日期：2020 年 10 月 14 日

A 股喜获政策面和宏观面加持

分析师： 蔡钧毅
Tel： 021-53686166
E-mail： caijunyi@shzq.com
SAC 证书编号： S0870514070001

报告编号：

相关报告：

首次报告日期：2015 年 10 月 16 日

如期而至的“开门红”

经历了 9 月的充分洗礼，市场初露曙光。10 月市场表现强势，国庆、中秋长假后，A 股以两个果断的缺口形成回升之势头，这与我们上期研报的《曙光在前》吻合。 A 股开门红的急先锋是新能源、新能源汽车板块，两个板块行业差异较大的，新能源是与能源相关，比如光伏、风能，以及相关的设备制造等；而新能源汽车则是包括产业链的上中下游，从锂矿到电解液、锂电池再到整车制造。隆基、比亚迪成为两个板块的领军人物。目前两市的 5 日均量从节前的 5600 亿回升到周三的的 7500 亿一线。周三北向资金小幅流出 17 亿，但节后两个交易日已经迅捷流入近 250 亿，与 9 月大幅流出已经大相径庭，市场温度有所回升。但节后快速回升后，在周二和周三明显步伐迟滞，指数不再继续逼空大涨，大市值的行业龙头却集体躁动。迈瑞医疗、顺丰控股、比亚迪、美的集团……纷纷刷新历史新高。

短期因素迟滞反弹节奏

梳理节后基本面情况后，我们认为主要受到以下因素影响。
周二国联证券“蛇吞象”和国内模拟芯片巨头圣邦股份收购钰泰半导体股权黄了，导致券商、芯片股回调。
市场结构纺织和创业板低价股涨幅居前，这样的结构运行对于市场回升趋势略有不利。
此外近期部分白马股（信维通信、三七互娱）暴跌，频现闪崩， 可能面临三季报进入密集发布期，资金对于业绩基本面的敏感度更高，市场结构分化格局将再度显现。
短期因素迟滞反弹节奏，但也利于市场循序渐进。

宏观面和政策面奠定 A 股的中长期支撑

我们观察到节后的快速回升因素主要来自节前 9 月整个月份的充分调整和节假日外盘上涨，特别是节后基本面方面的有利催化剂。
政策面看，国务院印发进一步提高上市公司质量的意见，以公司治理、做优做强、退出机制、疑难问题、违规处罚等为抓手，力抓上市公司质量提升。促进资本市场长期稳定健康发展。上市公司是资本市场的支柱和基石，它连接着实体经济和虚拟经济，质量是否过硬，直接关系到资本市场能否实现可持续发展。没有好的上市公司，就没有好的

资本市场。而证监会层面表示努力形成提高上市公司质量新格局积极稳妥做好全市场推行注册制改革准备,采取四方面举措严处资金占用、违规担保。这些基础制度的颁布和落实是资本市场长期慢牛格局的重要保障，可以说长期趋势看，突破 3000 点的有效性和调整中的强大支撑得到政策面的印证和保障。

宏观层面看，前三季度进出口增速首次转正，第三季度和 9 月单月进出口数据均创季度和月度历史新高。稳外贸政策效应持续显现，进出口明显好于预期，外贸总体向好趋势有望延续，出口增速将继续反弹，后续宏观在于观察内需的继续恢复进程（国庆长假的消费回升还略不及预期）。

同时国务院召开经济形势视频座谈会时强调，努力实现全年经济正增长，要继续狠抓后几个月政策落实，更精准用好财政直达资金，承诺的都要确保兑现到市场主体身上，确保完成主要目标任务。

此外，国际货币基金组织（IMF）13 日发布《世界经济展望报告》，预计 2020 年全球经济将萎缩 4.4%；中国经济将增长 1.9%，是全球唯一实现正增长的主要经济体。

从宏观数据和后续经济政策落实以及 IMF 展望看，资本市场宏观经济基础是较为稳固的。政策面和宏观面对于资本市场 9 月份调整的低位区域起到了很好的支撑和防御作用，进而引发本次回升，但政策属性为长期性质，预计尚不能助推 A 股趋势行情。

落实稳扎稳打策略

我们认为，短期强劲的回升幅度较大程度消化了上述正面因素，短期 A 股的反弹需求隶属于箱体波动中的底部回升修复，隶属于横盘箱体的趋势尚较难即刻突破，中期需静等蚂蚁的安全登陆，故短期进一步大涨空间不宜过度乐观，后续更多是结构性机会。但长趋势的慢牛向上再度得到政策面和基本面的印证和呵护。操作策略建议实施稳扎稳打，逢低配置顺周期低估值和三季报性价比优异行业，短期尽量避免过度追高。

分析师声明

蔡钧毅

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。