利润增长刺激，目前银行板块的基本面稳健，未来有望持续受到资金青睐。

另外历年春节期间农林牧渔、电子和计算机等板块胜率较高，投资者可以适当布局。此外，2 月进入年报披露窗口期，前期超跌的部分蓝筹股具备补涨机会，优先关注估值相对偏低，且业绩预期向好的优质品种。

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