

中长期聚焦新质生产力

2024年春季行业比较投资策略

证券分析师：林丽梅 A02051090001

郝丹阳 A02052120002

研究支持：冯彧 A02012080001

2024.0.27

刘雅婧 A020521080001

王胜 A020511060001



➤ **市场交易特征1：2024年2月265 点的强势股主要分布在低估值红利、出海和人工智能产业链。这也进一步地坚定了“资产荒大背景下的低估值红利需求、中国制造业全球化趋势、新质生产力政策和全球人工智能技术周期的共振所带来的人工智能、自动化等产业链”这三项投资逻辑的持续性。通过复盘几次历史市场低点的强势股组合，会发现后续1个月、个月、6个月、1年或是未来5年内几乎都有不错的绝对收益和相对收益，中长期甚至不乏5-10倍牛股。市场低位强势股后续继续走强的内在逻辑在于：市场选择出了未来几年高景气度的产业。**

✓ 2005年6月998点的强势股主要分布在消费品，例如有贵州茅台、云南白药、伊利股份和双汇发展等；

✓ 2012年12月1949点的强势股主要分布在地产链和4G信息设备，例如有华夏幸福、格力电器、金螳螂和大华股份和欧菲光等；

✓ 201 年6月1850点的强势股主要分布在互联网和医药，例如有上海钢联、金证股份、启明星辰、网宿科技、立讯精密、万达信息；上海莱士、卫宁健康、迪安诊断、翰宇药业等；

✓ 2016年1月268 点的强势股主要分布在新能源，例如有天赐材料、新宙邦、赣锋锂业等；

✓ 2019年1月2441点的7只强势股行业特征不明显，但其中有猪肉牛股牧原股份；

✓ 2022年4月2864点的强势股行业特征不明显，但是风格上呈现低估值特征。

➤ **市场交易特征2：当前“宁组合”（典型领域如新能源、CXO、半导体等）调整时间和空间较充分，匹配当前估值，预计这些行业下行空间有限，可能为中长期追求绝对收益的投资者提供安全边际，不乏成为其底仓配置的选择，但同时也需强调对于追求相对收益的投资者而言不能期待明显的超额收益。**

✓ **当前“宁组合”（典型领域如新能源、CXO、半导体等）距离上一次高点（2021年左右）调整达2年多时间，下跌幅度在65%-75%之间，PE（TTM）估值大多回到20倍以下、PB下降至2.5倍以下。历史经验上，各行业中长期绝对调整幅度最多为下跌70%-80%左右，具备一定成长性的行业在下跌过程中，估值PE(TTM)下跌到20倍左右，或是PB在2.5倍以下，基本上调整也较为充分，再度下行空间较为有限。但是历史经验上，具备一定成长性的行业在绝对股价调整到位之后，虽有绝对收益但后续1-2年并无明显超额收益率，并不是市场最为关注的品种。**

✓ **此时公募机构的加减仓行为与行业绝对走势并非完全一致，决定此时的这类资产的定价权或许不在做相对收益的机构。公募基金加仓行为并非一定随着行业调整结束、开始反弹而加仓，而是有可能会延续惯性继续减仓。如2014年1月10日白酒行业绝对股价见底开始拐头向上（经历了为期1年半，幅度为59%的下跌），但是公募基金对白酒的配置却没有结束下行趋势，而是继续下行到2015Q1。公募基金配置系数从2012Q1的4.25倍，先是调整到2014Q1的0.89倍，后继续降低至2015Q1的0.9 倍才算见底，三个时间点的持仓占比分别为1.7%、1.6%和0.5%。2012年12月股价见底的电子，机构的配置提前两个季度抢跑加仓，但在201年下半年至2015年，虽然电子走势不断攀升，但公募配置却呈现减仓行为。电子配置系数于201Q1 最高的2.2 下降至2014Q4的0.99，与此同时，电子却上涨了46%。2018年年底到2019年年初股价见底的电子、计算机、通信、传媒，除通信外，其余三者在股价触底反弹后，机构仍然有至少连续半年进行减仓，直至2019年下半年（甚至更远的时间），机构持仓才重新进入加仓通道。截止到 年底，CXO、半导体、电池和光伏设备的基金持仓占比分别为.% 、7.8%、5.0%、.4%；配置系数为.8 、2.4、2.2、1.8倍。**

- **估值端，上证265 对应的底部从多个角度看均属于历史较低位置。**
- ✓ **角度一：市场低位强势股的历史对比来看，上证265 点时的市场估值情绪处于历史较低位置。**本轮2024年2月5日上证265 点前后有56家公司股价创出过去15年以来的新高，个股数量占整体市场1%，这个比例跟以往对比而言还是相当低的。
- ✓ **角度二：政策底到市场底的消化调整幅度和时间历史对比来看，本轮调整也较为充分。**历史经验显示：政策底一般领先于市场底大约2-6个月左右；大约再度调整10-20%，部分原因在于这期间将经历股市尾部资金流动性风险冲击。本轮从2022年7月24日“活跃资本市场”作为政策底，距2024年2月5日的265 点下调了6个多月，下降幅度将近-17%。
- ✓ **角度三：整体市场和行业破净率和低PE的数量占比来看，本轮调整也较为充分。**本轮2024年2月5日上证265 点时有908家上市公司破净（数量占比17%，创新高）；PE低于10倍的有74家（数量占比7%）。其中申万一级行业破净率数量占比创新高的有11个：银行、房地产、非银金融、综合、交通运输、建筑材料、建筑装饰、环保、商贸零售、基础化工、医药生物；PE小于10倍的占比创新高的有个行业：银行、建筑装饰和环保。
- **盈利端，2024年A股盈利增速有望实现触底回升，转负为正，但少了地产产业链需求的拉动预计A股非金融石油石化净利润增速在10%以下。**此前我们从历史周期规律、宏观政策与企业盈利的传导路径、库存信贷周期以及资本开支周期四个维度共同论证，预计A股2Q2 盈利见底，目前已经得到验证：2QA 股扣非净利润累计增速为-6.4%，较2Q2 增加4.4个百分点，2Q 单季度扣非净利润增速录得.0%，实现转负为正，2024年全年有望进一步回暖，转负为正。
- **结论：综合以上政策、市场交易特征、估值、基本面、筹码等因素，中长期建议关注新质生产力相关产业（如人工智能、机器人和低空经济等）；Q2在低估红利资产中优选稳定向上景气度的氟化工、基本金属、火电、家用电器等，同时“宁组合”的CXO和电力设备下行空间有限，行业内具有绝对竞争力且有高分红作为安全边际的龙头公司中长期获得绝对收益的概率较高。**
- **风险提示：全球地缘政治面临不确定性，新兴产业技术路线多元，历史样本选择和测算偏差。**

2024年春季行业配置

1. 行业政策：复盘2010年7大战略新兴产业看新质生产力的股市映射
2. 市场交易特征：股价创新高领域的后续指示意义（低估红利+科技+出海）
 - 市场交易特征：“宁组合”调整是否到位？
4. 行业估值：仍处于历史较低位置
5. A股盈利：预计触底回升转负为正
6. 行业配置：中长期聚焦新质生产力+优选低估红利中的景气度向上领域+“宁组合”中有高分红作为安全边际的龙头公司具备绝对收益

新质生产力是2024年两会政府工作报告的首要任务

- 亮点1：关注后续超长特别国债的发行（主要方向“用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设”）
- 亮点2：新质生产力是2024年产业发展首要方向

领域	指标	2024年	2022年	2022年	2021年	2020年	2019年	2018年	2017年
首要工作目标		大力推进现代化产业体系建 设，加快发展新质生产力	着力扩大国内需求	着力稳定宏观经济大盘， 保持经济运行在合理区间	保持宏观政策连续性稳定 性可持续性，但进经济运 行在合理区间	加大宏观政策实施力度， 着力稳企业保就业	继续创新和完善宏观调 控，确保运行在合理区间	深入推进供给侧结构性改革	用改单的办法深入推进“ 三去一降一补”
地产		对不同所有制房地产企业合 理融资需求要一视同仁给予 支持 加快构建房地产发展新模 式，加大保障性住房建设和 供给	有效防范化解优质头部房 企风险，改善资产负债状 况；支持刚性和改善性住 房需求	继续保障好群众住房需求 房住不炒，探索新的发展 模式	房住不炒，保障群众住房 需求	房住不炒，促进平稳发展			
基建		适度超前建设数字基础设施； 推进防洪排涝抗灾基础设施 建设	实施城市更新行动，促进 区域优势互补、各展其 长，鼓励和吸引更多民间 资本参与国家重大工程 和补短板项目建设，激发民 间投资活力	老旧小区改造5.6万个； 加强铁路、公路、航空、 海运、港口等运输保障	老旧小区改造5.万个； 实施一批交通、能源水利 等重大工程项目，建设信 息网络等信息基础设施， 发展现代物流体系	老旧小区改造9万个； 增加国家铁路建设资本金 1000亿元			
战略		大力推进现代化产业体系建 设，加快发展新质生产力； 深入实施科教兴国战略	加快建设现代化产业体 系；科技政策要聚焦自立 自强，完善新型举国体制	深入实施创新驱动发展战 略，巩固壮大实体经济根 基推进科技创新，促进产 业优化升级，突破供给约 束堵点，依靠创新提高发 展质量	科技创新与实体经济深入 融合，中央本级基础研究 支出增长10.6%	提高科技创新支撑能力， 进产学研融通创新；深入 推进大众创业万众创新			
科技创新		巩固扩大智能网联新能源汽 车等产业领先优势，加快前 沿新兴氢能、新材料、创新 药等产业发展，积极打造生 物制造、商业航天、低空经 济等新增长引擎深化大数据 、人工智能等研发应用	大力发展数字经济，支持 平台经济发展；推动高端 装备、生物医药、光电子 信息、新能源汽车、光伏 、风电等新兴产业加快发 展	加快发展先进制造业集 群，促进数字经济的发展， 加快发展工业互联网，培 育壮大集成电路、人工智 能等数字产业	发展工业互联网，促进产 业链和创新链融合；加大 5G网络和千兆光网建设 力度	发展工业互联网，推进智 能制造，培育新兴产业集 群			

2024：新质生产力聚焦战略性新兴产业和未来产业

战略性新兴产业



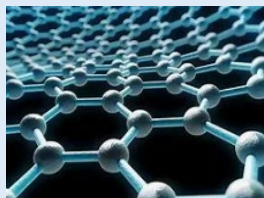
新一代信息技术



人工智能



生物技术



新材料



新能源



高端装备



绿色环保



民用航空



海洋装备

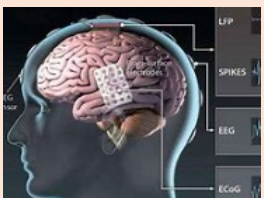
未来产业



人形机器人



低空经济



脑机接口



元宇宙&未来显示



量子信息



生成式人工智能



生物制造



未来网络



新型储能

资本市场行业映射

电子

计算机

通信

传媒

医药生物

机械设备

国防军工

电力设备

汽车

基础化工

从2010年7大战略新兴产业看新质生产力的股市映射

■ **七大战略性新兴产业最早于2009年9月提出。**

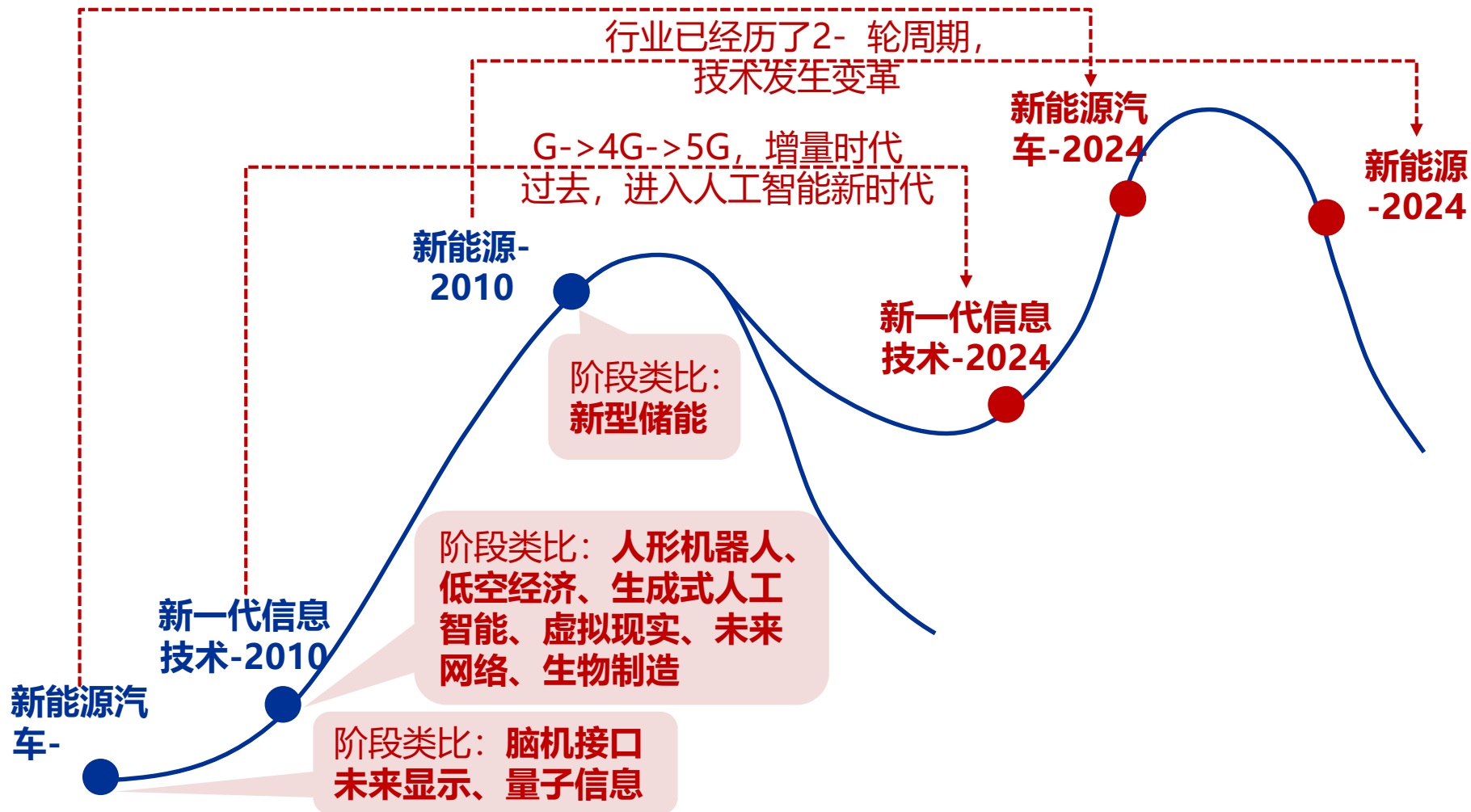
■ **2010年10月18日，节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车明确定为七大战略性新兴产业。**

时间	文件/会议	战略性新兴产业政策边际变化重点	具体内容
2009年9月22日至2日	温家宝主持召开三次新兴战略性新兴产业发展座谈会	首次提出	温家宝总理主持召开过三次新兴战略性新兴产业发展座谈会，约请47名专家和企业负责人，对 新能源、节能环保、电动汽车、新材料、新医药、生物育种和信息产业 等产业进行广泛的讨论，最终形成“ 七大战略性新兴产业 ”。
2010年5月	《2010年两会政府工作报告》	倡导大力培育	大力培育战略性新兴产业。国际金融危机正在催生新的科技革命和产业革命。发展战略性新兴产业，抢占经济科技制高点，决定国家的未来，必须抓住机遇，明确重点，有所作为。要大力发展 新能源、新材料、节能环保、生物医药、信息网络和高端制造产业 。积极推进 新能源汽车、“三网”融合 取得实质性进展，加快 物联网 的研发应用。加大对战略性新兴产业的投入和政策支持。
2010年10月18日	《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》	正式发文明确战略性新兴产业的定义和方向	明确定义 ：战略性新兴产业是以重大技术突破和重大发展需求为基础，对经济社会全局和长远发展具有重大引领带动作用，知识技术密集、物质资源消耗少、成长潜力大、综合效益好的产业。 明确方向 ： 节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车七大新兴产业。
2012年7月9日	《国务院关于印发“十二五”国家战略性新兴产业发展规划的通知》	明确七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务	节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车 七大产业的重点发展方向和主要任务 ，下分二级类别。
2012年12月	《战略性新兴产业分类（2012）（试行）》	细化、深化战略性新兴产业的种类	共分为三层，第一层有 七大产业 ，第二层有 0个类别 ，第三层有 100个类别 。
2011年2月22日	《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》201版	七大目录	《指导目录》涉及战略新兴产业 7个行业、24个重点发展方向下的125个子方向 ，共100余项细分的产品和服务，其中节能环保产业约740项，新一代信息技术产业约950项，生物产业约500项，高端装备制造产业约270项，新能源产业约00项，新材料产业约280项，新能源汽车产业约60项。
2016年11月29日	《国务院关于印发“十三五”国家战略性新兴产业发展规划的通知》	五大战略新兴产业与四大超前布局战略性新兴产业，八大重点发展方向	立足发展需要和产业基础，大幅提升产业科技含量， 加快发展壮大网络经济、高端制造、生物经济、绿色低碳（新能源汽车、新能源、节能环保）和数字创意等五大领域 ，实现向创新经济的跨越。着眼全球新一轮科技革命和产业变革的新趋势、新方向， 超前布局空天海洋、信息网络、生物技术和核技术领域一批战略性新兴产业 ，打造未来发展新优势。
2017年1月25日	《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》2016版	九大目录	涉及战略性新兴产业 5大领域8个产业（相关服务业单独列出）、40个重点方向下的174个子方向 ，近4000项细分产品与服务。 具体九大产业 ：新一代信息技术、高端装备制造、新材料、生物、新能源汽车、新能源、节能环保、数字创意和相关服务业。
2018年10月12日	《战略性新兴产业分类（2018）》	细化、深化战略性新兴产业的种类	2018年文件在2012年文件的基础上，进一步细化，共有四层， 第一层有九大领域，第二层有40个类别，第三层有189个类别，第四层166个类别。
2021年1月1日	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和205年远景目标纲要》	修改为九大重点发展方向	着眼于抢占未来发展先机，培育先导性和支柱性产业，推动战略性新兴产业融合化、集群化、生态化发展，战略性新兴产业增加值占GDP比重超过17%。聚焦 新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等战略性新兴产业 ，加快关键核心技术创新应用，增强要素保障能力，培育壮大产业发展新动能。
2022年10月25日	中国共产党第二十次全国代表大会	最新方向	建设现代化产业体系。…… 推动战略性新兴产业融合集群发展，构建新一代信息技术、人工智能、生物技术、新能源、新材料、高端装备、绿色环保等一批新的增长引擎。 ……

几个典型案例

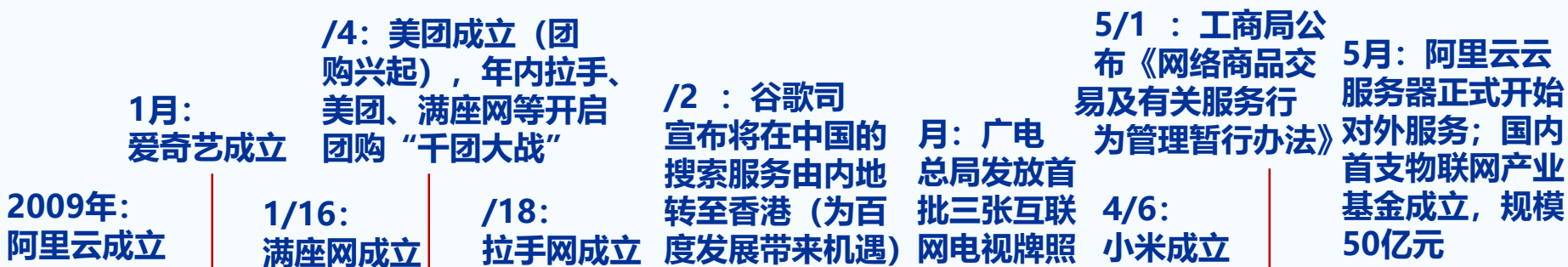
2010年战略性新兴产业产业周期发展阶段对比（几个典型案例）

渗透率由0增至超0%，新能源汽车从0到1到具备全球竞争力优势

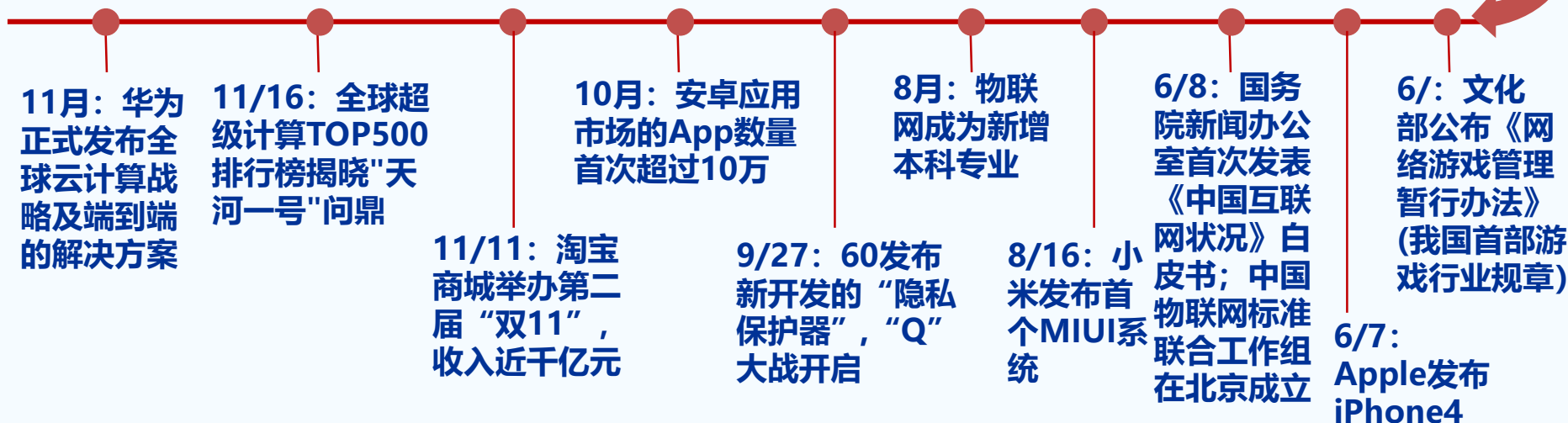


【新一代信息技术】2010年是真正意义上的移动互联网元年

■ 2010年团购市场元年、云计算元年（2009年为物联网元年）。



2010年移动互联网大事记：真正意义上的移动互联网元年



- 2010年并非普涨，而是典型的结构市。贯穿全年重要的核心议题有：**地产调控**、**通胀与流动性调控**、**科技创新（战略性新兴产业）**、**区域建设（“炒地图”行情）**、**欧债危机**、**拉闸限电**

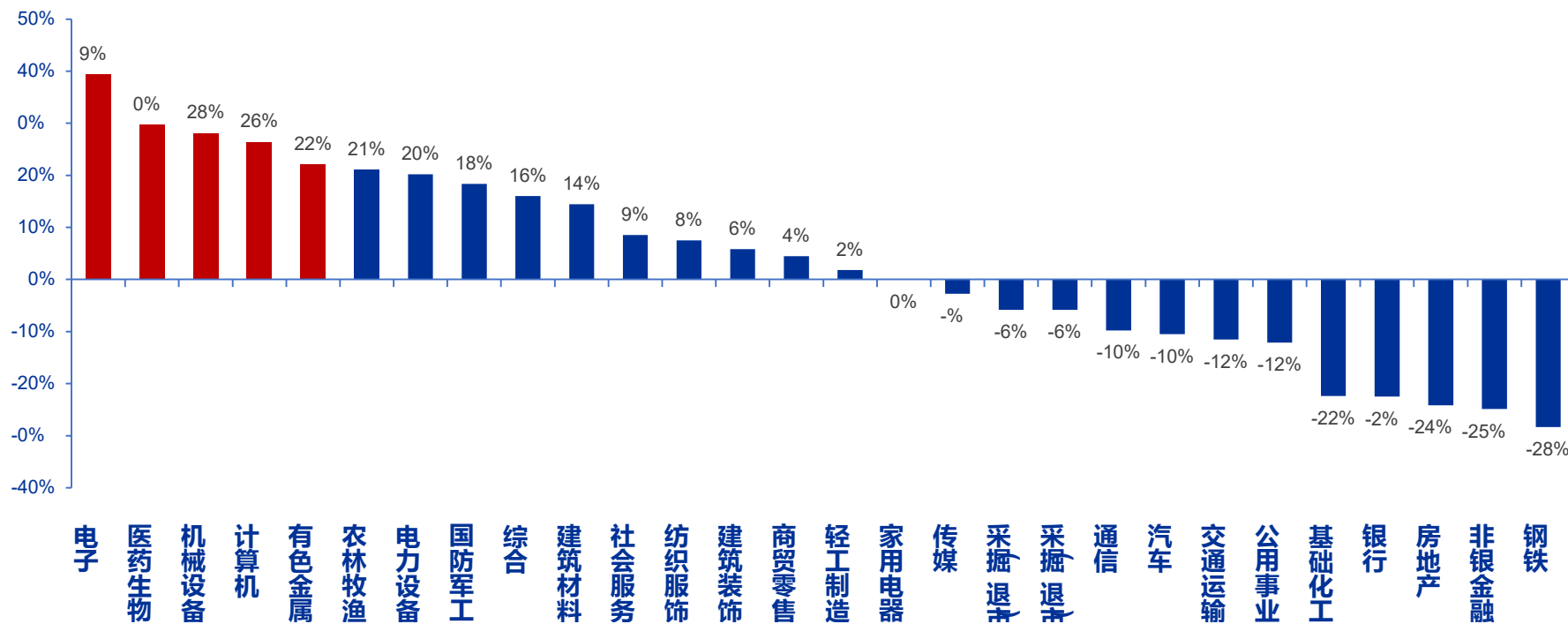
上证指数2010年复盘



2010年是结构市：涨幅前五行业均属于战略性新兴产业

- 2010年全年来看，涨幅前五的行业中电子（9%）、医药生物（0%）、机械设备（28%）、计算机（26%）、有色金属（22%）均与战略性新兴产业相关。

2010年行业涨跌幅

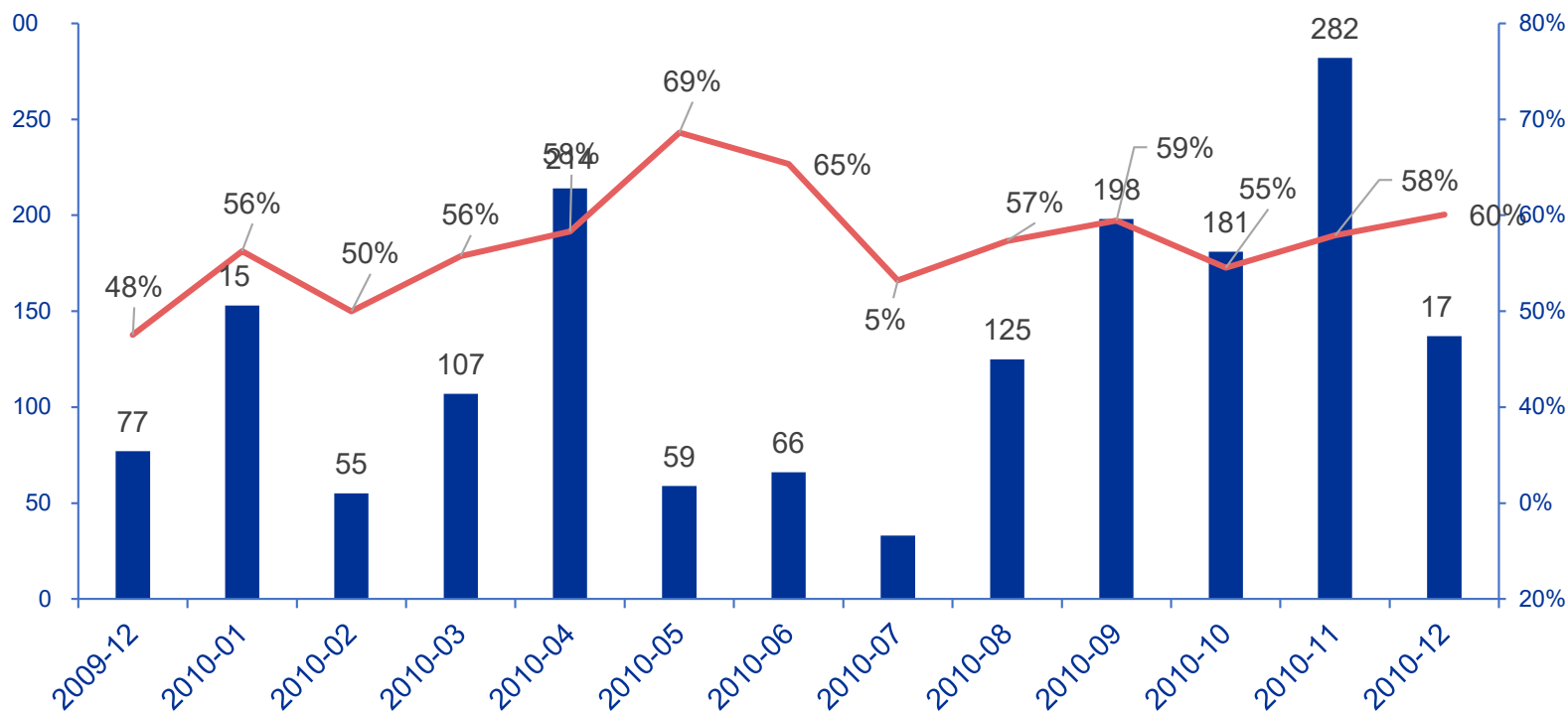


创新高：2010年全年超过一半创新高股均来自科技成长

■ 统计每月创新高股票数据发现：

- ✓ 战略性新兴行业股价创新高数量每个月几乎都在50只以上，其中下半年市场情绪更加火热；
- ✓ 而在5、6、7月虽然创新高股价数量较少，但相对全市场而言，创新高股占比却为历史最高，反映其在该阶段更加抗跌。

■ 战略性新兴行业：月内股价创新高数量 — 占全部新高股票占比（右轴）



2010年个股涨幅超1倍的个股行业分布

一级行业	数量占比	个股1	个股2	个股3	个股4	个股5	个股6	个股7	个股8	个股9	个股10
有色金属	13.0%	广晟有色 315%	盛达资源 278%	中科三环 205%	——	北方科技 170%	——	厦门钨业 153%	江特电机 125%	英洛华 122%	中色股份 104%
电子	11.7%	莱宝高科 255%	歌尔股份 198%	大为股份 150%	紫光国微 142%	得润电子 135%	深天马A 125%	——	——	士兰微 103%	
电力设备	10.4%	——	时代新材 200%	国电南瑞 195%	惠程科技 186%	横店东磁 167%	百利电气 149%	德赛电池 146%	国电南自 106%		
机械设备	9.1%	精工科技 215%	天通股份 187%	恒星科技 124%	冰轮环境 124%	汉钟精机 121%	杰瑞股份 114%	大族激光 108%			
医药生物	9.1%	华神科技 202%	——	鱼跃医疗 136%	长春高新 128%	华特达因 105%	德展健康 104%	海翔药业 102%			
建筑装饰	6.5%	东方园林 274%	金螳螂 237%	亚厦股份 134%	中工国际 118%	棕榈股份 118%					
计算机	5.2%	大华股份 134%	广联达 128%	科大讯飞 119%	浪潮信息 114%						
国防军工	3.9%	中航机载 283%	中国卫星 105%	光电股份 100%							
基础化工	3.9%	巨化股份 169%	多氟多 107%	华软科技 106%							
食品饮料	3.9%	金种子酒 140%	古井贡酒 138%	重庆啤酒 138%							
石油石化	2.6%	——	广汇能源 138%								
汽车	2.6%	成飞集成 211%	国机汽车 120%								
家用电器	2.6%	阳光照明 132%	华帝股份 118%								
农林牧渔	2.6%	獐子岛 130%	西王食品 111%								
社会服务	2.6%	——	曲江文旅 117%								
环保	2.6%	万邦达 117%	启迪环境 116%								
非银金融	1.3%	广发证券 428%									
公用事业	1.3%	ST金鸿 221%									
煤炭	1.3%	大有能源 162%									
商贸零售	1.3%	海宁皮城 152%									
综合	1.3%	东阳光 125%									
房地产	1.3%	西藏城投 100%									

- 当年牛股并非一定是最终产业龙头
- 备注：黄色底纹为战略性新兴行业相关

案例1：2010年年初：云计算主题发酵

- 2010年1月8日周五，市场预期浪潮信息年报将“10送10”，股价随即涨停。经过整个周末的发酵，一个新名词“云计算”引发关注。
- 1月14日，控股股东浪潮集团于在北京高调宣布，将在2010年正式进军云计算市场，包括内部云建设、虚拟云开发、参建云计算联盟、成立云计算研究中心等诸多方面。随着公司股价不断走高，泛科技股受到场内资金的密集关注，交大博通、日海通讯等相继上涨。

浪潮信息率先打响云计算第一枪



案例2： 2010年两会后：新能源汽车开涨

■ 两会过后新能源汽车开涨。

德赛电池

000049.SZ(德赛电池) 2010/03/02 收4.35 幅10.05%(0.40) 开3.94 高4.35 低3.94 均4.33 量10.18万 换7.44% 振10.52% 额1.18亿
MAS 3.991 MA10 3.861 MA20 3.761 MA60 4.001 MA120 3.901 MA250 3.811



万向钱潮

000559.SZ(万向钱潮) 2010/03/16 收2.39 幅2.39%(0.06) 开2.35 高2.39 低2.33 均2.36 量6.05万 换1.18% 振2.93% 额4586万
MAS 2.361 MA10 2.371 MA20 2.311 MA60 2.291 MA120 2.271 MA250 2.251



案例：2010年下半年：锂电池归来

- 成飞集成2010年7月6日公告：拟募资10.2亿建设锂离子动力电池项目，随即连续涨停。其在48个交易日内累计暴涨47%。另外除了新能源汽车概念外，成飞还属于“重组概念”。

成飞集团成为新能源汽车概念股



案例4：2010年四季度：触摸屏主题走出牛股

- 据证券日报报道，2010年iPhone4的一机难求造就了触摸屏概念股。2010年10月28日，莱宝高科宣布，追加对10英寸中大尺寸电容触摸屏项目投资，将年产能从早前规划的400万片大幅提升至800万片。当日莱宝高科应声涨停。随后莱宝高科成为市场选择出的苹果产业链最强股。

莱宝高科成为苹果链最强股



2024年春季行业配置

1. 行业政策：复盘2010年7大战略新兴产业看新质生产力的股市映射
2. 市场交易特征：股价创新高领域的后续指示意义（低估红利+科技+出海）
 - 市场交易特征：“宁组合”调整是否到位？
4. 行业估值：仍处于历史较低位置
5. A股盈利：预计触底回升转负为正
6. 行业配置：中长期聚焦新质生产力+优选低估红利中的景气度向上领域 + “宁组合”中有高分红作为安全边际的龙头公司具备绝对收益

上证265 点时的市场估值情绪处于历史较低位置

表:市场低位时股价却创新高的个股情况

发生日期	2024/2/5	2022/4/27	2019/1/4	2016/1/27	2011/6/25	2012/12/4	2008/10/28	2005/6/6
上证最低点的点位	2,65	2,864	2,441	2,68	1,850	1,949	1,665	998
上证最低点前1个月内股价创新高的 个股数量 (剔除前一年及当年上市的公司)	2家	28家	1家	67家	84家	2家	1家	6家
总公司数量	4,870	4,05	2,891	2,448	2,180	1,909	1,285	1,110
公司数量占比	0.5%	0.7%	0.0%	2.7%	.9%	0.1%	0.1%	0.5%
上证最低点前后1个月内股价创新高 的个股数量 (剔除前一年及当年上市的公司)	56家	40家	7家	75家	185家	16家	1家	10家
公司数量占比	1.1%	1.0%	0.2%	.1%	8.5%	0.8%	0.1%	0.9%
后续1年WIND全A涨跌幅	17%	12%	4%	20%	14%	26%	106%	7%
后续1年上证涨跌幅	1%	11%	11%	15%	%	14%	71%	62%
后续1年创100涨跌幅	16%	2%	47%	-6%	8%	106%		

每轮上证底部股价创新高的个股后续表现：绝对相对收益都有

- 除了2008年的无效样本之外，均可以看到在市场底部前后1个月内股价创出新高的个股组合，在市场见底之后的后续1个月、个月、6个月、1年或是未来5年内，几乎均有绝对收益之外，也有明显的相对收益率。

表：上证在历史性低点股价却创出新高的个股后续表现

历史性低点前后1个月股价创新高				后续1个月 涨跌幅	后续个月 涨跌幅	后续6个月 涨跌幅	后续一年股价 涨跌幅	后续5年内最 高涨跌幅
2005年 998点	强势股分布	上证指数		0%	1%	5%	62%	492%
	消费品	所有样本：10家 平均值		6%	10%	2%	88%	574%
		低位前1个月创 平均值		5%	6%	2%	89%	518%
		新高：6家 中位数		4%	7%	7%	107%	471%
		低位后1个月创 平均值		8%	15%	%	86%	657%
		新高：4家 中位数		10%	11%	0%	76%	52%
2012年 1949点	强势股分布	上证指数		15%	15%	15%	14%	162%
	地产产业链 4G硬件	所有样本：16家 平均值		25%	54%	85%	58%	60%
		低位前1个月创 平均值		19%	28%	47%	44%	440%
		新高：2家 中位数		19%	28%	47%	44%	440%
		低位后1个月创 平均值		26%	58%	90%	60%	48%
		新高：14家 中位数		21%	0%	45%	40%	270%
201年 1850点	强势股分布	上证指数		%	12%	7%	%	164%
	互联网 医药	所有样本：185家 平均值		19%	0%	26%	2%	50%
		低位前1个月创 平均值		11%	18%	15%	17%	266%
		新高：84家 中位数		10%	14%	12%	9%	229%
		低位后1个月创 平均值		25%	40%	6%	44%	420%
		新高：101家 中位数		22%	0%	29%	2%	10%
2016年 268点	强势股分布	上证指数		1%	8%	9%	15%	%
	新能源	所有样本：75家 平均值		0%	14%	1%	8%	107%
		低位前1个月创 平均值		-2%	1%	12%	9%	111%
		新高：67家 中位数		-1%	6%	4%	8%	5%
		低位后1个月创 平均值		17%	21%	25%	6%	76%
		新高：8家 中位数		14%	18%	9%	2%	71%

表：上证在历史性低点股价却创出新高的个股后续表现

历史性低点前后1个月股价创新高				后续1个月 涨跌幅	后续个月 涨跌幅	后续6个月 涨跌幅	后续一年股价 涨跌幅	后续5年内最 高涨跌幅
2019年 2441点	强势股分布	上证指数		4%	29%	19%	11%	48%
	行业特征不 明显，但有 农业	所有样本：7家 平均值		-1%	8%	6%	66%	16%
		低位前1个月创	平均值	14%	46%	47%	66%	96%
		新高：1家	中位数	14%	46%	47%	66%	96%
		低位后1个月创	平均值	-4%	7%	4%	66%	0%
		新高：6家	中位数	4%	6%	26%	49%	269%
2022年 2864点	强势股分布	上证指数		6%	11%	1%	11%	16%
	行业特征不 明显，风格 偏低估值	所有样本：40家 平均值		2%	21%	10%	4%	75%
		低位前1个月创	平均值	9%	8%	0%	-4%	55%
		新高：28家	中位数	6%	6%	-6%	-6%	52%
		低位后1个月创	平均值	54%	5%	2%	25%	119%
		新高：12家	中位数	8%	44%	22%	14%	94%
2024年 265点	强势股分布	上证指数		1%	1%			
	低估红利 出海 人工智能	所有样本：56家 平均值		26%	25%			
		低位前1个月创	平均值	14%	15%			
		新高：2家	中位数	10%	%			
		低位后1个月创	平均值	4%	2%			
		新高：家	中位数	22%	16%			

备注：2008年的1只样本当年公司名为“吉林制药”，期间股价创新高（大幅波动）主要是有重大资产重组传言后被证伪；2022年样本的后续5年最高涨跌幅和2024年样本的后续个月涨跌幅截止日期为2024年月5日

本轮56家（低估值红利&出海制造&TMT）

■ 基于“资产荒+后地产周期制造业全球化大趋势+新质生产力政策和全球人工智能技术周期的共振”的大背景，红利低估、出海和人工智能产业链后续的空间依然可期。

表：2024年2月5日前1个月股价创新高的个股（部分列示）

代码	公司	三级行业	上市年份	备注
601088.SH	中国神华	动力煤	2007	低估值高分红
601225.SH	陕西煤业	动力煤	2014	
601699.SH	潞安环能	焦煤	2006	
60098.SH	中国海油	油气开采Ⅲ	2022	
60077.SH	宁沪高速	高速公路	2001	
000429.SZ	粤高速A	高速公路	1998	
600886.SH	国投电力	火力发电	1996	
600900.SH	长江电力	水力发电	200	
600674.SH	川投能源	特钢Ⅲ	199	
601288.SH	农业银行	国有大型银行Ⅲ	2010	
60128.SH	交通银行	国有大型银行Ⅲ	2007	
00295.SZ	双象股份	其他塑料制品	2010	MR概念
002952.SZ	亚世光电	面板	2019	MR概念
0019.SZ	智微智能	其他计算机设备	2022	鸿蒙概念
00025.SZ	思进智能	机床工具	2020	人形机器人概念
002882.SZ	金龙羽	线缆部件及其他	2017	固态电池概念
60097.SH	江苏华辰	输变电设备	2022	新能源
60099.SH	长白山	自然景区	2014	冰雪运动
01004.SZ	嘉益股份	其他家居用品	2021	出海保温杯业绩大增
001216.SZ	华瓷股份	其他家居用品	2021	出海
.SH	华达科技	汽车零部件	重大资产重组	
.SZ	青岛食品	烘焙食品		

表：2024年2月5日后续1个月股价创新高的个股（部分列示）

代码	公司简称	上市日期	一级行业	备注	2月6日-月1日涨跌幅%
00492.SZ	华图山鼎	2015-12-2	建筑装饰	非学历职教培训	21.1
600971.SH	恒源煤电	2004-08-17	煤炭		17.0
600546.SH	山煤国际	200-07-1	煤炭		4.
600985.SH	淮北矿业	2004-04-28	煤炭		-4.
601898.SH	中煤能源	2008-02-01	煤炭		-5.6
600025.SH	华能水电	2017-12-15	公用事业		6.0
60871.SH	嘉友国际	2018-02-06	交通运输		14.6
601598.SH	中国外运	2019-01-18	交通运输		11.8
600012.SH	皖通高速	200-01-07	交通运输	红利低估值	6.1
601988.SH	中国银行	2006-07-05	银行		-1.8
60199.SH	建设银行	2007-09-25	银行		-2.4
60979.SH	金诚信	2015-06-0	有色金属		22.6
600612.SH	老凤祥	1992-08-14	纺织服饰		16.4
000975.SZ	银泰黄金	2000-06-08	有色金属		14.
6079.SH	三美股份	2019-04-02	基础化工		20.7
600160.SH	巨化股份	1998-06-26	基础化工		20.1
0118.SZ	维海德	2022-08-10	计算机		194.4
000628.SZ	高新发展	1996-11-18	建筑装饰		148.
0008.SZ	中际旭创	2012-04-10	通信	人工智能等产业链	47.
0094.SZ	天孚通信	2015-02-17	通信		2.6
600941.SH	中国移动	2022-01-05	通信		-1.4
01285.SZ	鸿日达	2022-09-28	电子		54.4
00246.SZ	沪电股份	2010-08-18	电子		4.4
00757.SZ	罗博特科	2019-01-08	机械设备		198.0
60298.SH	杭叉集团	2016-12-27	机械设备	以旧换新	15.9
000921.SZ	海信家电	1999-07-1	家用电器		14.2
601567.SH	三星医疗	2011-06-15	电力设备	出海	41.1
002270.SZ	华明装备	2008-09-05	电力设备		28.2
688676.SH	金盘科技	2021-0-09	电力设备		18.
002028.SZ	思源电气	2004-08-05	电力设备		1.6
.SH	羚锐制药	--	医药生物		.
.SH	惠泰医疗	--	医药生物		.

2024年春季行业配置

1. 行业政策：复盘2010年7大战略新兴产业看新质生产力的股市映射
2. 市场交易特征：股价创新高领域的后续指示意义（低估红利+科技+出海）
3. **市场交易特征：“宁组合”调整是否到位？**
4. 行业估值：仍处于历史较低位置
5. A股盈利：预计触底回升转负为正
6. 行业配置：中长期聚焦新质生产力+优选低估红利中的景气度向上领域+“宁组合”中有高分红作为安全边际的龙头公司具备绝对收益

估值PE(TTM)16倍、PB 2.4倍

CXO（医疗研发外包）



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/92804002700006054>