

A 股策略周报：树立牛市思维 机会大于风险

2024 年 10 月 22 日

A 股策略

策略周报

分析师

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

执业证书编号：S1480524080001

周度观点：

认清市场趋势，从熊市思维积极向牛市思维转变。针对目前的行情性质，市场仍存在一些分歧，我们认为，市场已经进入了牛市的初始阶段，市场投资思维应从熊市思维向牛市思维积极转变。宽信用加宽财政的政策组合，叠加针对资本市场一系列政策，经济恢复预期与资本市场向好预期的共振已经产生，任何纠结政策细节、节奏和效果的投资者，应该看清大趋势和大方向，要看清政策的决心和信心，也要看清国内外大的发展环境，都必然会对本轮行情的性质有深刻认识。投资者越早转变意识，越能够更好地抓住市场机会。

市场进入政策落地阶段，催化事件持续出台，市场信心进一步增强。周末 23 家沪深上市公司先后披露公告，表示公司或控股股东已与银行签订贷款协议或取得贷款承诺函，将使用贷款资金用于回购或增持，涉及资金总额超百亿元，这也意味着首批回购增持案例正式落地。同时，首批证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）于 10 月 18 日正式落地，目前获准参与 SFISF 操作的金融机构有 20 家，首批申请额度已超 2000 亿元，华夏基金、易方达基金和嘉实基金三家公募参与其中。针对资本市场两大金融工具已经开始落地，对资本市场的实质性支持即将开始，随着政策不断落地，市场的信心将会进一步增强。同时，也要看到，牛市不是一蹴而就的，经济的恢复和政策落地效果需要过程，外部因素时刻发生变化，行情也会根据市场情绪和各种因素产生较大的波动，这个阶段，看清大的方向，尤其是树立牛市思维将会非常重要，调整敢于参与行情，敢于积极布局，相信牛市周期已经到来，才能更好地分享牛市的成果，一有风吹草动就惊慌失措失去信心，仍旧遵循熊市思维参与市场，则有可能错失牛市。

资产配置。短期可以关注央行贷款增持回购类公司，同时对互换便利落地后的低估值高分红蓝筹公司继续看好。在风险偏好持续提升大背景下，成长公司的高弹性将会成为市场核心板块，券商及金融 IT、科技股仍旧是主战场，未来几周内建议继续聚焦该板块，同时，对低位的大消费、赛道股、周期股可以逢低布局，未来热点轮动的机会仍旧较大。

风险提示：经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

1. 周度观点

认清市场趋势，从熊市思维积极向牛市思维转变。针对目前的行情性质，市场仍存在一些分歧，我们认为，市场已经进入了牛市的初始阶段，市场投资思维应从熊市思维向牛市思维积极转变。宽信用加宽财政的政策组合，叠加针对资本市场一系列政策，经济恢复预期与资本市场向好预期的共振已经产生，任何纠结政策细节、节奏和效果的投资者，应该看清大趋势和大方向，要看清政策的决心和信心，也要看清国内外大的发展环境，都必然会对本轮行情的性质有深刻认识。投资者越早转变意识，越能够更好地抓住市场机会。

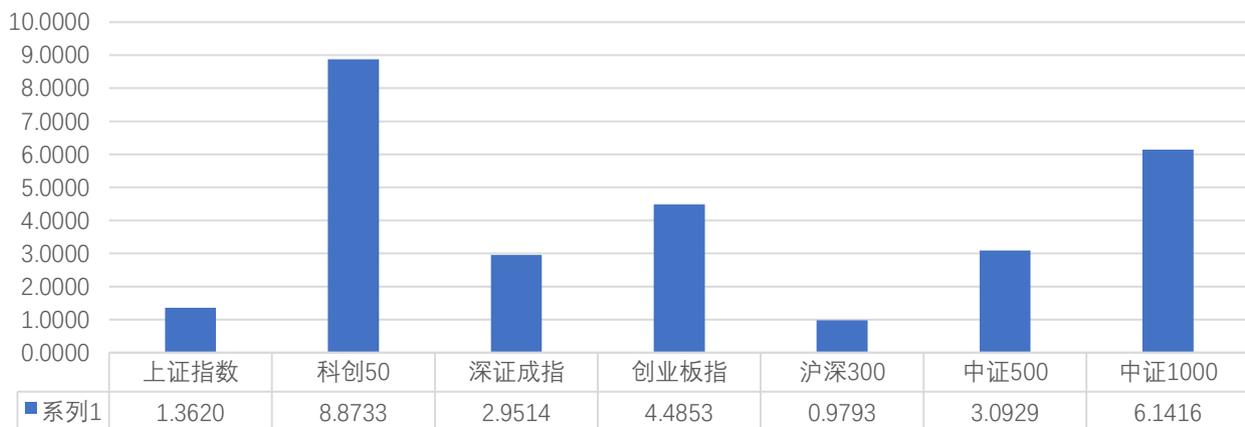
市场进入政策落地阶段，催化事件持续出台，市场信心进一步增强。周末 23 家沪深上市公司先后披露公告，表示公司或控股股东已与银行签订贷款协议或取得贷款承诺函，将使用贷款资金用于回购或增持，涉及资金总额超百亿元，这也意味着首批回购增持案例正式落地。同时，首批证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）于 10 月 18 日正式落地，目前获准参与 SFISF 操作的金融机构有 20 家，首批申请额度已超 2000 亿元，华夏基金、易方达基金和嘉实基金三家公募参与其中。针对资本市场两大金融工具已经开始落地，对资本市场的实质性支持即将开始，随着政策不断落地，市场的信心将会进一步增强。同时，也要看到，牛市不是一蹴而就的，经济的恢复和政策落地效果需要过程，外部因素时刻发生变化，行情也会根据市场情绪和各种因素产生较大的波动，这个阶段，看清大的方向，尤其是树立牛市思维将会非常重要，调整敢于参与行情，敢于积极布局，相信牛市周期已经到来，才能更好分享牛市的成果，一有风吹草动就惊慌失措失去信心，仍旧遵循熊市思维参与市场，则有可能错失牛市。

资产配置。短期可以关注央行贷款增持回购类公司，同时对互换便利落地后的低估值高分红蓝筹公司继续看好。在风险偏好持续提升大背景下，成长公司的高弹性将会成为市场核心板块，券商及金融 IT、科技股仍旧是主战场，未来几周内建议继续聚焦该板块，同时，对低位的大消费、赛道股、周期股可以逢低布局，未来热点轮动的机会仍旧较大。

2. 一周数据

A 股本周先抑后扬，周五大涨，科创板和中证 1000 涨幅居前。

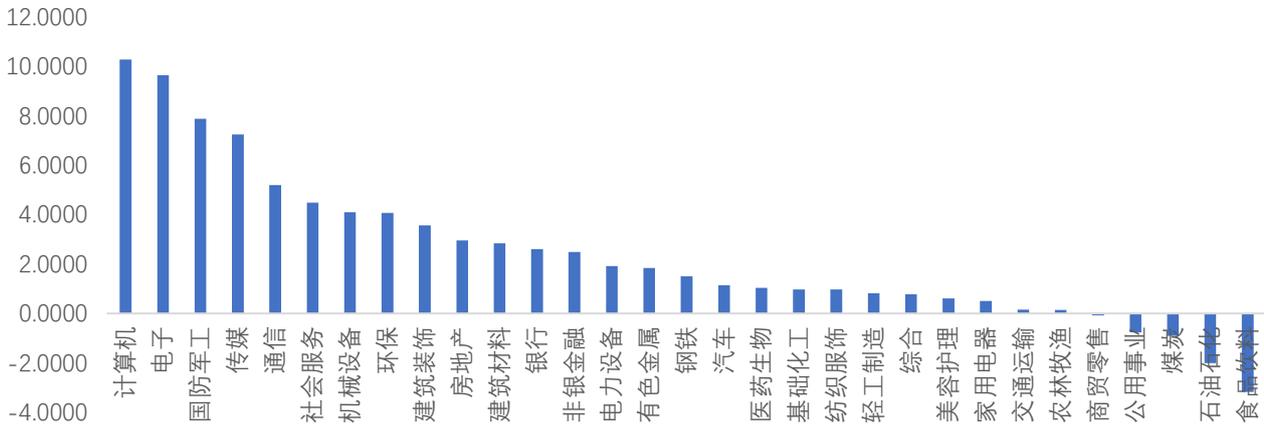
图1：市场指数表现（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

从行业分布来看，以 TMT 和军工为代表的核心热点表现强劲，大消费和公用事业则跌幅居前。

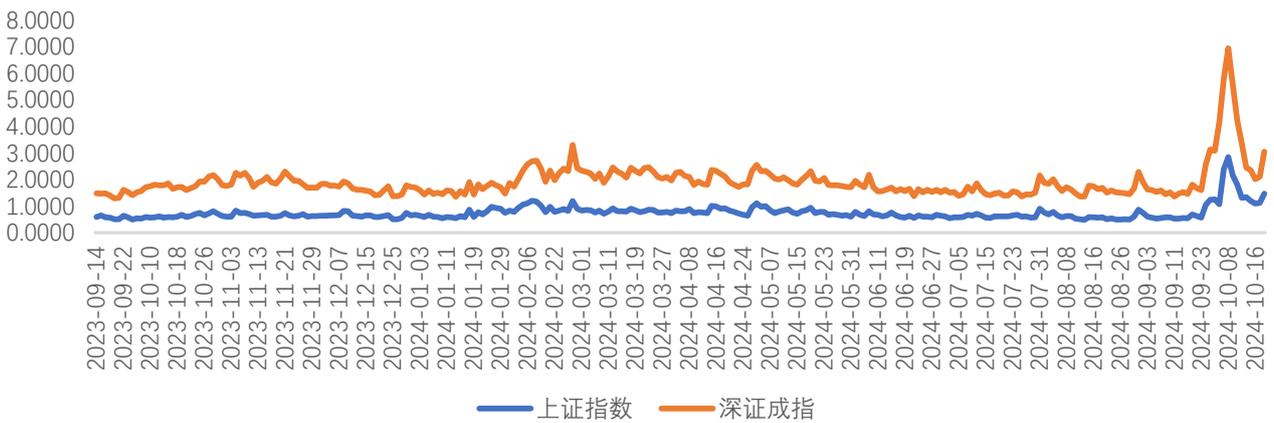
图2：A股行业涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

两市换手率出现反弹，周五市场大幅拉升，换手率有走高可能。

图3：两市换手率（%）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

从两融数据来看，融资出现大幅飙升，维持高位震荡。

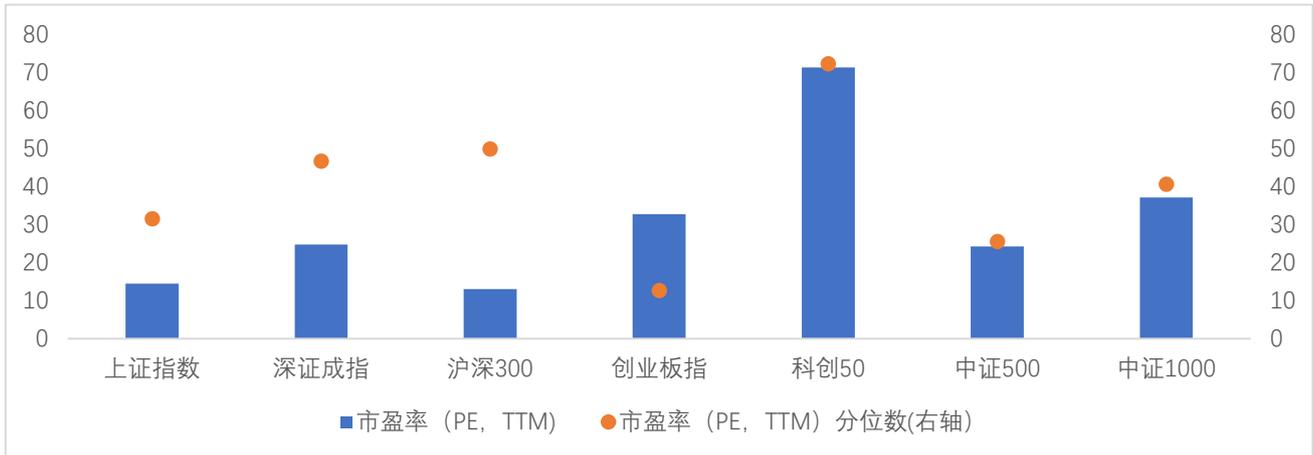
图4：融资融券余额（十亿）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

A股整体估值仍在合理范围内，从估值分位来看，仍处于较低位置。

图5：A股全市场估值（PE,TTM）



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

表1：行业估值分布

板块名称	动态市盈率	动态市盈率分位数	市净率	市净率分位数
农林牧渔	72.1	57.8	2.5	8.2
基础化工	27.9	68.4	1.9	37.0
钢铁	35.4	69.0	0.9	15.9
有色金属	21.0	16.9	2.3	28.2
电子	73.2	87.7	3.8	74.5
家用电器	16.4	35.5	2.8	49.2
食品饮料	21.6	14.2	4.8	39.2
纺织服饰	19.2	4.2	1.6	4.1
轻工制造	25.0	11.2	1.8	8.8
医药生物	39.2	54.8	2.8	4.7
公用事业	17.6	11.9	1.8	56.2
交通运输	17.0	19.0	1.4	26.8
房地产	-26.5	--	0.8	5.3
社会服务	66.5	88.0	1.5	13.4
综合	34.9	16.4	2.8	11.3
汽车	-20.6	--	1.3	7.5
银行	31.4	80.9	1.0	3.4
非银金融	9.8	36.7	0.9	31.7
建筑材料	36.6	27.6	2.4	30.3
建筑装饰	87.8	56.9	3.4	62.0

板块名称	动态市盈率	动态市盈率分位数	市净率	市净率分位数
电力设备	156.8	91.1	3.8	30.9
机械设备	50.3	46.1	2.2	19.7
国防军工	22.6	28.6	2.0	32.9
计算机	6.0	47.2	0.7	44.8
传媒	22.8	88.2	1.6	47.2
通信	26.6	53.7	2.3	60.3
煤炭	33.7	32.2	2.2	29.2
石油石化	12.8	40.8	1.6	43.7
环保	11.3	13.3	1.3	35.7
美容护理	26.5	7.6	1.5	3.4

资料来源：同花顺，东兴证券研究所

3.风险提示

经济数据大幅低于预期，外部环境恶化。

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