粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略解盘】开门红如期而至，2021 年关注三条主线-0104

2021 年 01 月 04 日

投资要点

分析师：陈梦洁
执业编号：S0300520100001
电话：010-64814022
邮箱：chenmengjie@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】需求政策共振，有色强势领涨-1225》2020-12-25

《【粤开策略大势研判】两会时间确定，跨年行情有何期待》2020-12-27

《【粤开行业深度】第三代半导体上篇：衬底材料迭代，三因素支撑发展》2020-12-28

《【粤开策略解盘】医保谈判降幅趋缓，指数齐涨为何个股震荡-1228》2020-12-28

《【粤开策略】白电强者恒强，小家电扬帆起航——2021 年家电行业策略》2020-12-29

市场表现

今日为 2021 年首个交易日，市场迎来开门红，早盘 A 股三大股指集体高开，沪指涨 0.05%，深证成指涨 0.31%，创业板指涨 0.37%，特斯拉概念股和军工板块相对活跃。**截至收盘，各大指数普遍收红，**上证指数涨 0.86%报 3502.96 点，深成指涨 2.47%报 14827.47 点，创业板指涨 3.77%报 3078.11 点。**成交方面，**两市成交 1.16 万亿元，较前一交易日放量 0.3 万亿。**北向资金全天净流出 5.42 亿元，继续深强沪弱，沪股通净流出 13.95 亿元，深股通净买入 8.53 亿元。**盘面上来看，电气设备、农林牧渔和国防军工板块涨幅居前。

技术面来看，沪指三连阳强势反弹，目前已越过 3500 点整数关口，创下 2018 年 1 月以来新高，创业板指也突破了 3000 点整数关口。伴随市场成交量持续放大，反弹行情有望持续，下一步关注蓝筹权重板块走势，如权重板块发力有望引领指数进一步上行。

2021 年是“十四五”的开局之年，建议投资者关注科技、消费和顺周期三条投资主线。

“十四五”规划建议强调坚持创新驱动发展，构建“双循环”新发展格局，将扩大内需作为战略基点，经济转型升级之下，对科技和消费形成长期利好。中长期景气上行叠加“十四五”规划重点方向，可长线关注新能源汽车和优质成长股等。

低基数叠加需求持续复苏，再综合一季度的元旦、春节假期因素，**前期受公共卫生事件冲击较大的休闲服务、餐饮旅游等可选消费行业在上半年有望迎来快速增长，**带动估值进一步修复。同时消费、医药龙头作为 A 股的核心资产，盈利整体较为稳定，可以长期看好，逢低布局。

顺周期板块方面，内外需提振，经济增长逐渐回归内生增长轨道，2020 年低迷需求的修复有望成为 2021 年增速的支撑，估值仍有提升空间。

另外信用边际收紧将带动利率提升，资产负债两端持续改善，叠加资本市场改革加速推进等一系列政策刺激下，场外资金进场率提升，**整体利好大金融板块。**

对普通投资者而言，我们建议重点关注 2021 上半年投资机会。对于 2021 年行情的把握，**我们从经济增长情况、政策节奏、流动性、企业盈利预期、外部环境这五个角度进行考量，上半年行情的确定性相对更高。**经济方面，国内经济复苏方向较为确定，经济增速可能会前高后低，短期制造业、消费、服务业将会成为经济的主要驱动因素。政策方面，更强调中长期结构性的优化，财政、货币政策灵活、缓慢、有序回归常态，短期大幅收紧的概率较低。流动性方面，2021 年股市流动性有望在 2020 年下半年供需紧平衡的基础上边际改善，预计上半年的流动性要好于下半年。外部环境方面，新任美国总统将于年初上任，整体外交态度将相对理性及开放，短期有助于提升 A 股的风险偏好。同时根据盈利周期判断，上半年 A 股盈利修复的确定性相对更高，

为行情开展提供业绩支撑。

热点解读

退市新规正式落地，上市公司质量有望提升。2020 年 12 月 31 日，沪深交易所分别正式发布了退市新规及配套制度，相较于半月前发布的征求意见稿，正式稿主要从财务造假退市指标等几个方面做了进一步优化。如将造假考察年限从 3 年减少为 2 年，造假金额合计数由 10 亿元降至 5 亿元，造假比例从 100%降至 50%，并新增营业收入造假指标，进一步从严收紧量化指标。新增“净利润+营业收入”组合财务指标，同时要求公司应当扣除与主营业务无关的收入和无商业实质的关联交易收入。（正式稿具体变化详见下文图表）

本次退市新规正式落地，是自 1999 年《证券法》初步确立退市制度框架以来，证监会第 4 次进行退市制度改革，正式实施恰逢“十四五”开局之年，对下个五年资本市场发展具有重大意义。随着 2019 年科创板正式落地和 2020 年创业板注册制开始实施，A 股过去两年 IPO 企业数量均实现了同比接近 100%的高速增长，A 股企业数量也于 2020 年 9 月 4 日突破 4000 家。**截至上年末，沪深两市共有 4140 家上市公司，总市值超过 80 万亿，占全球主要证券交易所总市值的 10%以上。**

在拓宽前端入口的背景下，出口的畅通显得更为重要，退市制度的完善打通了资本市场的出口，有助于建立有进有出、良性循环的市场生态。同时抑制上市公司保壳、炒壳的行为，有助于提升 A 股上市公司的整体质量，保护投资者的利益。对于行业龙头而言，随着绩差股炒作的进一步遏制，**未来绩优龙头有望获得更高的估值溢价，有利于市场生态的良性发展。**

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。

图表1：退市新规正式稿要点一览

指标		征求意见稿要点	退市新规正式稿要点
退市指标	财务类	新增扣非前后净利润为负且营业收入低于人民币 1 亿元的组合财务指标，对实施退市风险警示后的下一年度财务指标进行交叉适用。	进一步明确“与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入”均应当扣除。同时，对于扣非净利润前后孰低者为负值的公司，应当在年度报告中明确披露营业收入扣除情况及扣除后的营业收入金额，其年审会计师应当对此出具专项核查意见
	交易类	新增“连续 20 个交易日在本所的每日股票收盘总市值均低于人民币 3 亿元”的市值指标，将面值退市修改为“1 元退市”。	无变化
	重大违法类	新增“根据中国证监会行政处罚决定认定的事实，公司披露的年度报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，净利润金额、利润总额、资产负债表各科目等”财务相关量化指标作为评判依据，进一步明确财务造假退市判定标准。	无变化
	规范类	新增信息披露、规范运作存在重大缺陷且拒不改正和半数以上董事对于半年报或年报不保真两类情形，并细化具体标准。	无变化
退市程序		取消暂停上市和恢复上市的退市整理环节，明确上市公司连续两年触及财务类指标即终止上市。	无变化
退市整理期		取消交易类退市情形的退市整理期设置，退市整理期首日不设涨跌幅限制，将退市整理期交易时限由 30 个交易日缩短为 15 个交易日。	无变化
重大违法类		披露的年度报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，连续 3 年虚增净利润每年均超过当年年度报告对外披露净利润金额的 100%，且 3 年合计虚增净利润金额达到 10 亿元以上；或连续 3 年虚增利润总额金额每年均超过当年年度报告对外披露利润总额金额的 100%，且三年合计虚增利润总额金额达到 10 亿元以上；或连续三年资产负债表各科目虚假记载金额合计数每年均超过当年年度报告对外披露净资产金额的 50%，且三年累计虚假记载金额合计数达到 10 亿元以上	将造假考察年限从 3 年减少为 2 年，造假金额合计数由 10 亿元降至 5 亿元，造假比例从 100%降至 50%，并新增营业收入造假指标
退市风险警示处理		明确风险警示板每日股票交易限制规则的除外适用情形：上市公司回购股份、5%以上股东根据已披露的增持计划增持股份可以不受 50 万股买入限制；触及相关财务类指标 1 年就将被冠以“ST”；深市设立风险警示板，对风险警示股票予以“另板揭示”。	无变化

资料来源：wind、粤开证券研究院

分析师简介

陈梦洁，硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任策略组负责人，证书编号：S0300520100001。

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