

私募机构 2021 年观点汇总

中信建投证券股份有限公司

机构业务部

找报告,上“数据理河”

微信小程序、知识星球、www.bj-xinghe.com、微信群 (18610100296) 同步分享更新

目录

私募机构观点归纳	1
源乐晟	2
1. 核心观点	2
2. 看好行业/板块	2
相聚	3
1. 核心观点	3
2. 看好行业/板块	3
望正	4
1. 核心观点	4
2. 看好行业/板块	4
拾贝	5
1. 核心观点	5
2. 看好行业/板块	5
泓澄	6
1. 核心观点	6
2. 看好行业/板块	6
星石	7
1. 核心观点	7
2. 看好行业/板块	7
清和泉	8
1. 核心观点	8
2. 看好行业/板块	8
石锋	9
1. 核心观点	9
2. 看好行业/板块	9
观富	10
1. 核心观点	10
2. 看好行业/板块	10
华夏未来	11
1. 核心观点	11
2. 看好行业/板块	11
大朴	12
1. 核心观点	12
2. 看好行业/板块	12
景林	13
1. 核心观点	13
2. 看好行业/板块	13
中欧瑞博	14
1. 核心观点	14
2. 看好行业/板块	14
鸿道	15

1.	核心观点	15
2.	看好行业/板块	15
津京		16
1.	核心观点	16
2.	看好行业/板块	16
聚鸣		17
1.	核心观点	17
2.	看好行业/板块	17
于翼		18
1.	核心观点	18
2.	看好行业/板块	18
同彝		19
1.	核心观点	19
2.	看好行业/板块	19
和谐汇一		20
1.	核心观点	20
2.	看好行业/板块	20
保银		21
1.	核心观点	21
2.	看好行业/板块	21
正心谷		22
1.	核心观点	22
2.	看好行业/板块	22
汐泰		23
1.	核心观点	23
2.	看好行业/板块	23
趣时		24
1.	核心观点	24
域秀		25
1.	核心观点	25
2.	看好行业/板块	25
世诚		26
1.	核心观点	26
2.	看好行业/板块	26
凯丰		27
1.	核心观点	27
2.	看好行业/板块	27
茂典		28
1.	核心观点	28

私募机构观点归纳

整体判断：预期收益率下降，结构化机会、中性偏乐观预期

共识性观点：

- 1、 国内流动性正常化，但会相对温和；
- 2、 降低收益预期，估值较难扩张，更多来自于盈利驱动；
- 3、 结构化、机构化趋势不变；
- 4、 权益类资产吸引力增强，资金持续流入（国内、海外）

行业判断：两大方向

方向一：新能源车、光伏、军工、大消费、医药、科技；

方向二：顺周期、低估值、可选消费、互联网。



源乐晟

1. 核心观点

2021 年还将是结构化的行情，部分股票估值很高，但是我们觉得优质股票的高估值是有支撑的；流动性并不是决定 21 年股市走势的绝对因素，流动性收紧利空一部分股票的同时也利多一部分资产，更多的要关注企业本身，坚守结构，淡化宏观；另外我们也不认为通胀率会快速抬升；中国市场规模大，且层次深，企业从 0 到 N 的路径很长。

2. 看好行业/板块

受益于全球复苏的制造业；处于行业景气度上升期的光伏、新能源车；景气度还可以的互联网、科技和消费；部分消费品和工业制成品。

资料来源：源乐晟资产《问道 2021》，2021 年 1 月



相聚资本
U CAPITAL

相聚

1. 核心观点

2021 年市场将呈现“慢牛”“机构化”的特征，指数呈现震荡走势，但市场存在结构性机会，行业将有序轮动，龙头公司股价将屡创新高。核心资产高估值问题值得重视，流动性推高估值后必会有流动收缩带来的估值收缩，但明年的货币政策将相对友好，估值仍有小规模扩张的机会。债务问题是值得警惕的，信用收缩是大趋势，但不会全面收缩。

2. 看好行业/板块

新能源和新能源车、进口替代、消费升级和品牌升级、军工。

资料来源：相聚资本《相聚资本 2021 年度策略会》，2020 年 12 月

望正

1. 核心观点

宽松货币未必带来通胀，重点关注剩余流动性，2021 年的货币政策可能逐步回归正常，高估值的个股和行业具有一定的估值压缩压力，但不用过于担忧。结构重于总量，长期重于短期。流动性短期的紧缩，是为了未来更从容的宽松；股市短期的波动，给未来的上涨奠定坚实的基础。。

2. 看好行业/板块

消费、科技、新能源、医药等行业虽然估值高企，仍然存在结构性的机会；部分周期性行业也存在业绩提升、估值回温的机会。具体而言看好：白酒(偏男性的主力消费)、医美(偏女性的主力消费)、旅游、零食、调味品、娱乐、教育等可选消费；日用消费品(食品饮料、调味品、日用品等；具有消费升级属性的扫地机器人、小家电、美妆；科技方面：消费电子、半导体；医疗健康：中长期关注创新药械和非医保刚需领域，CRO/CDMO，眼科、牙科、互联网医疗服务；新能源方面：风电、光伏、新能源车。

资料来源：望正资本《2021 年投资配置：从一个理论问题说起》，2020 年 12 月

拾貝

1. 核心观点

2020年很多公司的快速上涨是估值驱动的，体现了投资者非常乐观的预期，我们认为这些高估值公司的潜在收益率已经很底了；中国股市的吸引力还在增强，越来越多的海外资金和机构资金入市，投资者保护做的越来越好，长期看如果想取得两位数的收益，还是要投资于权益资产；明年的货币政策应该是偏稳健的，但是收缩力度不会很大，国外宽松也会对冲一部分国内的收缩；明年股市的结构性机会还很多，将是一个再平衡的过程。

2. 看好行业/板块

大消费、关键技术国产替代、医药、医疗服务、互联网、中国高端制造。

资料来源：拾贝投资《降低收益预期，立足长远积极布局》，2020年12月



泓澄

1. 核心观点

2021 年我国处于一个中期的经济小繁荣和股市的小繁荣；行业政策和开放政策的持续推出、我国股票的性价比依旧很高构成繁荣的支撑；“国运”很重要，我国疫情的出色管控，给国外投资者提供了稳定的投资环境，加深了海外投资者对中国的认识，这一定会在未来转会为投资行为的。

2. 看好行业/板块

消费（国潮）、科技（5G、新能源车）。

资料来源：泓澄投资《穹顶之外》，2020 年 12 月

1. 核心观点

2021 年货币政策将从宽松走向正常，但不会造成流动性短缺，收流动性并不一定带来股市下跌，这是有一个传导过程的；明年经济增长还是比较好的，消费端，尤其是可选消费恢复的会更快；短期看新能源、医药等行业估值过高。

2. 看好行业/板块

顺周期（有色）；受益于通胀的领域；可选消费。

资料来源：星石投资《流动性拐点到了吗？如何深刻影响明年市场？》，2020 年 12 月



清和泉

1. 核心观点

“牛不过三”的经验可能不成立；信用温和收缩，估值承压，但收缩幅度不会很大；明年盈利驱动、风格平和，估值收敛，估值收缩 10%，盈利增长 20%，还是一个小牛市。

2. 看好行业/板块

新能源、家电和波纤（出口链）；白酒、调味品、电子烟、医美、医疗服务、CXO；互联网平台、新能源中游产业。

资料来源：清和泉资本《金融收缩格局下的景气长赛道》，2020 年 12 月



石锋

1. 核心观点

经济回升动力仍存，明年是修复而不是复苏；稳杠杆成为政策主线，信用收缩风险逐渐凸显；全球疫苗开展接种，海外经济复苏的天花板将逐步打开；首提需求侧改革，经济转型预计将进一步深化。展望 2021，经济向上，政策回归中性，流动性预计进一步收缩，权益市场的上涨将更为依赖盈利的驱动。同时，由于本轮经济的回升是修复而不是复苏，未来经济增速中枢还将下移，顺周期逻辑演绎上涨的持续性预计不足，市场仍将继续聚焦个股的“确定性”，确定性溢价易升难降，单一行业内分化也将继续加大，投资需要自上而下细致挑选个股。明年风险点在于，一是国内信用收缩过程中，信用债违约加剧可能带来的信用风险，二是海外经济复苏过程中，美联储收缩流动性可能带来的流动性风险。整体看，明年市场预计维持震荡态势，但估值扩张动力减弱，预期收益率或将低于今年。

2. 看好行业/板块

消费升级或将是贯穿未来五到十年的经济运行主线。

资料来源：石锋资产《牛途致远，结构蓄势》，2020 年 12 月



观富

1. 核心观点

经济延续复苏，结构化特征越发明显；流动性缓慢收敛，前高后低；财政政策依旧积极；后疫情时代供应链重构，中国重返世界工厂地位且显著升级，出口保持5%以上增速；投资增速低位徘徊；可选消费走强；明年指数宽幅震荡，中枢平稳，成长风格看重性价比，价值风格倚重经济复苏；港股更具吸引力。

2. 看好行业/板块

新能源汽车及其上游、中游产业链；军工高端装备：战斗机、火箭导弹、大型船舶等子领域；工控自动化；消费电子及半导体 CIS、材料领域；工业软件、物联网领域、医疗器械。

资料来源：观富资产《回归常态有惊无险》，2020年12月



华夏未来

1. 核心观点

市场虽然涨了两年，局部上有一些比较高估的现象，像一些半导体、食品饮料、生物医药等行业，确实已经处于非常高的位置，但作为整体市场来说，基本上还是处于中枢水平，确实是没有到达非常高或者过热的状态；经济持续恢复，前高后低，PPI 上行压力超过核心 CPI，可能对企业盈利构成一定压力；明年社融增速逐步下行，从目前的 13.7%，逐渐回归到 11% 左右，社融增速回归常态化，将贯穿于 2021 年的全年；从明年全年角度看，市场估值进一步扩张的可能性比较低，甚至估值有可能收缩，未来我们要聚焦高景气、盈利快速增长的公司。

2. 看好行业/板块

需求爆发期的新兴产业：新能源车、可再生能源、消费电子、软件国产化；景气上行的传统行业：LCD 面板、农业种植、保险和银行；增长性确定性强的消费行业：乳制品、中高端白酒、家用空调。

资料来源：华夏未来资本《攻守兼备，穿越周期》，2020 年 12 月



大朴

1. 核心观点

疫情冲击后，全球流动性易放难收；国内方面：投资端恢复较快，2021年财政赤字留有余地，可选消费将快速恢复，中国供应链地位优势凸显；21年社融增速将回到与经济增速相匹配的水平，财政政策也还有空间；预计21年是牛市中场，流动性方面不会猛踩刹车，资金增量主要来自于居民资产配置转移，对比海外估值也处于中间水平，“牛不过三”不成立。

2. 看好行业/板块

可选消费。

资料来源：大朴资产《可选消费》，2020年12月

景林

1. 核心观点

宏观层面谨慎利率上升带来的估值杀跌，持续观察通胀和经济恢复进程，规避“裸泳者”；行业层面看好不同行业竞争带来的进步和企业家精神带来的创新。

2. 看好行业/板块

传统消费品领域出现的崭新品牌；内容视频化和生活方式数字化的趋势；人工智能赋能传统制造业。

资料来源：景林资产高云程《致投资者的信：2021》，2020年12月



中欧瑞博

1. 核心观点

牛不过三不一定成立，本轮牛市特点一是“慢”，二是走“分部牛市”而非同步牛市；我们认为 21 年的市场会是“不疾而走”的节奏，即市场保持“慢”和“分部牛市”的主旋律，在总体估值合理的区间走慢牛行情，也有可能是迅速进入泡沫化，短期“疯牛”但概率较小。

2. 看好行业/板块

新能源汽车产业链；光伏行业；消费行业。

资料来源：中欧瑞博投资《2021 年是“不疾而远”还是“奔向泡沫”？》，2021 年 1 月

鸿道

1. 核心观点

中美关系长期对抗；技术进步和人口结构决定长期通缩；股票投资主题聚焦于四个安全：军事安全、核心技术安全（自主可控+新举国体制）、能源安全、粮食安全；紧信用是未来一年的大方向，但是短期看资金还是加速涌进股市，春节前是股市流动性最有力的阶段，未来一年时间很可能不是投资者的朋友；选股要跟着政策趋势和景气度趋势走；投资者在 21 年要学会阶段性的退出市场。

2. 看好行业/板块

军工、新能源车。

资料来源：鸿道投资《直面变化，迎接新世界》，2020 年 12 月



洋京

1. 核心观点

经济增长复苏和信用环境紧缩是大概率的背景环境；市场风格机构化、龙头化的趋势依然会延续；大量公司成长边界打开、企业家战略升华、微观行业突破、新兴需求频出的投资机会；着眼微观景气和加强估值保护。

2. 看好行业/板块

围绕经济结构转型和宏观政策导向，可持续的传统新兴消费、与卡脖子环节更相关的硬科技、医药、新能源和高端制造。

资料来源：洋京资本《淘沙取金 仓箱可期》，2020年12月



聚鸣

1. 核心观点

长期看，权益类资产依旧很有吸引力；估值分化在传统行业酝酿了大量的绝对收益机会，目前 A 股映射美股给了互联网平台公司、消费、医药很高的估值溢价，而对传统行业避之不及，未来有纠偏的机会。

2. 看好行业/板块

大周期：航空、机场、博彩等受益于疫情结束的行业；传统行业低估值龙头；粉丝型经济。

资料来源：聚鸣投资《2020 年致投资者信》，2020 年 12 月



于翼

1. 核心观点

疫情导致我国产业竞争优势得到强化；优质公司的长期回报大于各类固收产品，股市吸引力较大，资金将不断流入；国内的经济基本面整体良好，也拥有业绩增长强劲、长期回报率高的权益资产，同时伴随着人民币升值的预期，我们相信，外资的长期流入仍是大势所趋；2021年，我们认为行情会有颠簸，建议客户放低收益预期。

2. 看好行业/板块

低估值、顺周期、创新药械、疫苗、医疗服务和新能源等创新驱动板块、高端制造业、可选消费、互联网平台的业务拓展。

资料来源：于翼投资《继往开来》，2020年12月



同犇

1. 核心观点

2021 年市场收益预期要适当降低，但不乏结构性机会；三个正面因素分别是中国及全球经济复苏趋势、居民财富向权益资产转移趋势以及外资不断流入的趋势不变。一个可预期的负面因素是随着经济复苏，流动性边际收紧，可能会对 A 股整体估值产生向下压制。

2. 看好行业/板块

大消费：高端白酒、高端啤酒、调味品、速冻食品、休闲食品和乳制品。

资料来源：同犇投资《大消费赛道大有可为，长期看好优质白酒股》，2020 年 12 月



和谐汇一

1. 核心观点

伴随疫苗推进，全球经济回归正轨，疫情受益与疫情受损行业的盈利差会收敛；货币环境边际收敛，估值扩张的行情难以持续；投资需要在盈利修复和货币收敛中寻求平衡，市场仍将延续结构性的行情，结构性特征既体现在优质成长行业，也体现在传统行业之中；控制回撤和风险收益比的重要性上升；长期看多中国。

2. 看好行业/板块

大消费服务、医疗健康、互联网、先进制造、顺周期工业品以及优质地产龙头、安防设备、化工，港股优质消费品龙头

资料来源：和谐汇一《和谐汇一远景1号私募证券投资基金2020四季报》，2021年1月



保银

1. 核心观点

中长期看好中国资本市场，美国大选短期利好中美关系，美元持续贬值利好国内资本市场；国内诸多改革政策促进生产力提高；2021年国内基本面稳健，但是已经体现在股票价格上了；疫情和货币政策是21年两大风险点，国内外疫情都有反复，疫苗进展不及预期，货币政策趋向收紧，但预计不会大转弯；行业表现分化更明显，回避高估值行业，看好有基本面支撑的行业；相对看好港股和美股；人民币继续升值。

2. 看好行业/板块

光伏、有基本面支撑的行业、回避高估值行业。

资料来源：保银投资《2021，走出疫情》，2021年1月

正心谷

1. 核心观点

降低收益预期；长期看好中国；数字化时代到来；全球化趋势不变；中国还将继续城镇化和消费升级；全球长期低利率高负债。

2. 看好行业/板块

年轻人相关：美妆、B站、盲盒；

科技相关：新一代通讯技术、能源技术、材料技术、数据处理；

生命科学。

资料来源：正心谷《林利军：未来十年的投资机会》，2021年1月



汐泰

1. 核心观点

估值较难进一步提升，业绩驱动为主，降低收益预期；结构性机会大于整体；中国供应链的可靠性和竞争力使中国有重新切分全球贸易蛋糕的机会；21年上半年流动宽松可维持，但长期，货币政策退出平稳有序；机构化趋势更明确；成长和价值风格更为均衡；长期慢牛行情；高估值问题值得重视。

2. 看好行业/板块

光伏、新能源车、军工（导弹和发动机、军工元器件）、医药（创新药、疫苗、医疗服务）、信创、云计算、部分顺周期。

资料来源：汐泰投资《2021年度策略会会议纪要》，2021年1月



趣时

1. 核心观点

估值很难继续扩张，更多赚取业绩增长的钱；仍有结构性机会；主要风险来自于政策收紧力度超预期。

资料来源：趣时资产《继往开来》，2021年1月

域秀

1. 核心观点

房市仍将跑输股市；出口不确定性高；基建继续修复，但难回高点；制造业持续改善；可选消费拉动经济增长；货币政策逐渐回归中性，结构维持宽松；增量资金（公募基金、海外资金）持续入市；超额收益来自业绩驱动；中长期看多权益市场；赛道化、龙头化、机构化长期保持。

2. 看好行业/板块

消费升级：医美、化妆品、奶酪、预调酒、宠物、健身保健、金银首饰；

服务消费：健康医疗、金融服务、休闲旅游、互联网、教培；

产业升级、科技创新：通信、新能源、先进制造、电子计算机、军工、产业互联网、工业服务。

资料来源：域秀资本《砥砺前行，“股”舞人心》，2021年1月



世诚

1. 核心观点

A股市场在指数层面已经开启长牛慢牛的节奏，而结构性行情将延续；高质量发展、资本市场战略地位提升、资产配资持续流入、国际资金的流入、一二级市场良性互动是我们看好股市中期的几大原因；看好A股微观流动性，部分板块还有估值扩张空间；美国通胀导致利率上行、反垄断造成部分巨头戴维斯双杀、全球复苏的波折、中美关系不确定性为主要风险点。

2. 看好行业/板块

出口产业链、进口替代：医疗设备、工程机械；

需求侧改革：必选消费及低线城市消费、汽车、5G、工业机器人、工业控制、高端白酒；

绿色环保新能源：新能源车、可再生能源（包括储能）；

科技、房地产。

资料来源：世诚投资《世诚投资 2021 年度策略报告》，2021 年 1 月



凯丰

1. 核心观点

预期商品的机会最大，利率债机会也很大，二者形成有效的互补。股票端我们延续看多港股的看法，结构上看多新能源、银行与周期；美国股票特别是科技板块，泡沫严重、存在调整空间；资金去美元化更利好包括中国资产在内的新兴市场资产，人民币与中国债券将持续受益，股票也将受益于去美元化资金的再配置。

2. 看好行业/板块

商品、中国利率债、港股、A股（新能源、银行与周期），中国信用债。

资料来源：凯丰投资《凯丰投资 2021 年全球宏观投资展望：三大格局转换驱动商品》，2020 年 12 月



茂典

1. 核心观点

降低收益预期，股票债券以均衡配置为主，关注信用债错杀的机会；全球对比，A股还是比较便宜的；通胀可控；人民币升值；中国股市长期向上，但核心资产需要消化估值。

资料来源：茂典投资《2021 降低收益预期 以股票债券均衡配置为主“守正出奇”》，2021 年 1 月

重要声明

本报告由中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投”）制作并向专业机构投资者发送。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料以及所涉基金管理人授权使用或提供的信息，中信建投对这些信息的准确性、完整性不作任何保证。本报告所载观点和预测仅为本报告出具日的观点和预测，该等判断可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

本报告为中信建投所有。未经中信建投书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制和发布本报告全部或部分内容。任何机构和个人如引用本报告内容，须注明出处且不得违背原意。版权所有，违者必究。

中信建投证券股份有限公司

机构业务部

北京东城区朝内大街2号凯恒中心B座10层（邮编：100010）

电话：（8610）85130242

传真：（8610）85130514