粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略大势研判】高位整固不改长期上行趋势（附四季度基金规模及仓位跟踪）

2021 年 01 月 24 日

投资要点

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

近期报告

《【粤开医药行业周报】第四批集采箭在弦上，二月见真章》2021-01-18

《【粤开策略解盘】如何看待近期港股持续上涨-0119》2021-01-19

《【粤开策略解盘】缩量上涨，抱团行情反复-0120》2021-01-20

《【粤开策略解盘】美总统正式宣誓就职，资本市场影响几何-0121》2021-01-21

《【粤开策略解盘】如何看待指数分化-0122》2021-01-22

大势研判：高位整固不改长期上行趋势

年初连续上涨之后，一月中旬以来市场进行高位整固，本周指数先抑后扬，实现上涨，**阶段性风险释放之后，我们认为指数大概率重回上行趋势**：

从基本面来看，2 月份即将进入数据真空期，一方面数据对于市场的扰动减弱，另一方面经济复苏的持续性也将进入无从验证的状态，整体来看当前预期依旧向好。2020 年四季度 GDP 同比增长 6.5%，创 2018 年四季度以来新高，较三季度提升 1.6 个百分点，为市场上涨提供了基本面支撑。

从市场情绪来看，基金发行火热，爆款基金频现，反映了居民财富配置向权益市场转移的趋势，增量资金的注入有望提升市场流动性，带动指数进一步上行。

从外部环境来看，新任美国总统正式宣誓就职，大选最终尘埃落定，短期有利于全球市场风险偏好的提升，带动结构性行情展开。

节奏方面，指数大小分化初现端倪。在 2020 年年中的上涨行情中，创业板指就起到了引领市场情绪，带动沪指冲关的作用，**在此轮指数的上涨过程中，创业板指有望再度成为引领市场情绪的风向标。主板方面，前期高位抱团的板块出现调仓换股的迹象，短期可能会面临高位整固。创业板方面，当前正值业绩窗口期，市场对于优质成长龙头的业绩预计较为乐观，从而给予此类企业更高的估值溢价，带动指数上涨。而且创业板中包含了当前新能源产业链、医药生物等诸多热点板块龙头品种，更容易受到资金的青睐。**

配置方向：关注新能源产业链、硬科技和大金融三条主线

（一）新能源产业链：国内外有望实现产业共振。国内方面，持续加大对新能源汽车产业的重视，1 月 19 日，北京召开节能与新能源汽车产业发展部际联席会议，明确了新能源汽车产业发展 2021 年重点工作。**国外方面**，新任美国总统宣誓就职，美国重返《巴黎协定》，此外规定联邦政府每年 5000 亿美元的预算，所采购的设备更加依赖清洁能源，并且购买零排放车辆，**后续美国可能会在新能源车的激励措施方面有所着力，国内外新能源产业有望得到共振，未来发展空间广阔。**

（二）硬科技：关注医药生物、5G、芯片、半导体等板块。

医药板块：需求持续释放，业绩预期向好。截至 2021 年 1 月 24 日，已披露年报业绩预告的 125 医药生物企业中有 81 家业绩为预喜，预喜率为 64.80%，超出 A 股整体预喜率 60.69%，**其中超 30 家企业预告净利润增速下限在 100%以上**，2020 年业绩预告同比翻番。

近期核酸检测的需求激增，需求持续释放有望撬动相关板块的业绩持续增长。同时随着后疫情时代的到来，海外市场对于国内医疗资源的需求将带动出口

维持较高水平增长，**看好医疗板块国内大循环与国际国内双循环之下的竞争优势和潜力。**

科技股：中长期景气上行。“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。科技行业景气度较高，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。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。**

（三）大金融板块：资负两端双重改善

目前证券行业处于监管宽松创新周期，叠加近期市场成交火热，爆款基金频出，券商将直接受益。多家银行发布业绩快报显示业绩预期向好，银行板块的基本面稳健，当前的板块估值处于历史低位，叠加信用收缩周期，银行资产质量改善，有望受到长线资金的关注。资产端与负债端双重改善，看好保险业的估值提升空间。

四季度基金规模及仓位跟踪

根据万得数据显示，截止 2020 年四季度末，全市场共计 7384 只基金产品，较三季度新增 261 只，净值合计 20.04 万亿元，较三季度增长 12.56%。**偏股型基金的仓位较 Q3 提升。**普通股票型、偏股混合型、灵活配置型这三类偏股型基金，20Q4 的平均仓位分别约为 87.14%、83.21%、63.8%，**三类基金的仓位均较 Q3 有所提升，其中普通股票型和灵活配置型基金的仓位创年内高点。**

板块配置方面，20Q4 对主板、中小板、创业板、科创板的配置比重均有所提升。通过计算基金重仓股的持股市值与各个板块流通市值的比重，20Q4 基金对主板、中小板、创业板、科创板的配置比重分别为 7.36%、7.71%、9.05%、8.65%，较三季度均有所提升，**其中科创板的增配比重最大，较三季度提升了 3.02 个百分点。持股集中度有所提升**，在全部重仓股中，按市值排序，前十大重仓股持股市值占基金净值比重为 3.97%，较 Q3 提升了 0.82 个百分点。

行业方面，基金仓位比重较高的板块依旧集中在顺周期以及硬科技板块，采掘、公用事业、商业贸易仓位较低。仓位变化方面，通信、钢铁、电子板块较 Q3 增持较为明显，传媒、非银金融、休闲服务建仓较为明显，热门板块食品饮料在 Q4 也出现了减仓。

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：走势分化，创业板指表现更强 4
（一）本周市场表现 4
（二）本周行业表现 5
（三）市场估值水平：沪指及创业板指均有所提升 6
二、四季度基金规模及仓位跟踪 6
三、大势研判：高位整固不改长期上行趋势 9

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： 本周成长风格表现较好 4
图表 4： 各行业涨跌幅 5
图表 5： 上证综指市盈率变化 6
图表 6： 创业板指市盈率变化 6
图表 7： 基金市场规模 7
图表 8： 偏股型基金的仓位较 Q3 提升 7
图表 9： 各板块配置比重变化 8
图表 10： 重仓股持股市值占基金净值比重变化 8
图表 11： 基金仓位集中在顺周期和硬科技板块 9
图表 12： Q4 较 Q3 仓位变化情况 9

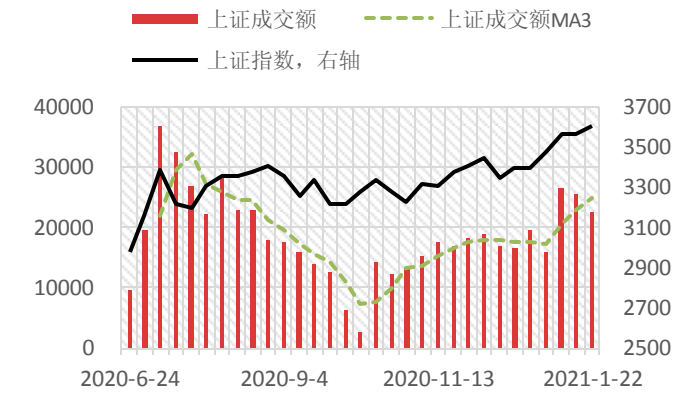
一、本周市场情况：走势分化，创业板指表现更强

（一）本周市场表现

本周市场震荡上涨，走势有所分化，创业板指表现更强。沪指本周上涨 1.13%，收报 3606.75 点；深证成指上涨 3.97%，收报 15628.73 点；创业板指上涨 8.68%，收报 3358.24 点。

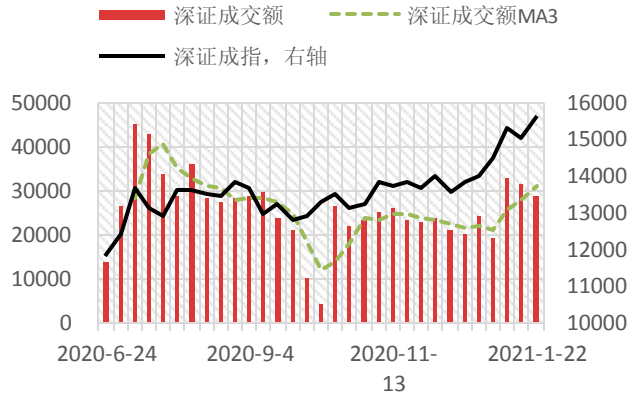
成交方面，本周两市成交 5.15 万亿元，较上一周缩量 0.54 万亿元。其中沪市成交 2.27 万亿元，深市成交 2.88 万亿元。

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

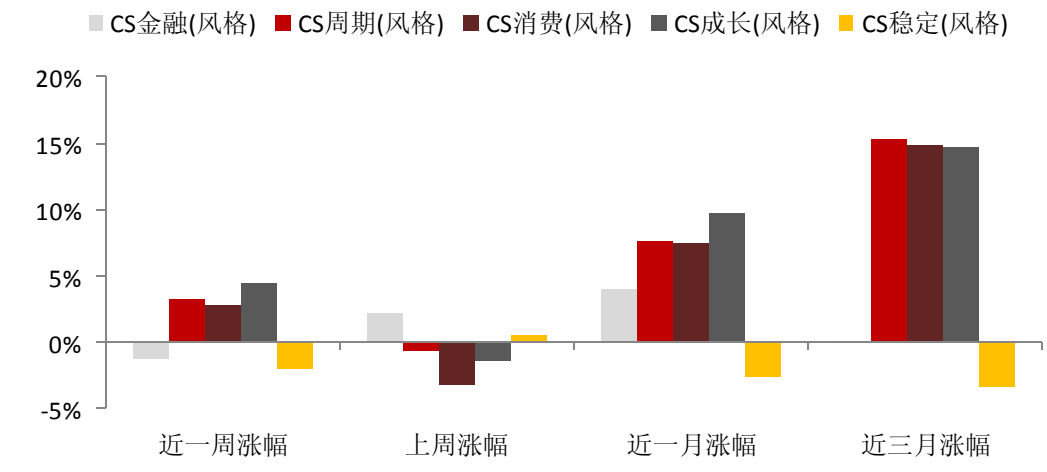
图表2：深证综指周成交额（亿元）及走势



资料来源：wind、粤开证券研究院

本周各风格指数涨跌不一，其中成长风格表现更优，金融出现回调。成长风格本周上涨 4.52%，领先其他风格指数，周期和消费风格本周上涨分别为 3.27%和 2.88%。稳定和金融风格本周有所回调，分别下跌 1.97%和 1.28%。。

图表3：本周成长风格表现较好



资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）本周行业表现

行业方面，本周多数行业上涨，其中电气设备（+10.21 %）、医药生物（+7.79 %）、化工（+6.68 %）领涨，建筑装饰（-2.10%）、非银金融（-1.53%）、通信（-1.44%）表现偏弱。

图表4：各行业涨跌幅

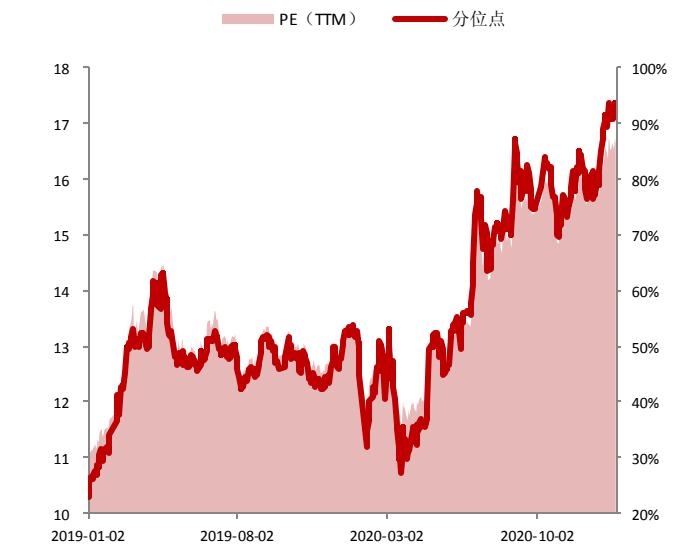


资料来源：wind、粤开证券研究院

（三）市场估值水平：沪指及创业板指均有所提升

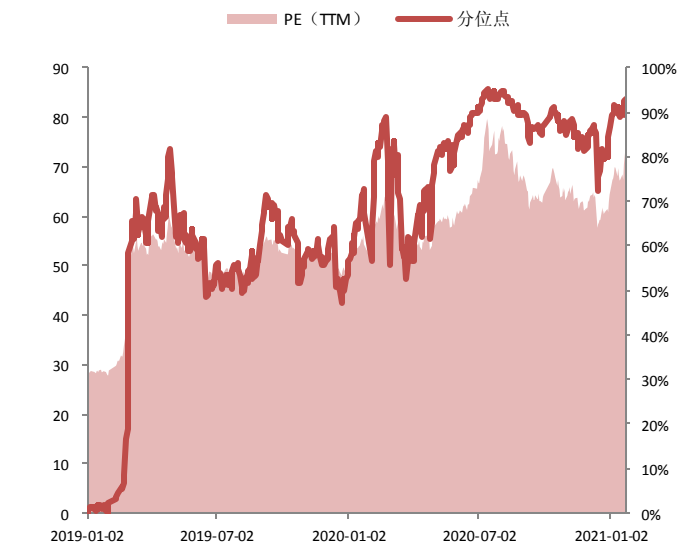
上证指数当前的 PE（TTM）为 16.64 倍，近十年以来的分位点约为 92.95%；创业板指当前的 PE（TTM）为 73.49 倍，近十年以来的分位点约为 93.15%，**估值及分位点均较上周有所回升。**

图表5：上证综指市盈率变化



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表6：创业板指市盈率变化

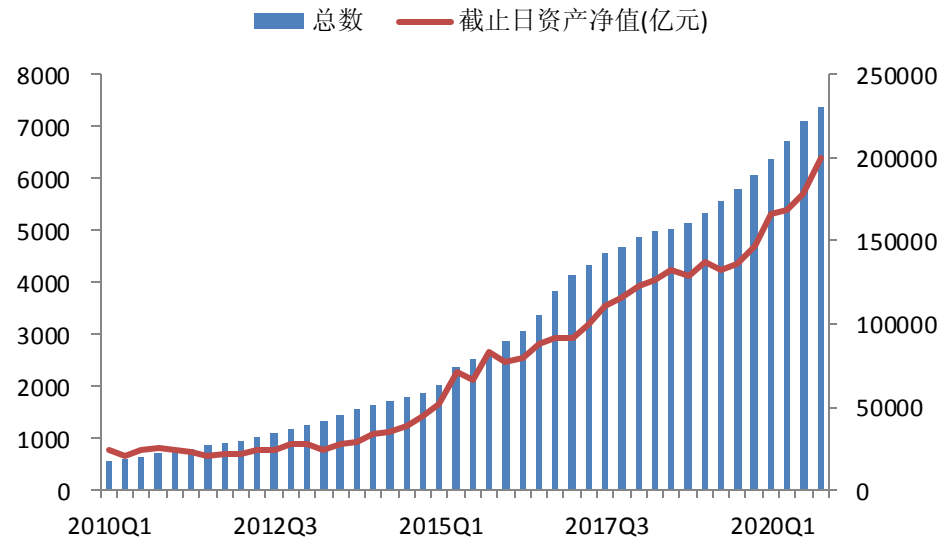


资料来源：wind、粤开证券研究院

二、四季度基金规模及仓位跟踪

根据万得数据显示，截止 2020 年四季度末，全市场共计 7384 只基金产品，较三季度新增 261 只，净值合计 20.04 万亿元，较三季度增长 12.56%。

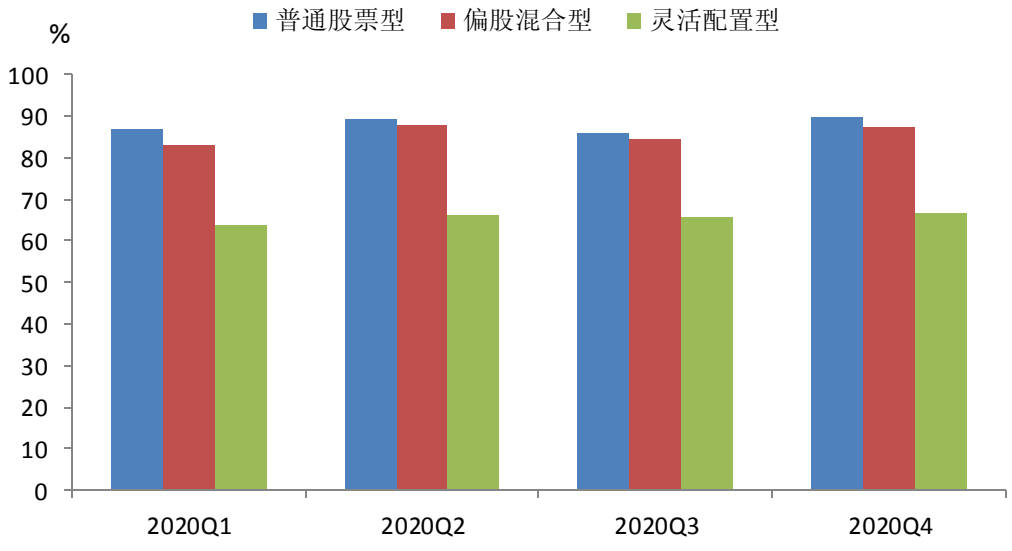
图表7：基金市场规模



资料来源：wind、粤开证券研究院

偏股型基金的仓位较 Q3 提升。我们统计了普通股票型、偏股混合型、灵活配置型这三类偏股型基金，20Q4 的平均仓位分别约为 87.14%、83.21%、63.8%，**三类基金的仓位均较 Q3 有所提升，其中普通股票型和灵活配置型基金的仓位创年内高点。**

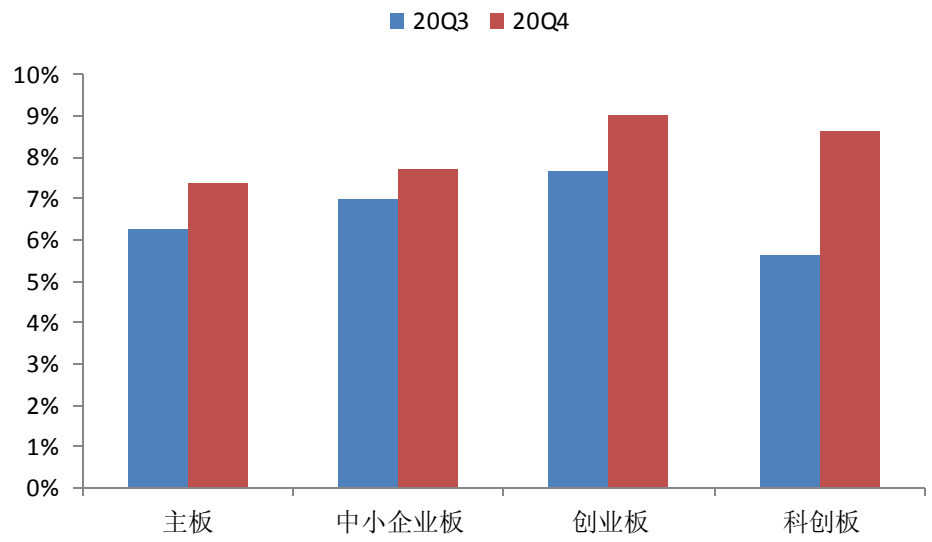
图表8：偏股型基金的仓位较 Q3 提升



资料来源：wind、粤开证券研究院

板块配置方面，20Q4 对主板、中小板、创业板、科创板的配置比重均有所提升。通过计算基金重仓股的持股市值与各个板块流通市值的比重，20Q4 基金对主板、中小板、创业板、科创板的配置比重分别为 7.36%、7.71%、9.05%、8.65%，较三季度均有所提升，**其中科创板的增配比重最大，较三季度提升了 3.02 个百分点。**

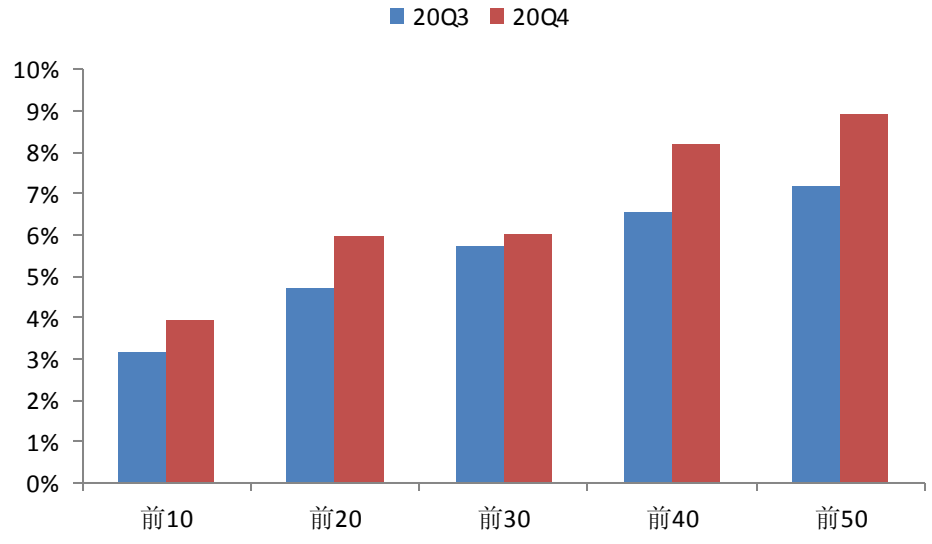
图表9：各板块配置比重变化



资料来源：wind、粤开证券研究院

持股集中度有所提升。在全部重仓股中，按市值排序，前十大重仓股持股市值占基金净值比重为 3.97%，较 Q3 提升了 0.82 个百分点。

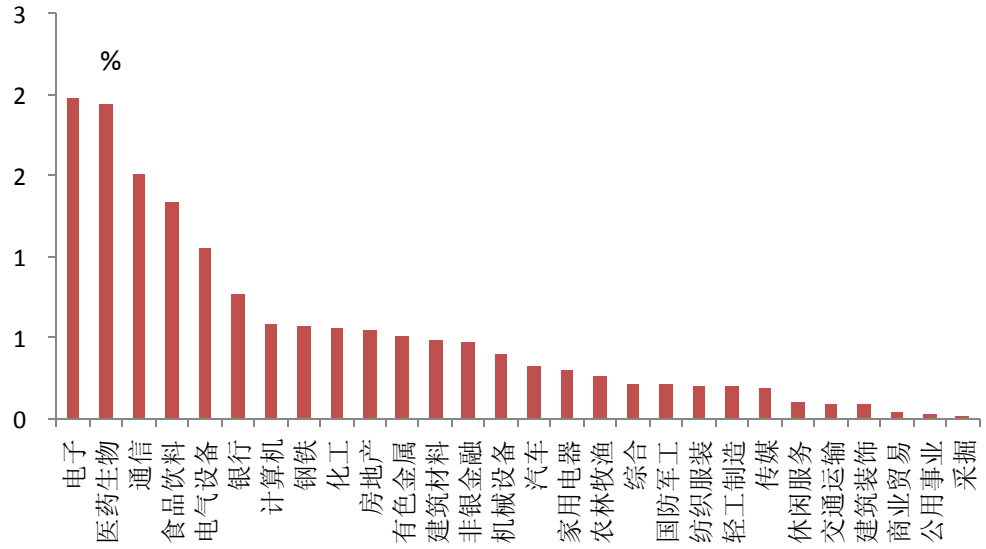
图表10：重仓股持股市值占基金净值比重变化



资料来源：wind、粤开证券研究院

行业方面，基金仓位比重较高的板块依旧集中在顺周期以及硬科技板块，采掘、公用事业、商业贸易仓位较低。

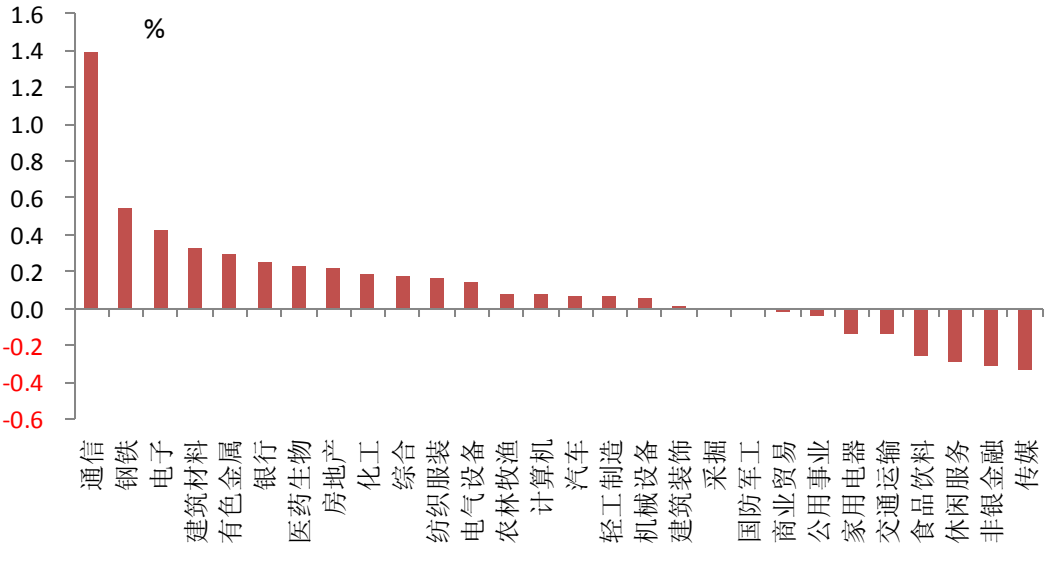
图表11：基金仓位集中在顺周期和硬科技板块



资料来源：wind、粤开证券研究院

仓位变化方面，通信、钢铁、电子板块较 Q3 增持较为明显，传媒、非银金融、休闲服务建仓较为明显，热门板块食品饮料在 Q4 也出现了减仓。

图表12：Q4 较 Q3 仓位变化情况



资料来源：wind、粤开证券研究院

三、大势研判：高位整固不改长期上行趋势

高位整固不改长期上行趋势。年初连续上涨之后，一月中旬以来市场进行高位整固，本周指数先抑后扬，实现上涨，阶段性风险释放之后，我们认为指数大概率重回上行趋

势：

从基本面来看，2 月份即将进入数据真空期，一方面数据对于市场的扰动减弱，另一方面经济复苏的持续性也将进入无从验证的状态，整体来看当前预期依旧向好。2020 年四季度 GDP 同比增长 6.5%，创 2018 年四季度以来新高，较三季度提升 1.6 个百分点，为市场上涨提供了基本面支撑。

从市场情绪来看，基金发行火热，爆款基金频现，反映了居民财富配置向权益市场转移的趋势，增量资金的注入有望提升市场流动性，带动指数进一步上行。

从外部环境来看，新任美国总统正式宣誓就职，大选最终尘埃落定，短期有利于全球市场风险偏好的提升，带动结构性行情展开。

节奏方面，指数大小分化初现端倪。在 2020 年年中的上涨行情中，创业板指就起到了引领市场情绪，带动沪指冲关的作用，**在此轮指数的上涨过程中，创业板指有望再度成为引领市场情绪的风向标。主板方面，前期高位抱团的板块出现调仓换股的迹象，短期可能会面临高位整固。创业板方面，当前正值业绩窗口期，市场对于优质成长龙头的业绩预计较为乐观，从而给予此类企业更高的估值溢价，带动指数上涨。而且创业板中包含了当前新能源产业链、医药生物等诸多热点板块龙头品种，更容易受到资金的青睐。**

配置方向上，重点关注新能源产业链、硬科技和大金融三条主线。

（一）新能源产业链：国内外有望实现产业共振

国内方面，持续加大对新能源汽车产业的重视，1 月 19 日，北京召开节能与新能源汽车产业发展部际联席会议，明确了新能源汽车产业发展 2021 年重点工作。**国外方面**，新任美国总统宣誓就职，美国重返《巴黎协定》，此外规定联邦政府每年 5000 亿美元的预算，所采购的设备更加依赖清洁能源，并且购买零排放车辆，**后续美国可能会在新能源车的激励措施方面有所着力，国内外新能源产业有望得到共振，未来发展空间广阔。**

（二）硬科技：关注医药生物、5G、芯片、半导体等板块

1、医药板块：需求持续释放，业绩预期向好

截至 2021 年 1 月 24 日，已披露年报业绩预告的 125 医药生物企业中有 81 家业绩为预喜，预喜率为 64.80%，超出 A 股整体预喜率 60.69%，**其中超 30 家企业预告净利润增速下限在 100%以上**，2020 年业绩预告同比翻番。

近期核酸检测的需求激增，需求持续释放有望撬动相关板块的业绩持续增长。同时随着后疫情时代的到来，海外市场对于国内医疗资源的需求将带动出口维持较高水平增长，**看好医疗板块国内大循环与国际国内双循环之下的竞争优势和潜力。**

2、科技股：中长期景气上行

“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。科技行业景气度较高，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。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。**

（三）大金融板块：资负两端双重改善

目前证券行业处于监管宽松创新周期，叠加近期市场成交火热，爆款基金频出，券商将直接受益。多家银行发布业绩快报显示业绩预期向好，银行板块的基本面稳健，当前的板块估值处于历史低位，叠加信用收缩周期，银行资产质量改善，有望受到长线资金的关注。资产端与负债端双重改善，看好保险业的估值提升空间。

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

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com