

2021年A股市场前瞻系列报道③

众券商纷纷抛出各种“牛” 牛年A股投资究竟如何制胜

■本报记者 赵子强 张颖 吴珊 见习记者 任世碧 楚丽君

2021年会是怎样的“牛”?

2020年进入尾声,2021年载着农历“牛年”走来。随着众机构对来年A股市场走势的各种研判,投资者对2021年的期许也逐级攀升。

截至目前,已有中信证券、中金公司、国泰君安、申万宏源、招商证券等30多家券商发布年度策略报告。记者通过梳理发现,“牛”字已成为券商2021年A股投资策略中最高频的字。“慢牛”、“长牛”、“结构牛”、“金牛”、“循环牛”、“科技牛”、“小康牛”、“牛背”等等关键词,被各大券商纷纷抛出。最乐观的券商预计2021年沪指将高见6200点,谨慎的券商则称2021年是A股市场的小年。

尽管多数券商较为乐观,普遍认为2021年A股市场将维持“牛市”行情,牛年将会遇到“牛市”,但对A股的上涨“姿势”却分歧明显,各有独到见解。

乐观派:沪指最高看至6200点

对2021年A股市场走势判断最为乐观的是西部证券。该券商在展望2021年A股行情时,喊出了“6200点”的预期。西部证券预计明年国内经济复苏或将换挡至“主动扩张”,并驱动A股朝着“2007年牛市”的方向发展。期间,无论投资或是消费端均有望突破疫情前瓶颈,创造出对国内经济的增量贡献。基于完整的国内经济扩张周期及通畅的宏观-微观传导逻辑,给予上证指数2021年保守、中性、乐观目标分别为:4700点、5800点、6200点。

与西部证券共同看多的券商,还有海通证券、东北证券、粤开证券等。

作为2020年最早喊“牛”的券商之一,海通证券对2021年的A股市场也表示坚定看好。海通证券认为,在产业结构升级和融资结构转变大背景下,中国股权投融资时代已经展开,借鉴80年代前后美股经验,A股未来有望迎来长牛。另外,本轮牛市渐入高潮。我国正类似当年的美国,也

处在产业结构转型期,未来A股也有望迎来长期股权时代。而且明年微观流动性依旧充裕,全年资金净流入将为2万亿元以上。

东北证券认为,慢牛行情仍可能延续,而相对确定的宏观经济和企业盈利修复将成为明年支撑市场的主要力量。预计A股将在明年进入牛市第二阶段初期,3800点后上看涨1000点。

粤开证券也乐观预计,沪指能够冲上4300点。逻辑是在全球经济复苏及国内“十四五”规划开局之年的政策红利驱动下,叠加疫情控制后低基数高增长的行业业绩增速,三重看多因素下,A股涨势有望延续。

另外,华泰证券、兴业证券、华西证券、中银证券、西南证券和东兴证券的预期也偏乐观,纷纷抛出了牛背上交易、中国资本市场享受长牛、循环牛、中国牛、科技牛等各种牛观点。

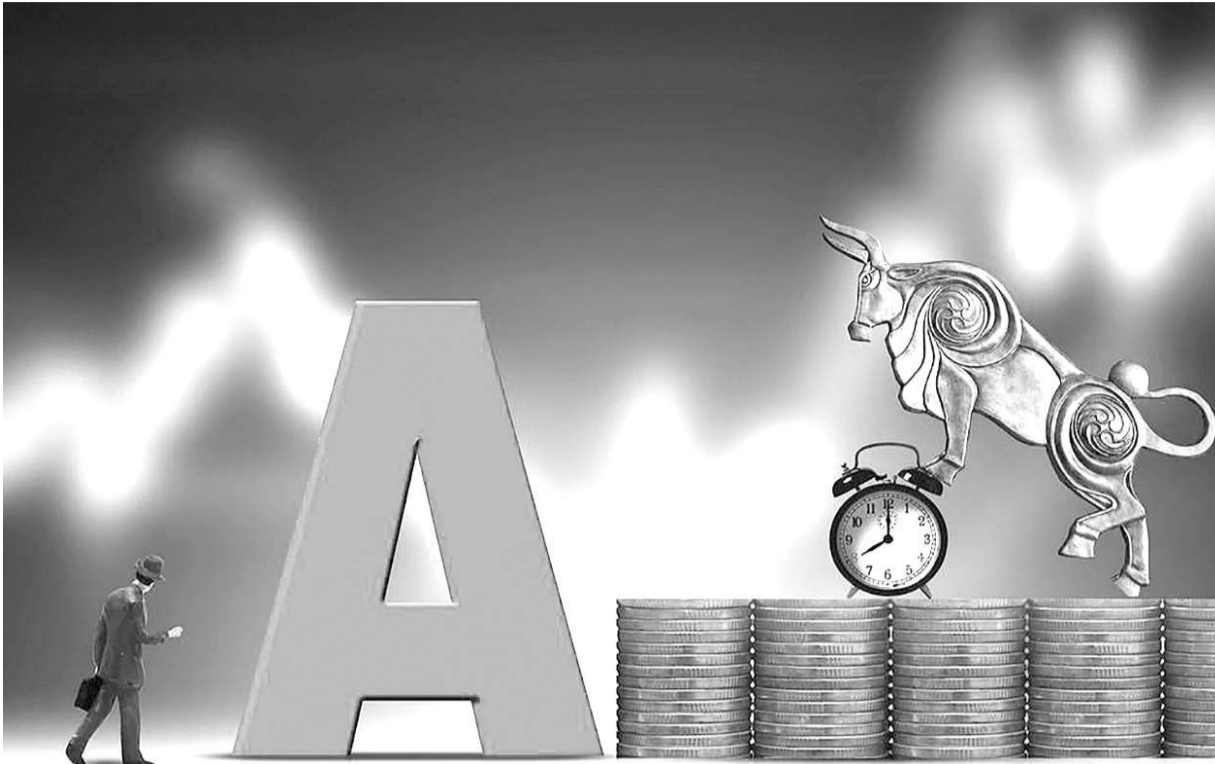
华泰证券表示,基于经济长、中、短周期的位置判断和A股盈利、估值、供需的预测,2021年A股仍在“牛背”上,自上而下投资主线为全球再通胀和制造业投资周期回升。

兴业证券提出“四因素助推A股长牛”,一是制度因素,资本市场基础制度体系不断完善,全面注册制即将实施,退市制度有望出台;二是监管因素,资本市场进入严监管时代;三是公司因素,优质龙头核心资产已经胜出,且越来越多好企业登陆资本市场;四是投资者机构化,投资者结构逐渐优化、去散户化。

华西证券认为,考虑到改革红利释放、上市公司业绩呈现结构性的亮点等诸多因素,预计2021年A股仍将演绎“循环牛”,指数由估值驱动切换为业绩驱动为主。

中银证券判断2021年A股将受益虚拟经济繁荣,短周期盈利驱动和海外资本流入有望带领A股进入技术性牛市。风格方面,“循环牛”带来人民币资产重估效应,低估值金融周期崛起,龙头溢价明显。

西南证券策略研究首席分析师



朱斌则旗帜鲜明地表示,2021年A股是一枝独秀“中国牛”,经济先于全球复苏,市场延续科技牛。

谨慎派:需降低预期收益率

在众机构纷纷看好2021年A股市场,以及对牛市的预期中,也有招商证券、中金公司、申万宏源、广发证券等多家券商保持冷静,看法相对谨慎,认为2021年需要降低预期收益率。

申万宏源预测2021年是A股市场的小年,2021年二季度到三季度大部分时间里,市场可能处于弱势。因此,2021年需要精确择时,岁末年初可能有一个有效反弹的窗口。

招商证券认为,2021年中国信贷周期将会进入下行周期,利率将会上行至高位,构成偏紧的金融环境;经济、通胀和企业盈利加速上行至二季度出现拐点;股票市场进入后政策红利期,股票市场供求关系存在不确定

性。A股整体呈现前高后低的局面,预期回报率将会明显低于2020年。

对市场走势持相对中性态度的中金公司表示,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。

“2021年A股的关键词是逆水行舟。”广发证券认为,2021年中国的金融条件将逐步收紧,A股迎来慢牛中的震荡期,需要降低预期收益率。

国泰君安证券研究所所长黄燕铭称,虽然召开的是年度策略会,其实只能预测6个月的证券市场,如果要预测下半年的股票市场,那只能在6个月后预测。展望2021年,疫情等风险因素逐步缓解,全球经济修复渐见曙光,但流动性大潮将退。经济动能增强叠加春季躁动预期,市场对经济的增长预期进一步上修,会使得指数存在突破3500点的可能,但是2021

年上半年仍将处于3100点-3500点震荡格局。

值得关注的是,对于明年A股市场,海外大投行普遍表示看好。摩根士丹利将沪深300指数2021年目标位设到了5570点,较12月24日的5000点有10%以上涨幅。高盛投资策略组亚洲联席主管王胜祖也表示,2021年全球股票市场将迎来新周期,特点是从高科技股的一枝独秀到周期股的百花齐放,预计明年沪指将涨16%。

与此同时,前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示,A股在2021年将进入黄金十年的第三年,延续慢牛行情,预计上证指数将上涨10%-20%。慢牛行情的特征就是慢,指数上每年大概就是10%-20%的涨幅,但结构性的机会非常多。

重阳投资总裁王庆告诉《证券日报》记者,2021年市场仍将延续结构性行情特征,但范围上可能更加聚焦,投资者需要降低收益率预期,在策略上做到攻守兼备。

2021年A股基本面六大亮点

2021年作为“十四五”开局之年和A股市场“三十而立”后的第一年,无论在宏观政策、经济运行、制度环境、投资者结构,还是上市公司质量上,都将呈现出一片新气象。

《证券日报》记者翻阅一份份厚重的2021年投资策略报告发现,各大券商均对中国宏观经济做了深度展望,A股基本面趋势向上有望得到确认,新周期开启的乐观预期可能阶段性发酵,全球经济自创伤中爬坡已成共识。

梳理这些投资策略报告,券商普遍预期2021年A股市场基本面的重大变化和核心亮点,主要包括以下六个方面:

首先,宏观经济步入“中高速增长平台”。

国信证券表示,在整体宏观经济上,预计通胀弹性将增强,未来3个月-6个月,经济复苏概率>滞胀概率>衰退概率。在具体经济数据的预测上,实际经济增速方面,预计2021年GDP增速在9%左右。物价走势方面,预计2021年CPI增速为1.5%左右,PPI增速为2.5%左右。

中天证券经纪业务事业部副总

李泓灏在接受《证券日报》记者采访时表示,2021年基本面的主线是国内政策温和和收敛,叠加海外需求复苏,经济同比增速前高后低,全年在8%-9%左右。不过,明年各项指标同比增速走势确定性较强,是由于今年基数波动太大,不能以此作为判断市场走势的依据。因此,更应该关注环比,忽略同比。而从名义增长看来,明年环比波动收窄,上半年未必好,下半年未必差。

其次,货币政策大概率稳健偏紧。

东方证券认为,2021年,在经济增速反弹确定性较大的背景下,欧美国家经济复苏的脆弱性和不确定性仍然较大,政策不仅不退出,甚至可能继续加码。预计宏观政策定调不急转弯,资金面整体将保持相对稳定,全面反转概率较低。但随着经济好转,防风险意识提升,货币政策或逐步回归中性。

招商证券首席策略分析师张夏在接受《证券日报》记者采访时表示,2021年国内货币政策大概率稳健偏紧。第一,今年各部门杠杆率有所提升,明年稳杠杆诉求增加。第二,流动

性宽松环境城市房价出现明显上涨。第三,2021年通胀升温,CPI温和,货币超发和全球经济复苏带动PPI上行。因此,在生产材料涨价预期增强、稳杠杆诉求增加、房价上涨的背景下,2021年货币政策可能继续边际收敛,政策定调重提“总闸门”概率大。不过,信用风险增大使货币政策收紧也面临一定制约。预计央行通过数量型工具调控流动性总量的同时,可能通过结构性政策工具防范和化解风险,总体呈现稳健偏紧的格局。

第三,机构主导下股市流动性维持充裕。

兴业证券认为,全球经济基本面从疫情中恢复向上,流动性预期变化是引导行情的主要矛盾。2021年,全球宏观流动性可能易松难紧,无通胀、不紧缩。股市流动性好于社会宏观流动性,居民配置、机构配置、外资配置是中国权益时代的重要推手,随着A股走向成熟,资金流入A股的趋势仍在继续。

国盛证券表示,2021年,随着疫情冲击平复,无论是经济基本面,还是市场流动性,均将回归到宏观向下观下沉的趋势。机构优势持续凸显,

公募基金仍是明年最重要的资金来源,有望带来接近万亿元增量;外资预计维持2000亿元-3000亿元的稳定流入;保险持续扩容,社保养老金体系资金持续流入;银行理财有望加速配置权益。

第四,政策方向将逐步明朗。

东莞证券表示,随着“十四五”规划的正式编制和落地,政策方向将逐步明朗,有望为改革注入新动力。积极财政政策仍将是推动经济发展的重要抓手,赤字率目标将维持在3%水平。全球宽松的边际力度和效果或逐步减弱,加上经济恢复态势良好,预计货币政策将适度趋稳,有望回归正常化。

华龙证券表示,从2021年的市场环境来看,国内外经济有望稳步复苏,基本面因素将持续改善,“十四五”规划及两会带动政策保持积极,资本市场的改革深化为市场健康发展注入新动力,对中长期资金的引导及居民财富管理转移更为市场带来资金支持。

上海证券认为,率先复苏的中国经济受低基数数的影响,在2021年一季度末可能迎来复苏速率的峰值,届时

政策退出预期将考验市场。

第五,资本市场基础制度体系不断完善。

东莞证券认为,注册制持续推进,未来深化改革延续,预计2021年将在全面推开注册制、风险工具完善、提升上市公司质量、引入长期资金等方面,进一步有所发力。

兴业证券表示,资本市场基础制度体系不断完善,全面注册制即将实施,A股提供了优良的土壤;资本市场进入“严监管”时代,市场运行健康平稳,融资功能显著发挥,上市公司质量提升,市场秩序明显好转。

第六,企业盈利转正前高后稳。

浙商证券预计2021年A股企业盈利增速转正,节奏上前高后低。根据测算,预计2021年全部A股归母净利润增速预测值约为16%。

兴业证券表示,经历30年的“赛马”,优质龙头企业资产已经胜出,且越来越多好企业登陆资本市场,能让投资者更分享到国家经济发展的红利。

东莞证券认为,2021年上市公司盈利增速将前高后稳,估值总体相对合理,局部略偏高。

2021年投资制胜的N种姿势

众机构频繁提及各种“牛”的2021年,投资者究竟该如何迎接新一年的行情?

“2021年对于A股投资者来说,找准投资赛道非常重要。”英大证券首席经济学家李大霄在接受《证券日报》记者采访时表示:“展望2021年,A股市场行情不是‘暴利牛’,也不是熊市,应该是‘温柔牛’。同时,明年股票市场的两极分化要比2020年更为严重,在外资持续流入以及国民储蓄转移的支持下,我国核心资产可能会逐渐得到全球资本的青睐,核心资产重心还会上行。预计明年顺周期板块将会崛起,价值将会被挖掘,市场中价值派投资者将会笑到最后。”

对于2020年表现亮眼的白马股,李大霄指出,2020年白马股价值得到非常充分的体现,2021年随着他们的业绩增长,上涨行情可能会延续,但是股价增长幅度应该跟业绩相匹配,而不是纯粹的估值提升,这是投资者

需注意的。“做好人、买好股、得好报。”李大霄仍坚持他的这一观点。

“结构性牛市不是真正的牛市,而是在市场中一部分股票表现特别突出。由于A股正稳步推进全市场注册制,未来企业上市融资将成为常态,资本市场整体流动性稀释了,则整体性上涨的传统牛市就很难出现。所以,结构性牛市就成为未来资本市场的主线。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林对《证券日报》记者表示:“2021年关键的投资趋势,其一依然是科技和互联网主导的投资机遇,我国正处在一场科技革命浪潮之中,新事物新业态的出现比过去任何时间都要更快,所以投资者要主动适应科技的律动,去寻找风口;其二是国外新冠疫苗普及,经济从疫情衰退中复苏造成的顺周期投资机遇。投资者可在这两条主线指引下,积极参与。”

“2021年赚业绩确定性的钱,建议

关注海内外需求错配,产业结构变迁带来细分领域的结构性机会。”政信投资集团首席经济学家何晓宇对《证券日报》记者表示,展望2021年行情,A股市场应该谨慎乐观看待,可能会出现阶段性行情。在资产配置方面,看好优势行业、转型升级有望突破的行业和全球经济复苏受益的行业。建议关注以下四个方向的投资机会:首先,顺周期中的全球化公司,从顺全球需求周期,到顺全球供给周期,包括中上游原材料及加工机械、中下游元器件及成品;其次,行业格局显著变好的细分方向,包括周期资源、公用事业、中游制造业及下游医药;第三,内生景气为王,淡化宏观不确定性,寻求产业确定性,诸如生产线设备、军工上游、新能源车;最后,沿着“十四五”规划主线挖掘主导产业相关机会,如5G产业链、集成电路、新能源,以及医疗服务、信息服务等为代表的服务类消费。”

对于投资方式,盘和林进一步表

示:“看赛道未来,减少估值预测投入。传统投资人过于关注刚性估值,但现如今科技日新月异,新产业层出不穷,要及时切换投资思维,契合社会发展,要抓紧风口和热点。赛道本身比死板的财务分析更加贴合现实,当然,也要奉行长期逻辑,远离夕阳产业,远离行业下行趋势的产业。另外,注册制下资本不能照顾到每一只股票,所以资本会向一些业绩优良、预期良好、行业风口的企业集中,资本的抱团行为也可以在一定程度上提振企业自身的业绩,比如融资更方便,预期改善增进公司品牌效应。所以,未来A股将逐步体现出‘强者恒强’的特征,投资人把握市场风口的同时,要紧盯行业龙头。”

“对于价值投资者来说,2021年仍然是投资的大年。”杨德龙建议,可选择一些优质股票或者优质基金来进行配置。“业绩稳定增长的好公司,特别是没有盲目并购的公司,这种公

司投资风险就比较小。做投资要追求稳稳的幸福,这样才能实现复利增长,实现财富的保值增值。”

何晓宇则表示,2021年投资操作需要更多的灵活性。他认为,在价值投资的环境下,投资者要比以前更加注意市场风险,要比较灵活地投资,“投资者跟着政策节奏来进行投资,是一个值得参考的投资策略。而从长期看,应该以业绩为主,关注公司未来发展潜力,业绩上升空间,以及这些公司所处的行业是否是国家重点扶持的行业。此外,现在政策面稳步推进注册制,退市制度进一步完善,投资者应避免做一些垃圾股或者是炒炒股,这些股票风险很大。”

综合来看,四位受访专家均认为A股市场在2021年蕴藏着大量的投资机会,而对于具体股票的选择还是需把握住投资主线,坚持价值投资理念,并注意规避风险较大的股票。

2020年券商调研忙 总计“奔走”2.5万次 同比增46%

■本报记者 周尚仔

2020年今日收官,这一年市场交投活跃,各类投资者调仓换股需求更大,券商调研“马不停蹄”。

东方财富Choice数据显示,今年以来,截至记者发稿,券商共对1377家A股上市公司进行了调研,累计调研2.55万次,同比增长46.05%。从行业分布来看,券商调研的上市公司主要集中在电子、医药生物、机械设备、化工、计算机等行业。“中小创”依旧是券商调研的重点,券商调研中小板及创业板公司合计914家,占比66.38%。

中信改革发展研究基金会研究员赵亚贇在接受《证券日报》记者采访时表示:“机构扎堆调研的上市公司,肯定是基本条件不错的公司,并且股价具有上涨潜力。同时,机构也要为明年的操作提前布局,需要挑选好的标的,当下的积极调研就是在进一步甄选优质且有潜力的标的。”

38家公司被调研超100次

今年以来,被券商调研100次以上的上市公司共有38家。其中,迈瑞医疗、周大生、广联达、森马服饰、京东方A、汇川技术、卫宁健康、海康威视均被券商调研超200次。

迈瑞医疗最受券商青睐,被券商调研了479次,被所有机构调研了3802次,位居机构调研榜第一位。此外,今年以来,30家券商合计发布了114篇研报推荐迈瑞医疗。券商给予该股最高目标价为503.3元/股,而目前该股最新收盘价为418.06元/股,该股年内股价涨幅超130%。

其中,华创证券更是首次覆盖迈瑞医疗就给予其503.3元/股的最高目标价。华创证券的推荐理由为,迈瑞医疗为国产医疗器械龙头,平台化优势明显,产品线丰富,抗政策风险能力强,首次覆盖,给予“推荐”评级。

周大生今年以来被券商调研266次,排名第2,该公司获得23家券商发布的69篇研报推荐,给予最高目标价为38.7元/股;目前该股最新收盘价为26.18元/股,年内股价涨幅超40%。广联达在今年以来被券商调研258次,排名第3,该公司被26家券商发布84篇研报推荐,券商给予的最高目标价为89.18元/股;目前该股最新收盘价为76.69元/股,年内股价涨幅超125%。

被机构扎堆的上市公司是否值得投资者关注?赵亚贇对《证券日报》记者表示:“这些公司当然值得投资者重点关注。不过也要注意,有很多各方面都不错的公司,股价却一直不怎么涨。这些公司的潜力若要变成上涨动力,还需要得到盘面印证。”

超六成被调研公司来自中小创

从1377家被券商调研的上市公司股价表现来看,在今年以来A股持续波动的环境下,其中有939家公司股价处于上涨状态,占比68.19%;其余438家上市公司股价则处于下跌状态。

在被券商调研的1371家上市公司中,今年以来,共有10家股价涨幅超500%,197家股价涨幅超过100%。其中,立昂微累计最高涨幅达2397.56%,万泰生物紧随其后,累计涨幅为215.43%,涨幅超过500%的,还包括新洁能、北摩高科、沪硅产业-U、新强联、阳光电源、康华生物、博泰股份、固德威。

据《证券日报》记者不完全统计,从行业分布角度来看,今年以来,券商调研的上市公司主要集中在电子、医药生物、机械设备、化工、计算机等五大热门行业。其中,电子、医药生物行业最受青睐,两大行业均有151家上市公司接受券商调研,包括京东方A、海康威视、新产业、一心堂等热门公司。其他被券商调研的热门行业还包括:机械设备行业(142家)、化工行业(127家)、计算机行业(113家)。

展望2021年,国信证券研究所电子首席分析师欧阳仕华认为:“过去十年国内电子产业迅猛发展,基于本土成本配套优势的中游零组件企业快速成长。随着下游需求趋于稳定,声学、摄像头、触控、外观件、电池等中游模组零组件龙头基本完成了市场集中。未来,产业链预计将往上游具备技术壁垒的核心元器件、下游品牌端微笑曲线两端延伸,企业通过构建品牌价值和产业链壁垒来获得成长与超额利润,实现自身价值提升。”

同时,对于热门的医药生物行业,中国银河医药健康行业分析师孟令伟表示:“医药创新研发新时代已经到来,一方面看好创新、创新服务产业链,关注具有持续创新能力的企业。另一方面,看好优质赛道龙头。”

值得关注的是,今年以来,中小板和创业板仍是券商调研的重点。在券商调研的1377家上市公司中,除了328家主板公司外,还有135家科创板公司、490家中小板和424家创业板公司。中小板及创业板公司合计为914家,占比66.38%。在中小板公司中,周大生、广联达被券商调研的次数最多;创业板中的迈瑞医疗、汇川技术则最受券商关注;主板中,京东方A、吉比特被券商密集调研。