万联证券 WANLIAN SECURITIES

春季躁动如期而至，谨慎对待估值分化

——近期市场策略点评

日期：2021 年 01 月 13 日

投资要点：

- **上证指数周二收盘突破 3600 点：**周二 A 股宽幅指数开盘后悉数强势上行，截至收盘：上证综指涨 2.18%收报 3608.34 点，创 2015 年 12 月 25 日以来新高；深证成指涨 2.28%收报 15460.03 点，创 2015 年 6 月牛市顶峰以来新高；创业板涨 2.83%收报 3180.35 点。从年后累计涨跌幅来看，今年上证指数、创业板指、沪深 300、上证 50 同期涨幅分别排名为 2011 年以来第一、第二、第一和第一，春季躁动如期而至。

- **流动性支持下市场热度上行：**跨年后资金面偏松，公募基金 2020 年整体收益率受益于 A 股行情走高，叠加基金公司开门红传统，新发偏股型基金在年后份额销售火爆，截至 1 月 11 日新成立基金份额已超千亿份，与北向资金等为 A 股持续带来增量资金。在此影响下，A 股成交额、换手率在年后普遍回暖，市场成交热度上行，处于去年四季度以来高点。

- **行业估值分化明显：**从行业上看，当前行情下行业估值分化较明显。1 月截至 1 月 12 日累计涨幅较多的一级行业包括了休闲服务、家用电器、食品饮料、汽车、电气设备等当前估值水平处于近 10 年相对高点的行业，而累计降幅较多的一级行业包括公用事业、房地产、建筑装饰等当前估值水平处于近 10 年相对低位的行业，市场交易拥挤程度较高，部分热门行业继续上行面临估值边际压力。

- **投资建议：**在年报密集披露期到来之前，部分历史业绩稳定增长、行业处于顺周期的龙头标的得到资金青睐，估值水平处于历史高位，预计短期内股价继续上行或面临估值边际压力。随着上市公司陆续披露年报业绩数据，增量资金有望在市场震荡调整期间流入估值安全边际较高的行业。行业配置方面短期可关注：1、关注受益于春节假期临近产品需求上升的白酒等可选消费板块；2、关注有色金属、军工等顺周期板块；3、关注新能源、新能源汽车产业链、医药生物等十四五主线；4、关注低估值的银行等大金融板块。

- **风险因素：**全球新冠疫情反复，疫苗接种不及预期。

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：021-60883488
邮箱：xufei@wlzq.com.cn
研究助理： 于天旭
电话：17717422697
邮箱：yutx@wlzq.com.cn

相关报告

1. 万联证券研究所 20200814_策略跟踪报告_AAA_7 月工业和投资数据点评
2. 万联证券研究所 20200421_策略跟踪报告_AAA_扩大内需保就业、加大逆周期调节
3. 万联证券研究所 20200416_策略跟踪报告_AAA_一季度业绩受疫情影响较为显著

万联证券

目录

1、春季躁动如期而至 3
1.1 上证指数周二收盘突破 3600 点 3
1.2 流动性支持下市场热度上行 4
1.3 行业估值分化明显 5
2、投资建议 6
3、风险提示 7

图表 1：上证指数和创业板指 1 月 1 日-12 日历史涨跌幅 3
图表 2：沪深 300 和上证 50 1 月 1 日-12 日历史涨跌幅 4
图表 3：1 月新成立偏股型基金份额（亿份） 4
图表 4：万得全 A 日成交额（亿元） 5
图表 5：深证成指、中小板指、创业板指日换手率（%） 5
图表 6：申万一级行业 1 月截至 1 月 12 日涨跌幅（%） 6
图表 7：申万一级行业当前估值分位数（%） 6

万联证券

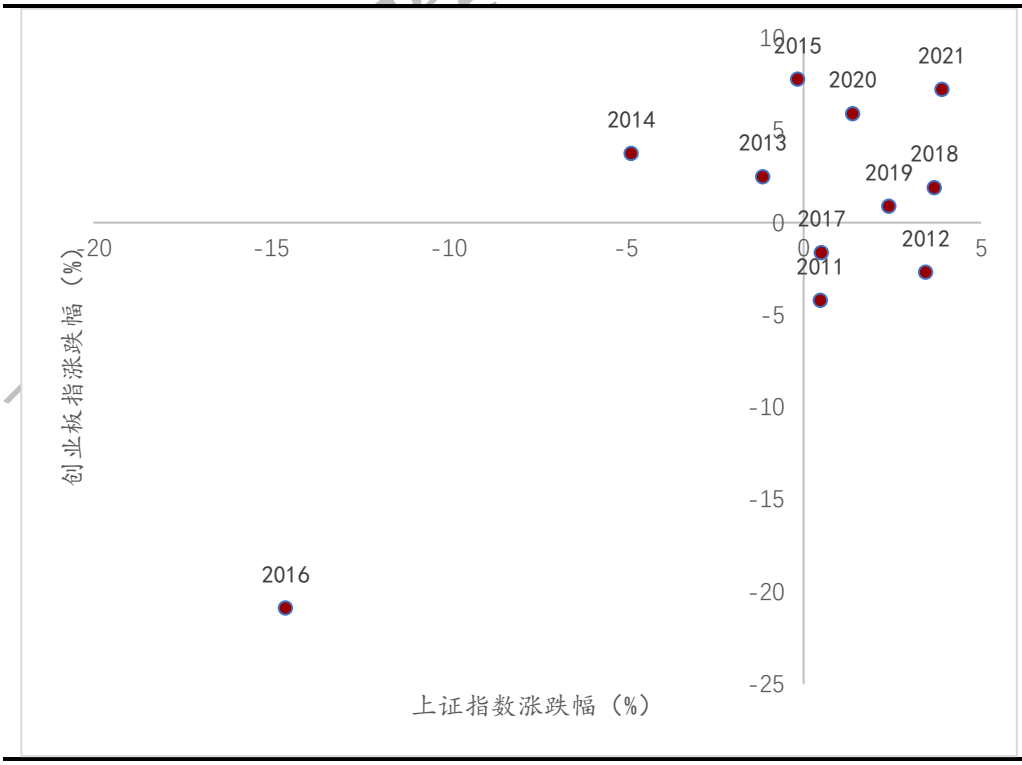
1、春季躁动如期而至

1.1上证指数周二收盘突破3600点

周二A股宽幅指数开盘后悉数强势上行,截至收盘:上证综指涨2.18%收报3608.34点,创2015年12月25日以来新高;深证成指涨2.28%收报15460.03点,创2015年6月牛市顶峰以来新高;创业板涨2.83%收报3180.35点。

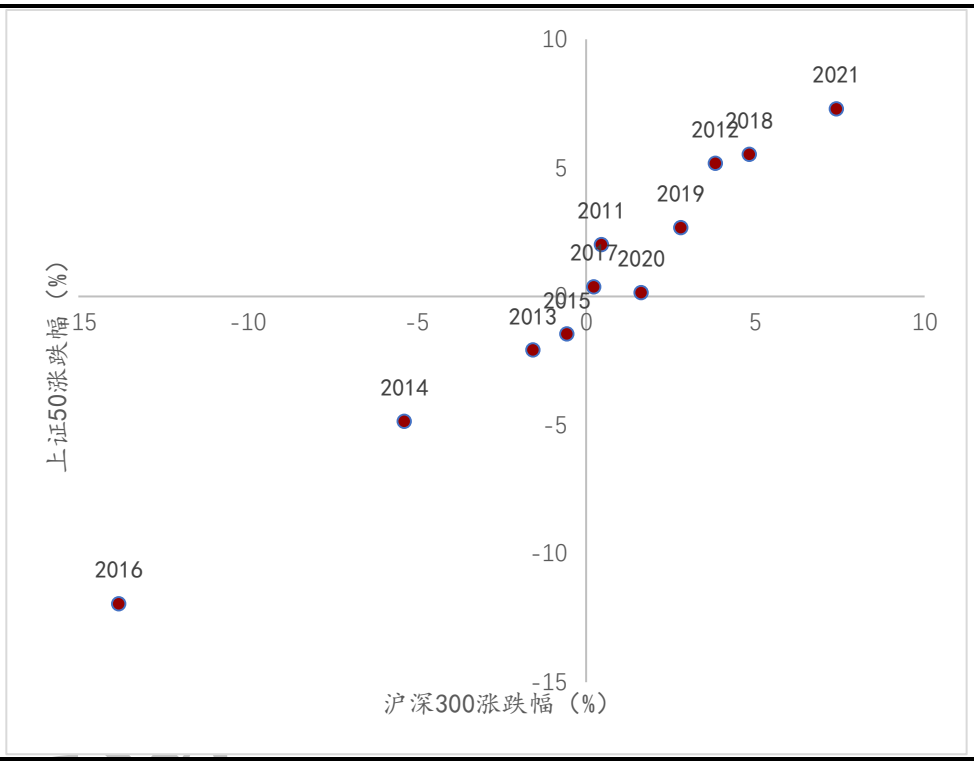
从年后累计涨跌幅来看,上证指数1月截至12日收盘相继突破3500点、3600点,累计上涨3.89%,创业板指相继突破3000点、3100点,累计上涨7.22%,同期涨幅分别排名为2011年以来第一和第二,春季躁动如期而至;沪深300 1月截至12日累计上涨7.39%,上证50累计上涨7.29%,同期涨幅均大幅领先2011年以来的历史数据,体量较大的龙头权重个股近期涨幅较高,带动同期宽幅指数上行。

图表1:上证指数和创业板指1月1日-12日历史涨跌幅



资料来源:Wind,万联证券研究所

图表2：沪深300和上证50 1月1日-12日历史涨跌幅

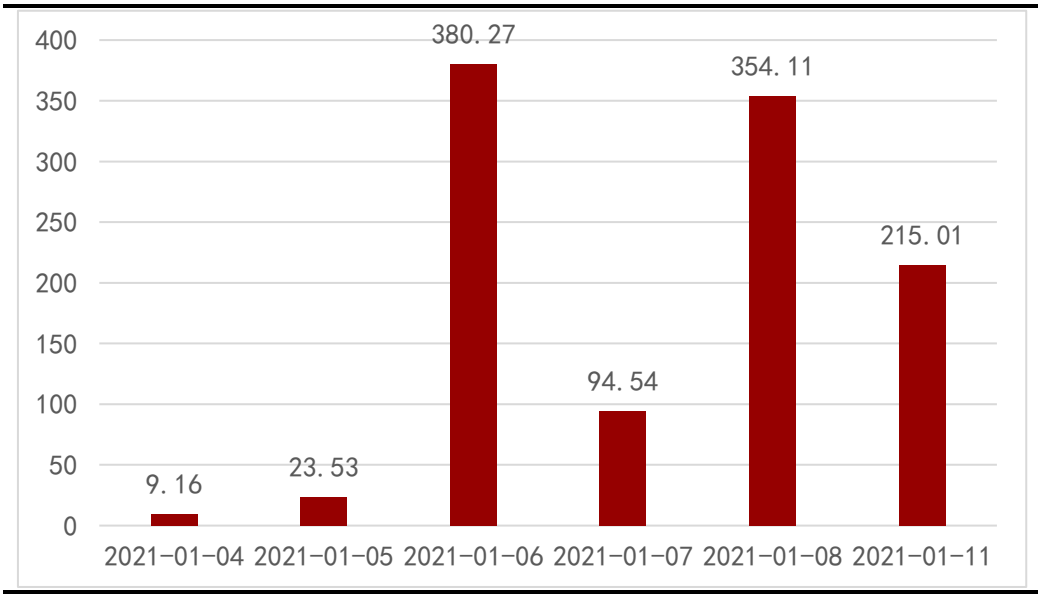


资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2流动性支持下市场热度上行

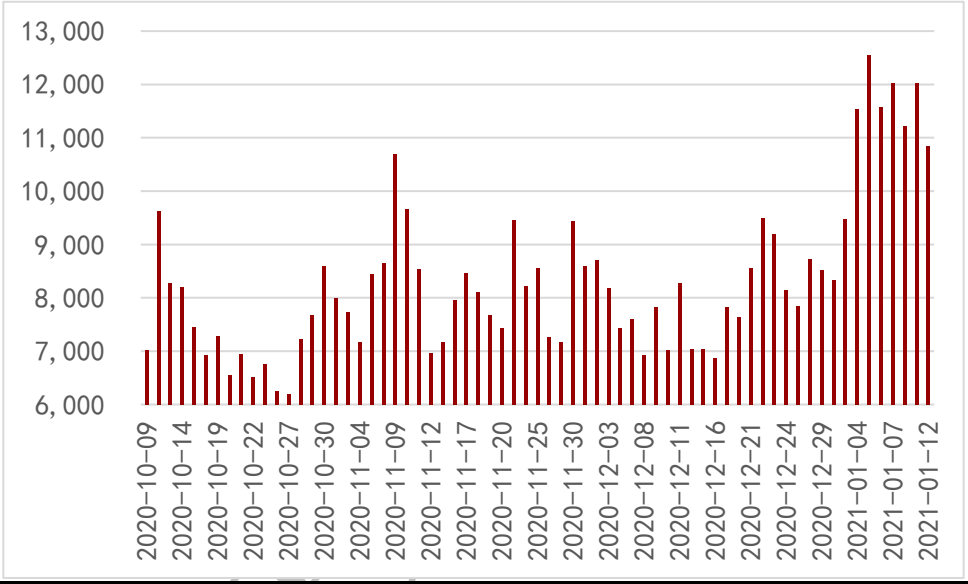
跨年后资金面偏松，公募基金2020年整体收益率受益于A股行情走高，叠加基金公司开门红传统，新发偏股型基金在年后份额销售火爆，截至1月11日新成立基金份额已超千亿份，与北向资金等为A股持续带来增量资金。在此影响下，A股成交额、换手率在年后普遍回暖，市场成交热度上行，处于去年四季度以来高点。

图表3：1月新成立偏股型基金份额（亿份）



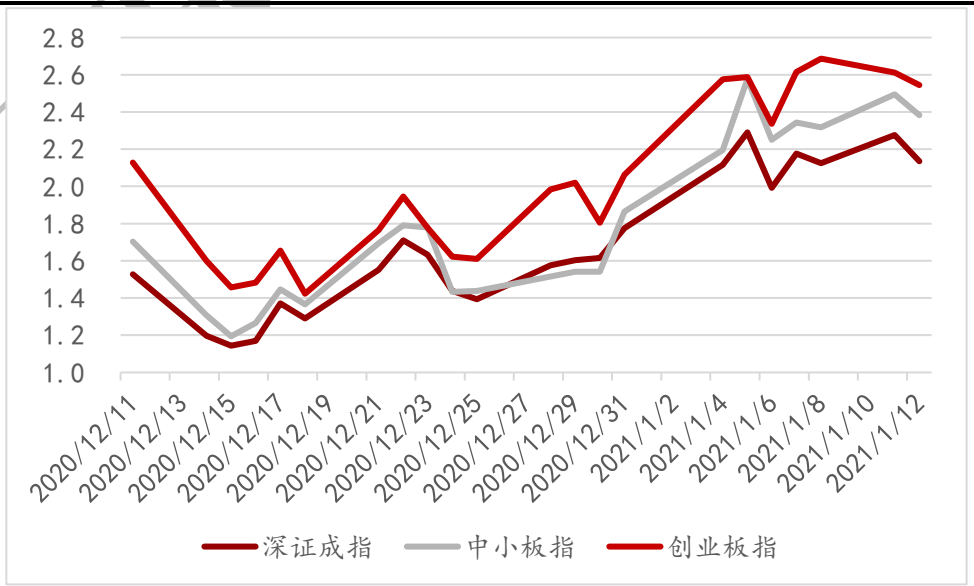
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：万得全A日成交额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：深证成指、中小板指、创业板指日换手率（%）

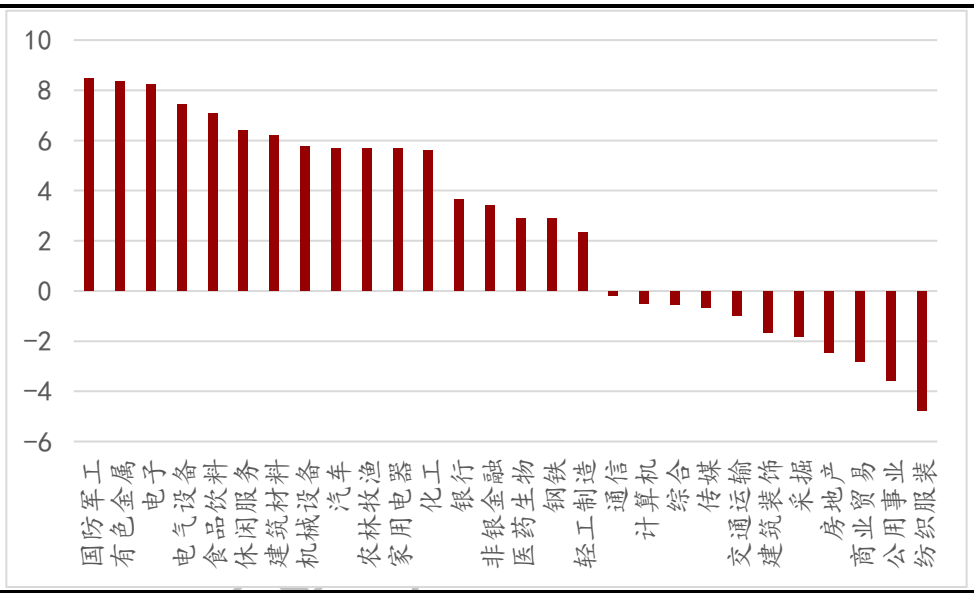


资料来源：Wind，万联证券研究所

1.3行业估值分化明显

从行业上看，当前行情下行业估值分化较明显。1月截至1月12日累计涨幅较多的一级行业包括了休闲服务、家用电器、食品饮料、汽车、电气设备等当前估值水平处于近10年相对高点的行业，而累计降幅较多的一级行业包括公用事业、房地产、建筑装饰等当前估值水平处于近10年相对低位的行业，市场交易拥挤程度较高，部分热门行业继续上行面临估值边际压力。

图表6：申万一级行业1月截至1月12日涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表7：申万一级行业当前估值分位数（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

注：数据统计范围为2011年1月1日至2021年1月12日

2、投资建议

在跨年后流动性相对充裕的背景下，市场对春季躁动预期较为一致，市场交易情绪明显上升，在相对高成交额、高换手率的推动下， A股主要宽幅指数开年强势上行，区间涨幅为近十年最高水平。但值得注意的是，在年报密集披露期到来之前，部分历史

业绩稳定增长、行业处于顺周期的龙头标的得到资金青睐，估值水平处于历史高位，预计短期内股价继续上行或面临估值边际压力。随着上市公司陆续披露年报业绩数据，增量资金有望在市场震荡调整期间流入估值安全边际较高的行业。

行业配置方面短期可关注：1、关注受益于春节假期临近产品需求上升的白酒等可选消费板块；2、关注有色金属、军工等顺周期板块；3、关注新能源、新能源汽车产业链、医药生物等十四五主线；4、关注低估值的银行等大金融板块。

3、风险提示

全球新冠疫情反复，新冠疫苗接种不及预期。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。
本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场