日期：2021 年 01 月 05 日

风雨之后　彩虹当空

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

开门红如期而至

A 股开门红如期而至，创业板指数一马当先，各大指数纷纷跟进，成交连续突破万亿，结构方面，锂电池概念股，白酒股，军工股，猪肉，几乎全面开花，各热门行业依旧是行业龙头勇创新高模式，宁德时代、金龙鱼等个股均创新高，周二化工股开挂，化工龙头万华化学、恒力石化领涨，乳业龙头伊利股份、医药龙头药明康德、云南白药、光伏龙头、电子消费龙头先后跟进。但周二下跌公司家数达到 2300 多家，市场一方面注重行业景气度，另一方面更为注重景气行业龙头效应，分化态势更趋明显，市场赚指数不赚钱的效应仍在扩散。

市场出清、股市激励政策和实体经济债务问题的“交响乐”

从基本面看，开门红赖于 12 月份的充分出清以及后续政策的坚定和执着，中国经济获得难得的正增长。在股市的政策面上，证监会定调股市来年工作计划，对于机构入市的支持鼓励，以及股市继续护航实体经济和科技创新，都足以在基本面上阐明了资本市场的战略地位的进一步增强。

此外，两项直达实体经济货币政策工具均延期至 3 月 31 日，对于缓解中小企业受到疫情和债务所困起到了较好的支持作用。从深层次原因看，2020 年信用债违约数据显示，67 家主体的 189 只债券出现违约，涉及金额 1661.86 亿元。虽然主体数量和违约债券数量相比 2019 年有所下降，但是整体规模相较 2019 年的 1285.4 亿，提升了 30%。国企违约风险明显提升，而民企债违约率上升势头减缓，高等级违约主体增加，行业分布集中度扩散，显然债务问题一直是经济转型中的重要问题，在 2021 年仍有大量信用债到期，其仍需要政策层面的疏导和呵护。更要加快推进信用评级、违约处置、债券可持续方式创新等深层次领域的改革。所以经济层面上，也都非“喜报”，喜中有忧是 2021 年的真实场景。

基金发行的火爆和退市政策的双重效应

从市场面看，开年首日基金发行如火如荼，相关报道显示，在 2020 年公募基金发行 3 万亿的基础上，各大基金公司紧抓开门红发行环节，年后首日发行的数家基金均当日满额，目前已经在 1 月有约 80 个基金准备发行。

同时，2020 年 12 月 31 日，沪深交易所新修订的退市规则压轴登场，退市新规落地，A 股财务造假退市指标收紧---2021 年退市数量或大幅提升，正式落地后的退市新规较此前的征求意见稿的退市力度再升级，全面修订了财务指标类、交易指标类、规范类、重大违法类退市标准--多渠道出清。这是迎接全面注册制时代的资本市场在关键制度上的关键一“改”，既有力呼应了“建制度”，更坚定宣示资本市场“深改”不停步。

基金的近两年业绩和规范的行业发展路径，以及对于资本市场生态环境的重塑均起到了良好的作用，政策的支持和业绩的优秀导致市场机构化比例进一步提升，从而市场结构上优胜劣汰将更为明显。

春季惯例和龙头效应延续

总体而言，基于历史惯例，A 股年初一般大概率会迎来一波较为明显的增量资金，目前春季行情已拉开帷幕。新年元旦后的两个交易日，大盘上行动力充足，目前上证指数已经突破 3500 点，后市将亦步亦趋稳步推进，大幅拉升的概率不大。需要指出的是，首日虽然普涨明显，但创指的百余点涨幅的大部被三家公司涨幅占据，这就是专业机构比例大幅提升的质变效应。年前年金投资权益提升比例，未来保险资金投资权益比例预计也将有一定幅度提升。所以，龙头领涨效应将在中长期延续，投资者目前需要对于各大行业龙头进行大致梳理，部分非热门行业的龙头可择机提前渐次关注，以做到未雨绸缪。

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。