粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略解盘】缩量整固为后市蓄力-1112

2020 年 11 月 12 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】A 股 2020 年三季报分析：盈利持续改善，周期景气提升》2020-11-06

《【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

投资要点

市场回顾：持续缩量

隔夜外盘多数飘红，周四 A 股三大指数顺势高开，随后持续震荡，收盘上证指数下跌 0.11%；创业板指上涨 0.71%。两市成交 7081 亿元，较上一交易日继续缩量。北向资金净卖出 5.07 亿元，连续 3 个交易日净卖出。

盘面上，休闲服务、家用电器、化工、汽车领涨；银行、农林牧渔、建筑装饰表现偏弱。概念方面，白酒股发力带动大消费板块回暖，半导体概念高开低走。

10 月金融信贷数据公布，关注结构性亮点

2020 年 11 月 11 日，央行发布 2020 年 10 月金融信贷数据。其中新增人民币贷款 6898 亿，前值 1.90 万亿，略高于去年同期水平；新增社会融资总额 1.42 万亿，前值 3.48 万亿，社融存量同比增速 13.7%，前值 13.5%。**结构上来看，政府债券是社融增速的主要支撑，企业中长期贷款高增是新增贷款的亮点所在，企业投资活动持续回暖，金融支持实体的特征凸显。**M1 同比增速 9.1%，环比上升 1 个百分点，**企业信心持续提振**，M2 同比增速 10.5%，环比回落 0.4 个百分点，**主要系财政存款大幅增长、财政支出放缓所致。社融一般领先经济半年左右，预计后续经济持续复苏，就二级市场而言，可继续关注低估值且受益于经济复苏的板块。**

汽车、家电成为双 11 消费亮点

今年双 11 消费呈现出直播带货、国货及下沉市场崛起、全渠道数字化等几大亮点。从具体品类来看，家电、汽车为主要亮点。

仅 11 月 11 日第一小时内，313 个小家电品牌的成交额同比增长超 1000%，公共卫生事件带动了“宅经济”和“懒人经济”的发展，**为家电行业带来新机遇，**诸如洗碗机、扫地机器人、电动牙刷等家电产品销量高速增长。

11 月 1 日至 11 月 11 日凌晨 1 点，天猫看车人数超 1300 万人，其中 33 万人在线订购新车，上汽集团累计超 4.5 万单，小鹏汽车累计超 1.8 万单，超越小鹏电商去年一年业绩。**反映出汽车行业的数字化销售趋势，线上线下融合使得平台、厂家和经销商的步调一致，为汽车行业带来新的销售机遇。**

双循环及国内大循环将有效带动国内消费升级，同时传导到上游制造业，倒逼产业结构顺应消费趋势，改善终端消费需求的同时加大淘汰落后产能力度，促进新能源、新一代信息技术、人工智能、高端装备等新兴产业加速发展。

如何看待近期银行板块破净现象

目前中信银行指数、国有大行指数、股份行指数、城商行指数的 PB 分别为 0.73、0.66、0.86、0.88，位于近十年的 17%、13%、28%、39%分位数，整体估值水平居于历史低位。

对于当前银行股破净状况，**短期看，主要是由于新冠疫情冲击下，市场投资**

者对于银行业绩、资产质量的担忧。前三季度商业银行的净利润同比下降8.3%,降幅收窄但仍未转正,商业银行不良贷款率1.96%,较上季末增加0.02个百分点，市场认为银行不良恶化可能存在滞后性，对银行资产质量仍有顾虑。

长期来看，银行股估值走低，还包括了近年来同业竞争激烈、互联网金融挤占传统商业银行市场、利率市场化使得银行息差承压、资管新规及结构性存款压降放大银行负债端压力等因素的影响。同时，银行股规模大、波动小、顺周期等特性也降低了市场投资者对于银行股的偏好。

近期银行股频繁被调研，和四季度银行低持仓、低估值、基金经理年底底仓偏好等有关。股东也频繁增持银行股，**选择高管和大股东增持的方式能够维稳股价，还能通过信号效应向市场释放业绩向好的信心，提振估值。**同时，由于上市银行的整体资产质量和业绩水平高于银行业平均，部分特色、息差支撑及资产质量向好的上市银行有望加快业绩修复，**银行股年底有望出现估值切换+业绩修复行情。**

长远来看，随着金融科技的发展、进一步对外开放、银行业转型推进等因素，银行股业绩和资产质量有望稳中向好，叠加银行股目前的估值低位、境内外大类资金的偏好，银行股具有长期配置价值。

大势研判：指数有望逐级抬升

当前沪指继续沿箱体上轨震荡,尽管10月新增社融趋缓对周四盘面形成一定扰动，但从结构上来看依旧具备亮点，国内经济复苏确定性较强，为市场提供基本面支撑。海外扰动不确定性依旧存在，通胀压力较为温和，流动性也不具备大幅收紧的基础。近期市场连续缩量，一方面反映了市场情绪趋于谨慎，另一方面也在逐步消化上方的抛压，待市场情绪进一步企稳，指数有望逐级抬升。

配置方面，经济复苏确定性较强，企业盈利继续改善，**继续关注顺周期板块投资机会。“十四五”规划和二〇三五年远景目标建议为后续政策指明方向，可逢低布局新能源行业、数字经济、半导体、高端装备等板块机会。**

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