

万亿市值俱乐部添新丁 四维度破译龙头密码

□本报记者 牛仲逸

最近两个交易日,A股市场表现强势,一些行业龙头总市值纷纷跃上新台阶。标志性的事件是,11月5日五粮液总市值突破1万亿元,成为深市首只、沪深两市第八只总市值超过1万亿元的股票。

机构人士表示,部分行业龙头股不断走强,驱动因素来自多个方面:A股估值体系重塑,向成熟市场靠拢;经济结构转型加速国内产业链集中度提升;投资者结构出现机构化趋势等。

龙头市值跃上新台阶

说起个股本市,绕不开贵州茅台,贵州茅台超2万亿元的总市值,打开了A股核心资产市值天花板。在此背景下,部分行业龙头的总市值也在朝着动辄数千亿元的方向前进。Wind数据显示,11月2日宁德时代总市值突破6000亿元,最新总市值为6254.64亿元。

11月4日美的集团总市值突破6000亿元,最新总市值为6046.47亿元。

11月5日,比亚迪总市值突破5000亿元,达到5042.43亿元。五粮液总市值突破1万亿元,达到10069.28亿元。

总市值的提升,离不开股价上涨,上述个股近期阶段涨幅明显,背后上涨逻辑各不相同。

宁德时代、比亚迪受益于新能源汽车行业向好的发展趋势。一是《新能源汽车产业发展规划(2021—2035年)》印发,从顶层制度上为行业后续发展指明方向;二是海内外需求共振,产销两旺,行业呈现高景气度。

美的集团受益于国内经济持续复苏,消费形势好转,内销逐步恢复常态,出口订单转移,公司龙头地位得到



新华社图片 数据来源/Wind 制图/王建华

强化。五粮液主要受益于白酒板块整体估值提升。有机构指出,从今年前三季度来看,疫情对白酒企业的影响慢慢平复,整个行业正趋于竞争格局良好的状况。另外,五粮液业绩超预期,公司前三季度营收、净利润均实现两位数以上增长。

这些龙头股上涨都有不同的因素催化。拉长周期看,2017年以来,A股“二八分化”加剧,表现出市值越大涨得越好的特征。

四因素致“二八分化”

这几年的“二八分化”现象折射出A股市场的结构性行情。在平安证券策略分析师尹沿技看来,有以下四个特征:行业间分化,市场风格从2009年以前的周期与金融股领涨,逐步向成长消费股转变;行业内部分化,强者愈强;市值分化,2017年以来大市值股票不断延续强势表现;领涨股票正从低估值向高估值、小市值向大市值转变。

出现这种现象主要有四方面原因。首先,A股估值体系正面临重构。国盛证券策略分析师张启尧表示,以美日为代表的成熟市场估值体系建立在估值与盈利高度匹配之上,优质公司、龙头公司享受估值溢价,这也更符

合价值投资的本质。对于A股市场,伴随着各路中长期资金持续流入,优质公司、龙头公司估值也将向成熟市场靠拢。

其次,经济结构转型加速产业链各环节集中度提升。兴业证券策略分析师王德伦表示,在供给侧改革背景下,产能出清、资本市场并购重组加速了产业整合,环保战略的施行有利于工业龙头做大做强,金融去杠杆则加速金融业集中度提升。而在消费升级背景下,消费龙头则凭借品牌、渠道加固护城河。在上中游原材料、中游制造业、下游消费业及金融业范围内,多行业呈现出集中度持续提高的趋势。

再次,随着资本市场逐步对外开放,投资者机构化趋势深化,龙头公司有成为国内外资金的重点配置对象。王德伦认为,龙头公司的估值溢价有望随着外资加速进入而进一步提升。

最后,市场制度完善、投资理念长期化吸引资金向头部企业聚集。在市值资金导向逐渐发生变化的背景下,内生增长稳定、现金流充裕的价值股投资机会不断凸显。

龙头溢价有望持续

经过这两年的结构性行情,“要买就选龙头股”的策略越来越深入人心。东吴证券策略分析师姚佩认为,

未来仍要聚焦龙头股。从长期看,龙头业绩稳定性溢价有望持续上行。预计从今年12月到明年上半年,中国经济复苏及股市将领涨全球。资本市场改革进一步深化,大幅提高了明年MSCI指数提高A股权重的可能性,而外资继续流入将进一步推升龙头溢价。

尹沿技表示,未来个股机会仍然聚焦优质龙头。当前“二八分化”显示高估值、大市值龙头公司作为核心资产,仍是资金聚集方向。

方正证券策略研究指出,随着注册制改革全面推进以及退市制度的日趋完善,股票市场将形成良性的新陈代谢,这将有利于流动性向科技成长龙头倾斜,最终抬高估值中枢。业绩和成长性相对较差的公司将被边缘化,估值中枢随之下行。

不过,华泰证券认为,未来伴随PPI增速回升以及中美利差收窄,龙头股超额收益或将趋弱。回顾以往PPI增速回升期,非龙头股整体盈利会随着经济复苏而改善,龙头股与全部A股盈利增速差逐步收窄。本轮经济受疫情影响,短时间内触底反弹,带来消费龙头股与全部A股盈利增速差的短期扩大,预计在PPI增速随着经济基本面修复而达到峰值前,龙头股与全部A股盈利增速差有望收窄。在PPI增速见顶后,龙头股与全部A股盈利增速差有望再度拉大。

增量资金携手入场 机构看好跨年行情

□本报记者 吴玉华

11月5日沪深两市高开震荡,上证指数上涨1.30%,收复3300点;深证成指上涨1.72%,创业板指上涨1.36%。三大指数均实现连续四个交易日上涨。Wind数据显示,本周前三个交易日融资余额“三连增”,累计增加81.52亿元。同时,北向资金连续四个交易日净流入,累计净流入174.35亿元。

分析人士表示,A股市场将会震荡走高,继续冲击前期高点,看好当前至明年一季度的跨年行情。重要原因在于上市公司三季报整体盈利改善明显,仍处在加速增长的过程中。

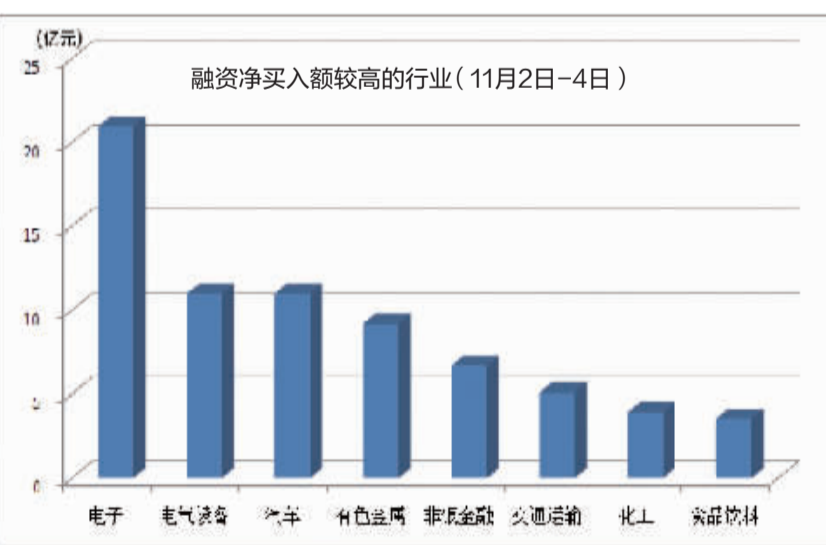
沪指站上3300点

上证指数昨日收报3320.13点,站上3300点。两市成交明显放大,合计成交额超9500亿元。其中,沪市成交额为3162.93亿元,深市成交额为5434.64亿元。

昨日沪深两市共有3454只个股上涨,涨停个股66只;仅有515只下跌,5只跌停。两市总市值增长1.26万亿元。行业板块方面,申万一级28个行业指数多数上涨,通信、汽车、电气设备行业涨幅居前,分别上涨5.32%、5.09%、3.52%;仅有银行、休闲服务、国防军工行业下跌,分别下跌0.41%、0.34%、0.14%。

通信板块中,移为通信、特发信息、东方通信、中兴通讯等涨停;汽车板块,中马传动、郑煤机、比亚迪、光启技术、东风汽车等涨停。

多只股票股价创出历史新高。Wind数据显示,近五个交易日股价创新高股票超过百只。11月5日,美的集团、泸州老窖、酒鬼酒、五粮液、海尔智家、赣锋锂业、华域汽车、福耀玻璃、比



亚迪、长城汽车等股价创出新高。

私募排排网未来星基金经理夏风光表示,这些股票的共同特点是基本面出色,竞争优势明显。在价值投资理念的驱动下,即使是相同的行业、相似市场份额的股票,在竞争上细微领先优势也会反映在股价上,这是市场结构向机构投资者集中、价值理念进一步凸显的表现。

融资客与北向资金加仓

上证指数、深证成指、创业板指本周以来分别累计上涨2.96%、4.97%、4.97%。Wind数据显示,截至11月4日,两市融资余额报14230.28亿元,本周连续三个交易日增加,累计增加81.52亿元。

从融资客加仓方向来看,Wind数据显示,在11月2日-4日三个交易日中,申万一级28个行业板块有22个行

业板块获得融资客的加仓。其中,电子、电气设备、汽车行业融资净买入金额居前,分别为20.96亿元、11.00亿元、11.00亿元。而从市场表现来看,电子、电气设备、汽车行业指数本周以来分别累计上涨5.61%、6.04%、10.76%,跑赢大盘。

此外,在这三个交易日中,融资客对有色金属、非银金融、交通运输行业的加仓金额均超过了5亿元。

从融资客减仓的6个行业来看,对国防军工、通信、房地产行业的减仓金额居前,分别为4.88亿元、3.32亿元、2.13亿元。此外,对商业贸易、传媒行业的减仓金额也均超过了1亿元。

从个股情况来看,Wind数据显示,11月2日-4日,融资客对赣锋锂业、三安光电、金龙鱼、恒逸石化、韦尔股份加仓金额居前,均加仓超过4亿元。这些股票本周以来均上涨,被融资客加仓金额最多的赣锋锂业累计上涨18.71%。

市场的另一重要增量资金来源——北向资金本周也持续流入。Wind数据显示,北向资金已连续4个交易日净流入,本周以来北向资金累计净流入174.35亿元。其中,11月5日净流入109.97亿元。从11月5日沪、深股通十大活跃股情况来看,隆基股份、恒生电子、立讯精密分别获北向资金净买入6.58亿元、4.71亿元、3.93亿元。此外,在11月5日创历史新高的比亚迪、五粮液均获超3亿元的净买入。仅有中国人寿、海康威视遭遇卖出,净卖出金额分别为3.35亿元、0.94亿元。

机构看好后市

在增量资金持续流入的情况下,对于后市如何看?

夏风光表示,外部因素对市场来说仍是短期扰动因素,根本驱动力还是要看估值和业绩增速。中国经济增速今年表现突出,明年增速领先全球的几率仍然很大。总体上来说,对A股市场的长期走势很有信心。

国盛证券首席策略分析师张启尧表示,在外部不确定性因素消化、内部政策预期升温之下,看好当前至明年一季度的跨年行情。可关注“十四五”政策预期较高的风电、电动车、军工、半导体等板块。从景气角度来看,建议关注新能源、家电、汽车、有色等板块。

中信证券首席策略分析师秦培景表示,基本面持续改善将驱动增量资金入场,打破市场流动性弱平衡的格局,重启中期慢涨的走势。在配置上,持续看好顺周期和低估值板块,主要包括受益于全球经济复苏和弱美元背景的有色金属和化工行业,受益于国内消费修复的酒店、白酒、家电、汽车、家居行业,以及绝对估值较低的保险和银行板块。

搭上新能源顺风车 “有色牛”能走多远

□本报记者 张利静 马爽

随着中长期发展规划出炉,新能源汽车行业近期成为资本市场炙手可热的话题,Wind新能源汽车指数四季度以来累计涨幅超21%,相关金属资产也搭上了“顺风车”。

分析人士表示,新能源汽车产业发展的中长期规划对相关金属投资带来了遐想空间,近期锂、镍、钴、铂等资产价格不断拉升,投资者可关注相关机会。

新能源汽车概念受捧

11月5日,新能源汽车概念继续担任A股领涨角色。Wind数据显示,截至11月5日收盘,新能源汽车指数上涨4.83%,涨幅居184个概念板块指数中的第10名。成分股方面,小康股份、银轮股份、天赐材料、比亚迪、奥特佳、东风汽车涨停,新宙邦上涨16.38%,当升科技、上汽集团等涨幅超过8%。拉长周期来看,新能源汽车指数下半年以来累计涨幅已达41.35%。

国务院办公厅印发的《新能源汽车产业发展规划(2021—2035年)》,提及“推动动力电池全价值链发展,鼓励企业提高锂、镍、钴、铂等关键资源保障能力”,受到市场人士广泛关注。

相关金属概念表现方面,Wind数据显示,镍矿指数本周已上涨9.26%。从相关股票来看,西部矿业本周以来累计涨幅达19.16%,盛屯矿业累计涨幅为13.50%。

在现货市场上,“新能源金属”家族的主要成员锂、钴价格在经历前期大跌之后,分别于今年上半年启动上涨行情。卓创资讯数据显示,截至11月5日,华东地区工业级碳酸锂均价报37000元/吨,较6月初的价格低点累计上涨8.80%;电解钴市场价格收于269000元/吨,较4月底的价格低点累计涨幅达15.7%。

有色金属需求提升

新能源汽车对汽车行业带来的增量,是本轮新能源汽车投资潮的起点。发展规划提出,到2025年,新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的20%左右。到2035年,纯电动汽车成为新销售车辆的主流,公共领域用车全面电动化。

对新能源汽车行业来说,增量空间究竟有多少?中银国际期货有色首席研究员刘超向中国证券报记者表示,根据发展规划,到2025年,我国新能源汽车销量占比达到20%。根据工业和信息化部数据,2019年我国新能源汽车产销量超过120万辆。预计到2025年,我国新能源汽车销量将达到515万辆。

在新冠肺炎疫情期间,电动汽车特别是特斯拉逆市热销,令这个行业的前景被市场越来越重视。

美尔雅期货研究院分析师王艳红向中国证券报记者表示,从量的角度来看,目前新能源汽车销量占比不到5%。城市交通中无论是出租车还是公交车都存在较大替换产能,新能源汽车将为铜、铝、锂、镍等有色金属持续提供需求增量。从质的角度来看,未来是纯电动汽车电池研发和产出的高峰期,是清洁能源得到飞速发展的黄金时期,电池置换的需求将进一步提高有色金属需求量,比如锂电铜箔。未来有色金属,尤其是铜、铝、锂、镍、钴等在需求端的潜力更大。

刘超表示,新能源汽车主要使用的有色金属包括锂、镍、钴等,新能源汽车对传统汽车消费替代,将明显增加相关有色金属的消费量。新能源汽车产业趋势逐步由中国补贴推动过渡到全球补贴,欧美车厂新车型集中投放,刺激全球需求增加。

卓创资讯钴锂分析师韩敏华向中国证券报记者表示:“从基本面来看,新能源汽车相关发展指引将会继续带动锂电需求消费的增长,预计未来几年钴锂需求将较可观。”

王艳红分析,工业4.0的时代即将到来,由此为部分有色金属开辟了新的应用场景。在有色金属需求中,过去传统项目需求占比较大的有色金属可能继续面临供给侧结构性改革,但对于电子领域和新基建中有着较高需求的有色金属,比如铜、铝、锂、镍、钴,有望在新旧工业转型时完成自身产能置换,进入全新的需求运用场景。

多渠道投资新能源金属

不过,新能源汽车对下游有色金属不同品种需求有所差别。刘超分析,根据嘉能可集团预测,随着全球转向绿色经济,以及电动汽车需求的增长,未来将新增锂LCE需求67.31万吨,镍需求110万吨,钴需求8.7万吨。根据有色金属需求增量与目前产量的占比大小排序为钴>锂>镍,也就是说未来钴需求增量是最大的,出现供给短缺的概率也最大,其次是锂和镍。由于供需关系差异,价格容易出现分化。

从投资渠道看,刘超建议,投资者首先可以在股票市场中参与新能源相关上市公司进行投资;其次,还可以参与国内期货市场,比如上海期货交易所所有标准的铜、镍期货品种。在投资策略方面,刘超表示:“建议关注需求预测数据的改变,以及技术进步带来的估值红利。目前的价格已经反映了预期,关注动态变化,以及市场实际需求增量的印证,找准风口,获取超额收益。”

王艳红表示,在国内投资新能源金属领域可以有三个渠道。其一,在股市中选取相应的从事新能源金属材料生产的上市公司股票,建议在熟悉新能源产业链之后再行投资布局。其二,直接在期货市场投资铜、铝、镍等期货品种,投资时需要注意价格波动风险。其三,投资新能源材料相关的基金产品,但需注意关注基金产品持仓情况,根据个人风险偏好选择购买全产业链布局的基金产品或集中布局某一块块的基金产品。

中国期货市场监控中心商品指数(11月5日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		86.39			86.41	-0.01	-0.02
商品期货指数	1193.65	1194	1196.5	1187.63	1191.48	2.52	0.21
农产品期货指数	962.58	965.89	969.89	959.04	960.82	5.07	0.53
油脂期货指数	625.02	623.07	628.24	615.5	623.83	-0.75	-0.12
粮食期货指数	1594.66	1604.54	1607.03	1591.05	1594.73	9.82	0.62
软商品期货指数	710.47	703.81	711.09	703.37	709.39	-5.58	-0.79
工业品期货指数	1204.24	1201.24	1207.59	1196.36	1201.71	-0.47	-0.04
能化期货指数	545.31	541.22	547.29	540	543.83	-2.61	-0.48
钢铁期货指数	1784.59	1778.66	1793.13	1763.99	1781.04	-2.39	-0.13
建材期货指数	1286.3	1285.31	1289.58	1280.15	1284.42	0.89	0.07

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(11月5日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1010.12	1011.47	998.85	1001.55	-5.05	1004.16
易盛农基指数	1342.31	1344.12	1327.34	1330.93	-6.71	1334.4