粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略解盘】沪指若维持强势，看哪些关键因素-1126

2020 年 11 月 26 日

分析师：殷越
执业编号：S0300517040001
电话：021-51782237
邮箱：yinyue@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略大势研判】我国积极考虑加入 CPTPP，顺周期继续发力》2020-11-22

《【粤开策略解盘】“煤飞色舞”带动沪指重回 3400 点-1123》2020-11-23

《【粤开策略解盘】如何看待顺周期行情的持续性-1124》2020-11-24

《【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

投资要点

市场回顾：权重护盘

今日三大指数早盘平开，随后持续震荡，午盘指数小幅回升，沪指在金融权重板块带领下翻红，午后各指数延续震荡走势，截止收盘，沪指报 3369.73 点，涨 0.22%；创指报 2609.39 点，跌 0.23%。两市成交 7333 亿元，较昨日缩量。北向资金恢复净买入 60.29 亿元，其中沪股通净买入 31.59 亿元，深股通净买入 28.7 亿元。盘面上，公用事业、银行、休闲服务领涨，军工板块午后崛起，汽车、家电、钢铁板块回调。

大势研判：沪指若维持强势，看哪些关键因素

周四金融股起到了重要的护盘作用，短期周期股有所分歧，沪指上方又面临重要阻力，在这一阶段金融股能否持续发力，以及消费股、成长股能否与周期股形成互补，将成为沪指维持强势的关键因素。尤其是行情的风向标券商板块，在经历了 7 月份以来的横盘震荡之后，券商股若能在此阶段再度启动，将对市场情绪起到积极影响。

另外周四盘中值得关注的一个要点是尽管汽车、家电板块回调幅度较大，但依旧是昨日北上资金重点流入的板块之一。一方面，近日国家发改委下发《关于开展新能源汽车整车生产及项目情况调查的通知》，新能源汽车行业的政策风向正逐步从重量向重质方向改变，近期火热的新能源板块有所“降温”。另一方面，7 月至今汽车指数涨幅已超 83%，汽车零部件涨幅超 36%，短期带动了相关板块的回调，**但从中长期逻辑来看，购车需求提升叠加疫情的低基数效应，有望使得高景气度持续至明年，汽车板块仍具备中长期配置价值，可关注顺周期大环境下的整车龙头，以及估值相对较低的出口型零部件龙头的投资机会。**

配置方面，创业板逻辑沿“十四五”规划主线，关注调整后具备性价比的龙头资产，如景气度较高、受政策催化的军工、新能源汽车、半导体板块龙头；顺周期关注安全边际较高的低估值板块，如家电、家具、保险等。

事件跟踪：投价报告质量如何

11 月 25 日，创业板发行规范委提出了新股定价市场化倡议，其中提到保荐承销机构需要提高投价报告质量。

目前投价报告的质量整体比较合理。投价报告通过对发行标的的全面分析，为网下投资者提供对发行标的的盈利预测与估值等分析内容，为网下投资者报价提供参考，体现了券商的一项核心能力——定价能力。根据 Wind 统计包含预测定价上下限的投价报告数目，今年以来的 45 份科创板 IPO 报告中，有 11 家的最终发行价位于报价区间之内；8 月 24 日至今的 21 份创业板注册制 IPO 投价报告中，有 14 家的最终发行价位于报价区间之内。

而市场中也的确存在部分新股的投价报告价格高于发行定价的情况。究其原因，主要源于发行人和保荐人，以及买卖双方之间的利益博弈。一方面，发行人和保荐项目组希望募集更多资金，希望尽可能拉高估值；另一方面，保

荐机构多作为投资者参与跟投，估值也要适度让利于投资者，估值结论通常取决于两方话语权的权衡。实际报价中，由于有些机构报价较低，为对冲“打折风险”,卖方投价报告就要提高价格区间下限;而卖方投价报告的估值越高，买方机构杀价就会越多。

具体来说，投价报告的独立性、客观性，以及券商行业的质量控制有待进一步改善：

（1）报告的独立性、客观性，以及质量控制有待加强。因内外的利益冲突，部分卖方研究员有“重服务轻研究”心理，撰写的报告距离客观、真实仍有差距。而信息披露对于注册制至关重要，一份客观、详实、全面的投资价值研究报告对投资者了解定价非常关键。投价报告应当遵守独立、审慎、客观的原则，资料来源应具有权威性，且无虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

（2）撰写报价报告的薪酬不能与业务收入挂钩。证券公司中，研究所负责研判企业价值，投行帮助企业融资，研究所的对内服务应在各业务的独立性不受干预的前提下进行，而投行业务的绩效考核或也可以考虑研究的贡献。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎

分析师简介

殷越，上海财经大学硕士，2017 年加入粤开证券，现任首席市场分析师、新三板研究负责人。证书编号：S0300517040001。

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