粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【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 年 11 月 29 日

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】周期回调，后续关注两方面因素-1125》2020-11-25

《【粤开医药深度】医保谈判——扰动创新药市场变革》2020-11-26

《【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

投资要点

配置方向

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。

市场表现

本月仅剩最后一个交易日，我们对本月市场情况做简要回顾。当前市场仍旧是存量博弈的市场，当月有色金属、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。

本月初期，以家用电器、汽车为代表的可选消费表现较好，之后数周以震荡调整为主；进入下半月，前期热门的可选消费调整，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；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。

成交分析

从成交额来看，本月市场走势分化，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。

为了摒除交易日带来的扰动，我们以日均成交额来看，上证日均成交 3400.97 亿元，环比增加 11.55%；深证日均成交 4870.52 亿元，环比减少 11.01%；创业板日均成交 2109.25 亿元，环比减少 26.38%。

估值分析

从估值的角度来看，本月上证指数与创业板指的走势出现明显分化，上证指数受到大金融、顺周期的提振出现明显上行，市盈率接近近 3 年以来的高点；而今年表现出色的创业板则继续走软，估值持续下行。近期出现明显风格切

换的原因主要有两方面因素：

其一，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自然就受到追捧。

其二，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，这也是本月医药板块连续调整的原因之一。

从本月指数型基金的发行情况来看，跟踪新能源汽车的基金有 2 只，跟踪农业主题的有 2 只，跟踪创新药产业的有 1 只。

“聪明钱”动向

11 月以来，北上流入明显回暖，本月已累计净买入 530 亿元，而北上资金在 9 月/10 月的净买入额分别为-328 亿元/0.2 亿元。具体分市场来看，本月沪股通净买入 400 亿元，深股通净买入 130 亿元，北上流入风格跟随市场风格出现明显切换。

北上资金对市场的风险偏好提升、情绪回暖以及核心资产的上行都有助推作用，本周 MA3 出现小拐点，我们认为可不必过分解读：一是当前北上流入有明显回暖，持续性较此前有所回升；二是当前拐点是由于月初不确定性落地后突现大幅净流入，非常态化流入，因此近期有小幅回落但仍处于近期较高水平，北上资金面偏多。

同样为了摒除交易日带来的扰动，我们以日均成交额来看，本月北上资金日均交易总额为 956.3 亿元，A 股日均交易总额为 8271.5 亿元，北上资金交易占全部 A 股成交额的占比为 11.56%，10 月该占比为 10.16%，本月北上资金活跃度有明显提升。

分行业来看，本月化工、电气设备、银行、非银金融、电子为净流入前五板块，最大净流入 76 亿元，近期对大金融板块有明显加仓动作；建筑材料、食品饮料、计算机、通信、国防军工为净流出前五板块，最大净流出 22 亿元。北上资金重点加仓板块与市场表现较好板块表现一致，但仍有比较明显的偏好，对化工、非银金融、银行加仓幅度显著高于其他板块。

具体到个股来看，格力电器、中国平安、隆基股份、上汽集团、恒瑞医药为净流入前五个股，中国平安、中国中免重回净流入；迈瑞医疗、三七互娱、泰格医药、顺丰控股、光环新网为持仓市值上升前五个股。

市场热点

（一）新三板《转板上市办法》征求意见稿发布

（二）央行发布三季度中国货币政策执行报告

（三）2021 年 A 股资金面预测分析

风险提示：经济超预期下行，政策推进不及预期，外围环境超预期走弱

目 录

一、市场情况 4
（一）本月市场表现 4
（二）市场成交分析 5
（三）市场估值水平 5
（四）“聪明钱”动向 7
二、本周热点 9
（一）新三板《转板上市办法》征求意见稿发布 9
（二）央行发布三季度中国货币政策执行报告 10
（三）2021 年 A 股资金面预测分析 10
三、大事展望 12
四、配置方向 12
主线一：把握经济复苏主线 12
主线二：春季躁动主线 12

图表目录

图表 1： 各行业板块市场表现变化（基准指数为沪深 300） 4
图表 2： 上证成交额与上证指数变化 5
图表 3： 创业板成交额与创业板指数变化 5
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： 沪深 300 指数市盈率变化 6
图表 7： 万得全 A 指数市盈率变化 6
图表 8： 指数型基金发行一览 6
图表 9： 北上资金净流入额与沪深 300 走势图 7
图表 10： 北上资金交易额占 A 股成交额的比重 7
图表 11： 北上资金行业净买入情况 8
图表 12： 北上资金净买入 TOP10 个股 8
图表 13： 陆股通持仓市值上升 TOP10 个股 9
图表 14： 12 月国内财经大事展望 12

一、市场情况

（一）本月市场表现

本月仅剩最后一个交易日，我们对本月市场情况做简要回顾。当前市场仍旧是存量博弈的市场，当月有色金属、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。

本月初期，以家用电器、汽车为代表的可选消费表现较好，之后数周以震荡调整为主；进入下半月，前期热门的可选消费调整，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；**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1：各行业板块市场表现变化（基准指数为沪深 300）

申万行业	第1周相对涨跌幅，%	第2周相对涨跌幅，%	第3周相对涨跌幅，%	第4周相对涨跌幅，%	全月相对涨跌幅，%
有色金属	5.17	2.65	4.26	-0.03	13.00
采掘	0.28	3.40	2.62	1.95	8.93
钢铁	3.10	4.12	2.49	-2.92	7.10
银行	-2.10	-0.07	2.47	3.63	4.14
家用电器	8.81	0.15	-0.20	-4.39	3.91
非银金融	-1.17	-0.70	1.37	3.15	2.76
汽车	6.11	-2.91	1.89	-2.06	2.70
化工	0.46	4.16	0.34	-2.55	2.49
国防军工	-3.24	0.93	2.55	1.44	1.77
交通运输	-1.79	2.70	1.96	-1.33	1.63
房地产	-0.21	-0.57	1.71	0.09	1.04
机械设备	-0.30	1.02	-0.47	-1.04	-0.80
建筑材料	1.00	3.26	-1.18	-3.93	-1.01
公用事业	-1.09	0.98	-1.35	-0.08	-1.57
食品饮料	-1.16	1.23	0.57	-2.26	-1.69
轻工制造	-0.15	0.76	0.34	-3.43	-2.63
电子	2.45	-0.33	-2.92	-1.66	-2.69
农林牧渔	-3.69	-0.63	1.98	-0.28	-2.72
通信	1.63	-1.08	-1.40	-2.19	-3.26
电气设备	-0.21	-1.02	-1.47	-0.75	-3.59
建筑装饰	-1.79	-0.12	-0.62	-1.24	-3.86
休闲服务	-4.36	1.36	-2.48	1.62	-3.95
纺织服装	-3.10	0.36	-0.41	-2.62	-5.88
综合	-1.87	-0.35	-1.39	-2.55	-6.28
商业贸易	-2.30	-1.06	-1.57	-2.20	-7.24
计算机	-2.12	-0.38	-2.48	-4.03	-9.12
传媒	-2.12	-1.76	-1.74	-3.67	-9.41
医药生物	-5.41	-0.64	-3.21	-3.67	-12.84

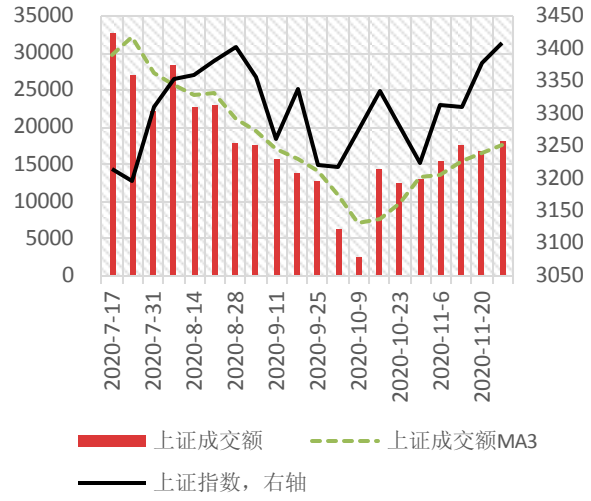
资料来源:wind、粤开证券研究院

（二）市场成交分析

从成交额来看，本月市场走势分化，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。

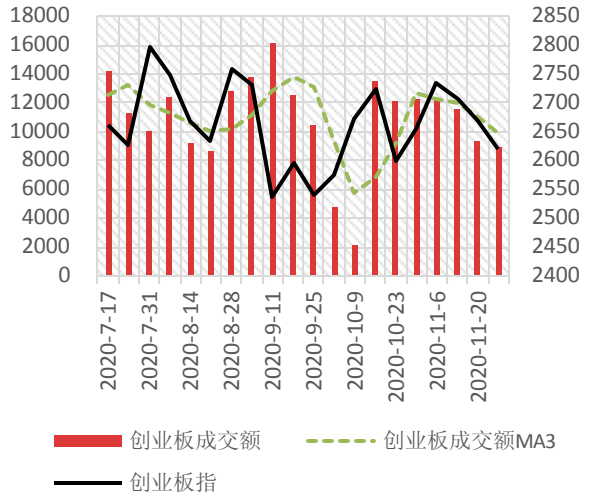
为了摒除交易日带来的扰动，我们以日均成交额来看，上证日均成交 3400.97 亿元，环比增加 11.55%；深证日均成交 4870.52 亿元，环比减少 11.01%；创业板日均成交 2109.25 亿元，环比减少 26.38%。

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

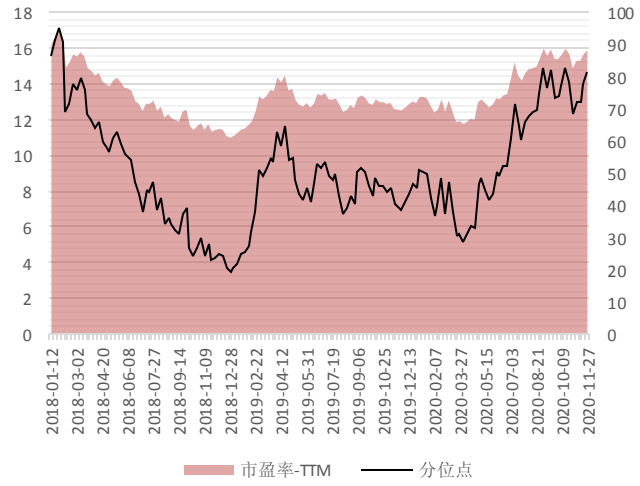
图表3：创业板成交额与创业板指数变化



资料来源：wind、粤开证券研究院

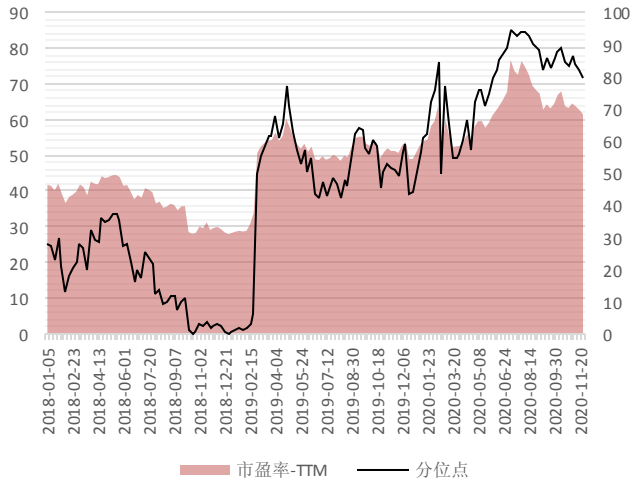
（三）市场估值水平

图表4：上证指数市盈率变化



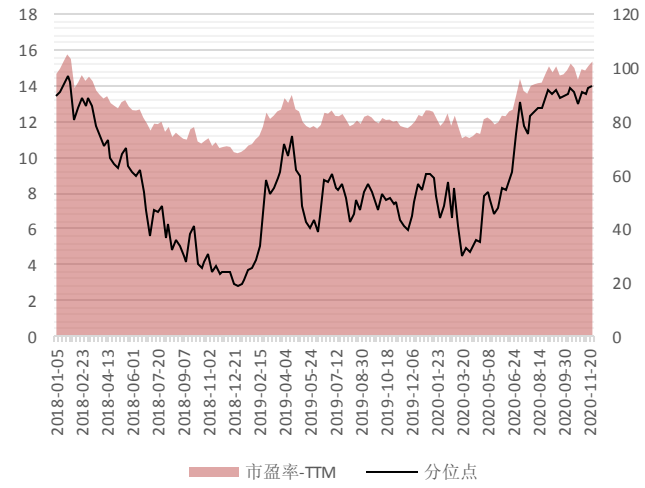
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表5：创业板指市盈率变化



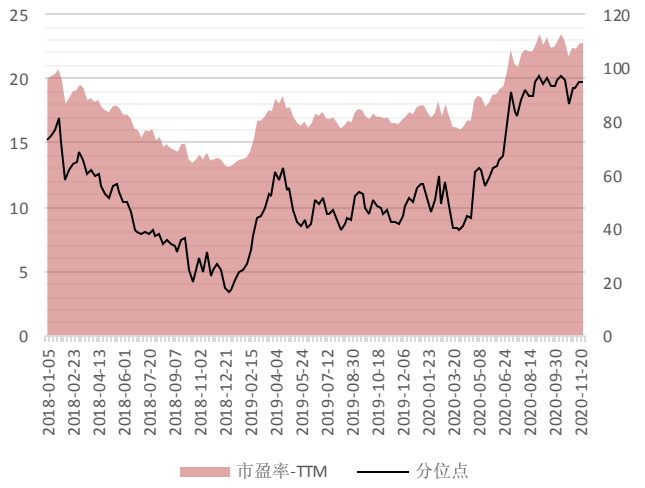
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表6：沪深 300 指数市盈率变化



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表7：万得全 A 指数市盈率变化



资料来源：wind、粤开证券研究院

从估值的角度来看，本月上证指数与创业板指的走势出现明显分化，上证指数受到大金融、顺周期的提振出现明显上行，市盈率接近近 3 年以来的高点；而今年表现出色的创业板则继续走软，估值持续下行。近期出现明显风格切换的原因主要有两方面因素：

其一，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自然就受到追捧。

其二，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，这也是本月医药板块连续调整的原因之一。

从本月指数型基金的发行情况来看，跟踪新能源汽车的基金有 2 只，跟踪农业主题的有 2 只，跟踪创新药产业的有 1 只。

图表8：指数型基金发行一览

代码	名称	发行公告日期	投资类型	管理公司	基金经理
010805.OF	西藏东财中证新能源汽车 A	2020-11-24	被动指数型基金	西藏东财基金管理有限公司	吴逸,姚楠燕
159827.OF	银华中证农业主题 ETF	2020-11-20	被动指数型基金	银华基金管理股份有限公司	马君,王帅
159824.OF	博时新能源汽车 ETF	2020-11-16	被动指数型基金	博时基金管理有限公司	尹浩
159825.OF	富国中证农业主题 ETF	2020-11-13	被动指数型基金	富国基金管理有限公司	张圣贤
515123.OF	广发中证创新药产业 ETF	2020-11-09	被动指数型基金	广发基金管理有限公司	罗国庆

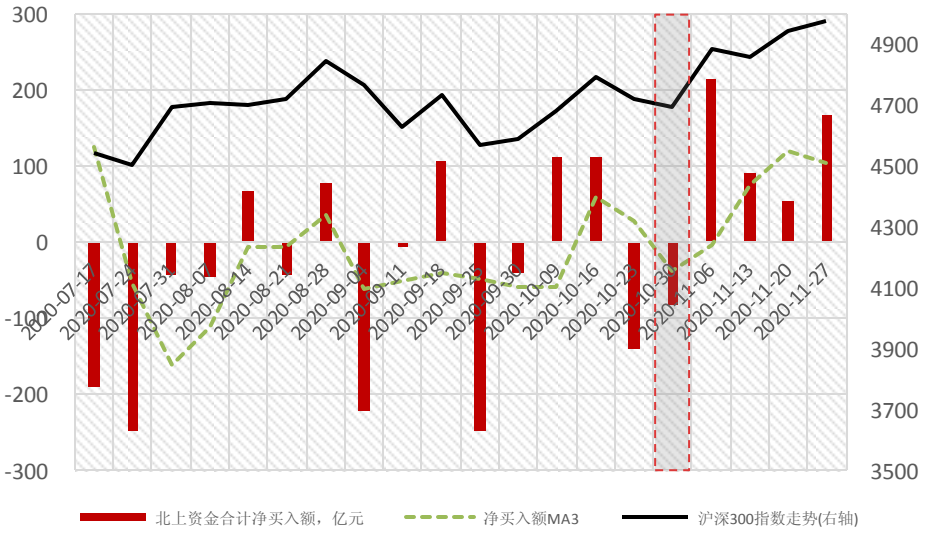
资料来源：wind、粤开证券研究院

（四）“聪明钱”动向

11 月以来，北上流入明显回暖，本月已累计净买入 530 亿元，而北上资金在 9 月/10 月的净买入额分别为-328 亿元/0.2 亿元。具体分市场来看，本月沪股通净买入 400 亿元，深股通净买入 130 亿元，北上流入风格跟随市场风格出现明显切换。

北上资金对市场的风险偏好提升、情绪回暖以及核心资产的上行都有助推作用，本周 MA3 出现小拐点，我们认为可不必过分解读：一是当前北上流入有明显回暖，持续性较此前有所回升；二是当前拐点是由于月初不确定性落地后突现大幅净流入，非常态化流入，因此近期有小幅回落但仍处于近期较高水平，北上资金面偏多。

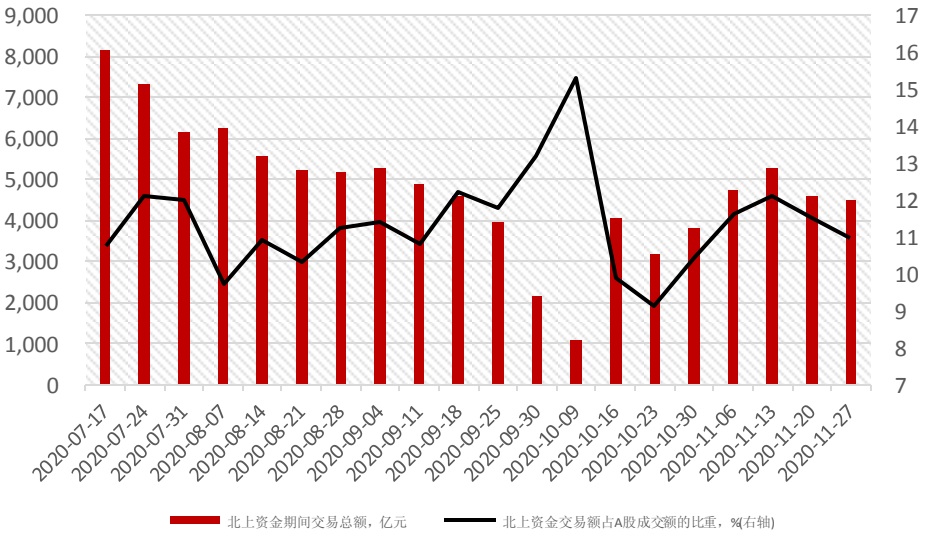
图表9：北上资金净流入额与沪深 300 走势图



资料来源:wind、粤开证券研究院

同样为了摒除交易日带来的扰动，我们以日均成交额来看，本月北上资金日均交易总额为 956.3 亿元，A 股日均交易总额为 8271.5 亿元，北上资金交易占全部 A 股成交额的占比为 11.56%，10 月该占比为 10.16%，本月**北上资金活跃度有明显提升。**

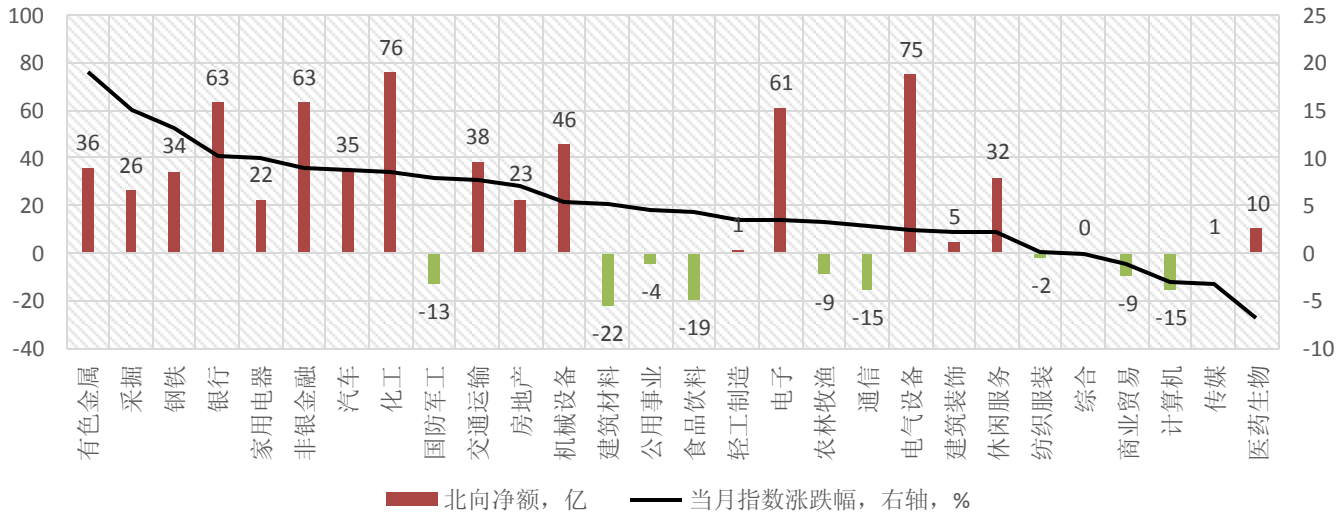
图表10：北上资金交易额占 A 股成交额的比重



资料来源:wind、粤开证券研究院

分行业来看，本月化工、电气设备、银行、非银金融、电子为净流入前五板块，最大净流入 76 亿元，近期对大金融板块有明显加仓动作；建筑材料、食品饮料、计算机、通信、国防军工为净流出前五板块，最大净流出 22 亿元。**北上资金重点加仓板块与市场表现较好板块表现一致，但仍有比较明显的偏好，对化工、非银金融、银行加仓幅度显著高于其他板块。**

图表11：北上资金行业净买入情况



资料来源：朝阳永续、粤开证券研究院

具体到个股来看，格力电器、中国平安、隆基股份、上汽集团、恒瑞医药为净流入前五个股，中国平安、中国中免重回净流入；迈瑞医疗、三七互娱、泰格医药、顺丰控股、光环新网为持仓市值上升前五个股。

图表12：北上资金净买入 TOP10 个股

排名	证券简称	净买入(亿元)	陆股通持仓市值(亿元)	陆股通持股市值占其流通市值比例（%）	当月涨跌幅（%）	申万行业
1	格力电器	51.82	808.90	20.33	15.81	家用电器
2	中国平安	37.41	703.65	7.21	15.77	非银金融
3	隆基股份	24.00	171.80	6.55	-8.54	电气设备
4	上汽集团	20.82	136.59	4.32	16.98	汽车
5	恒瑞医药	18.46	552.77	12.00	-2.13	医药生物
6	中国中免	18.11	390.21	10.34	-3.11	休闲服务
7	立讯精密	17.73	238.92	6.59	-5.21	电子
8	招商银行	17.23	477.09	5.04	15.17	银行
9	万科 A	16.04	191.88	6.25	14.74	房地产
10	先导智能	14.41	64.22	11.33	5.49	机械设备

资料来源：wind、粤开证券研究院

图表13：陆股通持仓市值上升 TOP10 个股

排名	证券简称	陆股通持股市值变化(亿元)	陆股通持仓市值(亿元)	陆股通持股市值占其流通市值比例（%）	当月涨跌幅（%）	申万行业
1	迈瑞医疗	27.63	234.74	13.89	-12.46	医药生物
2	三七互娱	17.48	33.48	9.06	-15.61	传媒
3	泰格医药	16.73	137.06	22.25	-8.15	医药生物
4	顺丰控股	13.35	97.37	2.78	-5.86	交通运输
5	光环新网	12.76	15.84	5.60	-1.47	通信
6	中航光电	12.14	35.42	5.65	6.25	国防军工
7	华大基因	11.54	15.43	4.84	-14.09	医药生物
8	中国人寿	10.99	20.38	0.23	-7.12	非银金融
9	安琪酵母	10.44	37.85	9.94	-12.55	农林牧渔
10	东方雨虹	10.04	97.55	16.93	-7.58	建筑材料

资料来源：wind、粤开证券研究院

二、本周热点

（一）新三板《转板上市办法》征求意见稿发布

11 月 27 日，沪、深交易所分别就新三板《转板上市办法》向社会公开征求意。转板制度作为此次新三板深改政策的核心之一，充分发挥新三板市场承上启下的作用。此次沪深交易所就《转板上市办法》公开征求意见，进一步明确了新三板挂牌公司转板上市的具体实施细则与路径，无论对于市场还是企业而言都具有重大意义：

就市场而言，对于完善多层次资本市场互联互通机制具有重要意义，有助于提升新三板对于企业及投资者的吸引力，从而提升流动性；对企业而言，为优质的中小企业提供了更多的选择，拓宽了融资渠道及发展空间，使新三板更好的发挥中小企业融资平台的优势。

具体来看，《转板上市办法》征求意见稿主要有以下五大要点：

（一）基本条件：精选层连续挂牌一年以上。对于转板公司的范围界定，沪、深交易所均要求转板公司应当在精选层连续挂牌一年以上，且最近一年内不存在全国股转公司规定的应当调出精选层的情形。第一批新三板精选层公司于 2020 年 7 月 27 日上市交易，因此最快一批精选层公司可以于明年 7 月底申请转板。截止 11 月 27 日，共有 36 家精选层挂牌公司，按证监会行业分类制造业企业所占比重最大，占比约 70%。

（二）核心条件：明确“5+2”转板上市条件，量化参考指标。新三板挂牌公司申请转板上市，应符合 5 项基本+2 项新三板要求，预计市值按照转板公司向提交转板上市申请日前 20、60、120 个交易日（不包括股票停牌日）收盘市值算术平均值的孰低值为准。2 项新三板要求包括股东人数不少于 1000 人；连续 60 个交易日的股票累计成交量不低于 1000 万股。

（三）“3+3”变为“2+2”，审核周期缩短。在新三板转板上市审核周期由“3+3”缩短至“2+2”，即沪、深交易所自受理申请文件之日起 2 个月内作出是否同意转板上市的决定，转板公司及其保荐人、证券服务机构回复审核问询的时间总计不超过 2 个月。新三板公司在进入精选层之前已经完成了公开发行，转板上市属于股票交易场所的变更，不需要

再进行公开发行，依法无需证监会核准或注册，由沪深交易所依据上市规则进行审核并作出决定，简化了审核流程，有助于转板上市速度的提升。

（四）对保荐要求进一步明确。根据《指导意见》，转板挂牌公司按交易所规定聘请证券公司担任上市保荐人，保荐要求和程序可以适当调整完善。在《转板上市办法》征求意见稿中，进一步明确了保荐要求，并对持续督导期限进行了规定。

（五）保证监管有效衔接。《转板上市办法》征求意见稿对转板上市后的限售、减持、定价、交易权限均作出规定，转板后首日开盘价参考精选层最后一个有成交交易日的收盘价；转板后股东买入转板公司股票需开通转入板块交易权限，有助于保障转板上市衔接，维护市场稳定，保护投资者权益。

新三板深化改革对我国资本市场发展具有重要意义，无论就流动性还是估值水平而言，新三板与 A 股市场都存在一定的差距，深化改革的推进，为新三板市场注入资金活水，能够直接带来新三板市场的活跃度及估值提升，进一步完善我国多层次资本市场建设。新三板市场充分发挥苗圃功能，不断为 A 股市场贡献新鲜血液。

（二）央行发布三季度中国货币政策执行报告

11 月 26 日晚，央行发布第三季度中国货币政策执行报告称，今年我国实现全年经济正增长是大概率事件。未来随着经济增速逐步向潜在水平回归，宏观杠杆率有望趋于平稳。对此我们认为：

一、货币政策逐步回归常态化。首先，央行认为经济增长好于预期，物价总体下行，不存在长期通胀或通缩的基础。其次，强调“把好货币供应闸门”、“不让市场的钱溢出来”。

二、稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向。首先，外部风险仍存，海外新冠疫情反复且持续时间可能超预期，财政可持续性风险、金融风险隐患上升。其次，货币政策突出直达性、精准性特点，央行积极发挥结构性货币政策工具作用，创设了两个直达实体经济的货币政策工具，有效缓解了小微企业融资难问题。

三、持续深化贷款市场报价利率改革。三季度按期完成存量浮动利率贷款的定价基准集中转换工作，贷款利率隐性下限被完全打破。

四、汇率形成机制改革将继续坚持市场化方向，退出常态化干预，注重预期引导，在一般均衡下实现在合理均衡水平上的基本稳定。

（三）2021 年 A 股资金面预测分析

预计 2021 年 A 股增量资金约为 1.5 万亿左右，包括以下三方面：

1、“房住不炒”背景下，居民财富入市规模有望达 8000 亿元。

目前我国居民资产入市仍很大程度受到市场表现的影响，但是随着投资者教育的逐步深化，居民大类资产配置的意识越来越强，以及 80 后、90 后逐渐成为市场的主力军，我国居民财富结构有望逐步向金融资产倾斜。基于我们继续看好明年 A 股表现的基础上，预计 2021 年，居民通过购买股票直接入市的规模有望保持在 2000~3000 亿元。

同时，随着基金赚钱效应的持续释放，以及机构相比个人投资者具备更专业的能力以及更好的抗风险能力等特点，基于居民借“基”入市有望继续超过借“股”入市，成为居民资产入市的主力。预计 2021 年，居民通过购买基金间接入市的规模有望维持在 4500~5000 亿元。

2、海外资金持续流入，北上+QFII 预计有望贡献 4000 亿元增量。

随着外部事件扰动的减小+国内经济表现亮眼+人民币保持强势+2020 年北上流入放缓，预计 2021 年，“聪明钱”北上资金有望重回大幅净流入，全年净流入额有望达到 2000~3500 亿元，旗帜资金或将为 A 股市场贡献重要增量。QFII+RQFII 方面，预计 2021 年仍将维持稳定增长，有望给 A 股带来百亿美元级别的增量资金。因此，整体来看，2021 年，海外资金有望持续流入，北上+QFII 预计贡献 4000 亿元增量资金。

3、保险、养老金等资金继续入市，预计带来 3000 亿增量资金。

保险资金权益配置跟主要随保费呈稳定增长态势。根据银保监会的数据显示，截至 2020 年三季度，股票和证券投资基金的余额相较去年年底净增长 2397 亿元，相较上半年略有降低。预计 2021 年，随着保费的持续稳定增长以及权益类投资比例逐步提高，险资入市可带来增量资金 2000~3000 亿。

预计 2021 年 A 股分流资金约为 1.2 万亿左右，包括以下三方面：

1、全面注册制逐步落地，预计 IPO 分流资金 4000 亿元。

注册制已经顺利在科创板、创业板试点，未来两年注册制或有望在主板、中小板落地。今年累计发行 398 只新股，共计募集资金 3877 亿元，较 2019 年全年增长超 60%。A 股全面推行注册制已是大势所趋，随着全面注册制逐步落地，预计对资金面的压力也会有所加大。我们预计，2021 年全年新股发行募集资金或将分流资金 4000~4500 亿元。

2、解禁、减持压力仍存，预计分流股资金 4500 亿元。

截至 2020 年 11 月 20 日，A 股净减持规模 5512 亿元，预计 2020 年全年，净减持规模 6100 亿元，全年 A 股解禁规模大约为 4.68 万亿，净减持占解禁规模的比例约为 13%左右。我们预计 2021 年净减持占解禁规模的比例将有小幅下降，降至 9%~11%左右，那么以 2021 年 A 股解禁规模为 4.62 万亿进行测算，预计 2021 年全年，A 股市场净减持规模在 4000~5000 亿元左右。

3、港股新经济股吸引力增强，预计分流资金 3500 亿元。

预计随着港股新经济股吸引力强+低估值港股配置价值凸显，2021 年南下资金仍将维持大幅流入态势，但规模相较于今年的高点可能略有放缓。预计 2021 年，全年净流入额有望达到 4000~5000 亿港币，按照 1 港币兑 0.85 元人民币的汇率估算，约合人民币 3400~4300 亿元，与北上资金规模相当。

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。在股市的流动性方面，2021 年有望在 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。中性情况下，预计 2021 年全年，A 股有望在保持供需平衡的基础上略有充裕。乐观情况下，预计 2021 年全年，A 股净流入或将达到 3000 亿元左右的水平。

三、大事展望

图表14：12 月国内财经大事展望



资料来源:wind、粤开证券研究院

四、配置方向

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。

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