投资策略研究

【粤开策略】A 股横盘震荡下如何把握投资机会

2020 年 07 月 15 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】高涨的市场情绪具备可持续性-0709》2020-07-09
《【粤开策略解盘】调整如期而至，后市仍可期待-0710》2020-07-10
《【粤开策略大势研判】后市震荡行情，长牛可期（附 A 股 2020 年中业绩点评）》2020-07-12
《【粤开策略解盘】创业板指即将突破重要阻力，主板长牛可期-0713》2020-07-13
《【粤开策略解盘】横盘整理阶段，回归业绩主线-0714》2020-07-14

投资要点

金融股减持对市场人气影响有限

近期部分金融股票被减持，我们认为对市场人气搅动不大。

减持行为是股东正常诉求，我们需要观察和分析其目的，包括整体持股份额和减持比例等，如整体持股份额较大而减持数量偏小，我们就不必夸大这种减持对市场的影响，很可能只是短期情绪扰动而已。

本轮券商大幅上涨有被市场认可的一面，上半年整体市场受到事件性因素影响，部分行业受到扰动。但对于金融行业来讲，特别是**上半年的证券市场，不仅经受住了考验，更表现出强大的韧性**。目前 A 股仍处在全球市场估值水平较低位置，我们看好 A 股在后续市场中的表现。

政策面宽松创新也支撑了券商股的业绩，包括注册制改革、科创板制度革新、交易制度和修订指数、大基金的设立等，这些改革对券商投行业务、证券经纪业务、资产管理业务等均有较明显的正面支持。因此我们认为券商股出现短期涨幅较大时被减持对于市场的搅动有限。

此外，**目前银行股估值偏低，虽然银行股对于市场来讲很难有持续性上涨的表现，但往往在重要位置能够起到冲关效应**，随后过渡到平稳状态，对市场起到稳定作用。因此，如果银行股出现一定程度减持也不会对市场造成较大影响。

市场需求带动北向资金流入

7 月以来北向资金净流入超过 400 亿，主要带动原因在于市场需求。

目前市场中机构投资者参与风格和以往出现了较大变化，例如在 2017 年市场出现回落的过程中，出现了二八分化的市场结构性表现，两成的核心资产出现了较为不错的 45°上行，而八成的股票可能没有业绩支撑或不被投资机构看好，出现调整态势。正是由于 2017 年出现了二八分化格局，大家才开始重新重视北向资金对于核心资产品种建仓以及长期持股所展现的优势。

北向资金方面，我们关注两点：**第一点是流入流出状态，可以显示当前市场对于后市节奏的判断；第二点是被关注板块，例如一些龙头品种，这些都可能成为市场择股的风向标**，这也就是为什么自 2017 年后，市场的基本风格形成了一定的共性。原本我们更多去关注社保资金、公募资金和保险资金，但现在人们开始关注北上资金，观测其流入的板块和资金的动向。另外 MSCI 及富时罗素指数纳入因子的提升，市场有被动资金配置的需求，因此就会有一定的资金流入，除了被动资金配置之外，也有一些主动资金跟随进行配置。结合以上两点，就可以解释为什么会有一定规模的资金流入。

另外在今年全球事件性因素影响下，我国防范措施更加到位，整体表现相对稳定，部分避险资产选择流入 A 股中估值较低的板块，加之我国资本市场本

身地位的提升，同样也吸引了海外资金参与。

监管部门把脉市场，引导资金脱虚向实

市场出现一定程度的上涨之后，管理层针对乱象进行一定的清场对于夯实股市基础具有非常大的意义。管理层对市场长期健康平稳发展进行把脉，进而引导资金脱虚向实。企业可能会把现金选择投资一些比较稳健的品种，A 股市场提供了这些配置渠道，所以可以看到很多上市公司会把一些流动性较短的现金流放到资本市场进行操作，通常而言他们会倾向选择更加稳健一些的理财产品。实体产业需要资本市场的对接，企业也同样需要融资，如若可以和资本市场有机结合起来，并作为一个直接融资或间接融资的疏导，其结果对于相关产业而言同样具有重要意义。**我们认为两方面市场都要作到健康平稳，既支持实体经济发展，又帮助上市公司对短期现金流进行稳健投资。**

A 股横盘震荡后或出现结构性分化

今年上半年受到事件性因素的影响，外围市场采取了一系列货币政策进行市场刺激，其中有些国家甚至已经接近到了零利率的趋势。我国在货币政策方面相对稳健，为后期流出调整空间。.

我们看好股市中长期发展，但当前行情较难出现持续性普涨。对比 2014 年行情，同样是在 7 月份启动“牛市”，也同样是沪指连涨 5-6 个交易日快速脱离平台，随之出现约 20 交易日的横盘整理，紧接着又出现 5-6 跟阳线上涨突破，之后就是 30 多个交易日的横盘整理。我们观察当前市场也具有这样的可能性，市场回到 2014-2015 年的概率在一定程度上仍然存在。

普涨只是一个短期行为，后续在横盘震荡消化的过程中，会出现结构性分化。如果说结构性牛市就是局部个股或板块出现牛市行情的话，去年大消费里的农林牧渔、食品饮料、医药生物都是走出了所谓“结构性牛市”，今年上半年科技板块也出现了“结构性牛市”，我们认为后续市场应该会回归到业绩主线，业绩越好的品种就越会得到更多机构投资者的认可。

A 股仍具备长期“牛市”的发展潜力

大家对于这轮股票市场的上涨具有一定预期，创业板指属于先行指标，初期突破 2400 点的平台阻力后继续上攻，进入到 2015 年 2600 点至 2900 点的箱体平台区域，虽然与之对应的沪指没有突破 3000 点，但这种牵引力度已成为众望所归的现象。在创业板指带领之下，市场上攻 3000 点已成为一个大概率事件。在此预期之中，今年上半年的这轮行情整体涨幅较高，补涨板块中相对“滞涨”的品种，像券商、银行，它们在 3000 点冲关时表现出非常强劲的态势也同样符合预期，成交量急速放大，两市成交额连续第十个交易日破万亿元。**我们认为股市固然出现了一些强势的市场特征，但更看好 A 股会走向一个长牛的发展趋势。**

对于下半场的走势而言，当前创业板指已经接近 2015 年箱体平台 2600 点至 2900 点的上轨区域，在此区域中可能会出现相应的震荡，这个区域非常重要，一旦突破上轨，创业板指后续向上的阻力就是历史高点，这对于沪指也有非常好的牵引作用。沪指伴随着短期的连续上涨，已经形成了两个跳空向上的突破缺口，此刻会有一定的回补需求，同时也伴随着上方平台阻力，在接近这个位置的时候必然出现一定的震荡消化。**后续市场再出现先前快速上涨的概率不大，反而会偏向采取横盘震荡消化阻力的趋势。**

随着半年报逐步披露，投资者可以寻找一些结构性机会，例如低估值板块中医药、科技和部分消费品种等，也可以适当关注新能源汽车产业链和国企改革主题性投资机会。另外临近八一建军节，关注近期军工股投资机会。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。

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。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

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