

# 2021年A股掘金去哪儿 众机构普遍看好消费科技复苏三赛道

■本报记者 赵子强 张颖 吴珊 见习记者 任世碧 楚丽君

**编者按:**不平凡的2020年即将挥别,2021年渐行渐近。近期各大券商密集召开2021年投资策略会。翻阅一份份新鲜出炉的研究报告,不难发现,尽管券商对2021年A股大盘走势看法不同,但主要的投资方向已悄然浮出,“消费”“科技”和“复苏”成为普遍看好的三条赛道。《证券日报》市场研究部近日分析梳理最新出炉的27家券商研究报告,并对部分机构首席经济学家、投资经理、专家学者等进行采访,深入挖掘上述三条赛道中细分行业及个股蕴含的投资机会,希望能对投资者2021年A股掘金提供有价值的参考。

## 消费篇

### 逾八成券商看中“消费”主题 四领域投资机会获高频推荐

在全球经济共振复苏,外部不确定性消化,叠加国内政策预期积极、风险偏好提升等多重合力之下,当前至明年一季度的跨年行情渐行渐近,尽管热点快速轮动,但消费主题强势依旧,可谓集万千宠爱于一身。

《证券日报》记者统计发现,在27家券商策略团队已发布的2021年A股投资策略报告中,提及“消费”主题的券商占比达到81.48%。

#### 四大逻辑支撑消费主题突围

通过梳理发现,券商看好“消费”主题的逻辑主要基于以下四点:

首先,政策红利释放,赛道竞争再升级。

招商证券预计在“十四五”期间,将有一系列的政策沿着“双循环”政策思路出台,较多细分领域将在此背景下获得加速发展。消费升级时代到来,消费者更注重品质和品牌消费。此外,我国人口呈现老龄化、户型小型化等特征,这将推动消费产业结构的变化,催生出新的消费场景,建议关注未来三大消费新趋势:1.健康意识提升催生健康需求;2.家庭结构小型化催生便捷需求;3.消费群体变化催生个性化需求。

与此同时,壁虎资本基金经理张小东在接受《证券日报》记者采访时表示,当前政策的主线为促进消费升级。消费主线发展的策略为产业和制造业升级提供了原动力,制造业升级则会带动消费和产业升级产生促进作用。短期当前居民的消费升级意愿并不强,高房价、高杠杆将对居民的消费能力形成制约。但是科技的不断创新,信息化、智能化产品的层出不穷,特别是“5G”的推出重塑了信息传播模式,提高了信息传播效率,同时也带动了居民消费观念的转变,并催生了新一轮消费需求。2021年,中国消费不仅线上消费得到了快速恢复,更加速了线上消费的发展,企业也趋向数字化转型。另一方面,人民更加重视自身健康问题,更倾向于健康、绿色食品等,相关产品消费需求都将成为未来势。

#### 四大领域被重点提及

众券商2021年策略报告消费主题下最多提及的是家电,有10家券商在策略报告中重点分析其未来走势。此外,汽车、白酒、医药也是券商集中推荐的领域,均有5家以上券商看好。

家电方面,国元证券表示,行业龙头集中现象将持续,行业龙头将保持稳健增长。同时,行业龙头通过积淀的行业优势价值重估以及更多产业链职能的获取,获得更广阔的发展空间。行业龙头从家电巨擘成长为综合科技集团的过程会带来估值、业绩的双重增长。建议积极关注美的集团、格力电器、海尔智家。



第三,需求端改善延续,行业维持较高景气度。

中信建投证券认为,消费行业从短期及长期的宏观背景来看,景气度都相对较高,尤其是可选消费行业,如汽车、消费者服务等行业今年受疫情冲击较大,基数较低。

国海证券表示,在扩大内需过程中,消费行业将具备较好的供需格局并将获长期超额收益。

第四,资金偏好明显,龙头集中趋势最强。

东北证券认为,自上而下,从宏观背景和产业发展趋势来看,消费今年中报以来的盈利优势预计明年仍可维持;中长期来看,A股已经进入机构化时代的进程,外资和公募基金等核心所偏好的消费是后期市场的主要风格。

提升单车售价,并引领新一轮自主品牌和造车新势力崛起,建议关注长城汽车、比亚迪、吉利汽车、长安汽车、上汽集团、广汽集团。

中国银河证券表示,2021年是新能源车个人消费元年,成熟产业导向+补贴逐步退出+供给端成熟产品逐渐丰富将使新能源车消费由完全政策驱动转向市场需求驱动。

白酒方面,国开证券表示,高端市场高景气大概率仍会延续,地域龙头公司在低基数下2021年或展现较大业绩弹性,此外经营理念的进步及科技的变革也在推动名酒企业运营效率,从而增厚业绩成长空间,核心白酒公司的基本面仍具优势。

## 科技篇

### 2021年投资“金花”或落“科技” 四大逻辑支撑未来价值“绽放”

部分受访机构认为,科技仍是2021年投资主线。

《证券日报》记者根据券商已公布的2021年A股投资策略报告不完全统计发现,包括国泰君安、海通证券、方正证券、粤开证券、中信证券等19家券商看好2021年科技板块的投资机会。从机构看好科技板块的投资逻辑分析来看,主要有四方面的逻辑支撑:一是“双循环”下的进口替代;二是“十四五”规划等政策支持;三是经济持续复苏以及国内资本市场改革持续推进;四是业绩占优,成长为辅。从19家券商对于细分领域的看好数量来看,新能源汽车、5G、新能源、半导体这四大领域获机构看好家数最多。

#### 领域一:新能源汽车

新能源汽车既有消费的性质,又有科技的性质,记者通过梳理发现,新能源汽车板块最受券商看好,国泰君安证券、海通证券、粤开证券、东兴证券、申万宏源证券、西南证券、东北证券、东莞证券、山西证券、国开证券、川财证券等11家券商机构均表示看好该板块的配置机会。

近期,新能源汽车销售持续上升,申万宏源证券表示,11月份新能源车加速复苏,行业已经走出去年因补贴政策调整带来的低谷,持续看好明年行业复苏盈利兑现的确定性,强调核心赛道龙头企业的投资机会。

山西证券则表示,消费2021年有望持续复苏。汽车消费方面,政策支持力度加大,有望使汽车消费的强势延续至明年上半年。建议关注科技强国主线:新发展格局下,科技创新的战略地位得到进一步提升,这无疑在未来几年我国经济与资本市场发展的主线,建议持续关注新能源汽车等科技细分领域的主题投资机会。

加速的背景下,预期云服务将在产业纵深上有更大突破。据中国信通院预测,预计到2025年我国5G网络建设投资累计将达到1.2万亿元,将带动产业链上下游以及各行业应用投资超过3.5万亿元,届时中国5G用户将达8.16亿户,成为全球最大的5G市场。建议可以围绕产业链上下游进行多元化的布局;中期可关注5G建设网络所需的主设备、传输设备商(如中兴通讯、烽火通信)。中长期,5G建设成熟后可重点关注下游云计算、物联网、智慧城市等垂直应用领域。

国金证券也表示,5G、AI等初期成长行业长期来看具备较高的成长潜力,存在戴维斯双击机会。“十四五”规划将5G、AI等“新基建”行业作为未来国家战略中的重要发展目标,叠加海外技术封锁带来的技术替代需求,预期在中长期维持较高增速。建议关注相关龙头股的配置机会。

#### 领域三:新能源

方正证券、中信证券、东兴证券、西南证券、山西证券、华龙证券、国开证券等7家券商均表示看好新能源领域的投资机会。

国开证券认为,政策支持高端制造新能源行业(光伏、风能、氢能等)。作为经济增长新动能的新能源行业,有望受“十四五”规划政策影响带来投资机会。

从需求和供给两方面剖析,华龙证券认为,从需求端来看,2020年三季度起光伏产业链与玻璃等辅材价格均出现显著上涨,价格压力传导至组件端与电站业主方,导致部分竞价项目并网进度延后,判断2020年竞价项目多数将结转至2021年上半年并网。从供给端来看,2020年-2021年行业产能释放较少,加之部分二线与海外企业关停产线,进一步优化了2020年-2021年硅环节的供给格局。

#### 领域二:5G

随着5G技术应用不断推进,5G领域在2021年投资机会获方正证券、中信证券、华西证券、太平洋证券、兴业证券、西南证券、华龙证券、国开证券、国金证券等9家券商机构的看好。

山西证券表示,我国国内5G推进全球领先。截至2020年10月份中国开通5G基站近70万个,5G连接数超过1.6亿户。预计物联网、虚拟运营商、自动驾驶等领域5G应用将加快推进;5G终端连接数超过了1.6亿户,5G手机出货渗透率全球领先,带动半导体和消费电子全产业链景气周期。在云计算基础设施的快速推进、疫情推动数字化

#### 领域四:半导体

兴业证券、西南证券、东北证券、华龙证券、国开证券等6家券商均表示看好半导体领域的投资机会。

华龙证券认为,半导体在集成电路、消费电子、通信系统、光伏发电、照明、大功率电源转换等领域都有应用,大部分的电子产品,如计算机、移动电话或是数字录音机当中的核心单元都和半导体有着极为密切的关联,其重要性不言而喻。随着半导体行业景气度全面复苏,叠加2021年5G全面商用将推动5G换机潮,半导体行业将迎来快速发展阶段,相关公司收益良多。

兴业证券认为,顶层设计+高质量发展需求驱动+降低融资难度,多因素推动科技成长进入长期向上通道。中长期关注“卡脖子”环节的国产替代,如半导体链条。当前半导体材料与设备国产化平均不足20%,作为国家科技发展的命脉,行业有望成为政策扶持的重要领域。

科技板块被国泰君安证券称为明年投资领域“金花”,也是机构普遍看好的将受益于“十四五”规划发展的重点方向。

## 复苏篇

### 四大预期点燃复苏主题 有色金属等四行业被券商力荐

今年疫情,全球主要经济体的经济运行均受到严重影响,随着中国经济在三季度出现增长,市场对来年经济增长重拾信心。在这一背景下,“复苏”成为各大券商2021年策略报告的高频词,也是2021年的一大热门投资主题。

在券商策略团队已发布的27份2021年A股投资策略报告中,有17份表述了对复苏主题的看好,占比超六成。

#### 四大理由看好复苏主题

《证券日报》记者整理券商策略团队对2021年复苏主题看好的原因,主要来自四方面预期。

首先,对经济复苏的预期。

山西证券认为,内外环境双重改善助力国内经济和企业盈利加速复苏。在疫情大概率被有效控制的背景下,全球需求将进一步回暖,国内企业产成品库存压力明显缓解,生产端随着利润的改善已基本恢复正常,预计2020年四季度与2021年一季度企业有加速补库存的动力,工业企业新一轮补库存周期将逐步开启。我国内生消费需求在疫苗推广、促消费政策实施、经济修复、居民就业与收入改善等多重因素作用下也将进一步复苏,尤其是线下服务类消费有望释放出更多前期被压抑的需求。

其次,对经济政策的预期。

中金证券认为,2021年疫情影响将“渐行渐远”,但增长修复与政策退出“一进一退”,对A股市场指数走势持相对中性看法,根据疫情影响,

增长与政策节奏把握阶段性结构性机会是关键。阶段性来看,当前到未来一段时间,复苏深化仍是交易主线。待复苏预期反应更加充分,政策退出更加明确,市场指数整体表现可能开始受抑。估计这一时间点可能在明年上半年,但结构性的机会依然值得关注。

第三,对外资流入的预期。

粤开证券表示,从纵深基本面上来说,我国经济复苏早,对外开放持续推进,人民币资产收益相对较好,外资中长期投资中国市场和增持人民币资产的信心和趋势没有改变。当前国内经济稳步复苏,消费、投资等主要经济指标逐步改善,强大国内市场的“磁吸效应”将继续显现,吸引外资在华投资兴业。预计明年MSCI、富时罗素等两大指数权重有望进一步提高,A股在其指数中权重,带来可观资金增量。

第四,对盈利向好的预期。

招商证券认为,根据盈利周期以及后疫情时代企业盈利的加速恢复进展,2021年A股整体盈利增速中枢相比2020年将会出现明显上移,未来1个季度至2个季度是ROE的快速改善期。预计A股盈利将会沿着以下路径演绎:非金融A股于2020年二季度开启新一轮上行周期,三季度呈现加速复苏的态势,2020年A股盈利增速呈现“V”型走势,并将会在2021年一季度达到本轮盈利周期的高点,随后落入盈利放缓通道,但整体盈利中枢相比2020年将会出现明显上移。

同时,部分券商也对复苏主题存

在的变数进行了预判。上海证券认为,2021年上半年A股市场运行的主导因素是政策退出和经济复苏的速率。率先复苏的中国经济受低基数影响,在一季度末可能迎来复苏速率的峰值。

#### 四大行业被集中看好

券商2021年策略报告复苏主题下最多提及的是有色金属,有7份策略报告看好有色金属的未来走势。此外,家电、餐饮旅游和化工也是券商看好的行业,分别有5份、4份和4份策略报告推荐。

有色金属方面,方正证券认为,随着疫苗研发不断取得进展,疫情有望逐步得到控制,全球经济疫后复苏预期点或已临近,需求预期向好及通胀预期升温将进一步支撑大宗商品价格,有色金属板块将进入战略配置机遇期。基本金属板块建议关注基本面较好的铜铝,看好疫情受控后全球经济同步复苏带来的需求共振,价格上行空间有望进一步打开;贵金属板块仍看好金银价格长期牛市格局不改;小金属板块建议关注新能源汽车上游资源钴锂等。

中国银河证券认为,2021年全球经济复苏的预期强化,我国经济持续扩张,欧美经济确立底部开始反弹进入新一轮库存周期的主动补库阶段,叠加欧美央行持续货币宽松使市场流动性性溢下通胀归来,顺周期、与宏观经济相关性高的铜在2021年将有较好的表现。铜原料自给率高、有铜矿产量增量的公司将最大化受

益于铜价的上涨,建议关注紫金矿业、西部矿业、江西铜业、云南铜业。

家电方面,方正证券认为,盈利持续改善,把握估值切换的投资机会。家电行业最难时刻已过,当前处于盈利改善阶段,板块估值仍有上行空间。截至第三季度家电行业的公募基金重仓比例处于近三年的底部区域,在基本面加速改善的预期下,公募及外资(含北向资金)配置家电行业的意愿增强。展望明年,建议沿三条投资逻辑进行布局:一是空调产业链盈利修复有望超预期;二是厨电产业扩品类带动零售回暖;三是明年上半年家电出口或将延续高增。

餐饮旅游方面,粤开证券认为,低基数叠加需求持续复苏,再综合一季度的元旦、春节假期因素,前期受公共卫生事件冲击较大的休闲服务、餐饮旅游等可选消费行业在上半年有望迎来快速增长,带动估值进一步修复。

化工方面,中金证券认为,化工行业景气度有望在国内国际双循环的驱动下持续提升。化工产业的新格局愈加清晰:预计“十四五”期间产业链上下游协同保障国内供应与自主创新培育高质量产品的能力有望持续加强,具备良好格局的化工龙头企业盈利有望长期成长。截至12月15日,化工板块市净率2.8倍,处于历史估值中枢的48%分位数,多数子行业龙头2021年PE估值仅为15倍-20倍,板块配置具备较高的性价比。

国金证券认为,疫情对海内外经济冲击的边际影响减弱,化工行业整体恢复情况较好。

(上接A1版)今年,4只公募商品期货ETF基金成立,虽然目前规模还不小,但与股票、债券等资产形成了互补,填补了公募基金大类资产配置中的空白。

三是我国场外衍生品市场建设初见成效,服务实体经济空间不断扩展。

四是对外开放品种增加,开放路径更加多元。

五是境外投资者参与度稳步提升,我国重要大宗商品定价影响力得到提高。

六是期货经营机构综合实力提升,创新发展提速。截至2020年11月底,全行业总资产、净资产、客户权益5年间分别增长94.2%、62.4%、102.1%,达到9224.6亿元、1272.4亿元和7741.2亿元。

#### 五方面加快期货及衍生品市场发展

方星海表示,要深刻理解“十四五”时期的发展目标和要求,按照刚刚闭幕的中央经济工作会议的部署,加快推进期货市场各项工作,积极服务经济高质量发展。主要有五方面:

一是配合做好期货立法工作,夯实期货市场法治基础。期货行业盼望已久的期货法,即将进入一谈,要全力做好配合,争取早日出台。

二是围绕期货市场价格发现的核心功能,进一步夯实期货市场的基础。要继续推动新品种上市。确保生猪期货平稳推出、平稳运行,加快推进天然气、成品油、花生、30年期国债期货等品种上市工作,加快商品指数和商品价格指数期货期权品种研发和上市,支持相关机构开发更多商品指数

基金、商品指数ETF等投资产品,研究推出碳排放权期货,助力2030年实现碳达峰和2060年实现碳中和。

要增加交易制度供给。持续解决重点品种合约连续活跃问题,实现重点品种全覆盖。加快推出组合保证金,优化持仓信息披露机制,建立交易所结算风险隔离机制,提高交易结算便利性,降低市场交易成本。

要继续扩大市场主体供给。进一步破除国有企业、金融机构参与期货市场交易的体制机制障碍,推动更多国企、上市公司等实体经济,以及商业银行、保险机构、基本养老保险、企业年金等长期资金利用期货市场管理风险,优化期货市场投资者结构。

三是要积极稳妥发展金融衍生品市场。现代资本市场已经逐渐形成了“一级发行、二级流通和三级风险管理”为特征的层次体系,进行风险管理的衍生品市场主要是对金融市场风险进行分割、转移和再分配,优化市场风险承载结构。

四是继续扩大期货市场高水平双向开放。继续扩大特定开放品种范围,拓宽市场开放模式;深入推进高水平制度型开放,更加注重制度规则与国际市场的深层次对接,以更高效、更符合国际惯例的方式,营造公平、透明、可预期的制度环境和规则体系,更多地引入境外成熟机构投资者和外资机构来华投资发展。

五是进一步丰富中介机构类型,推动期货经营机构多元化。以风险管理和资产管理业务为抓手,支持期货公司加快转型发展。继续支持期货公司以多种方式增加资本金,为机构创新转型提供资本支撑。要丰富中介机构类型,培育专业交易所。