日期：2021 年 01 月 19 日

强势震荡整固　春季行情待续

分析师：　蔡钧毅
Tel：　021-53686166
E-mail：　caijunyi@shzq.com
SAC 证书编号：　S0870514070001

报告编号：

相关报告：

首次报告日期：2015 年 10 月 16 日

指数控速，风格收敛

进入 1 月中旬，A 股放慢攻击速率，进入指数强势整固格局，市场风格由极致分化进入收敛状态，中证 1000 和国证 2000 指数有所复苏，其引领龙头主要由近端次新股所致，而前期高热“抱团”赛道转入回调整理，市场对于“抱团”分歧最终引发市场风格的阶段性收敛，近两年以来，这种现象在主趋势价值挖掘的间歇均会出现，本次也不例外，当然在战术上适度收敛之后，战略上的赛道挑选和龙头挖掘将再度登场。其主要原因仍在于市场的基础环境和基础制度的变迁，市场主角已经大相径庭。

权益基金炙手可热

进入 2021 年，权益基金仍炙手可热，周一，权益类基金诞生出创公募基金首发认购纪录的超级爆款基金。易方达竞争优势认购规模或达 2374 亿，创出公募基金史上单只新基金认购规模新高。而广发、华泰柏瑞等旗下新基金也在 1 月 18 日一日售罄，1 月 18 日基金发行市场认购总规模有望超过 2600 亿元。年初至今，已经宣布成立的新基金中，已经出现 8 只百亿级基金，另有一只规模超 99 亿元，均为主动权益类基金。在政策面上，监管大力倡导发展权益类基金，为基金发展营造更好环境；国家鼓励引入中长期资金，“炒股不如买基金”的真实状况，也让更多客户通过基金进入市场；同时，通过长期业绩的验证，头部基金经理的超额收益和专业投资能力获得市场认可。

港股或将系统性重估

在 2020 年全年南向资金已经悄然累计达 6000 亿流向规模，2021 年初至今的 11 个交易日中，南向资金已净流入 1,357 亿港元，相当于 2020 年全年流入的 20%。随着 A 股龙头越来越贵，极具性价比的港股“核心资产”也逐渐被内地的机构投资者重新发现。年初至今强劲的 1,357 亿港元流入公司则非常集中，其中排名前 5 位的公司（包括腾讯，中国移动，中海油，中芯国际和美团）总额便高达 1000 亿港元。水往低处流，港股胜在便宜，当下港股被内外资同时看好。数据亦显示，AH 股溢价整体上仍超过 35%。而本年度新发基金中，不少基金条款中加上了港股的投资方向，预计本轮港股有望获得系统性重估，从而缩减 A\H 溢价率，进而间接利于 A 股低估值权重品种的根基和未来推进。

百万亿体量和质量

从经济数据看，2020 年，面对突如其来的新冠肺炎疫情和复杂多变的外部环境，中国经济实现历史性跨越，以 2.3%的全年增速在全球主要经济体中一枝独秀，GDP 总量也实现了百万亿元的历史性突破。中国成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，居民人均收入比 2010 年翻了一番。粮食总产量世界第一，220 多种工业产品产量世界第一，高铁营运总里程、5G 终端连接数世界第一。国内生产总值突破 100 万亿元大关，意味着我国经济实力、科技实力、综合国力又跃上一个新的大台阶。按照目前测算的年平均汇率折算，2020 年我国国内生产总值达到 14.7 万亿美元左右，稳居世界第二，占世界经济的比重预计达到 17%左右。由于 2020 年基数较低，2021 年我国经济增速可能超过 8%，一季度经济增速可能达到两位数。就 2021 年资本市场运行的重要基础，经济基本面将提供更为可靠的保障，并在稳步发展中解决消费、杠杠、就业等不利因素。股市的运行基础较为牢固。

春季行情待续

总体看，从开门红连续 10 个交易日万亿成交量之后，A 股运行速率需要适度调节，并适度收敛风格以利再战。本月基本节奏将秉承，上旬进攻，中旬强势整固，下旬进入缓升，春季行情未完待续。市场机会主要集中于港股，A 股的新生赛道挖掘，同时防范年报季的商誉、财务低于预期的风险。市场整体将会转战高性价比品种。看好四个方向，一、可选消费，汽车、家电；二、服务业，旅游、酒店、航空、大金融；三、周期类，有色、化工；四、长周期战略方向，芯片和军工板块。

分析师声明

蔡钧毅

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。