粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略解盘】“煤飞色舞”带动沪指重回 3400 点-1123

2020 年 11 月 23 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】外围扰动初明朗，拨云见日仍待时》2020-11-08

《【粤开策略解盘】扰动渐退，资金流入创新高-1109》2020-11-09

《【粤开策略解盘】市场风格有所切换-1110》2020-11-10

《【粤开策略解盘】关注顺周期板块结构性机会-1111》2020-11-11

《【粤开策略解盘】缩量整固为后市蓄力-1112》2020-11-12

投资要点

市场回顾：“煤飞色舞”带动沪指重回 3400 点

今日沪深两市开盘后震荡攀升，午后高位震荡，上证指数涨 1.09%，收于 3414.49 点；创业板指涨 0.72%，收于 2686.36 点。两市成交 9539.59 亿元，较上一交易日大幅放量 2030.23 亿元。北向资金净买入 100.51 亿元，时隔两周再次破百亿，其中沪股通净买入 66.82 亿元。

盘面上资源股爆发，采掘、有色金属、银行、非银金融领涨，传媒、计算机、电子板块回调。概念方面，酒类、煤炭、工业金属表现较好，科技股表现低迷。**近期煤炭行业的上涨逻辑主要源于（1）需求端，疫苗利于全球经济修复预期，将带动上游资源品的需求；（2）供给端，煤炭行业的竞争格局在持续优化中，经营效率和资源利用率有所提升；（3）今年前期煤炭价格较低，估值有较大安全边际。**

热点跟踪：北斗导航板块展望

11 月 22 日，四川卫星导航产业发展论坛在成都举行。目前国内军工通信、北斗导航领域的龙头股机遇主要体现在国防信息化和北斗三号完成组网商用在即两方面。随着军改的顺利推进，2020 年是十三五计划的收官之年，国防建设将完成基本实现机械化、信息化建设取得重大进展的目标。2020 年 7 月 31 日，北斗三号卫星导航系统正式开通后，军品市场迎来更新换代需求；民用市场方面，北斗导航具备了全球服务能力，市场格局将打开，未来相关产业及应用的市场前景广阔，叠加国内大规模的新基建项目带来的大量测绘需求，在交通运输、公共安全、气象预报、救灾减灾等领域有巨大应用前景。

估值方面，虽然 2019 年板块部分企业已大幅计提减值，目前动态估值仍处于历史相对高位。根据长江北斗指数，当前 PE(TTM)为 115.59，处于过去十年的 92.56%分位点。未来北三组网推进有望通过盈利改善消化估值。

我们认为北斗板块的产业周期性明显，今年北斗三号系统成功完成组网，为下游应用夯实基础，预计明年将有批量商业应用落地，有望重回增长。参考北斗二号经验，从北斗三号建设收尾阶段起，军用北斗产业将出现新一轮的换装高峰，北斗产业链将陆续迎来新一轮发展期，板块未来投资机遇将主要以业绩为驱动。**北斗产业链中，用户段下游的产值增长最快，发展赛道良好。**北斗产业链的用户段包括上游芯片天线等器件、中游终端集成，以及下游运营和数据服务，2019 年上中下游产值占比分别为 10%/46%/44%，由于中游终端产品环节竞争激烈，而下游运营服务准入门槛相比较低，促使终端提供商向运营服务商转变，推动下游产业链快速发展。**中长期来看，可关注下游高精度定位需求增长带来的北斗运营商投资机会，以及具备完整产品链、前端技术优势和品牌效应的企业。**

大势研判：关注低估值顺周期板块

11 月 21 日的金融委会议指出，将研究规范债券市场发展、维护债券市场稳定工作。今日债市波动驱稳，利于稳定市场预期和情绪，**增强资金对 A 股的**

信心。目前疫苗利好消息频出，全球经济缓慢复苏，前期不确定性落地叠加业绩空窗期，**资金正沿三季报业绩布局跨年行情，配置逻辑沿“顺周期低估值方向”。**配置上主要关注以下主线：

1、中短期，关注安全边际较高、受益于经济复苏的顺周期板块。包括传统的强周期板块如化工、有色、建材等；以及汽车、家电、家具、保险等可选消费板块。有色金属的价格端在全球经济复苏、通货膨胀温和上行、库存周期等多因素的共振下，具备向上的持续动力，同时估值仍处于历史中枢以下。可选消费包括汽车、家电、家具等行业三季报业绩表现较好，同时公募基金持仓仍有增长空间。

2、关注出口链条相关，以及前期疫情受损方向。基本面上，美国大选基本尘埃落定，全球经济复苏，将利好供给有优势、海外有需求的出口优势链条。政策面上，一方面中美进出口关税若调整，将为出口链条带来进一步修复机会；另一方面，RCEP 协议的签署，以及 CPTPP 的利好消息，有望通过货物贸易零关税，降低相关外贸企业的经营成本，有利于先进技术出口抢占市场份额，在资金方面，投资准入相关政策的落实有助于吸引投资。**重点关注跨境电子商务、出口产业链、金融科技、物流、先进制造等相关领域的投资机会。**

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