2021 年第一季度 A 股投顾策略

2020 年 12 月 25 日

顺应市场　注重结构性机会

——2021 年第一季度 A 股投顾策略

华龙证券研究部

电话：0931-4890003
传真：0931-4890003
邮箱：lish@hlzq.com

主编：徐志雄

执业证书编号：S0230610120074

责任编辑：

李斌
执业证书编号：S0230613070001
姚浩然
执业证书编号：S0230612070002
姬志麒
执业证书编号：S0230615040003

编辑：

孟亚新
执业证书编号：S0230616090001
马应德
执业证书编号：S0230615110002
朱金金
执业证书编号：S0230618070002
吴媛
执业证书编号：S0230615120002

校对：

张馨月
执业证书编号：S0230611120007
于臻
执业证书编号：S0230618090004

核心观点：

1、从 2021 年的市场环境来看，国内外经济有望稳步复苏，基本面因素将持续改善，十四五规划及两会带动政策保持积极，资本市场的改革深化为市场健康发展注入新动力，对中长期资金的引导及居民财富配置转移更为市场带来资金支持，不过货币政策回归中性，而资金面受到融资、大小非减持等因素影响，将维持紧平衡态势，难以对市场形成明显的资金支持。

2、从 2020 年四季度开始、到明年一季度，工业补库存和消费两大块仍是拉动经济增长的重要力量。因此，整体情况是外部影响偏负面，内部恢复较确定。

3、2021 年一季度行业板块配置逻辑遵循三条主线方向，一是顺周期品种受经济复苏影响仍将存在一定表现机会；二是筛选行业格局显著变好的细分方向；三是资金偏好分格转变，机构资金更愿意布局公司自身具有业绩支撑的确定性机会来对冲宏观仍较复杂的不确定性影响。

4、2021 年一季度我们认为整体市场环境相对温和。空间方面，上证指数面临上有阻力，下有支撑的格局，存在向上突破的概率，同时也要防止突破遇阻的小概率情况发生，上证 3800 点将是一季度空间层面的重要阻力。

一、宏观数据解析

1、工业企业利润及工业增加值

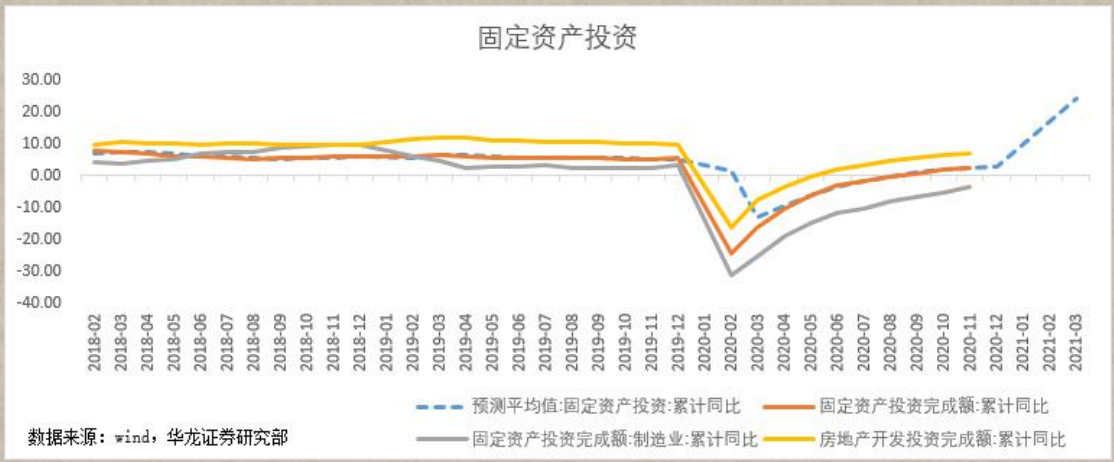


1—10 月份，全国规模以上**工业企业实现利润**总额 50124.2 亿元，同比增长 0.7%，1-97 月份降幅为 2.4%；10 月份，规模以上工业企业实现利润总额 6429.1 亿元，同比增长 28.2%，增速比 9 月份加快 18.1 个百分点。

11 月工业增加值同比增速 7%，增速较 10 月回升 0.1 个百分点，环比增长 1.03%；1-11 月工业增加值同比增速 2.3%。其中，采矿业工业增加值累计同比增速 0%，制造业累计同比增速 2.9%，公用事业累计同比增速 1.5%，高技术产业累计同比增速 6.4%。11 月工业增加值同比增速在较高的基数水平上维持上行趋势，且小幅超出市场预期，表明供给端的恢复持续向好。

受拉尼娜影响，2020 年冬季较往年温度下降不少，目前欧美国家新冠疫情全面爆发，到 2021 年一季度，仍具有不确定性。从 2020 年四季度开始、到明年一季度，工业补库存和消费两大块仍是拉动经济增长的重要力量。因此，整体情况是外部影响偏负面，内部恢复较确定。

2、房地产开发投资及固定资产投资



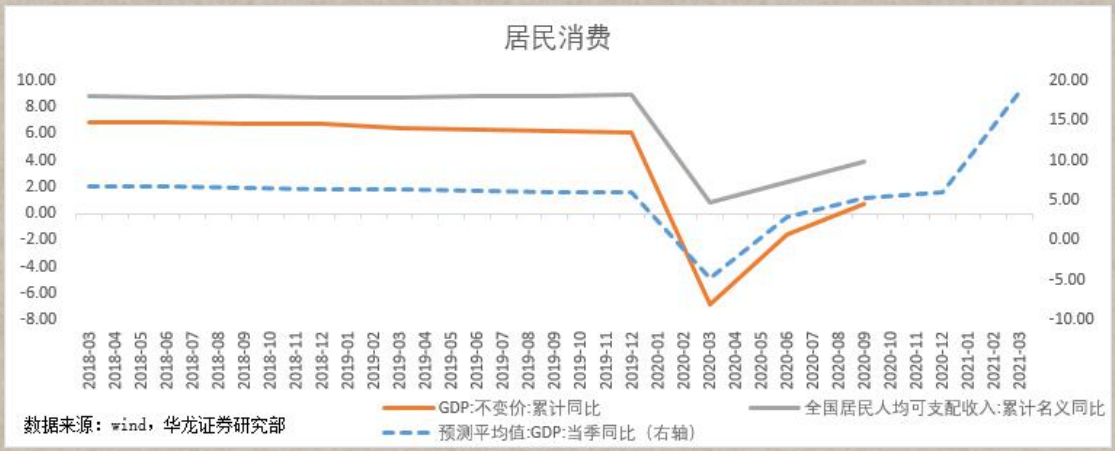
2020 年 1—11 月份，全国固定资产投资（不含农户）499560 亿元，同比增长 2.6%，增

速比 1—10 月份提高 0.8 个百分点。从环比速度看，11 月份固定资产投资（不含农户）增长 2.80%。其中，1—11 月份，**制造业投资**同比下降 3.5%，降幅比 1—10 月份收窄 2 个百分点。制造业投资累计增速仍处于负增长区间，但反弹势头明显；1—11 月份，**房地产开发投资**同比增长 6.8%，增速比 1—10 月份提高 0.5 个百分点。其中，住宅投资 95837 亿元，增长 7.4%，增速提高 0.4 个百分点。

随着经济修复动能切换至内生动能，基建逆周期必要性降低，且地方财政压力也较大，因此基建投资大概率继续平稳运行，难有大幅上涨。房地产开发投资同比增长创年内新高，累计增速实现 6 个月连续正增长。年内房地产投资增速稳中趋缓，全年增速低于去年水平。预计未来在房地产政策边际收紧、房企融资“三道红线”、市场流动性边际趋紧的背景下，房地产投资增速有望边际趋缓。

3、消费

（1）居民消费



前三季度，全国居民人均可支配收入 23781 元，比上年同期名义增长 3.9%，扣除价格因素，实际增长 0.6%。前三季度，全国居民人均消费支出 14923 元，比上年同期名义下降 3.5%，扣除价格因素，实际下降 6.6%。**居民消费支出的源动力在于可支配收入的增加和充分就业**。11 月城镇调查失业率为 5.2%，较三季度之前出现明显改善；31 个大城市调查失业率为 5.2%，连续三个月出现下降趋势。随着疫情的控制和经济的逐步恢复，居民可支配收入有微幅上涨，但剔除物价上涨因素，实际仍是下降的；消费构成上看，食品烟酒、居住两项占比超过 75%。居民消费意愿的提升还需依靠相关政策出台，短期储蓄意愿仍大于消费和投资。

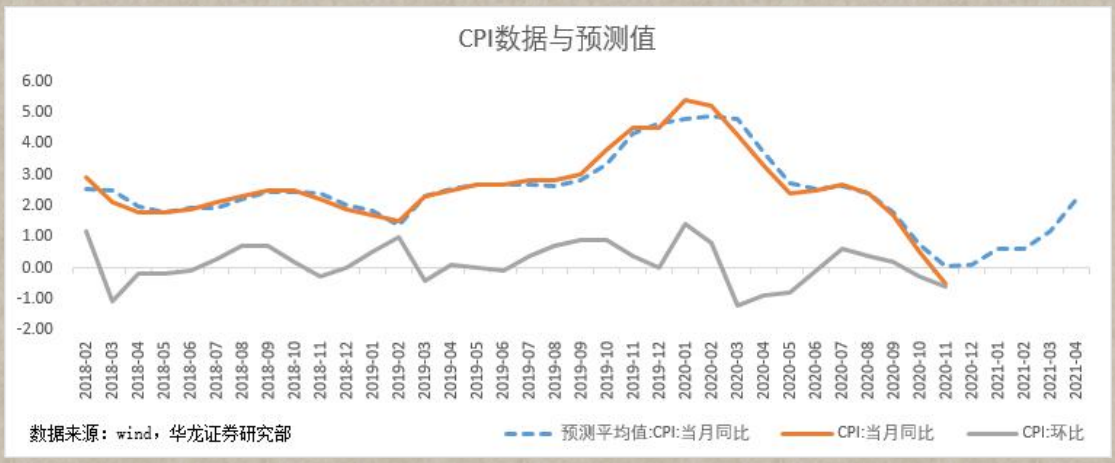
（2）社会消费品零售总额及汽车零售额



11 月份，社会消费品零售总额 39514 亿元，同比增长 5.0%，增速比上月加快 0.7 个百分点。其中，除汽车以外的消费品零售额 35497 亿元，增长 4.2%。1—11 月份，社会消费品零售总额 351415 亿元，同比下降 4.8%。其中，除汽车以外的消费品零售额 316884 亿元，下降 5.0%。后疫情时代，消费恢复整体偏弱，但近 4 个月恢复动能在不断加强。结构方面，必选消费品依旧维持高增长。未来，受到服务业回暖、低收入群体收入回升和促消费政策等方面影响，消费继续改善较为确定。但需求端恢复仍面临一些风险，因此消费全面修复至疫情前水平仍需时日。

4、价格

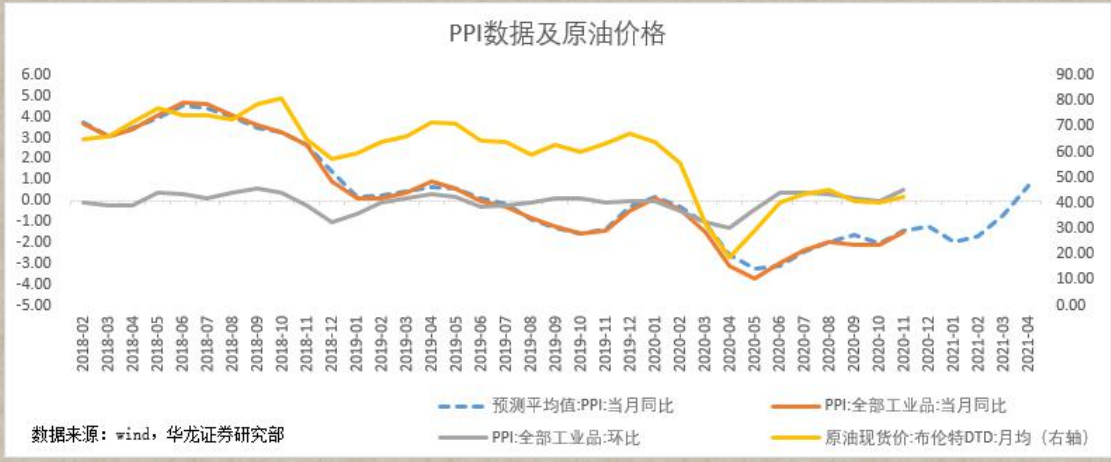
（1）CPI 数据表现





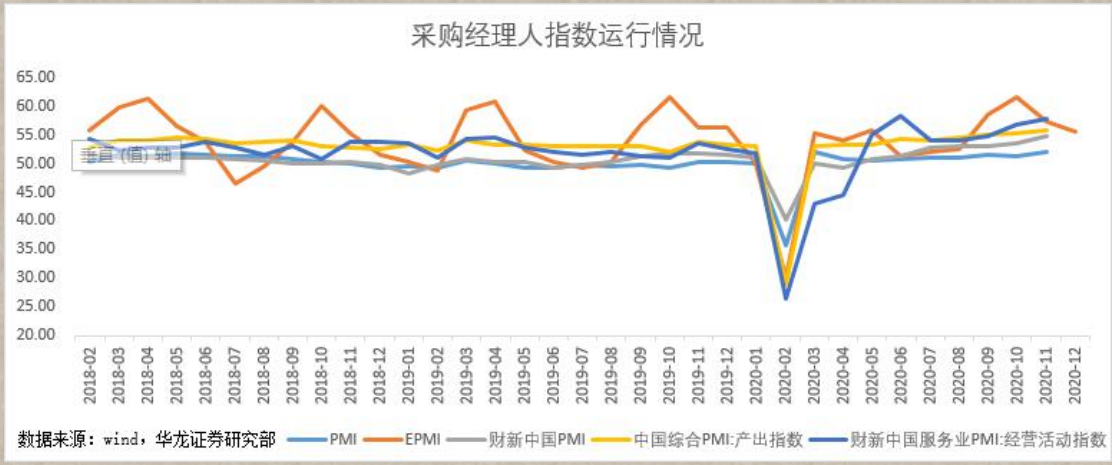
11 月 CPI 环比相较 10 月继续回落至－0.6%，而同比回落 1 个百分点至-0.5%，低于市场预期。增速减少的主要原因依旧是受去年基数高及猪肉等食品价格大幅回落等影响。猪肉价格同比继续回落，降幅达 12.5%；11 月猪肉价格环比下降 6.5%，较上月收窄 0.5%。非食品价格同比微降 0.1%，医疗保健、其他用品和服务继续分别同比上涨 1.5%和 2.5%，增长较为稳定。受国际油价波动影响，交通和通信、居住、衣着价格同比继续回落。核心通胀和服务业 CPI 同比基本保持稳定，而未来 CPI 同比数据继续面临高基数问题，因此大概率还会落于负值区间，未来需看食品供给端扰动因素短期能否减少，使得核心 CPI 数据维持常态，因此短期看，货币政策暂不会作出调整。

（2）PPI 数据表现



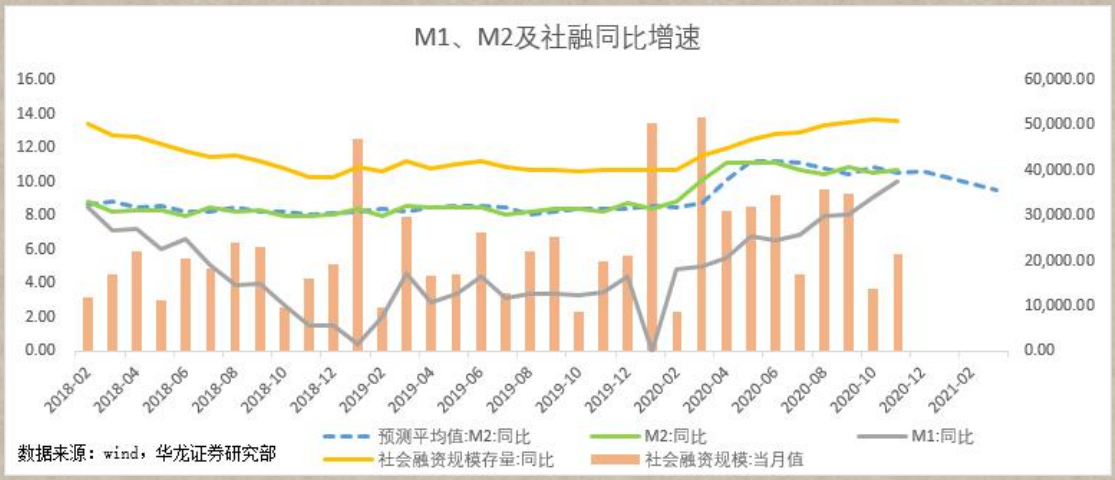
11 月 PPI 同比降幅收窄 0.6%至-1.5%、环比转正至 0.5%。本月石油相关行业 PPI 降幅继续扩大，石油和天然气开采业 PPI 同比下降 29.8%，石油、煤炭及其他燃料加工业 PPI 同比下降 16.3%。目前工业生产稳定恢复，市场需求持续回暖，工业品价格继续回升，至 2021 年一季度，PPI 同比数据有望转正。

5、采购经理人指数（PMI）运行情况



11 月制造业 PMI 指数创年内新高，且各分项指数普遍回升，表明制造业全面恢复态势更为明确。煤炭、钢材等原材料价格上涨明显，购进价格和出厂价格指数升幅较大。可能预示下游产业生产恢复开始带动上游产业，全产业链恢复特征趋于明显。但需求不足的问题仍较普遍。11 月份商务活动指数较上月上升 0.2 个百分点，连续两个月稳定在 56%以上，新订单指数仍保持在 52.8%的较好水平，市场价格持续回升，经济效益趋于改善。非制造业保持稳中向好的基本走势，形成了较强的经济复苏动力。受传统消费淡季和部分地区疫情反复的影响，消费相关服务业指数有所回落。未来在政府促消费相关政策和年底节日消费预期的推动下，消费品市场恢复还会进一步增强。

6、M1、M2 及社融同比增幅



11 月末，M2 余额为 217.2 万亿元，同比增长 10.7%，与 10 月比增加 0.2 个百分点；M1 余额为 61.86 万亿元，同比增长 10%，增速分别比上月末和上年同期高 0.9 个和 6.7 个百分点，2020 年下半年起，M2、M1 剪刀差持续缩小，显示企业经营活跃度持续提升；11 月社融存量增速下降 0.1 个百分点至 13.6%，但为年内次高；11 月新增社融 2.13 万亿，同比多增 1363 亿。信贷、政府债券继续带来正向增量，企业债、非标融资收敛，拖累整体社融表现。

2020 年社融维持高位，2021 年一季度前社融增速仍将保持在 13%以上。一季度末，在基数较高背景下，数据回落速度将有所加快，全年社融增速保持 10%-11%左右。2021 年货币政策大概率不会明显收紧，预计信贷收敛幅度相对有限。

二、2020 年四季度热点行业

2021 年一季度行业板块配置逻辑遵循三条主线方向：

配置主线一：顺周期品种受经济复苏影响仍将存在一定表现机会。不管是供给端，还是需求端都存在支撑逻辑。内需端，国内经济复苏，企业业绩修复延续驱动；外需端，全球仍受到疫情影响，中国首先防控到位，从订单转移，或者“疫情溢出性”订单增长都能使中国企业切入全球供应链。同时，随着疫情影响库存出清后，在疫苗普及，全球感染病例峰值有望出现的情况下，美国、中国、欧盟等基钦周期均存在主动补库存周期的需求，这将使得总需求提升，驱动业绩继续回暖。主要关注有色、汽车、金融、食品饮料等。

配置主线二：筛选行业格局显著变好的细分方向。中国近来连续经历 2018 年的中美贸易摩擦首年与主动宏观降杠杆年，2019 年的贸易摩擦升级年，2020 年的新冠疫情年，能在连续相较严峻的环境下生存下来的企业，大多数都是行业竞争优势强，上下游定价能力强的企业。配置上可以关注两个维度关注，就是行业集中度相对高的与相对上下游企业的占款能力强的公司，包括专用设备、电源设备、环保工程、医疗服务、生物制品等。

配置主线三：资金偏好分格转变，机构资金更愿意布局公司自身具有业绩支撑的确定性机会来对冲宏观仍较复杂的不确定性影响。因为不论风格、流动性、宏观环境如何，过去 20 年数据显示，A 股一年期超额收益大多来自产业自身的爆发。从目前看，景气度提升，产业周期在目前已经比较明显，而且大概率能延续到 2021 年一季度的优势行业板块主要包括 5G、消费电子、半导体、芯片、军工、新能

源产业链、汽车智能化（包括电动车和车联网）等。

证券

注册制改革成效显著，长期看证券板块大有可为。注册制作为一项系统工程，蹄疾步稳。从 2018 年 11 月 5 日，正式准备实施注册制，到 2019 年 7 月科创板上市，再到 2020 年 8 月创业板注册制实行，一批高科技、高成长公司快速登陆资本市场。从 2019 年 7 月到 2020 年 12 月 11 日，A 股市场共上市 515 家公司，募集 5673.11 亿元。其中，科创板募集资金占比 40%。受益于注册制改革的快速推进，2020 年前三季度证券承销与保荐业务净收入 431.58 亿元，同比大增 72.85%，占营业收入比例为 12.61%，是细分行业中同比增长最大的业务。

短期来看，新政策利好券商业务，将对券商板块行情提供支撑。（1）中证协发布《证券公司场外期权业务管理办法》，一是支持信息系统和风险管理能力通过评估的有能力、有实力、有专业优势的 BBB 级证券公司开展相关期权业务，二是挂钩个股标的范围适度扩大至融资融券标的范围，建立个股集中度指标公布机制，三是对于因动态调整不再属于交易商的证券公司设置一年过渡期。场外期权市场将迎来更多券商参与者，券商场外期权业务的业务范围、风险对冲能力也将得到提升。将为券商贡献增量业务来源，尤其利好头部券商。

相关投资标的：中信证券（600030）、东方财富（300059）、海通证券（600837）、中国银河（601881）、国泰君安（601211）、中信建投（601066）、广发证券（000776）、华泰证券（601688）

半导体

半导体板块自主可控趋势延续，叠加国内客户赶单拉动等原因，

产业链企业订单获益。半导体在集成电路、消费电子、通信系统、光伏发电、照明、大功率电源转换等领域都有应用，大部分的电子产品，如计算机、移动电话或是数字录音机当中的核心单元都和半导体有着极为密切的关联，其重要性不言而喻。2020 年一季度由于疫情冲击，半导体产能受到影响，供给紧缺，相关产品的价格也水涨船高。随着半导体行业景气度全面复苏，叠加 2021 年 5G 全面商用将推动 5G 换机潮，半导体行业迎来快速发展阶段，相关公司收益良多。

相关投资标的：苏州固锝（002079）、有研新材（600206）、北京君正（300223）、扬杰科技（300373）、长电科技（600584）、华天科技（002185）、长川科技（300604）

消费电子

手机厂商换机周期来临，品牌厂商塑造新格局：后疫情时代，关注手机出货量需求回补与 5G 手机渗透率提升。假设 2021-2022 年全球智能手机出货量维持 14.0 亿部，根据 IDC 预测 2022 年全球 5G 手机渗透率有望将达到 53.6%。华为受贸易摩擦影响，各价位段区间内品牌厂商重新洗牌，高价位区间看苹果、海外市场看小米补位。苹果受益于自身的价格下沉及高价区间的竞品缺位，预计 2021 年苹果将迎来换机高峰期；小米 2020Q3 全球份额已见明显的提升，预计 2021 年欧洲市场扩张的趋势有望持续。

消费电子板块业绩增速靠前的公司包括韦尔股份、睿创微纳、闻泰科技、欧菲光、蓝思科技等，利润同比分别为 1178%、359%、326%、309%、209%。5G 手机渗透率快速提升的背景下，我们依旧看好光学、射频、可穿戴设备、手机整机等投资方向。

相关投资标的： 鹏鼎控股（002938）、环旭电子（601231）、蓝思科技（300433）、立讯精密（002475）、歌尔股份（002241）、信维通信（300136）、领益智造（002600）

电动汽车

近期财政部提前下达 2021 年节能减排补助资金预算（第一批），金额合计 375.85 亿元，其中节能与新能源公交车运营补助 156.89 亿元，2016/2017/2018 年度新能源推广应用补助 11.62/63.63/143.72 亿元。而今年 6 月财政部发布通知下达 2020 年节能减排补助资金预算，金额合计 112.58 亿元，其中高效电机推广补贴清算 4.91 亿元，2015/2016/2018 年度新能源汽车推广应用补助清算 1.27/68.20/9.81 亿元，新能源汽车推广应用补助预拨 28.39 亿元。本次补助资金预算下达时间大幅提前，将有助于促进国内新能源汽车产业发展。

下半年以来新能源汽车消费持续回暖，电动化趋势不断推进，可长期关注新能源汽车产业链各增汽车电动化与智能化趋势明确，造车新势力销量不断增长，汽车电子中长期看好。今年前三季度归母净利润同比增长较快的公司包括奥特维、得润电子、长盈精密、道通科技，同比增速包括 666%、364%、119%、34%。

相关投资标的：上汽集团（600104）、长城汽车（601633）、广汽集团（601238）、江淮汽车（600418）、拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、宁波华翔（002048）、银轮股份（002126）、腾龙股份（603158）、凯众股份（603037）、威孚高科（000581）、广东鸿图（002101）、三花智控（002050）

5G

疫情推动了人类社会“云办公”、“无人化”等趋势，人工智能产业获得市场追捧。人工智能板块在今年迎来了石头科技、寒武纪、九号公司等企业上市，随着 5G 时代数据量的爆发，数据处理需求的提升将不多推升人工智能产业景气度提升。国内“人工智能四小龙”旷视科技、依图科技、云从科技和商汤科技未来有望陆续上市，相关板块值得持续关注。

相关投资标的：东山精密（002384）、新金诺（300252）、杰赛科技（002544）、顺络电子（002138）、有研新材（600206）、杭电股份（603618）、宝信软件（600845）、久远银海（002777）、万达信息（300168）、用友网络（600588）

医药

2019 年医药行业营业总收入 17375.52 亿元，同比增长 19.56%，增速略有下降，但仍保持较快增长水平；归属母公司净利润 970.06 亿元，同比增长 1%。数据显示 2015-2019 年医药行业营业收入与利润增速不匹配，营收增速保持较快增长水平，然而利润增速却波幅明显。2019 年，营收和利润增速剪刀差继续拉大。2020 年上半年受疫情影响，医药行业整体收入和利润增速虽大幅下滑，但环比增速开始企稳回升，表明复工复产后医药行业经营逐步恢复。

从需求端看，随着我国人口老龄化不断推进，相关医疗器械的需求将大幅增加，市场前景广阔。此外，中国自主创新产品层出不穷，进口替代也是未来医疗器械行业的另一个红利。疫情过后，人们对健康的重视程度日益增加，受益于政府的政策支持及庞大的消费群体，

我国医疗器械市场发展空间极为广阔。

相关投资标的：恒瑞医药（600276）、健康元（600380、万东医疗（600055）、鱼跃医疗（002223）、片仔癀（600436）、云南白药（000538）、恩华药业（002262）、国药一致（000028）、长春高新（000661）、天坛生物（600161）

食品饮料

当前国内经济复苏的节奏从第二产业向第三产业迁移，商贸零售和服务业是经济复苏中重要的一环。在此背景下，以刚需为主的食品饮料板块表现较强。2020 年食品饮料指数跑赢整个大盘，区间涨幅在申万 28 个子行业中位列第二，板块估值高于同期 A 股水平。分板块看，截止 12 月 3 日增速排名前列包含白酒（75.86%）、食品综合（+63.03%）、调味品（+53.15%）、啤酒（43.12%）、肉制品（+35.85%）等。

相关投资标的：梅花生物（600873）、伊利股份（600887）、龙大肉食（002726）、燕塘乳业（002732）、上海梅林（600073）、西王食品（000639）、得利斯（002330）、海欣食品（002702）、庄园牧场（002910）、维维股份（600300）、天润乳业（600419）、中粮糖业（600737）

光伏

需求端：2020 年 6 月 28 日，国家能源局发布《关于公布 2020 年光伏发电项目国家补贴竞价结果的通知》，纳入 2020 年竞价补贴的光伏发电项目总装机容量为 25.97GW。 2020 年三季度起光伏主产

业链与玻璃等辅材价格均出现显著上涨，价格压力传导至组件端与电站业主方，导致部分竞价项目并网进度延后，判断 2020 年竞价项目多数将结转至 2021 年上半年并网。预计 2021 年内约有 45GW 以上的平价项目应进入建设并网周期，预计全年整体装机需求有望达到 50GW，2022 年有望进一步增长至 60GW。多家电力央企已将光伏作为“十四五”期间的开发重点，并开始积极储备项目资源，其中国电投规划 2020-2025 年新增光伏装机 25.71GW，国家能源集团规划 2020-2025 年新增光伏装机 25-30GW。

供给端：2020-2021 年行业新产能释放较少，加之部分二线与海外企业关停产线，进一步优化了 2020-2021 年硅料环节的供给格局。据测算 2021 年硅料环节在 75 元/kg（7.5 万元/吨）的均价下处于供需紧张状态，预计全年致密料均价有望超过 80 元/kg。2021 年行业预计将增加名义产能超过 10,000 吨/日，结合投产节奏，预计全年全行业有效产出有望增加约 300 万吨，供需整体平衡偏紧。

相关投资标的：东方日升（300118）、正泰电器（601877）、美畅股份（300861）、金辰股份（603396）、苏州固锝（002079）

军工

短期：预计军工进入 3 年快速增长期，预计订单与产能均会大增。部分上市公司公告已经显示军工“十四五”订单大幅增长，但是预计军工产业链产能爬坡需要至 2023 年左右，也就是说 2021~2023 年军工景气度会环比上升。2）中期：7 年装备升级期，2027 年实现建军百年目标。“十四五”规划首次提出 2027 年建军百年奋斗目标。当前中国武器装备实力与美国差距较大，武器装备对标美国提量升级是中国军队建设重要任务，也是促进我国国防实力和经济实力同步提升

的重要方面。认为未来 7 年我国国防装备进入批量建设时期，朝世界一流军队国防装备迈进。

长期：军转民牵引万亿级别的民用市场，军企获得长足增长动力源。军工技术是很多先进技术的源泉，发展军工不仅是提高国家科技创新能力的重要方式，更重要的是军工技术突破随之牵引的是万亿级别市场空间的民用产业，如大飞机、航空发动机等行业，给军工企业带来长足、巨大的成长空间。

相关投资标的： 航发动力(600893)、钢研高纳(300034)、中航重机(600765)、安达维尔（300719）、中航机电（002013）、烽火电子（000561）、上海瀚讯(300762)、七一二(603712)、海格通信(002465)、新光光电（688011）、中航电子（600372）、中国海防（600764）

三、2020 年四季度重要事件

日期	重要事件	相关板块
20210107	2021上海国际无人值守零售&供应链展览会	无人零售
20210114	2021第十六届亚洲运动用品与时尚展	体育概念
20210127	2021第四届苏州年货博览会	食品
20210129	2021第三届哈尔冰名优品精品年货展览会	食品
20210130	2021天津（梅江）年货展销会	食品
20210227	2021第二十四届广州国际广告标识及LED展	广告包装
20210301	2021中国郑州门业博览会	家居用品
20210301	2021第二十届中国（上海）国际眼睛业展览会	智能眼睛
20210303	2021广州国际3D打印展览会	3D打印
20210303	第二十二届中国国际农用品化学品及植保展览会	农药化肥
20210303	2021中国（上海）国际现代化工业智能装备展览会	智能机器
20210304	2021中国国际包装工业展	广告包装
20210310	2021无锡太湖国际工业博览会 2021第38届无锡太湖国际机床及智能装备	机床制造
20210311	第二十二届中国国际机械工业展览会	机械基件
20200316	2021山东（国际）制浆造纸技术及装备展览会	造纸
20210318	2021第十七届中国（天津）国际机床博览会	机床制造
20210318	2021中国四川环保产业博览会	环境保护

四、2021 年一季度模拟投资组合

股票代码	股票名称	建议关注价（元）	建议止损价（元）	关注属性	投资看点
601016	节能风电	2.84	2.50	中线	公司2020年前三季度实现营业总收入20.1亿，同比增长12%；实现归母净利润5.4亿，同比增长26.2%；每股收益为0.13元。
601218	吉鑫科技	3.50	3.20	中线	公司2020年前三季度实现营业总收入13.8亿，同比增长36.9%；实现归母净利润1.7亿，同比增长385.4%；每股收益为0.17元。
000682	东方电子	5.10	4.70	中线	公司2020年前三季度实现营业总收入24.8亿，同比增长15.3%；实现归母净利润1.9亿，同比增长6.5%；每股收益为0.14元。
300040	九洲集团	7.70	6.60	中线	公司2020年前三季度实现营业总收入8.3亿，同比增长102.2%；实现归母净利润5620.8万，同比增长32.8%；每股收益为0.16元。
300222	科大智能	10.30	9.30	中线	公司2020年前三季度实现营业总收入16.4亿，同比下降9.1%，降幅较去年同期收窄；实现归母净利润4106万，同比增长795.9%；每股收益为0.06元。
600644	乐山电力	5.30	4.90	中线	公司2020年前三季度实现营业总收入16.5亿，同比增长3%；实现归母净利润1.7亿，同比增长6%；每股收益为0.32元。
600516	方大炭素	6.60	6.10	中线	公司第三季度实现营收9.65亿元，环比增长18.55%；实现净利润2.02亿元，环比增长67.47%。
300575	中旗股份	35.90	30.60	中线	公司2020年前三季度实现营业总收入14.2亿，同比增长18.3%；实现归母净利润1.5亿，同比增长24%；每股收益为1.14元。
300008	天海防务	5.90	4.70	中线	公司2020年前三季度实现营业总收入4亿，同比下降17.3%，降幅较去年同期收窄；实现归母净利润3934.4万，上年同期为-7454.9万元，同比扭亏为赢；每股收益为0.04元。
600550	保变电气	4.70	4.10	中线	公司2020年前三季度实现营业总收入24.7亿，同比增长13.3%；实现归母净利润2042.8万，上年同期为-7142万元，同比扭亏为赢；每股收益为0.01元。

五、2020 年四季度市场回顾

回顾 2020 年四季度指数走势，上证指数在十一月及十二月连续两个月冲击七月份高点 3458 点，并在十二月底成功突破达到 3465 点位置，从整体趋势来看下一步将展开对 18 年高点 3587 点的攻击。季线形态的走势给市场留下一定的不确定性，由于九月份的下跌给三季度 K 线留下了较长的上影线，四季度虽然上涨且创下新高，但整体 K 线运行在这跟长上影之中，形成可攻可守的 K 线组合，深证成指走势与上证雷同。四季度走势较为意外的是创业板指数，创业板季线已经走出六连阳，尤其在二季度单季上涨超 30%，板块内翻倍股多如牛毛，三季度虽然冲高回落，指数却创下 15 年底来新高，反观四季度走势并不理想，十月十一月均走出高位螺旋桨形态，若不是十二月借着新能源汽车迎来一波上涨，整个四季度创业板指数就难看了，即使创业板指数 12 月单边上行，指数也未能突破七月份 2896 高点，创业板指数已经高位盘整近半年，接下来将迎来重要的变盘时间窗口。纵观四季度市场，虽然有“开车喝酒”行情，但也不乏出现像仁东控股这样的黑天鹅事件，连续出现 14 个跌停板走势，股价从高位 60 元跌至近期 13 元左右，下跌幅度近 80%，融资盘爆仓严重，控股股东遭强制平仓，可谓哀鸿遍野一地鸡毛，敬畏市场从来不是句空话，即使在指数上涨的行情中。作为市场风向标的北向资金，四季度不论是净流入还是净买入都大幅增加，北上资金单季净流入超 3000 亿，从市场走势中也可以看出来，北向资金重仓的蓝筹股走势强劲，中小盘股整体

走势较弱。

截止到 12 月 24 日，上证指数四季度上涨 4.47%，深证成指四季度上涨 7.74%,中小板指上涨 6.89%,创业板指四季度涨幅达到 9.49%。上证指数呈现波浪式推进上升，各月中涨跌不一，主线行情在消费及金融上，把握难度较大指数指导意义不强，创业板在十月及十一月走出 M 头双顶趋势，在新能源汽车的力挽狂澜下，指数 12 月单边上扬，单月大涨 7%，使得 12 月创业板指数行情整体较强，板块内牛股频出。从四季度行业表现来看，酿酒板块均涨幅超 60%，涨股比达到 36/36，板块内个股均大涨，皇台酒业因复牌无涨跌幅限制大涨 265%，其次是顺周期叠加供需紧张的煤炭板块，龙头股郑州煤电涨幅近超 250%，有色、半导体、航空等板块表现较强涨幅均超 10%；下跌板块较为明显且数量多于上涨板块，互联网、电信运营、软件服务、通信设备为代表的科技股跌幅均超 10%，旅游、传媒娱乐在后疫情时代表现较差，板块内个股下跌较多。

六、2021 年一季度市场展望

市场环境来看：

疫情仍是一季度最不确定性的因素，英国已发现多种变异的新冠病毒，新的变异病毒已存在于大多数欧洲国家，传播性增加 40%~70%，传播力度更强。这对于全球经济复苏，再次蒙上阴影。钟南山表示：

疫情目前最有效的防护措施仍是隔离+疫苗。

国内经济基本面持续改善，年末的十四五规划与中央经济工作会议为 2021 年发展定调，面对不确定性，明年宏观政策整体上保持连续性、稳定性、可持续性。同时要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上会更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效，一季度我们认为在政策的呵护与流动性宽裕的背景下，

整体市场环境相对温和。

市场分析来看：

空间方面：上证指数面临上有阻力，下有支撑的格局，存在向上突破的概率，同时也要防止突破遇阻的小概率情况发生，上证 3800 点将是一季度空间层面的重要阻力。



时间方面：一季度面临两个关键的时间周期，一是自 2020 年 1 月 3127 点高点作为起始点，此后的第 13 个周期月落在 2021 年一月；二是自 2020 年三月 2646 点低点作为起始点，此后的第 13 个周期月落在 2021 年三月，这两个时间是相互对应关系，存在高点与低点的转换概率。





免责声明

以上信息由华龙证券整理公布，报告版权属华龙证券股份有限公司所有。本刊观点仅代表华龙证券观点，不构成具体投资建议，投资者不应将本刊作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本刊可取代自己的判断。相关数据和信息来源于万得终端和公开资料，本公司对信息的完整性和真实性不做任何保证。股票价格运行受到系统和非系统风险的影响，请您客观评估自身风险承受能力，做出符合自身风险承受能力的投资决策。本刊物风险等级为中风险，适合稳健型及以上投资者参考（所涉及创业板股票适合积极型及以上投资者参考）。据此操作，风险自负，因使用本刊物所造成的一切后果，本公司及相关作者不承担任何法律责任。未经许可，严禁以任何方式将本刊物全部或部分翻印和传播。