

机构“跨年理财冲刺”系列之三

券商描绘A股春耕图:结构牛延续 顺周期未完

□本报记者 周璐璐

“刚刚空仓,现在适合入手哪些股票?”“年底了,可以提前布局‘春耕行情’了”。2020年最后一个月,“提前布局‘春耕行情’”成为投资者的高频语句。

何时布局?如何布局?中国证券报记者梳理各大券商最新策略发现,券商普遍对A股后市持乐观态度,认为结构性牛市将延续。券商预计当前大热的顺周期板块行情未完,将持续到明年一季度,随后科技和消费板块有望成为主线。



跨年行情可期

“上证指数2日盘中刷新年内高点,是不是意味着大盘要向上突破了?”投资者小张兴奋地说。

翻阅各大券商发布的最新策略可发现,券商普遍认为,在国内经济稳步向上、全球资金持续抢筹的背景下,A股市场中长期向好趋势不变,跨年行情可期。

“继续看好当前至明年一季度的跨年行情,当前支撑我们跨年行情判断的逻辑仍然成立。”国盛证券首席策略分析师张启尧表示。

张启尧进一步指出,国内方面,至少到明年一季度,经济将继续复苏,流动性大概率维持中性偏松而不会系统性收紧。海外方面,疫苗研发进展顺利以及RCEP签署等利好持续释放,有望提振市场风险偏好并进一步强化全球经济复苏预期。另外,明年“十四五”规划发布前,政策预期升温叠加业绩空窗期,均将提振市场风险偏好。

国泰君安证券首席策略分析师陈显顺认为,基本面驱动叠加2020年一季度低基数,2021年一季度盈利周期修复将达到阶段高点。2021年上半年盈利状况将符合市场预期,下半年在全球消费与制造业修复的共振作用之下,盈利修复有望超出市场预期。

相比之下,中信建投证券首席策略分析师张玉龙的观点较为谨慎。他认为,市场上行的驱动力主要来自经济复苏,预计明年主要行情会出现在一季度,三季度可能存在小反弹。建议投资者降低预期,防范风险,把握一季度行情。

把握结构性机会

跨年行情预期之下,市场风格将如何演绎?券商认为,A股市场“结构牛”将延续。

兴业证券全球首席策略分析师张忆东认为,中国资产特别是性价比较好的优质核心资产,依然是全球资产再配置中的赢家。2021年A股市场依然有结构性行情,价值与成长保持风格均衡。

在粤开证券资深投顾曾志海看来,与其关注指数上涨,不如把握2021年结构性行情带来的投资机遇。

对于整个2021年A股结构性行情的“剧情”,中信证券首席策略分析师秦培景做了如下预判:首先,直到明年二季度中期,市场都将处于轮动慢涨期。在此期间,国内经济基本面修复,海外基本面预期随着疫苗接种而强化,宏观货币环境宽松,市场上行动能较强。在此期间,顺周期是最重要的主线,其中可选消费、工业板块具有明显增配价值。

其次,明年二季度中期至三季度,市场整体处于平静期。在此期间,基本面预期上修已比较充分,海内外货币政策正常化成为关注重点,

部分申万一级行业板块今年各季度表现

板块名称	一季度涨跌幅(%)	二季度涨跌幅(%)	三季度涨跌幅(%)	四季度涨跌幅(%) (截至12月4日收盘)
汽车	-6.81	7.41	24.95	22.68
有色金属	-13.33	11.01	7.00	20.48
家用电器	-14.19	20.34	10.32	16.86
钢铁	-10.94	6.79	3.00	13.91
食品饮料	-3.29	31.72	19.08	13.07
化工	-9.02	10.29	14.76	12.25
采掘	-18.48	-3.75	6.35	11.62
银行	-12.66	0.73	1.94	11.33
电气设备	-1.63	21.21	24.08	9.52
轻工制造	-8.79	12.48	10.12	9.49
机械设备	-6.64	13.85	13.26	9.24
电子	-6.50	30.51	1.20	8.45
交通运输	-14.36	4.65	9.15	7.32
纺织服装	-3.22	-1.36	4.74	6.05
非银金融	-16.20	6.28	20.78	4.97
国防军工	-5.24	9.77	30.15	4.76
公用事业	-9.51	3.22	7.36	2.76
建筑装饰	-5.73	-4.29	6.71	2.64
建筑材料	0.43	8.12	14.95	2.56
综合	-2.61	15.06	3.76	2.33
医药生物	9.33	29.60	4.24	1.30
通信	2.56	4.16	-7.23	0.65
农林牧渔	18.66	3.63	1.11	0.35

数据来源:Wind

观点集萃

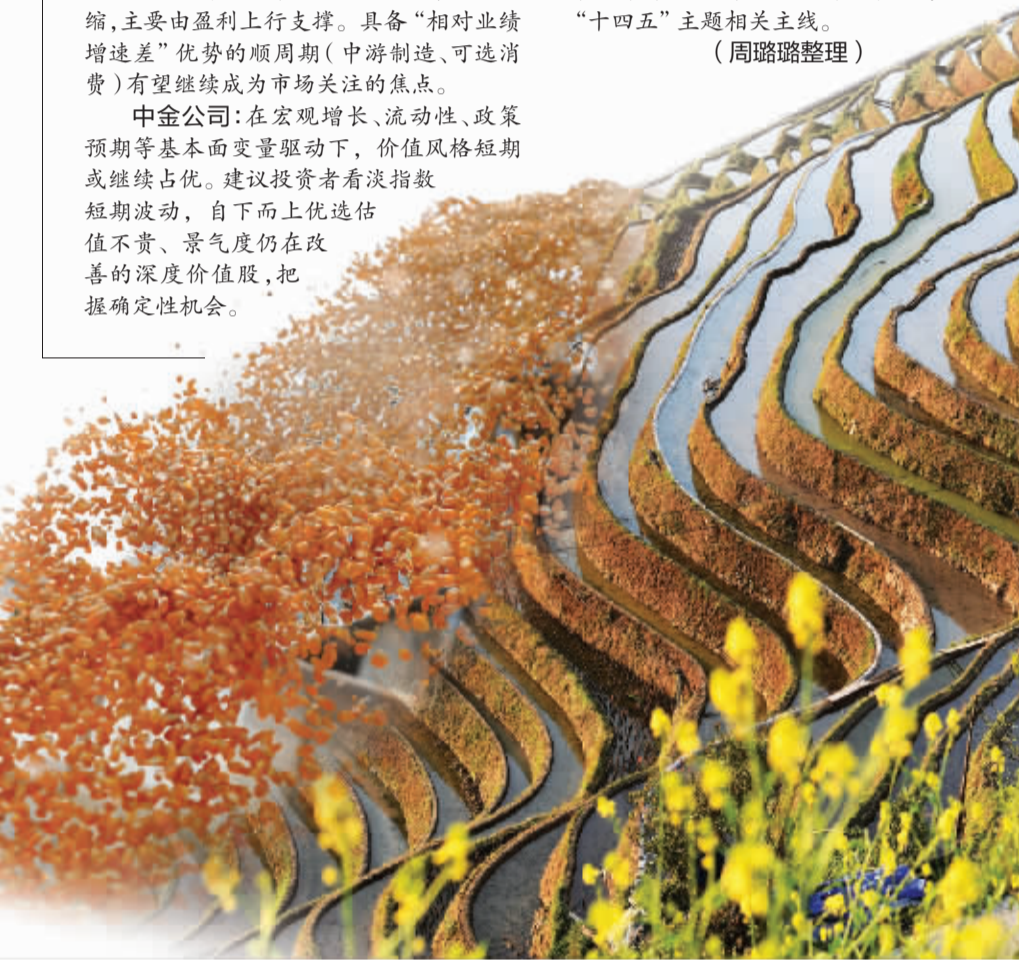
招商证券:回顾近几年“春耕行情”,北上资金往往在行情启动前,A股调整阶段明显净流入。从行业配置角度来看,北上资金在布局“春耕行情”阶段大举买入的行业未来上涨概率较大,而北上资金前期净流出行业则涨跌不一,其中家电、电子、医药等经常成为重点买入的行业。

广发证券:2021年顺周期板块将持续获得“相对业绩增速差”优势,其中可选消费的“相对业绩增速差”优势将超越中游制造业。预计2021年A股估值大概率转为收缩,主要由盈利上行支撑。具备“相对业绩增速差”优势的顺周期(中游制造、可选消费)有望继续成为市场关注的焦点。

中金公司:在宏观增长、流动性、政策预期等基本变量驱动下,价值风格短期或继续占优。建议投资者看淡指数短期波动,自下而上优选估值不贵、景气度仍在改善的深度价值股,把握确定性机会。

东吴证券:顺周期板块景气度将继续提升,行情会反复演绎,但目前阶段建议以持股为主,弹性较高但持续性不好的股票也可以获利了结,逢低继续布局消费电子、医药、计算机板块。

万联证券:随着市场对来年经济复苏预期增强,成长和周期风格有望受益于跨年行情。行业配置方面关注以下主线:低估值银行、保险等大金融和交通运输蓝筹股;有色、化工、汽车等顺周期行业;数字货币、半导体、新能源及高端装备等“十四五”主题相关主线。(周璐璐整理)



全市场注册制改革落地。大金融和必选消费板块在此期间具有优势。

最后,明年四季度市场将进入共振上行期。在此期间,发达经济体基本走出疫情阴霾,国内基本面增速放缓,全球权益市场正向共振。在此期间,长期成长潜力更大的科技板块,以及估值消化并处于盈利增速拐点的医药板块相对配置价值将提升。

顺周期有后劲

“顺周期板块近期涨势喜人,还可以‘上车’吗?”券商认为,顺周期板块的行情还未结束,仍有后劲,将至少延续至明年一季度。这也意味着,顺周期板块将成为布局“春耕行情”的优选之一。

东北证券金融工程分析师肖志志分析称,以2021年预测PB(市净率)分位数角度看,顺周期行业中仅有有色金属过去3年PB分位数为53%,其余多数均处于最低分位数附近。从PB回升至过去3年中枢角度来看,银行板块上涨空间为22%,非银行金融板块上涨空间为32%,房地产板块上涨空间为96%,钢铁板块上涨空间为48%,有色金属板块上涨空间为2%,煤炭板块上涨空间为29%,基础化工板块上涨空间为14%。

“多数行业2021年仍然有上升空间,顺周期行情并未结束。”肖志志表示。“顺周期板块是到明年二季度中期最重要的主线,建议结合量价指标和事件催化,把握其中周期品和可选消费板块细分领域的机遇。”秦培景表示,“周期品方面,受益于弱美元及全球经济复苏带来的需求回暖,景气确定性高、业绩弹性较大的细分领域值得关注,例如以铜、铝为代表的金属相关标的。此外,以锂为代表的能源金属价格回归需求驱动,行业拐点来临,值得中期关注。可选消费板块方面,除了家电、汽车、白酒、家居外,还可以关注疫苗加速推进利好的出行产业链。”

在张玉龙看来,由于经济复苏和利率上行因素主导市场,短期来看,全球定价的有色金属、石油产业链、全球航运等周期性行业表现将持续占优,在2020年四季度市场已有体现的情况下,建议2021年选择布局石油、有色金属等资源板块。长期来看,经济升级将主导结构性机会,科技和消费板块仍然值得长期布局。

小贴士

“春耕行情”是一种特殊的日历效应,指的是股票市场一般在1月至3月会有较大概率阶段性上涨行情。从历史统计数据看,A股市场上的“春耕行情”一般发生在2月,而且即使从全年来看,2月上漲概率也最高。自2000年至2018年,上证综指2月上漲概率达到77.8%,远高于其他月份。(周璐璐整理)

金牛资产管理团队奖获得者国泰君安资管:聚焦投研能力 推进业务创新

□本报记者 林倩

日前,在中国证券报主办的2020证券公司金牛奖评选中,国泰君安证券股份有限公司(简称“国泰君安”)荣获十大证券公司金牛奖、证券公司社会责任奖、金牛财富管理团队、金牛资产管理团队、证券行业文化建设奖五大奖项。上海国泰君安证券资产管理有限公司(简称“国泰君安资管”)总裁陶凯代表公司领取了金牛资产管理团队奖。

12月6日,国泰君安资管相关负责人在接受中国证券报记者专访时表示,今年是国泰君安资管成立十周年,作为首批券商系资产管理公司,国泰君安资管始终走在行业发展前列。国泰君安资管凭借优秀的投研能力、强大的综合实力,紧随集团步伐,深化综合改革,明晰战略路径,持续推进改革创新举措。

聚焦投研 保持行业领先

中国证券报:此次国泰君安获评“金牛资产管理团队”。国泰君安资管是国泰君安的全资资管子公司,核心竞争力是什么?未来将如何继续提升核心竞争力?

国泰君安资管相关负责人:作为一家资产管理公司,核心竞争力无疑是优秀、可持续的投资研究能力。投研能力是资管公司的生命线,是提升资管公司核心竞争力的重要抓手之一。未来3年,国泰君安资管将补短板、强能力,聚焦投研,对公司投研线进行能力提升,从投资能力、梯队建设、考核机制三大方面着力,力争建成国内一流的投研团队。

在提高投资能力方面,将巩固固收业务优势,加强权益与量化的投研体系建设,对投资研究院进行全面升级;梯队建设与考核机制方面,将建立完备的投资经理培养体系,规范成长路径。

中国证券报:资管公司2020年发展的关键词是什么?

国泰君安资管相关负责人:“进化裂变,全面赶超”是国泰君安资管今年以及未来3年发展的关键词。

2020年,国泰君安资管整体业绩保持行

业领先。根据中国证券投资基金业协会最新数据,截至三季度末,国泰君安资管公司月均规模为5722亿元,位居行业第三;其中主动管理资产月均规模为3586亿元,排名行业第二,主动管理规模占比高达63%。产品发行方面,国泰君安资管克服疫情影响,今年前11个月累计发行各类产品382只,同比增长34%,募集规模达845亿元,同比增长44%;产品业绩方面,53%的主动管理类集合产品业绩位列同类可比产品前1/2,70%的重点产品业绩位列前1/3。

推进业务创新 布局金融科技

中国证券报:国泰君安资管2020年业务创新体现在哪些方面?

国泰君安资管相关负责人:2020年伊始,新冠肺炎疫情蔓延,国泰君安资管高效驰援防疫前线,在极短时间内落地了两单租赁行业疫情防控专项ABS产品“康复租赁5期资产支持专项计划”、全国首单小微租赁疫情防控ABS产品“国君-诚泰租赁2019年小微资产支持专项计划”,为全国抗击疫情的民生保障提供了强有力支持。

在绿色金融领域,国泰君安资管再添新瓦,实现上交所首单双绿ABS产品“国君资管-中电投融和租赁2019年第一期绿色资产支持专项计划”成功发行。此外,国泰君安资管抓住票据业务窗口时机,积极与票交所、银行以及券商同业展开联动,在票据资管规模上实现了质的突破,较去年新增规模473亿元,守得云开见月明。

中国证券报:根据打造现代资产管理的新思路,国泰君安资管如何在金融科技领域布局?

国泰君安资管相关负责人:金融科技是提升资管公司竞争力的重要抓手之一。未来,国泰君安资管将以金融科技驱动业务发展作为目标,遵循以业务场景为基石、以前瞻技术为抓手原则,打造“投资研究智能化、客户服务个性化、运营风控高效化”三大数字化体系。目前,金融科技矩阵的各个“部位”都已经在陆续落地。

监控中心工业品指数向上突破

国内经济延续恢复势头,大宗商品整体走势偏强,期货市场监控中心工业品指数继续反弹,成功突破1300点,续创新高。截至12月4日当周,CIF收于1312.59点,最高上冲至1313.47点,最低下探至1282.49点,全周上涨2.12%。

分品种看,工业品涨多跌少。沥青领涨,反弹10.52%。黑色系紧随其后,硅铁上涨9.25%,铁矿石上涨7.76%,动力煤涨幅也超过7%。有色金属镍则弱势回落,下跌4.15%。

受成本上涨影响,中石化、中石油等主力炼厂沥青价格上调后,部分地炼跟随上调。目

前沥青现货市场整体供应充裕,近几个月炼厂沥青产量仍维持高位,12月炼厂排产计划超过300万吨,这将进一步加大需求淡季沥青市场的供给压力。需求方面,北方地区需求基本收尾,南方地区受供给和需求影响炼厂库存明显,加之现货价格上涨,下游拿货积极性增强,但沥青刚性需求整体将走弱。

镍价冲高回落,走势反复。菲律宾发货量逐渐下降,但镍矿石价格依然坚挺,后期到货会迅速减少,镍矿石库存继续回落。镍铁价格较低,与电解镍走势分化显著。(方正中期期货 夏聪聪)

截至12月4日当周CIF指数部分品种涨跌幅

CIF指数品种	当周涨跌幅%	上周涨跌幅%	双周涨跌幅%	本月涨跌幅%
沥青	10.52	8.95	19.47	11.62
硅铁	9.25	-1.10	8.15	8.47
铁矿石	7.76	1.63	9.39	6.64
动力煤	7.30	7.77	15.07	5.58
焦煤	6.18	8.32	14.50	6.74
PTA	6.00	0.75	6.75	8.61
焦炭	4.67	-1.25	3.42	3.93
锰硅	4.43	3.19	7.62	2.76
白银	3.95	-2.77	1.18	8.92
PVC	3.36	2.85	6.21	5.16
热轧	3.20	1.64	4.84	2.61
铜	2.37	4.86	7.23	-0.40

易盛郑商所能化指数A偏强运行

上周易盛郑商所能化指数A呈震荡上行走势。截至上周五(12月4日),该指数收于883.93点,周一开盘报861.13点。

甲醇方面,截至11月底,国内甲醇整体装置开工负荷为72.87%;需求方面,鲁北需求一般,MTBE需求转淡,商家销售压力渐起,MTBE利润较差。

动力煤方面,随着天气转冷,沿海八省电厂煤炭消耗量维持高位,显著高于去年同期水平,市场对于需求预期明显改观。港口库存维持低位,远低于去年同期水平,北方港口成交价格极为坚挺。当前动力煤价格处于今年以来高位,市场追高意愿不强,但需求利好依然超越季节性,对价格形成明显支撑。

PTA方面,2021年由于聚酯龙头向上延伸PTA,PTA龙头向上延伸PX,PTA将面临产能扩张压力以及成本坍塌压力,PTA期价压力较大。从全年来看,PX产能将会保持18%高速增长。短期内PTA反弹仍会有一定压力。(国泰君安期货)

易盛能化指数A(郑商所)

