

权益展望：3000 点后的市场主线挖掘及配置策略

行业评级：看好

发布日期：2024. 9. 27

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：S0770523090001

邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

报告背景

◆ 政策利好推动市场走强。近期多重政策利好接续袭来，市场主要指数大幅上行，沪指昨日重返 3000 点，成交量持续破万，市场交投情绪热情似火。近期来看，白酒、红利、金融地产等行业大幅走强，市场有望在短期走出阶段性上涨趋势。

核心观点

◆ 核心策略·重点配置：重点关注大消费反转成为“主线”和红利板块“长牛”趋势的机会：

1. 政策利好叠加低估值，关注大消费中期“主线”契机。稳增长政策利好消费需求提振，估值维持历史低位反转空间较大。建议关注：食品饮料、家用电器。

2. “稳定”为核，红利板块“长牛”趋势增厚配置价值。历史数据来看，红利板块具备长期稳定增长的优势；且高分红契合国家提升上市公司分红的政策引导方向，高质量更易于回购政策中获益。因此，我们认为红利板块依旧有“长牛”潜力。建议关注：大金融、煤炭能源、公用事业。

◆ 卫星策略·博弈机会：长期关注成长股估值修复机会，短期博弈并购重组概念热度和港股高弹性机会：

1. 美联储降息带来估值修复机会，顺应政策方向成长股长期潜力不俗。历史数据显示，美联储降息策略更有利于成长股估值修复，成长股长期上行概率加大；叠加新质生产力带来的政策机会，成长股长期机会增强。建议关注：新能源、科技板块。

2. 短期博弈并购重组概念热度和港股高弹性机会。并购重组概念近期热度不断提升，投资者或可博弈短期机会。港股同外资联系更加紧密，开放性更强，板块弹性相对更高，投资者短期或可加以关注。建议关注：并购重组概念股、港股优质资产。

风险提示

热门板块突发利空、政策落地不及预期、国际市场突发利空。

一、稳增长助力大消费，多重政策落地博弈反转机会

1. 政策助力大消费企稳

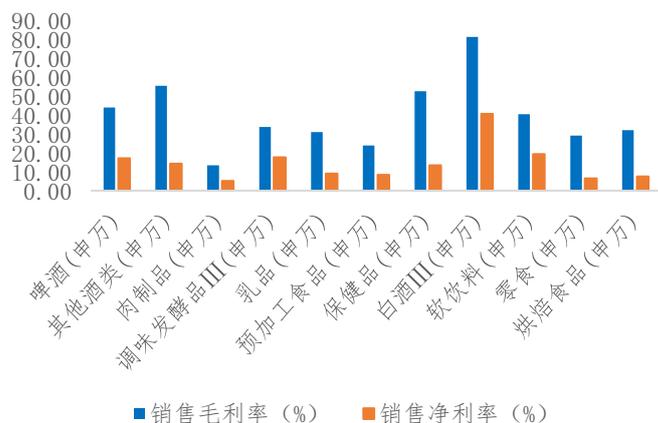
9月24日，国新办举行新闻发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况。此次政策亮点虽然放在了房地产端，但实际影响的却是居民的消费能力。政策面降准降息、存量房贷下调、二手房首付比例调整等，从多维度释放了居民消费能力，有利于推动大消费需求端的上涨。

2. 基本面表现偏优，低估值助力大消费上行

从基本面上看，食品饮料细分子行业表现稳定偏优，销售毛利率、净利率表现良好，上市公司半年报整体表现平稳，并未出现较大幅度超预期下行。而估值层面看，食品饮料深度回调，估值回落至低位。截止2024年9月26日，申万食品饮料指数PE-TTM已跌至19.73倍，估值连续10个月处于10年期25%分位数以下，整体风险较低，上涨空间较大。

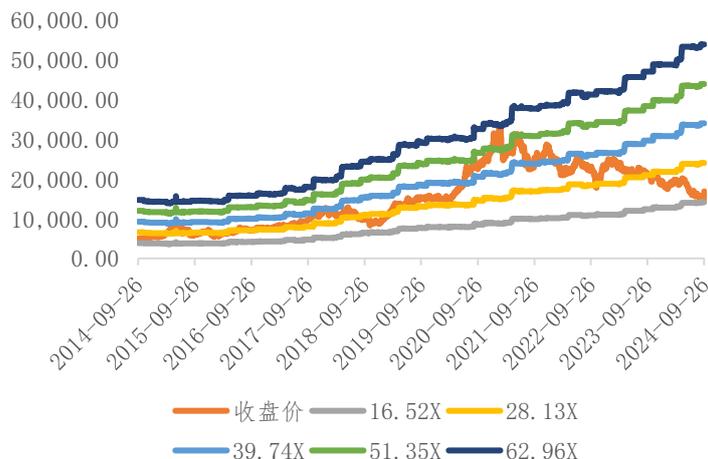
综合来看，以食品饮料为代表的大消费成为此次政策落地的受益者。基本面表现强韧，需求空间预期提振，配合估值的持续低位震荡，大消费板块配置或正当其时。

图表 1：食品饮料子行业盈利情况



数据来源：Wind，大同证券

图表 2：食品饮料行业估值历史分位数



数据来源：Wind，大同证券

二、红利板块依旧具备配置价值，“稳定”仍然不可多得

而作为近期的市场宠儿，市场的上行仍然离不开红利板块的支持。

一方面，“稳定”依然是红利的强势代名词。拉长周期来看，红利指数自2016年起，长期跑赢大盘指数，且整体走势平稳，风险可控，长期持有性价比比较高。

另一方面，红利板块作为高股息高分红的优质资产，更贴合国家当前鼓励分红的政策导向。红利板块分红优势明显，且在国家鼓励回购政策下有望受益，更能够享受政策红利。

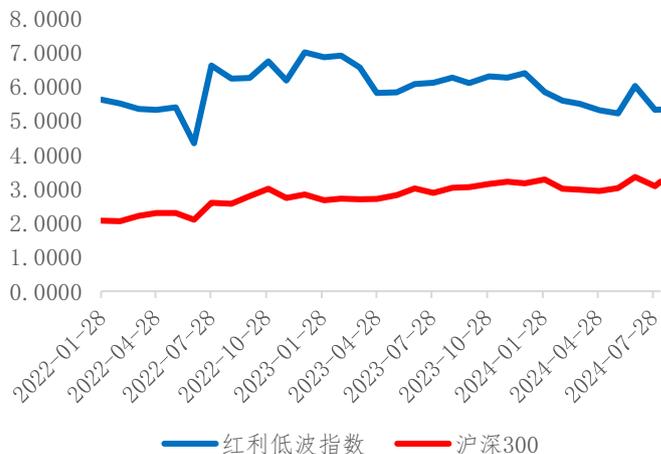
综合来看，高股息高分红的红利资产，在稳定增长和分红获利方面都有着别的板块无法替

代的优势。且同政策导向具有较为明显的贴合性，因此，我们认为，红利板块依然具备配置价值。

图表 3：红利低波指数同沪深 300 表现长期对比



图表 4：红利低波指数股息率较沪深 300 更高



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

三、美联储降息周期开启，成长股有望重振旗鼓，重夺市场“主线”

19 日，美联储宣布降息 50 个基点，至此美国降息的靴子落地，自 2020 年 3 月以来，美联储终于再度降息，开启了新一轮宽松周期。

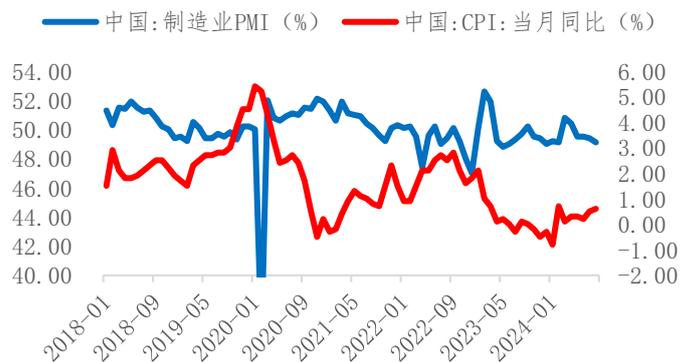
我们发现，此次美联储降息下，我国所处宏观背景同 2019 年美联储降息周期有所类似，核心经济指标 PPI、CPI 的表现均同 2019 年有所类似 (PPI 持续位于枯荣线下方，CPI 持续上行)，相对宽松的货币政策也同样持续进行。结合美联储降息带来的货币政策空间、人民币升值刺激外资流入等因素，我们有理由预测，在今年美联储降息后，A 股市场或有望重演 2019 年盛况，形成上行趋势。

市场板块方面，我们综合过往数据发现，10 年期美债利率走势与 A 股价值/成长指标成正相关。也就是说，在美联储降息周期中，10 年期美债利率的持续下行，更有利于成长股估值修复，A 股成长类股票的表现要明显优于价值类股票。

另外，年内多项政策提及新质生产力，大力发展新质生产力成为今年政策主体之一，成长板块更贴合政策发力方向，顺应未来发展趋势。

综合来看，美联储降息周期的开启，对于 A 股市场有较大利好。同时，结合数据表现来看，降息周期对成长股估值修复更有利，结合新质生产力助力，长期或可关注成长股上行机会。

图表 5: PMI、CPI 相关趋势



数据来源: Wind, 大同证券

图表 6: 美债收益率与价值/成长股相关性



数据来源: Wind, 大同证券

四、并购重组进向新方向，热度升温下短期有望概念性走强

根据 Wind 数据统计，年内 A 股上市公司披露的重组事件超 150 条，涉及重组项目数超 100 项，较 2023 年大幅上涨。政策面的鼓励成为并购重组概念得以走强的核心原因，多起行业龙头的并购重组事件更是点燃了市场投资者对相关概念的热情。

总体来看，新兴产业成为并购主要标的，国央企在并购重组中表现活跃。被并购方产业朝阳，发展空间大；并购方国央企资本实力强势，基本面优势较大。两者强强联合，优势互补下，并购重组概念想象空间依然较大，热度持续升温下，短期有望概念性走强。

五、港股表现优异，低估值高开放，弹性更强

港股近期表现同样优异，作为中国资本市场的另一大主阵地，港股近年来估值中枢不断下移，投资属性相对优质。且港股开放程度更高，与外资联系更为紧密，直接受益于美联储降息周期影响，更易承接外资入场，短期弹性更强，投资者或可加以关注。

六、投资建议

综合来看，结合政策面、基本面等情况，我们以核心-卫星策略，对后市主线挖掘及配置策略提出相关建议：

核心策略：着重关注大消费反转成为“主线”和红利板块“长牛”趋势的机会。建议关注：食品饮料、家用电器、大金融、煤炭能源、公用事业。

卫星策略：分别于长期关注成长股估值修复机会，短期博弈并购重组概念热度和港股高弹性机会。建议关注：成长板块优质个股、并购重组概念股、港股优质资产。

七、风险提示

热门板块突发利空、政策落地不及预期、国际市场突发利空消息。

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示:

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超一周。

版权声明:

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺:

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。