粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略】2020 年 12 月十大金股及市场展望

2020 年 11 月 30 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】沪指若维持强势，看哪些关键因素-1126》2020-11-26

《【粤开策略深度】A 股慢牛有所依，乐观预计 3000 亿净流入——2021 年投资策略（资金面篇）》2020-11-27

《【粤开策略解盘】银行煤炭合力上行能否延续-1127》2020-11-27

《【粤开策略专题】新三板《转板上市办法》征求意见稿五大看点及未来政策展望》2020-11-28

《【粤开策略大势研判】复苏主线渐臻佳境，关注年末翘尾行情》2020-11-29

11 月市场回顾：复苏主线渐臻佳境

11 月，市场风格出现明显切换，存量博弈+低估值顺周期是当月市场的主要旋律。上证指数受大金融、周期板块的带动上行至箱体上沿，创业板则是处于箱体下沿附近。

市场风格方面，周期、金融表现占优。**量价表现一致，**上证成交 MA3 继续延续向上趋势，而创业板成交较前期明显下了一个台阶，MA3 持续下行。**估值方面，**上证指数受到大金融、顺周期的提振出现明显上行，市盈率已接近 2018 年以来的高点。

具体到行业板块来看，本月有色金属、采掘、钢铁、银行、家用电器、非银金融、汽车、化工、国防军工表现较好，但是呈现出了比较明显的板块轮动，当月市场行情主要可分为两个阶段：

第一阶段，以家用电器、汽车为代表的可选消费表现较好，在前期强势上涨之后本月后半段以震荡整理为主；

第二阶段，前期热门的可选消费展开调整，而银行、非银金融等大金融板块经过了前期的调整后开始发力，带动沪指走强并站上 3400 点。

值得一提的是，本月有色金属、采掘、钢铁和化工等低估值顺周期板块表现出了比较好的持续性；而医药生物板块受国外疫苗上市消息以及带量采购消息的影响，本月持续回调大幅跑输大盘。

11 月十大金股回顾：粤开金股涨幅为 8.2%

截止 11 月 29 日，粤开金股组合当月涨幅为 8.2%，11 月粤开金股组合表现较好，收益率一路上行，最高涨幅近 15%，最后一周市场风格切换，组合出现一定幅度的回撤。

目前粤开金股组合已实现累计收益 91.21%，超额收益 67.64%。11 月金股中，中集集团（+31.65%）、旗滨集团（+28.65%）、恒立液压（+20.12%）、老板电器（+12.70%）表现较好。

12 月市场展望

资金面来看，预计 12 月将继续保持紧平衡格局。展望明年，我们认为 2021 年会是居民财富结构变化+海外持续流入的一年，流动性有望在 2020 年下半年供需紧平衡的基础上边际改善。居民财富结构变化、外资持续配置、保险养老金入市为推动流动性改善的三大原因。预计上半年的流动性要好于下半年，下半年随着经济平稳恢复，政策或将逐步平稳有序退出。**预计 2021 年全年，中性情况下，A 股有望在保持供需平衡的基础上略有充裕；乐观情况下，A 股净流入或将达到 3000 亿元左右的水平。具体拆解来看，2021 年 A 股增量资金约为 1.5 万亿左右，分流资金约为 1.2 万亿左右。**

近期市场风格出现明显切换，上证指数受大金融、周期板块的带动上行至箱体上沿，创业板则是处于箱体下沿附近。市场对以券商、银行为代表的金融板块的关注度有所提升，后续密切关注成交量的配合情况，如果放量突破则对大盘上行构成利好，打开上行空间，如果突破不成，市场可能继续震荡消化。配置上，关注两条主线：

主线一：把握经济复苏主线

经济基本面持续恢复，而明年一季度由于基数较低的原因，经济增速可能出现大幅增长，从全年来看，经济增速可能前高后低。那么受益于经济复苏的顺周期板块可能会继续受到资金的青睐，如化工、有色、券商、汽车等。

主线二：春季躁动主线

机构年底考核接近尾声，不少机构进行仓位调整，对于今年获利丰厚的板块业绩兑现，准备布局明年。关注景气度较高的品种，如半导体、军工、新能源汽车等龙头品种。

风险提示：政策发力不及预期、外部环境超预期走弱

目 录

一、11 月市场回顾 4
二、11 月十大金股回顾 6
三、12 月十大金股组合及推荐逻辑 7
四、12 月市场展望 9
主线一：把握经济复苏主线 9
主线二：春季躁动主线 9

图表目录

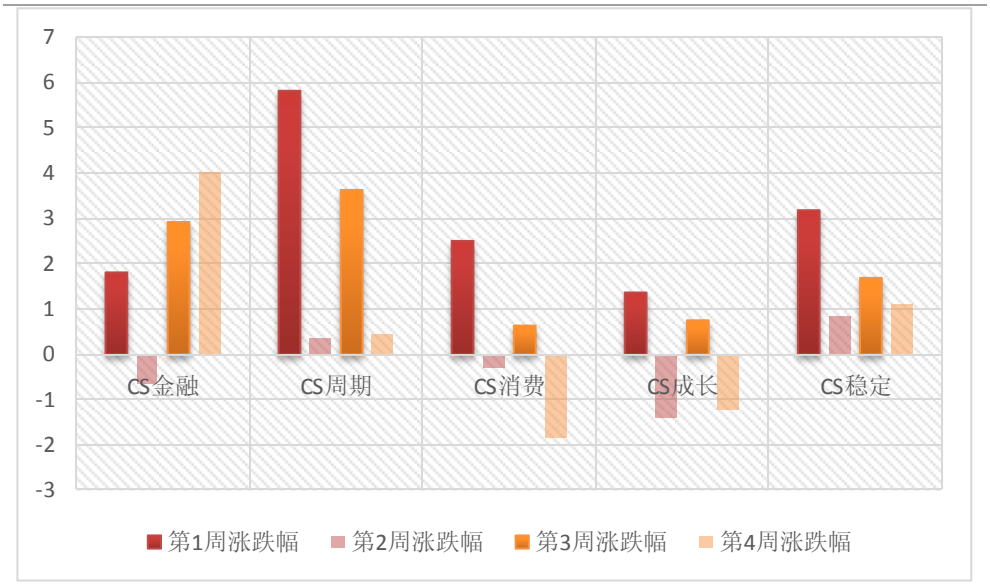
图表 1： 11 月风格指数市场表现变化 4
图表 2： 上证成交额与上证指数变化 4
图表 3： 创业板成交额与创业板指数变化 4
图表 4： 上证指数市盈率变化 5
图表 5： 创业板指市盈率变化 5
图表 6： 11 月行业板块市场表现变化（基准指数为沪深 300） 5
图表 7： 11 月粤开金股组合本月表现 6
图表 8： 11 月粤开金股组合个股表现 6
图表 9： 12 月粤开金股组合 7
图表 10： 12 月国内重要财经事件一览 9

一、11 月市场回顾

11 月，市场风格出现明显切换，存量博弈+低估值顺周期是当月市场的主要旋律。上证指数受大金融、周期板块的带动上行至箱体上沿，创业板则是处于箱体下沿附近。

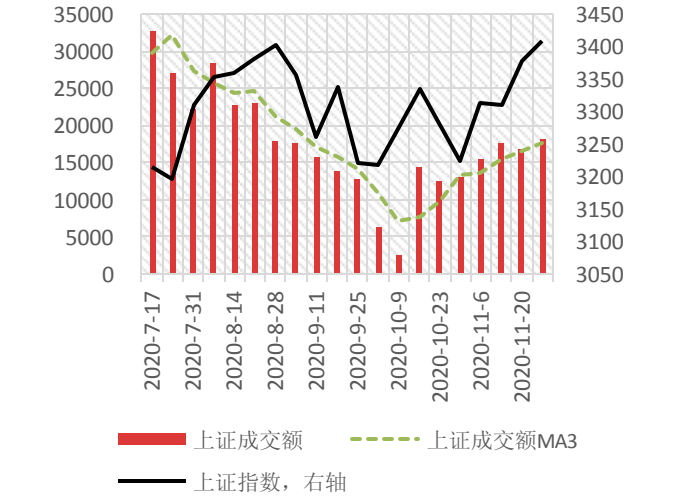
市场风格方面，周期、金融表现占优。量价表现一致，上证成交 MA3 继续延续向上趋势，而创业板成交较前期明显下了一个台阶，MA3 持续下行。**估值方面，**上证指数受到大金融、顺周期的提振出现明显上行，市盈率已接近 2018 年以来的高点。

图表1：11 月风格指数市场表现变化



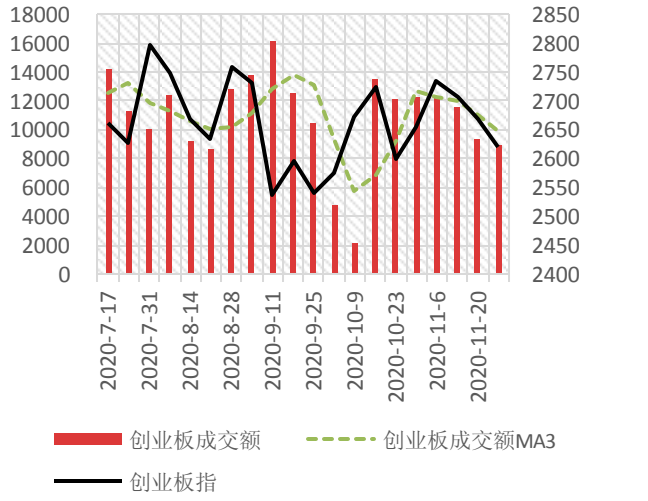
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表2：上证成交额与上证指数变化



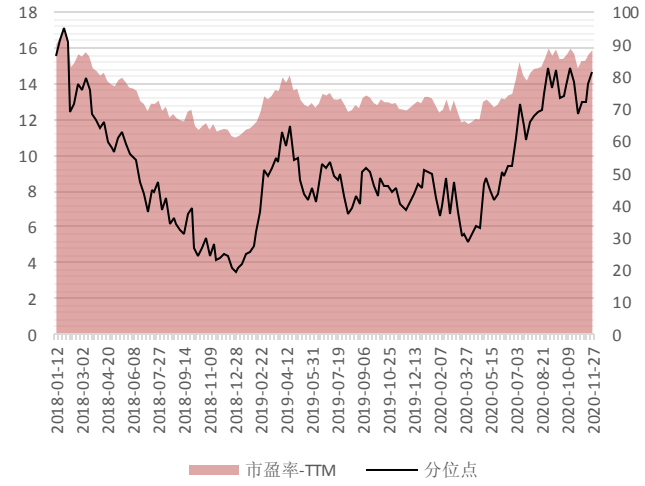
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表3：创业板成交额与创业板指数变化



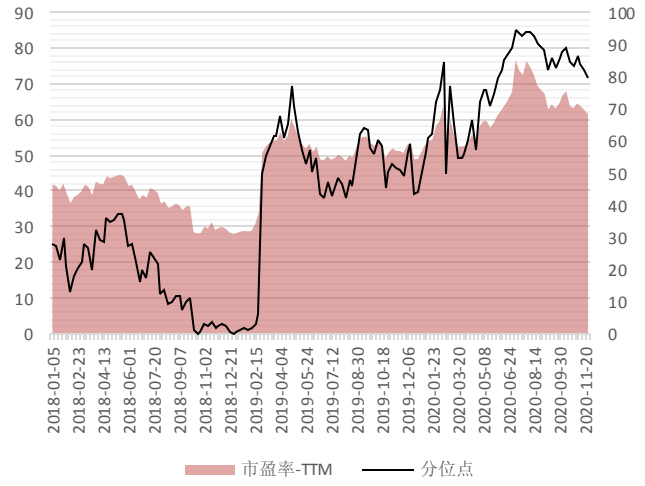
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表4：上证指数市盈率变化



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表5：创业板指市盈率变化



资料来源：wind、粤开证券研究院

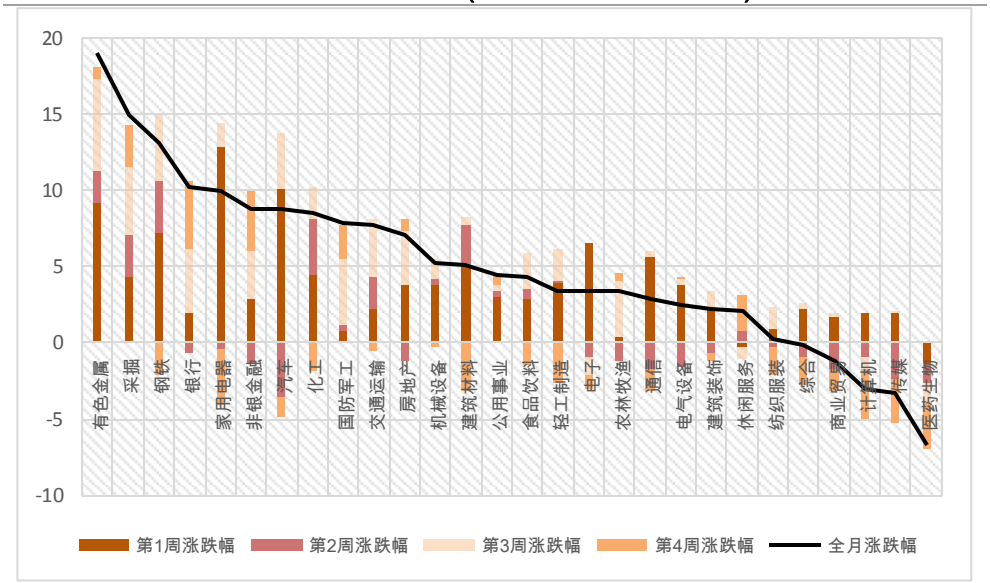
具体到行业板块来看，本月有色金属、采掘、钢铁、银行、家用电器、非银金融、汽车、化工、国防军工表现较好，但是呈现出了比较明显的板块轮动，当月市场行情主要可分为两个阶段：

第一阶段，以家用电器、汽车为代表的可选消费表现较好，在前期强势上涨之后本月后半段以震荡整理为主；

第二阶段，前期热门的可选消费展开调整，而银行、非银金融等大金融板块经过了前期的调整后开始发力，带动沪指走强并站上 3400 点。

值得一提的是，本月有色金属、采掘、钢铁和化工等低估值顺周期板块表现出了比较好的持续性；而医药生物板块受国外疫苗上市消息以及带量采购消息的影响，本月持续回调大幅跑输大盘。

图表6：11 月行业板块市场表现变化（基准指数为沪深 300）

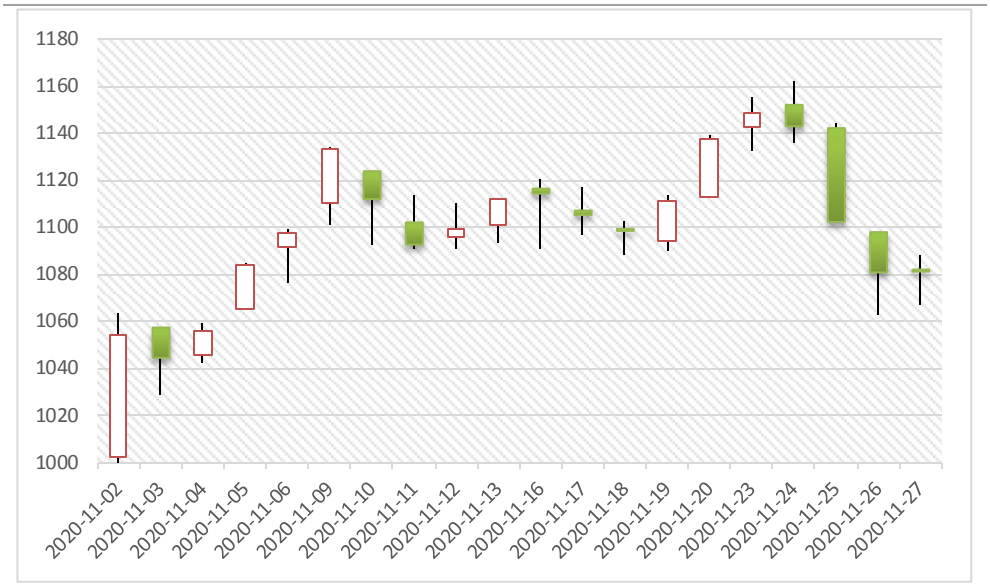


资料来源：wind、粤开证券研究院

二、11 月十大金股回顾

截止 11 月 29 日，粤开金股组合当月涨幅为 8.2%，11 月粤开金股组合表现较好，收益率一路上行，最高涨幅近 15%，最后一周市场风格切换，组合出现一定幅度的回撤。

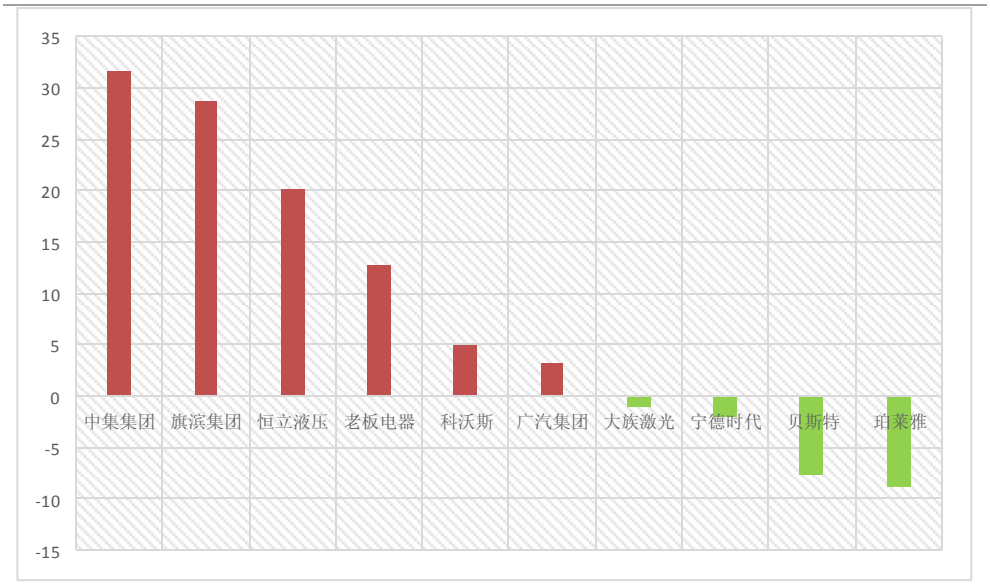
图表7：11 月粤开金股组合本月表现



资料来源：wind、粤开证券研究院

目前粤开金股组合已实现累计收益 91.21%，超额收益 67.64%。11 月金股中，中集集团（+31.65%）、旗滨集团（+28.65%）、恒立液压（+20.12%）、老板电器（+12.70%）表现较好。

图表8：11 月粤开金股组合个股表现



资料来源：wind、粤开证券研究院

三、12 月十大金股组合及推荐逻辑

12 月，粤开十大金股组合分别为中国平安、长江电力、中国神华、三一重工、中国建筑、天坛生物、北京君正、国联证券、许继电气、天箭科技。具体逻辑如下：

图表9：12 月粤开金股组合

证券代码	证券简称	总市值(亿元)	市盈率 PE-TTM	当月涨跌幅（%）	今年以来涨跌幅（%）	申万行业
601318.SH	中国平安	16470.50	13.40	15.77	8.41	非银金融
600900.SH	长江电力	4618.87	19.28	7.12	14.57	公用事业
601088.SH	中国神华	3838.70	9.66	15.92	14.62	采掘
600031.SH	三一重工	2636.80	18.19	19.88	85.88	机械设备
601668.SH	中国建筑	2308.08	5.36	7.63	1.52	建筑装饰
600161.SH	天坛生物	496.13	77.39	14.77	70.06	医药生物
300223.SZ	北京君正	458.89	2839.25	38.89	12.28	电子
601456.SH	国联证券	454.22	90.37	14.58	212.09	非银金融
000400.SZ	许继电气	178.37	26.56	25.55	64.99	电气设备
002977.SZ	天箭科技	87.69	114.92	24.52	184.78	国防军工

资料来源：wind、粤开证券研究院

采掘：中国神华（601088.SH）。1）公司是我国最大的煤炭生产企业和销售企业，全球第二大煤炭上市公司，并拥有中国最大规模的优质煤炭储量。随着煤炭行业供给侧改革持续推进，龙头企业市场份额有望扩大。2）当前煤价高位震荡，带动盈利不断攀升，神华业绩持续超预期。成本方面，公司煤炭资源开采具备明显优势，开采成本处于行业较低水平。3）公司目前已进入平稳运营阶段，2019 年运营现金流 613 亿元，分红比例达 60%。预计公司未来大概率仍可保持较高的分红比例和分红金额。看好中国神华超预期的业绩稳定性及高股息率带来的估值修复。

电气设备：许继电气（000400.SZ）。1）公司是中国电力装备行业的领先企业，聚焦特高压、智能电网、新能源、电动汽车充换电、轨道交通及工业智能化五大核心业务。2020Q3 营收 65.92 亿元，同比增长 16.5%，归母净利润 5.12 亿元，同比增长 68.1%。2）特高压方面，公司掌握三条在建特高压直流项目的换流阀、控制保护系统和直流电源订单，市占率较高，有望继续受益特高压建设加速；充电桩方面，公司在国网集招充电桩市场份额领先，国网今年充电桩建设计划安排充电桩建设投资 27 亿元，新增充电桩 7.8 万个。3）看好公司在新基建浪潮中充分受益，特高压、充电桩双面受益，充换电业务增长前景明朗，海上柔直、南网市场不断开拓。

电子：北京君正（300223.SZ）。1）公司是一家芯片设计企业，拥有全球领先的 32 位嵌入式 CPU 技术和低功耗技术。2020Q3 营收 12.28 亿元，同比增长 410%，归母净利润 2242 万元，同比减少 65.5%。2）公司完成北京矽成收购项目，目前拥有存储芯片、模拟与互联芯片、微处理器芯片和智能视频芯片等多个业务产品线。目前不断加强各应用领域的市场推广，积极布局与拓展汽车电子、工业、医疗、安防监控、智能物联网等几大重点应用领域。3）“处理器+存储器”业务协同，收购北京矽成后，营收 80%以上来自北京矽成，君正原有业务占不到百分之十几，其中视频三季度占比达 60%以上。之后与矽成在封测厂、制造厂方面进行产业链资源共享与补强。

非银金融：中国平安（601318.SH）。1）平安推进“金融+科技+生态”的战略布局，2020Q3 营收 9170.7 亿元，同比增长 2.72%，归母净利润 1030.4 亿元，同比减少 20.5%，降幅进一步收窄。2）公司自 2018 年下半年正式开启寿险改革，引领行业发展，具备较

强的前瞻性和战略性。预计改革方案在今年全面落地，未来改革成果值得期待。3）预计行业保费收入持续改善，景气度明显提升。公司增长具备高确定性，看好公司兼具绝对收益机会与个股弹性的特征。

非银金融：国联证券（601456.SH）。1）国联证券为地方国有券商，重点发展经纪业务，区域特色明显，营业部网点主要集中在江苏省。2020Q3 营收 13.65 亿元，同比增长 13.01%，归母净利润 4.59 亿元，同比减少 3.92%。2）公司重点发展经纪业务，是首批开展基金投顾业务的七家券商中唯一中小券商，且为首家展业的券商。3）此前，国联证券发布公告称正筹划通过换股方式吸收合并国金证券，国联对国金的吸收并购被视为“蛇吞象”，同时也是国有资本整合券商的体现。不过最终合并告吹，原因是由于交易相关方未能就本次转让及本次合并方案的部分核心条款达成一致意见。

公用事业：长江电力（600900.SH）。1）2020 年汛期来临后，长江上游来水较为充沛，其中，公司上游的溪洛渡来水总量 755 亿方（yoy 35.34%），三峡水库来水量 2699.86 亿方（yoy 49.29%）。公司三季度整体发电量 910.52 亿千瓦时，同比增长 21.67%。2）汛期来水偏好，带动业绩增长超预期。2020Q3，实现营收 428.60 亿元，同比增长 12.54%；归母净利润 202.51 亿元，同比增长 13.56%。加权平均净资产收益率 13.17%，同比提升 0.97 个百分点。3）乌东德、白鹤滩水电站建设顺利，目前已投产 4 台机组，并稳定运行，预计于 2021 年 7 月完成全部投产发电目标。看好公司稳定的经营能力，以及未来乌东德和白鹤滩两座巨型水电站的注入预期。

国防军工：天箭科技（002977.SZ）。1）公司致力于军工产品研发，在高波段、大功率固态发射机领域深入挖掘。主要代表产品为弹载固态发射机、新型相控阵天线及其他固态发射机产品，其在军事领域的应用包括雷达制导导弹精确制导系统、其它雷达系统、卫星通信和电子对抗等。2）2020Q3 实现营收 1.42 亿，同比减少 24.5%；实现归母净利 3873 万元，同比减少 33.8%。军工行业预计年底完成“十四五”首年计划制定，下游企业或将于年底获得新年度合同。3）今年我国导弹演习次数和强度大幅增多，供需共振情况下，军工行业可能迎来投资黄金时代。

机械设备：三一重工（600031.SH）。1）公司是全球装备制造业领先企业之一。公司产品包括混凝土机械、挖掘机械、起重机械、桩工机械、筑路机械、建筑装配式预制结构构件。2）此前，公司公告称，拟以自有资金收购三一集团持有的三一融资租赁 75%股权，同时开展股权激励。收购三一融资深耕主业+股权激励彰显公司长期发展信心。3）工程机械景气强劲，数字化+国际将持续带来业绩弹性，预计挖掘机增速将继续保持高速增长，工程机械下游需求保持强劲。未来随着疫情逐步好转，三一国际竞争力将逐步兑现带来估值溢价。

建筑装饰：中国建筑（601668.SH）。1）从数据来看，基建投资仍在加速，行业持续保持高景气。据统计局数据，1-10 月整基建投资、狭义基建投资（不含电力）累计分别同增 3.0%、0.7%，较 1-9 月分别提速 0.6pp、0.5pp。2）央企订单增速较快：今年 1-10 月大型建筑央企新增订单整体仍保持大幅增长，其中，中国建筑基建业务增速较快，订单同比增长 9.5%，新签合同 4346 亿元，同比增长 26.7%，较 1-9 月上升 4.7 个百分点。3）建筑行业受订单驱动影响，看好明年业绩逐步回暖。

医药生物：天坛生物（600161.SH）。1）公司是老牌血制品龙头，两次重组后浆站资源和综合实力增强，成为中国血制品行业中的龙头企业，收入、净利润在行业中处于领先地位。2）2020Q3 实现营收 26.36 亿，同比增长 4.62%；实现归母净利 4.97 亿，同比增长 6.42%。监管趋严+疫情导致采浆减少，若进口采浆量出现收缩，则国产白蛋白有望获得替代空间和价格弹性。3）2020 年 1-10 月多数品种实现批签发量稳健增长。考虑人血白蛋白和部分小品种的提价潜力，我们认为血浆增量大、品种齐全的龙头企业有

望持续受益。

四、12 月市场展望

资金面来看，预计 12 月将继续保持紧平衡格局。展望明年，我们认为 2021 年会是居民财富结构变化+海外持续流入的一年，流动性有望在 2020 年下半年供需紧平衡的基础上边际改善。居民财富结构变化、外资持续配置、保险养老金入市为推动流动性改善的三大原因。预计上半年的流动性要好于下半年，下半年随着经济平稳恢复，政策或将逐步平稳有序退出。预计 2021 年全年，中性情况下，A 股有望在保持供需平衡的基础上略有充裕；乐观情况下，A 股净流入或将达到 3000 亿元左右的水平。具体拆解来看，2021 年 A 股增量资金约为 1.5 万亿左右，分流资金约为 1.2 万亿左右。

近期市场风格出现明显切换，上证指数受大金融、周期板块的带动上行至箱体上沿，创业板则是处于箱体下沿附近。市场对以券商、银行为代表的金融板块的关注度有所提升，后续密切关注成交量的配合情况，如果放量突破则对大盘上行构成利好，打开上行空间，如果突破不成，市场可能继续震荡消化。配置上，关注两条主线：

主线一：把握经济复苏主线

经济基本面持续恢复，而明年一季度由于基数较低的原因，经济增速可能出现大幅增长，从全年来看，经济增速可能前高后低。那么受益于经济复苏的顺周期板块可能会继续受到资金的青睐，如化工、有色、券商、汽车等。

主线二：春季躁动主线

机构年底考核接近尾声，不少机构进行仓位调整，对于今年获利丰厚的板块业绩兑现，准备布局明年。关注景气度较高的品种，如半导体、军工、新能源汽车等龙头品种。

图表10：12 月国内重要财经事件一览



资料来源：wind、粤开证券研究院

分析师简介

陈梦洁，2016年加入粤开证券，现任高级策略分析师、行业比较及资产配置组负责人，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