



# 市场将会呈现三阶段上涨 目前仍为第一波

2024年10月8日

A股策略

点评报告

分析师

林阳 电话：021-65465572 邮箱：liny@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480524080001

## 观点：

**市场性质判断。**本轮行情性质与以往发生重大转变，股票市场战略定位从融资为主向以刺激内需为主财产性收入增长为主转变，股票市场肩负着修复居民资产负债表以及以资本市场为纽带发展经济的需要，从各部委集中火力发布各项政策的情况来看，开弓没有回头箭，资本市场进入新的历史阶段是大概率事件。如果扩张性财政政策正式开启，则中期长牛格局可以确认。12月政治局会议和中央经济会议确认了明年的基调，长牛趋势才能够明确趋势。从政策走向来看，我们偏向较为乐观的预期。

**短期行情演绎的三个阶段。**市场从利好政策发布之后，全球资本快速聚焦中国资产，核心就在于政策超预期发力，扭转了悲观预期，因此，长期低迷的中国资产快速进入价值重新估值阶段，这个阶段表现为快速逼空，这个阶段是价值回归阶段，从低估回归到合理，后期如果有持续的政策发力，很可能从合理向过热演绎。从估值分位来看，A股整体16.8倍PE，估值历史分位数为57%，主板14.7倍PE估值，估值历史分位为52%，目前主要指数的市盈率历史分位刚刚回到50-60区间，属于合理估值区间，并没有进入过热阶段，因此，这个快速逼空是市场对前期过度悲观预期的修复，这个阶段随着估值合理而逐步进入涨幅趋缓，进而震荡消化的阶段。我们判断，市场回到65-70分位区间以后大概率进入震荡整理阶段，以A股整体分位计算，市场还有10-20%的反弹空间，对应3700-4000区间进入震荡阶段，则第一阶段逼空行情告于段落，从本轮行情的逼空特点来看，可能在未来的几个交易日就可能达到该区间，市场波动将会加剧。第二阶段的震荡阶段，考虑到三季报和美国大选等因素，对市场可能存在一定扰动，三季报业绩难有大起色，美国大选也处于焦灼状态，一定程度影响A股走势，同时，对财政政策出台的力度和落地速度也会影响市场信心和情绪，这个阶段指数维持强势震荡的可能性较大，市场也由此进行筹码交换，也是场外资金与前期获利盘兑现相互消化的过程。第三阶段，开启时间点在12月政治局会议和中央经济会议明确政策走向之后，市场由此选择方向，如果符合甚至超出市场预期，则行情演绎到中期牛市的主升浪行情，从4000点附近向新高方向进发，中国资本市场进入慢牛行情的新阶段。如果大幅低于预期，则历时三个月的脉冲行情结束，从本轮政策出台的历史背景和经济由供给侧向需求侧转变的必然选择来看，该种可能性偏小。

**投资策略。**在第一阶段逼空行情，普涨为主市场，选择涨幅20%的创业板和科创板效率更高，快速推升仓位为主，兼顾基本面属性，由于第一阶段逼空行情已经接近尾声，建议尽量选择市场热度高的双创类情绪龙头个股，或者是主板基本面比较扎实的个股，以防止指数进入第二阶段震荡阶段出现的大幅回撤风险，对于基本面较为一般，且市场资金认可强度不高个股可以逢高减仓。进入第二阶段震荡市场，前期大金融地产搭台基本完成，可把仓位逐步转向科技股、赛道股、周期股等轮动方向。我们尤其看好科技股在牛市第二、三阶段的表现，业绩弹性和行业想象空间较大，建议方向：华为鸿蒙、信创、自动驾驶、机器人、半导体、AI，赛道股估值较低，且前期跌幅较大，筹码较为干净，推荐锂电、消费品。

周期股往往在牛市下半场发力，随着经济基本面好转，PPI 开始明显回升，资源品价格上涨带来巨大的业绩弹性，推荐有色金属、化工、钢铁及建材。

**风险提示：**经济数据大幅低于预期，政策不及预期，外围环境恶化。

## 分析师简介

---

### 林阳

中国社科院金融学硕士，长期从事行业和策略研究，曾任中信建投策略分析师、东兴证券基金部基金经理、自营部投资经理，目前为东兴研究所策略分析师。

## 分析师承诺

---

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

---

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526