粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究|专题研究

【粤开策略专题】“十四五”助力资本市场腾飞，A 股受益解析（附回测图）

2020 年 10 月 11 日

分析师：李兴
执业编号：S0300518100001
电话：010-66235713
邮箱：lixing@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】双节临近，市场观望情绪浓厚 - 0928》2020-09-28
《【粤开策略解盘】节前成交低迷，两因素看好后市表现 - 0929》2020-09-29
《【粤开策略解盘】经济数据回升，节前平稳收市 - 0930》2020-09-30
《【粤开策略】2020 年 10 月十大金股及市场展望》2020-10-08
《【粤开策略解盘】黄金周出行需求持续改善，节后 A 股开门红-1009》2020-10-09

投资要点

月底重要会议前瞻及行情回顾

中央政治局 9 月 28 日召开会议，决定**十九届五中全会于 10 月 26 日至 29 日在北京召开**。五中全会的主要议程是，**研究关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议**。

回顾 2015 年召开的十八届五中全会，审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，对“十三五”规划的建议中提出了全面建成小康社会新的目标要求、新能源汽车推广计划等政策。

根据过往几届五中全会流程经验，十九届五中全会闭幕当天将公布大会公报，简述对于“十四五”规划的建议；大会结束后一周内将发表**《中共中央关于制定“十四五”规划的建议》**；大会结束数日后，将发表领导人对“十四五”规划建议的说明，重点阐述“十四五”规划的主要变化。2021 年全国两会将正式通过并公布“十四五”规划全文；2021 年下半年，各行业领域的“十四五”具体规划将逐步落地。

从近期政策趋势热点来看，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局是“十四五”期间一项重要任务。**资本市场改革持续推进，金融体系强化支持实体经济。**市场端包括全面推行注册制、优化退市制度等；投资端包括全面对外开放、引入长期资金等；机构端包括支持证券行业做大做强、分类评价制度优化等。“十四五”规划预计还将推动国计民生行业深化改革，加强生态环境建设。**具体来看包括确保粮食安全、加强稀土等重要金属储备和推动国防军队现代化进程，提高可再生能源比例，大力发展光伏、风能、水电和核电等清洁能源**，相关行业有望迎来快速发展机会，**建议投资者逢低布局大金融、军工、有色金属和新能源等板块优质标的。**

一般来看重要会议前市场会相对稳定，改革政策预期较多，市场情绪相对更乐观。我们统计了十八大以来历次全会召开期间 A 股市场表现，统计结果表明**会议召开前一周和召开当日上证指数上涨概率较大，均为 67%；会议召开日之后一周上证指数上涨概率为 50%（后文附表）。**

我们认为，这次的五中全会有望释放经济和改革方面的中长期利好，包括资本市场制度建设方面的利好，有利于资本市场的长期健康发展，A 股市场长期向好发展可期。

国常会通过《新能源汽车产业发展规划》，人民币汇率持续走强

10 月 9 日，国务院召开常务会议，通过《新能源汽车产业发展规划》。新能源汽车行业今年以来利好政策不断，本次《新能源汽车产业发展规划》通过，将引导新能源汽车产业有序发展，推动建立全国统一市场，提高产业集中度和市场竞争力。**我们认为在政策推动之下，未来新能源汽车行业或将迎来一波整合潮，龙头企业将直接受益，目前汽车板块整体估值处于低位，行业景气度持续回升，建议投资者关注新能源汽车行业龙头标的，同时关注特斯拉产业链相关标的投资机会。**

近日，国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》，强调要提高上市公司治理水平，推动上市公司做优做强，健全上市公司退出机制，解决上市公司突出问题，提高上市公司及相关主体违法违规成本，形成提高上市公司质量的工作合力。**在上市公司质量提升和长期资金流入背景下，资本市场将进入良性循环发展，A 股市场长期表现值得期待。**

近期市场也较为关注汇率走向，10 月 9 日，在岸人民币收盘 6.69，盘中拉升超 1000 点，继去年 4 月以来首次升破 6.70，4 个月升值幅度逾 6%。**基本面稳中向好是人民币近 4 个月走强的有力支撑**，中国经济复苏好于预期，二季度 GDP 强势转正，3 月至今 PMI 保持在荣枯线以上。**中长期来看，中国经济复苏的较强确定性、中外资产利差的吸引力、人民币国际化和金融市场进一步扩大对外开放支撑人民币汇率升值预期。**

大势研判：后市有望企稳回升

本周仅一个交易日，A 股三大指数高开，全天震荡拉升，上证指数收报 3272.08 点，涨 1.68%；创业板指报 2672.93 点，涨 3.81%；科创 50 报 1465.96 点，涨 3.32%。盘面上看，申万一级行业中仅休闲服务板块下跌，电气设备、电子、化工、汽车、机械设备板块领涨。

经济基本面、流动性及企业盈利均支撑市场企稳回升。尽管海外扰动依旧是当前市场主要的不确定性，但在多重利好的支撑之下，待外部不确定性逐步消退，A 股四季度翘尾行情有望出现。

配置方面重点关注以下四条主线：（一）重要会议政策有望受益板块如军工、有色金属和新能源等；（二）顺周期板块，把握补库存、经济复苏主线，另外大金融板块存在中期机会；（三）关注三季报业绩明显好转的部分反弹品种；（四）科技板块值得中长期关注。

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、月底重要会议前瞻及行情回顾 4
二、国常会通过《新能源汽车产业发展规划》，人民币汇率持续走强 7
三、大势研判：后市有望企稳回升 10
（一）关注月底重要会议政策受益板块 12
（二）顺周期板块，把握补库存、经济复苏主线 12
（三）关注三季报业绩明显好转的部分反弹品种 13
（四）科技板块值得中长期关注 13

图表目录

图表 1： 十八大以来历次中央全会概览 4
图表 2： 十八届五中全会重点内容回顾 5
图表 3： 近几届五中全会召开情况 5
图表 4： 十八大以来历次全会召开期间上证指数涨跌幅（%） 6
图表 5： 近一年 PMI 指数情况（%） 7
图表 6： 汽车板块历史估值情况（市盈率-TTM） 9
图表 7： 新能源汽车月产量整体上升 9
图表 8： 本周各板块涨跌幅（%） 10
图表 9： 近期北向资金流向情况（亿元） 11

一、月底重要会议前瞻及行情回顾

中央政治局 9 月 28 日召开会议，决定十九届五中全会于 10 月 26 日至 29 日在北京召开。五中全会的主要议程是，研究关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议。

党的几届几中全会，是指党的全国代表大会选举产生的第几届中央委员会召开的第几次全体会议。根据《中国共产党章程》，中央委员会全体会议由中央政治局召集，每年至少举行一次。中央政治局向中央委员会全体会议报告工作，接受监督。在全国代表大会闭会期间，中央委员会执行全国代表大会的决议，领导党的全部工作，对外代表中国共产党。

在党的代表大会后的五年任期内，通常会召开七次中央委员会全体会议。具体来看，一中全会往往紧接着党代会召开，选举产生新一届中央领导集体；二中全会则聚焦人事事项；三中全会常常聚焦经济相关的重大议题；四中全会到六中全会更多围绕法制、党建和新的五年规划展开；七中全会则安排新一届党代会召开事宜。

图表1：十八大以来历次中央全会概览

历次中央全会	时间	主题	详细内容
十八大	2012.11.8-2012.11.14	十八大报告等	《坚定不移沿着中国特色社会主义道路前进 为全面建成小康社会而奋斗》
十八届一中全会	2012.11.15	选举产生新一届中央领导集体	
十八届二中全会	2013.2.26-2013.2.28	人事事项	
十八届三中全会	2013.11.9-2013.11.12	全面深化改革	审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》
十八届四中全会	2014.10.20-2014.10.23	全面推进依法治国	审议通过了《中共中央关于全面推进依法治国若干重大问题的决定》
十八届五中全会	2015.10.26-2015.10.29	“十三五”规划	审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》
十八届六中全会	2016.10.24-2016.10.27	全面从严治党	审议通过了《关于新形势下党内政治生活的若干准则》和《中国共产党党内监督条例》
十八届七中全会	2017.10.11-2017.10.14	决定十九大的召开	讨论并通过了《中国共产党章程（修正案）》
十九大	2017.10.18-2017.10.24	十九大报告等	《决胜全面建成小康社会 夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利》
十九届一中	2017.10.25	选举产生新一届中央领导集体	
十九届二中全会	2018.1.18-2018.1.19	宪法修改	审议通过了《中共中央关于修改宪法部分内容的建议》
十九届三中全会	2018.2.26-2018.2.28	党和国家机构改革	审议通过了《中共中央关于深化党和国家机构改革的决定》和《深化党和国家机构改革方案》
十九届四中全会	2019.10.28-2019.10.31	中国制度、国家治理体系和治理能力现代化	研究坚持和完善中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题

资料来源：公开资料整理、粤开证券研究院

回顾 2015 年召开的十八届五中全会，审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，对“十三五”规划的建议中提出了全面建成小康社会新的目标要求、新能源汽车推广计划等政策。全会提出了全面建成小康社会新的目标要求：经济保持中高速增长，在提高发展平衡性、包容性、可持续性的基础上，到二○二○年国内生产总值和城乡居民人均收入比二○一○年翻一番，产业迈向中高端水平，消费对经济增长贡献明显加大，户籍人口城镇化率加快提高。

图表2：十八届五中全会重点内容回顾



资料来源：公开资料整理、粤开证券研究院

根据过往几届五中全会流程，十九届五中全会闭幕当天将公布大会公报，简述对于“十四五”规划的建议；大会结束后一周内将发表《中共中央关于制定“十四五”规划的建议》；大会结束数日后，将发表领导人对“十四五”规划建议的说明，重点阐述“十四五”规划的主要变化。2021 年全国两会将正式通过并公布“十四五”规划全文；2021 年下半年，各行业领域的“十四五”具体规划将逐步落地。

图表3：近几届五中全会召开情况

会议	会议召开时间地点	主要内容
十一届五中全会	1980 年 2 月 23 日至 29 日在北京召开	五中全会的大部分议程是关于加强和改善党的领导，以适应发展社会主义现代化建设的。这部分议程包括：（一）讨论和通过关于召开党的第十二次全国代表大会的决议；（二）增选中央政治局常委；讨论和通过关于成立中央书记处的决议；（三）讨论和通过《关于党内政治生活的若干准则》；（四）讨论《中国共产党章程》（修改草案）。
十二届五中全会	1985 年 9 月 24 日于北京举行	适应新的形势和任务的需要，并按照进一步实现中央领导机构成员新老交替的原则，这次全会对中央政治局常委提出的、中央政治局反复酝酿的候选人名单，进行充分的认真的讨论，对中央政治局和中央书记处的成员，进行了局部的调整。
十三届五中全会	1989 年 11 月 6 日至 9 日在北京召开	全会审议并通过了《中共中央关于进一步治理整顿和深化改革的决定》。强调无论是治理整顿期间还是治理整顿任务完成之后，都必须始终坚持长期持续、稳定、协调发展经济的方针，这是总结我国 40 年的经济建设得出的最重要的经验教训。我们任何时候都必须坚持从我国的基本国情出发，牢固树立持续、稳定、协调发展的指导思想，坚决防止片面追求过高的发展速度，始终把不断提高经济效益放到经济工作的首要位置上来。

会议	会议召开时间地点	主要内容
十四届五中全会	1995 年 9 月 25 日至 28 日在北京举行	全会审议并通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展“九五”计划和 2010 年远景目标的建议》。强调今后 15 年是我国改革开放和社会主义现代化建设事业承前启后、继往开来的重要时期。我们要充分利用各方面的有利条件，继续集中力量进行经济建设，进一步发展和壮大自己，把一个经济持续发展、社会全面进步、充满生机和希望的中国带入二十一世纪。这是巩固、发展改革开放和现代化建设的伟大成果，实现国家富强、民族振兴和社会长治久安的根本大计。
十五届五中全会	2000 年 10 月 9 日至 11 日在北京举行	审议并通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十个五年计划的建议》。强调我国将进入全面建设小康社会，加快推进现代化的新的发展阶段。今后五到十年，是我国经济和社会发展的重要时期，是进行经济结构战略性调整的重要时期，也是完善社会主义市场经济体制和扩大对外开放的重要时期。
十六届五中全会	2005 年 10 月 8 日至 11 日在北京举行	审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十一个五年规划的建议》。强调要坚定不移地以科学发展观统领经济社会发展全局，坚持以人为本，转变发展观念、创新发展模式、提高发展质量，把经济社会发展切实转入全面协调可持续发展的轨道。“十一五”时期，必须保持经济平稳较快发展，必须加快转变经济增长方式，必须提高自主创新能力，必须促进城乡区域协调发展，必须加强和谐社会建设，必须不断深化改革开放。
十七届五中全会	2010 年 10 月 15 日至 18 日在北京举行	审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》。“十二五”规划的主基调是“加快经济发展方式转变”，从经济社会发展的主要矛盾和问题入手，在健全市场配置资源机制、加快调整国民收入分配格局、破除城乡二元体制、创新公共服务体制等方面，提出重大改革任务。全会提出，要坚持扩大内需战略、保持经济平稳较快发展，加强和改善宏观调控，建立扩大消费需求的长效机制，调整优化投资结构，加快形成消费、投资、出口协调拉动经济增长新局面。
十八届五中全会	2015 年 10 月 26 日至 29 日在北京召开	审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，对“十三五”规划的建议中提出了全面建成小康社会新的目标要求、“全面二孩”、新能源汽车推广计划等政策。全会提出了全面建成小康社会新的目标要求：经济保持中高速增长，在提高发展平衡性、包容性、可持续性的基础上，到二○二○年国内生产总值和城乡居民人均收入比二○一○年翻一番，产业迈向中高端水平，消费对经济增长贡献明显加大，户籍人口城镇化率加快提高。

资料来源：公开资料整理、粤开证券研究院

从近期政策趋势热点来看，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局是“十四五”期间一项重要任务。资本市场改革持续推进，金融体系强化支持实体经济。市场端包括全面推行注册制、优化退市制度等；投资端包括全面对外开放、引入长期资金等；机构端包括支持证券行业做大做强、分类评价制度优化等。

“十四五”规划预计还将推动国计民生行业深化改革，加强生态环境建设。具体来看包括确保粮食安全、加强稀土等重要金属储备和推动国防军队现代化进程，提高可再生能源比例，大力发展光伏、风能、水电和核电等清洁能源，相关行业有望迎来快速发展机会。

一般来看重要会议前市场会相对稳定，改革政策预期较多，市场情绪相对更乐观。我们统计了十八大以来历次全会召开期间 A 股市场表现，统计结果表明会议召开前一周和召开当日上证指数上涨概率较大，均为 67%；会议召开日之后一周上证指数上涨概率为 50%。

图表4：十八大以来历次全会召开期间上证指数涨跌幅（%）

历次中央全会	召开时间	当日涨跌幅	前一周涨跌幅	后一周涨跌幅
十八大	2012/11/8	-1.63	0.13	-3.58
十八届一中全会	2012/11/15	-1.22	-3.58	-1.94

历次中央全会	召开时间	当日涨跌幅	前一周涨跌幅	后一周涨跌幅
十八届二中全会	2013/2/26	-1.40	-5.29	0.02
十八届三中全会	2013/11/9	0.00	-2.02	1.41
十八届四中全会	2014/10/20	0.66	-0.75	-2.17
十八届五中全会	2015/10/26	0.50	1.13	-2.56
十八届六中全会	2016/10/24	1.21	2.10	0.31
十八届七中全会	2017/10/11	0.16	1.17	-0.04
十九届一中全会	2017/10/25	0.26	0.74	0.23
十九届二中全会	2018/1/18	0.87	1.55	3.01
十九届三中全会	2018/2/26	1.23	4.08	-0.98
十九届四中全会	2019/10/28	0.85	1.43	0.70
上涨概率		**67%**	**67%**	**50%**

资料来源：wind、粤开证券研究院

我们认为，这次的五中全会有望释放经济和改革方面的中长期利好，包括资本市场制度建设方面的利好，有利于资本市场的长期健康发展，A 股市场长期向好发展可期。

二、国常会通过《新能源汽车产业发展规划》，人民币汇率持续走强

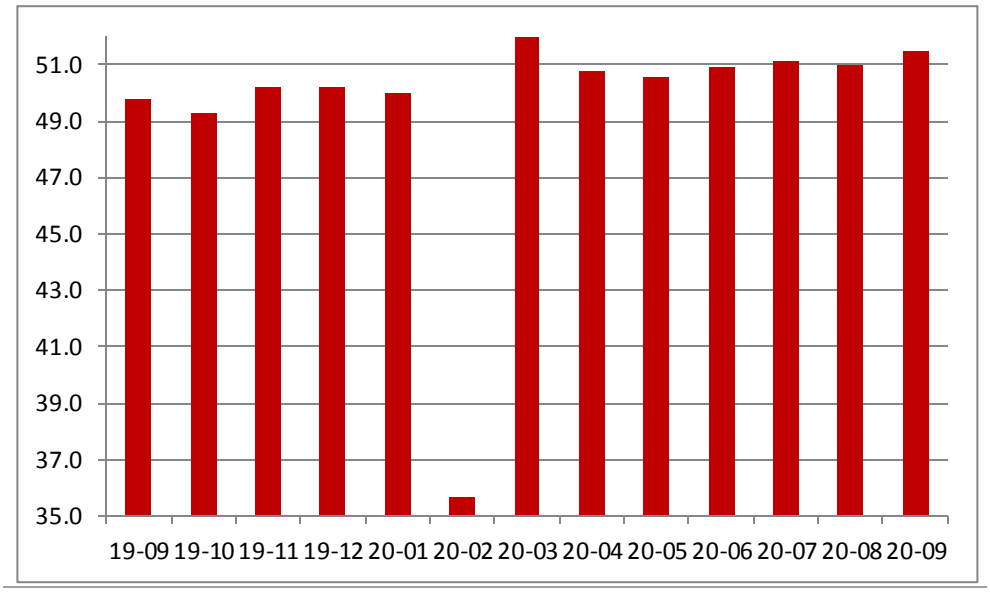
9 月 PMI 三大指数全线上涨，经济复苏延续。9 月 30 日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了 9 月官方 PMI 数据。9 月份，中国采购经理指数均明显回升，其中制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数为 51.5%、55.9%和 55.1%，分别比上月上升 0.5、0.7 和 0.6 个百分点。9 月生产指数也再次回升到今年以来的次高点，供需两端都显示经济复苏的趋势延续。

生产端数据来看，9 月总的生产继续好转，和制造业生产有关的指标都在回升，采购量指数从 51.7 提高到 53.6，原材料库存指数从 47.3 提高到 48.5，生产指数也从 53.5 提高到 54.0。

需求端数据来看，内需方面，制造业 PMI 新订单指数从 52.0 回升到 52.8，非制造业 PMI 新订单指数从 52.3 回升到 54.0；外需方面，制造业 PMI 新出口订单指数从 49.1 回升到 50.8，非制造业 PMI 新出口订单指数从 45.1 回升到 49.1。四个分项指数都有明显提高，制造业 PMI 新出口订单指数还是今年首次回到 50 这一荣枯线上，创下 2018 年 6 月以来的新高。

总的来看，今年年内终端需求有望持续向好，生产端也会逐步跟上，经济复苏的趋势还将延续。

图表5：近一年 PMI 指数情况（%）



资料来源:wind、粤开证券研究院

近期市场也较为关注汇率走向，10 月 9 日，在岸人民币收盘 6.69，盘中拉升超 1000 点，继去年 4 月以来首次升破 6.70，4 个月升值幅度逾 6%。基本面稳中向好是人民币近 4 个月走强的有力支撑，中国经济复苏好于预期，二季度 GDP 强势转正，3 月至今 PMI 保持在荣枯线以上。经常项目上，疫情反复拖累海外复工进度、海外需求回升推动出口增长强劲，贸易逆差不断扩大。资本项目上，国内货币政策回归常态化，相较于发达经济体宽松的货币政策，国内资产利差持续走扩。另外，美国大选首次辩论和拜登支持率的上升，或有利于缓和中美贸易摩擦，提升升值预期。**中长期来看，中国经济复苏的较强确定性、中外资产利差的吸引力、人民币国际化和金融市场进一步扩大对外开放支撑人民币汇率升值预期**。但随着 10 月 10 日央行下调远期售汇业务的外汇风险准备金率、未来海外经济复苏缩窄贸易逆差的可能性，人民币汇率升值空间和速度较有限，外围扰动因素也将放大人民币汇率的短期波动。

近日，国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》，强调要提高上市公司治理水平，推动上市公司做优做强，健全上市公司退出机制，解决上市公司突出问题，提高上市公司及相关主体违法违规成本，形成提高上市公司质量的工作合力。注册制全面推行以来，上市公司数量显著增加，在促进国民经济发展中的作用日益凸显。截止 2020 年 10 月 10 日，A 股上市公司数量达到 4042 家。在 A 股上市公司数量不断增加的同时，退市公司也在增加。根据万得数据统计，截止 10 月 10 日，今年退市公司数量已达 17 家，已经创下 2000 年以来年度退市公司数量新高。从退市公司所处板块来看，主板企业达 9 家占比超过 50%，其次为创业板和中小板；从企业退市原因来看，半数以上为面值退市，主要是市场化选择的结果。虽然 A 股退市公司数量不断增加，但从退市企业占全部上市公司比重来看，仍低于成熟资本市场，随着 A 股退市制度不断完善，未来退市企业数量还将增加，上市公司整体质量有望得到提升。另外还将完善上市公司融资制度，促进市场化并购重组，探索建立对机构投资者的长周期考核机制，吸引更多中长期资金入市。**长期来看，优胜劣汰之下符合市场定位的优质企业将获得资金的青睐，壳资源的价值得到抑制，资本市场环境与投资者结构将得到双重优化。在上市公司质量提升和长期资金流入背景下，资本市场将进入良性循环发展，A 股市场长期表现值得期待，**

国常会通过《新能源汽车产业发展规划》，关注行业龙头标的。10 月 9 日，国务院召开常务会议，会议内容主要包括三方面：一，部署进一步做好稳就业工作，确保完成全年目标任务；二，通过《新能源汽车产业发展规划》，培育壮大绿色发展新增长点；三，决定在粤港澳大湾区部分地方推广实行国际航运相关税收优惠政策，推动更高水平对外

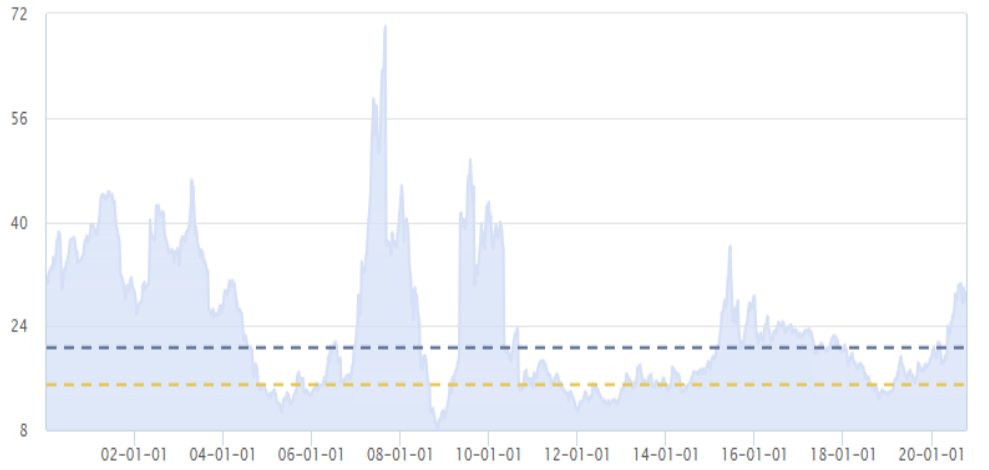
开放。

就业关系到经济基本盘的稳定。虽然 2020 年前 8 个月城镇新增就业累计 781 万人，城镇调查失业率从 2 月份的高点有所回落，但当前保就业仍面临很大压力。后续还要继续保市场主体、稳就业岗位；突出抓好重点群体就业；更大释放就业潜力。

会议还通过了《新能源汽车产业发展规划》，明确充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，强化企业在技术路线选择等方面的主体地位，更好发挥政府在标准法规制定、质量安全监管等方面作用。引导新能源汽车产业有序发展，推动建立全国统一市场，提高产业集中度和市场竞争力。要加大关键技术攻关，加强充换电、加氢等基础设施建设 2021 年起，国家生态文明试验区、大气污染防治重点区域新增或更新公交、出租、物流配送等公共领域车辆，新能源汽车比例不低于 80%。

新能源汽车行业今年以来利好政策不断，2020 年 3 月国务院表示将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策延长 2 年，4 月《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》正式发布，同时多个地区也陆续出台新能源汽车扶持政策，通过给予购置补贴、充电补贴、优化使用环境、汽车下乡等方式促进新能源汽车消费。本次《新能源汽车产业发展规划》通过，引导新能源汽车产业有序发展，推动建立全国统一市场，提高产业集中度和市场竞争力。**我们认为在政策推动之下，未来新能源汽车行业或将迎来一波整合潮，龙头企业将直接受益，目前汽车板块整体估值处于低位，行业景气度持续回升，建议投资者关注新能源汽车行业龙头标的，同时关注特斯拉产业链相关标的投资机会。**

图表6：汽车板块历史估值情况（市盈率-TTM）



资料来源:wind、粤开证券研究院

图表7：新能源汽车月产量整体上升

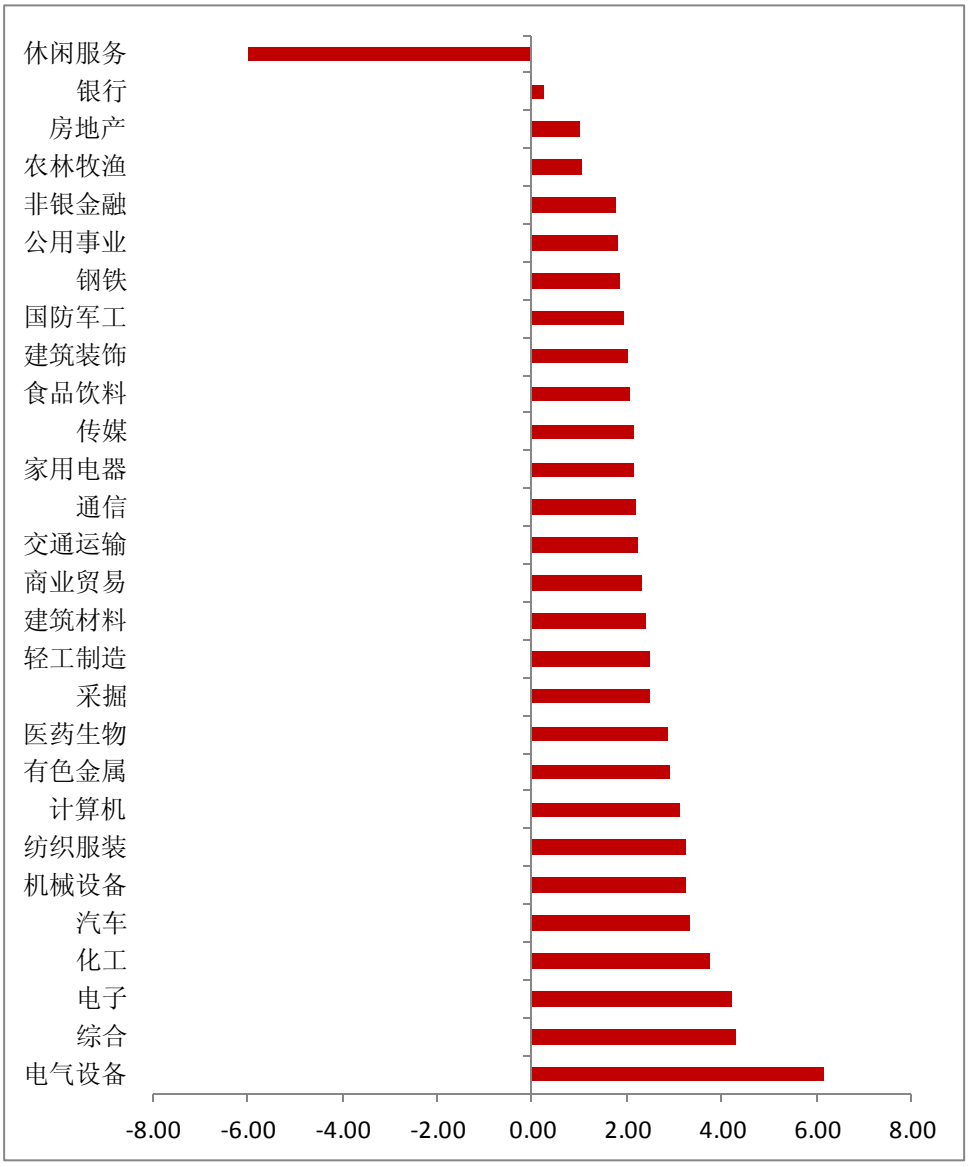


资料来源:wind、粤开证券研究院

三、大势研判：后市有望企稳回升

本周仅一个交易日，A 股三大指数高开，全天震荡拉升，上证指数收报 3272.08 点，涨 1.68%；创业板指报 2672.93 点，涨 3.81%；科创 50 报 1465.96 点，涨 3.32%。两市合计成交 7020 亿元，较节前略有放大。盘面上看，申万一级行业中仅休闲服务板块下跌，**电气设备、电子、化工、汽车、机械设备板块领涨。**

图表8：本周各板块涨跌幅（%）

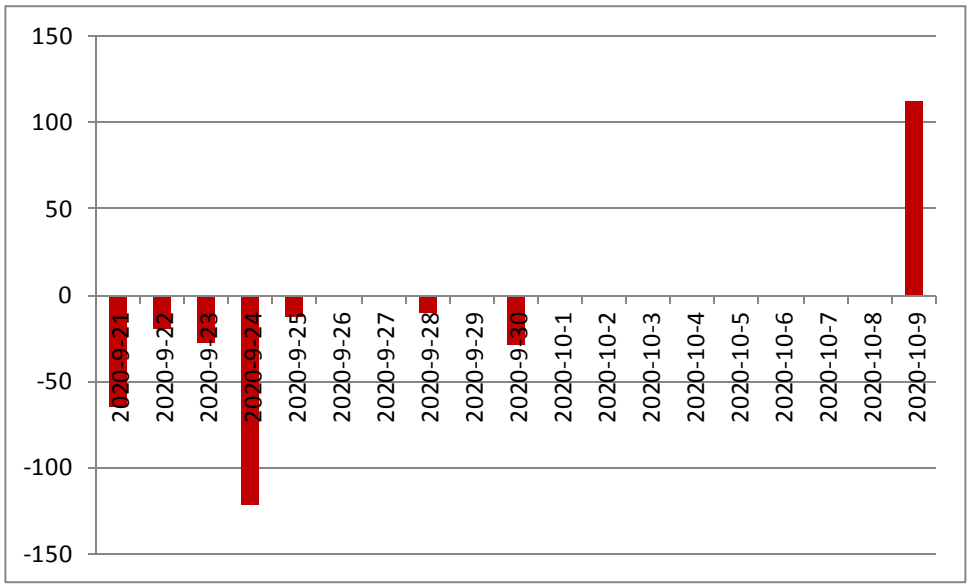


资料来源:wind、粤开证券研究院

截止 10 月 11 日，申万行业中估值最高的板块为休闲服务 151.32 倍，估值最低的板块为银行仅有 6.43 倍 **板块分化较为明显 ,短期内低估值板块存在一定估值修复的需求。**

北向资金周五全天大幅净买入 112.67 亿元，单日净买入额创 7 月 6 日以来新高；其中深股通净买入 91.13 亿元，创 4 月 14 日以来新高。

图表9：近期北向资金流向情况（亿元）



资料来源:wind、粤开证券研究院

经济基本面、流动性及企业盈利均支撑市场企稳回升。9 月份，中国采购经理指数均明显回升，其中制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数为 51.5%、55.9%和 55.1%，分别较前值提升 0.5、0.7 和 0.6 个百分点，制造业总体需求改善，服务业需求回暖，与 9 月经济数据相一致。双节期间，国内消费报复性恢复，根据美团、携程、阿里巴巴等大数据显示，生活、旅游等消费经济全面复苏，将助力国内经济持续回暖，为市场企稳回升蓄势。

流动性方面，节前部分资金出于避险考虑较为谨慎，随着假期的结束，此类资金有望回归市场补充流动性。假期期间外围市场经历了短期波动后有所企稳，尤其是美股走势依旧坚挺，在较为宽松的政策环境之下，美股大幅波动的概率相对较低，外围市场风险偏好的修复利好 A 股流动性。

企业盈利方面，截止 10 月 10 日，共有 599 家上市公司发布了三季度业绩预告，其中 252 家上市公司发布预喜公告，预喜公司数较全部预告公司的比例达 42.07%，在国内经济持续复苏的大环境下，企业盈利有望持续改善，将对市场形成支撑。

尽管海外扰动依旧是当前市场主要的不确定性，但在多重利好的支撑之下，待外部不确定性逐步消退，A 股四季度翘尾行情有望出现。

配置方面重点关注以下四条主线：

（一）关注月底重要会议政策受益板块

“十四五”规划预计将推动国计民生行业深化改革，加强生态环境建设。具体来看包括确保粮食安全、加强稀土等重要金属储备和推动国防军队现代化进程，提高可再生能源比例，大力发展光伏、风能、水电和核电等清洁能源，相关行业有望迎来快速发展机会，建议投资者逢低布局军工、有色金属和新能源等板块优质标的。

（二）顺周期板块，把握补库存、经济复苏主线

顺周期板块，把握补库存、经济复苏主线。从经济复苏角度出发，可关注水泥、航空板块，以及当前处于库存周期底部区域的中游原材料、工业品等。大消费板块如食品饮料、白酒、医药是 A 股的核心资产，具备真正的品牌价值与增长能力，经过前期估值

持续消化，可以适度逢低布局。另外在金融开放、低估值以及行情走稳背景下，大金融板块存在中期机会。

（三）关注三季报业绩明显好转的部分反弹品种

关注三季报业绩明显好转的部分反弹品种，以及中报和三季报均表现亮眼的白马股，同时关注在三季度提前完成全年业绩目标的优质企业。

（四）科技板块值得中长期关注

科技板块值得中长期关注，待外部扰动平息后等待机会。重点关注调整已基本到位的科技龙头、“十四五”受益标的、Q3 业绩向好的军工、光伏、新能源车、消费电子、工程机械、汽车零配件、生产线设备等。

分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016 年 6 月加入粤开证券，现任策略分析师，证书编号：S0300518100001。

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