政策放松次年：哪些行业持续占优？

——东吴策略·行业风火轮

证券分析师 ：姚佩
执业证书编号：S0600520090005
邮箱：yaopei@dwzq.com.cn

2020年12月18日

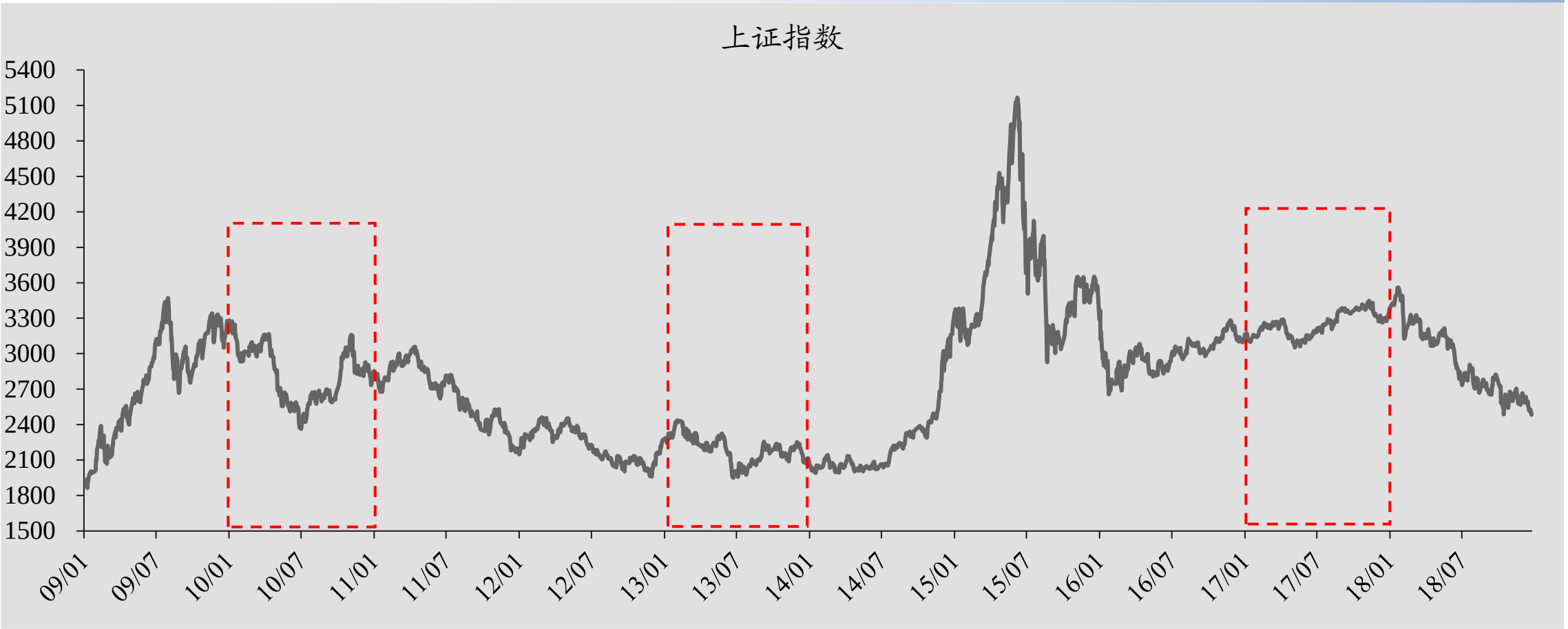
政策放松次年：哪些行业持续占优？

- 今年流动性宽松主线，目前A股估值处历史高位，市场普遍担忧明年政策收紧带来估值下行压力。回顾过往政策放松后的次年：2010、2013、2017年均为震荡市行情，且年内最大回撤均与货币政策收紧有关，策略角度更侧重寻找结构性机会，针对这三年我们分析了政策放松后的次年，震荡市中哪些行业表现更优。
- 全年来看，2010和2017年盈利支撑下顺周期板块表现强势，业绩增速居前，股价同步反应，建筑装饰、钢铁、有色等行业全年涨幅更高。2013年创业板走出结构性牛市，成长风格占优，科技板块走强，TMT行业涨幅居前。
- 具体来看，年内震荡，行业轮动明显。2010年二季度货币政策收紧，市场整体下行，消费板块回撤更小；而下半年市场反弹回暖，周期板块表现强势。2017年4-5月市场整体下行，科技、消费板块回撤更小；下半年市场整体上行，周期行业业绩增速更高，股价同步反应。
- 风险提示：中美关系恶化；宏观经济不及预期；历史经验不代表未来。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

政策宽松后的次年：2010、2013、2017均为震荡市

今年流动性宽松主线下A股估值高位，市场普遍担忧明年政策收紧带来估值下行压力。回顾过往政策放松后的次年：2010、2013、2017均为震荡市，年内最大回撤均与货币政策收紧有关，针对这三年分析政策放松后的次年哪些行业表现更优



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



目录

1 2010年：周期板块占优

全年周期板块业绩占优，建筑装饰、有色金属行业股价涨幅居前；
二季度政策收紧，市场整体下行，科技、消费回撤更小；
下半年市场反弹回暖，周期板块表现强势，有色金属、采掘涨幅居前。

2 2013 年：科技板块表现强势

全年成长风格占优，科技板块强势，传媒、通信、计算机涨幅居前；
6月市场整体下行，科技板块安全垫更足，传媒、汽车、通信回撤更小；
三季度市场反弹回暖，科技板块反弹更强势，传媒、计算机涨幅居前。

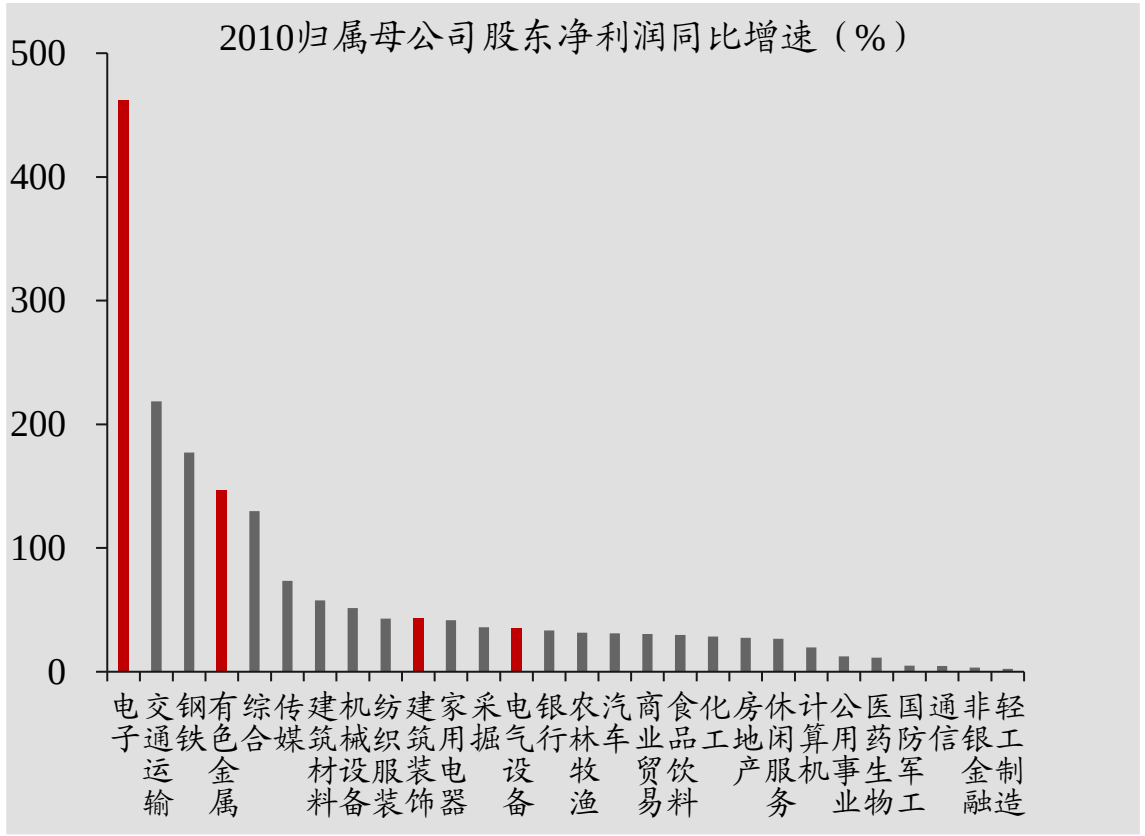
3 2017 年：周期行业表现更优

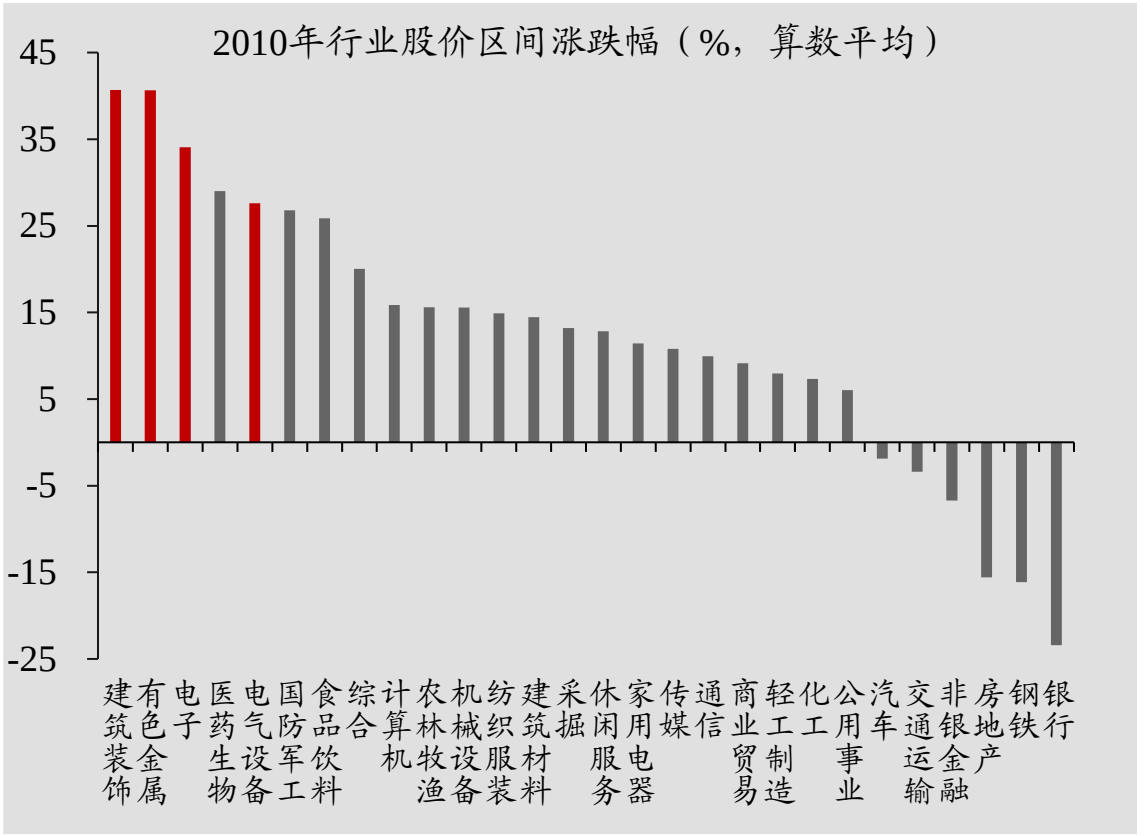
全年周期板块占优，有色、电子、钢铁涨幅居前；
4-5月下行区间，周期行业业绩增速更高，但科技、消费板块回撤更小；
下半年市场回升，周期板块业绩亮眼，股价同步反应，科技板块也有所回升

4 风险提示

2010年全年行业表现：周期更优

全年来看，2010年顺周期板块业绩居前，建筑装饰、有色金属、电子等行业股价表现占优。全年股价涨幅前五行业：建筑装饰41%、有色金属41%、电子35%、医药生物29%、电气设备27%。

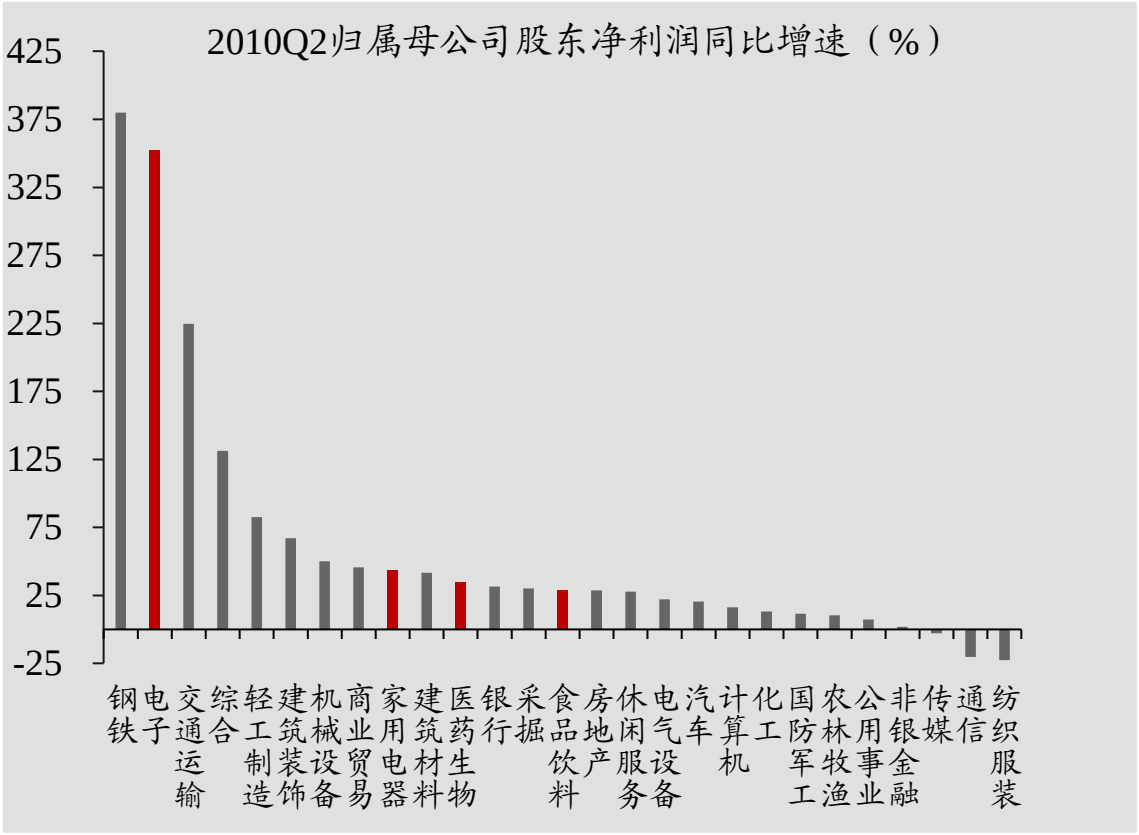


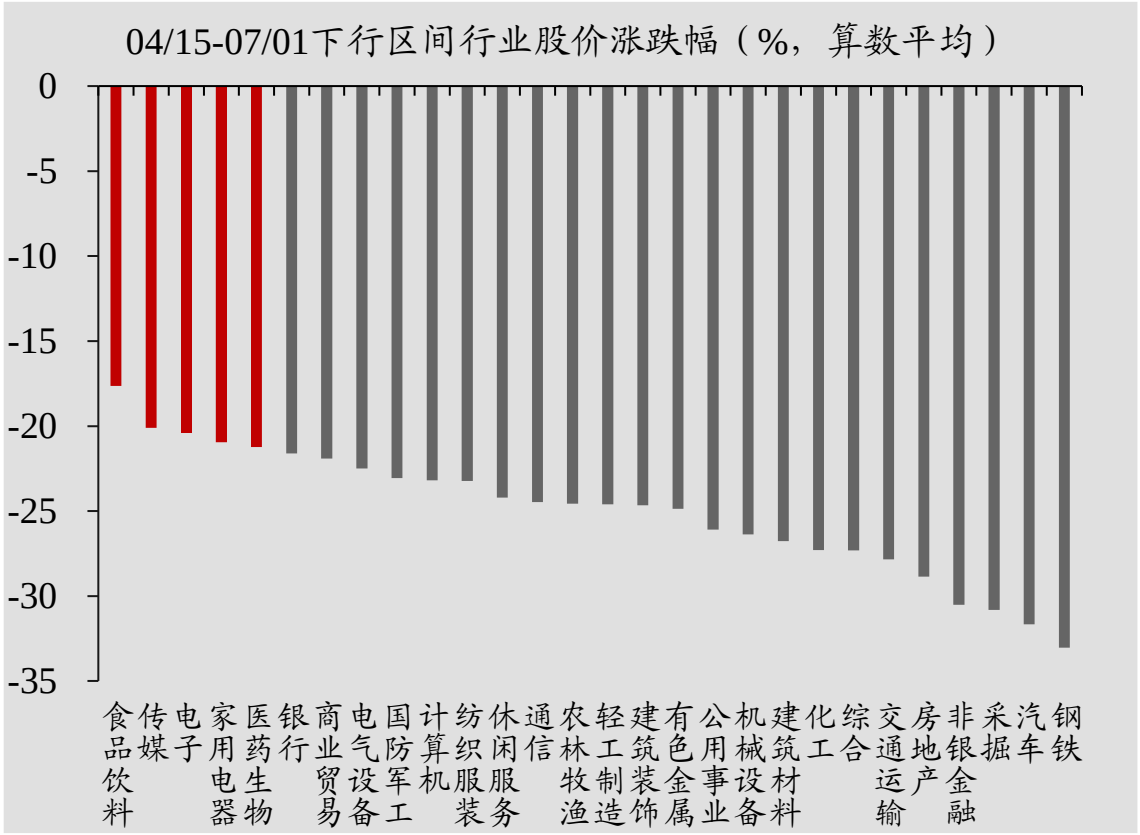


请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

2010年4/14-7/2下行区间：消费、科技回撤更小

4/14-7/2货币政策收紧之下，市场整体下行，消费、科技回撤更小。行业细分来看，股价回撤最小五大行业：食品饮料-18%、传媒-20%、电子-20%、家用电器-21%、医药生物-21%。

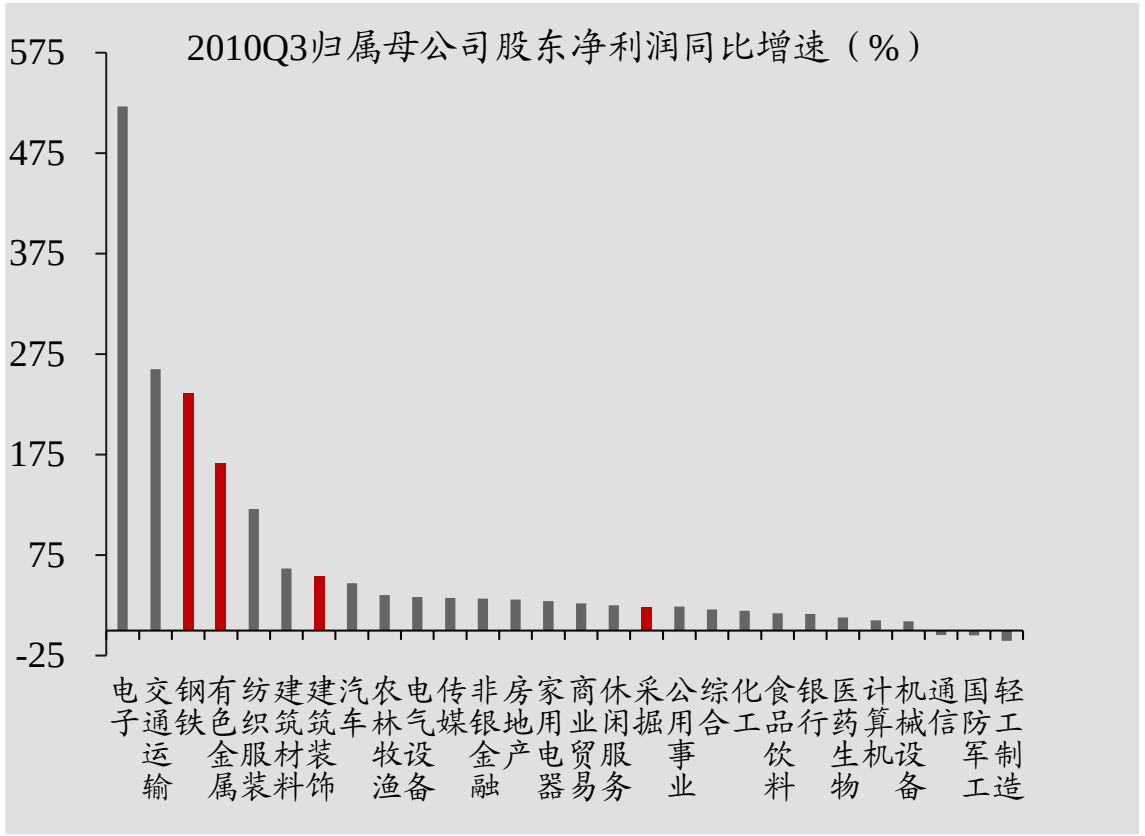


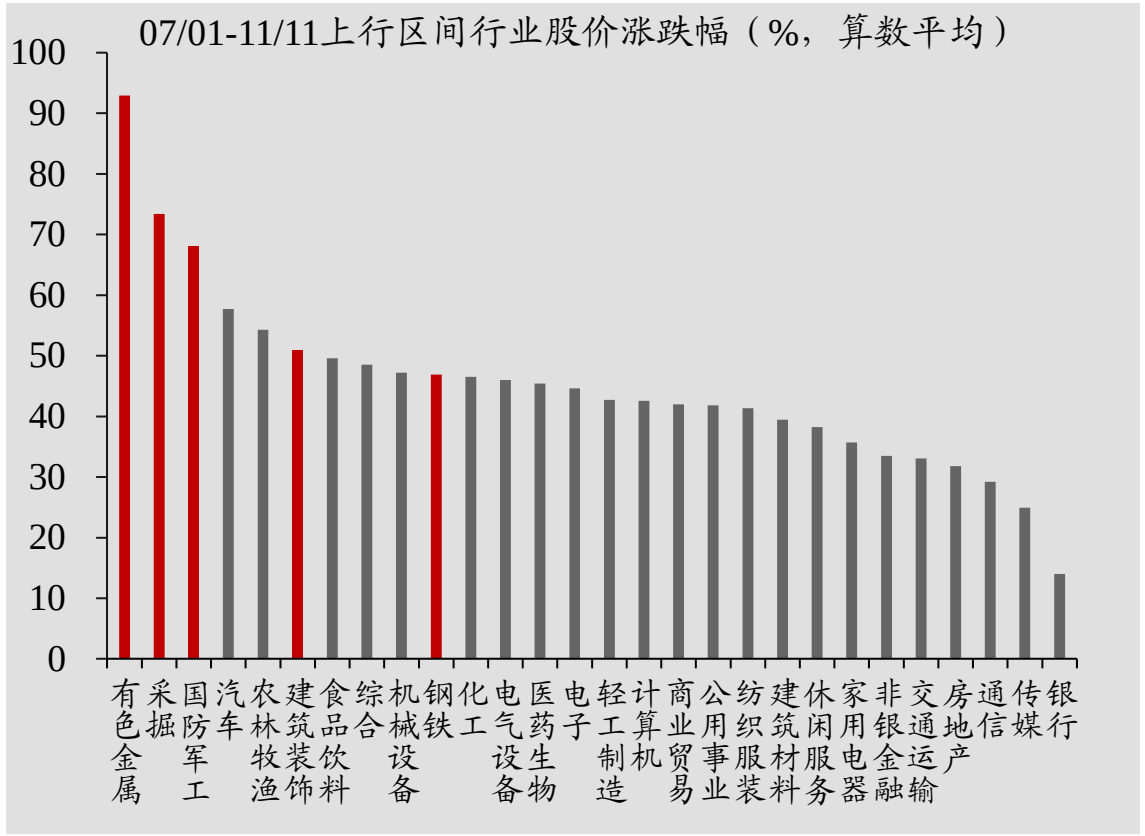


请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

2010年7/2—11/11上行区间：周期板块反弹更强势

7/2-11/11市场整体反弹回暖，周期板块表现强势，行业细分来看，股价涨幅最大的五个行业分别：有色金属93%、采掘73%、国防军工68%、汽车58%、农林牧渔54%。





请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



目录

1 2010年：周期板块占优

全年周期板块业绩占优，建筑装饰、有色金属行业股价涨幅居前；
二季度政策收紧，市场整体下行，科技、消费回撤更小；
下半年市场反弹回暖，周期板块表现强势，有色金属、采掘涨幅居前。

2 2013 年：科技板块表现强势

全年成长风格占优，科技板块强势，传媒、通信、计算机涨幅居前；
6月市场整体下行，科技板块安全垫更足，传媒、汽车、通信回撤更小；
三季度市场反弹回暖，科技板块反弹更强势，传媒、计算机涨幅居前。

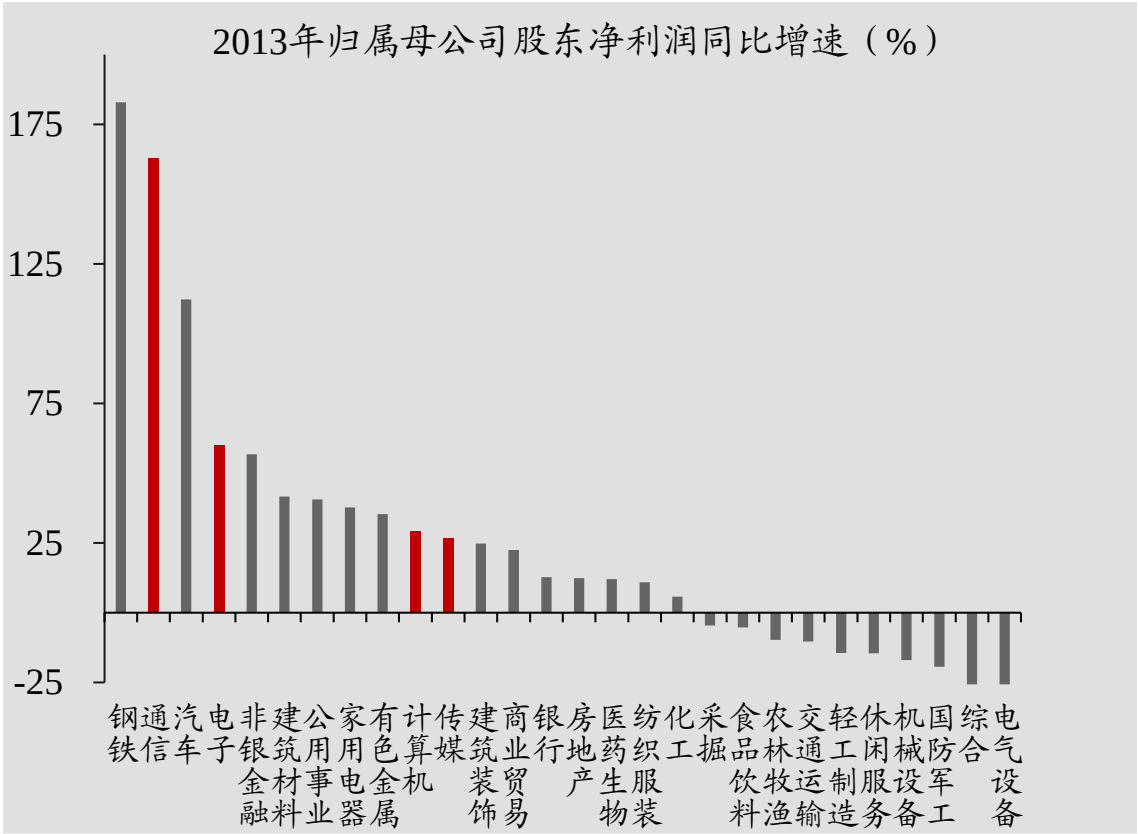
3 2017 年：周期行业表现更优

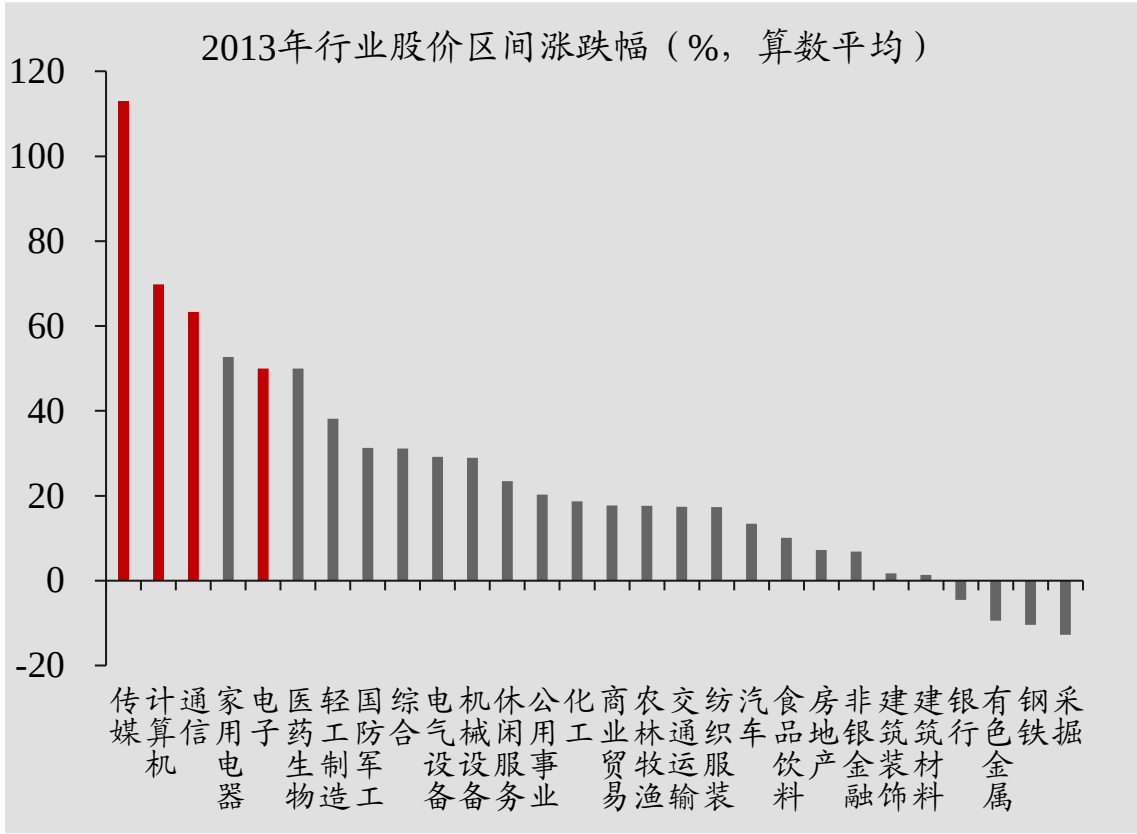
全年周期板块占优，有色、电子、钢铁涨幅居前；
4-5月下行区间，周期行业业绩增速更高，但科技、消费板块回撤更小；
下半年市场回升，周期板块业绩亮眼，股价同步反应，科技板块也有所回升

4 风险提示

2013 年全年行业表现：科技板块涨幅居前

全年来看，2013 年成长风格占优，科技板块表现强势，传媒、通信、计算机等行业涨幅居前。2013 全年股价涨幅最大前五行业分别：传媒113%、计算机70%、通信63%、家用电器53%、电子50%。

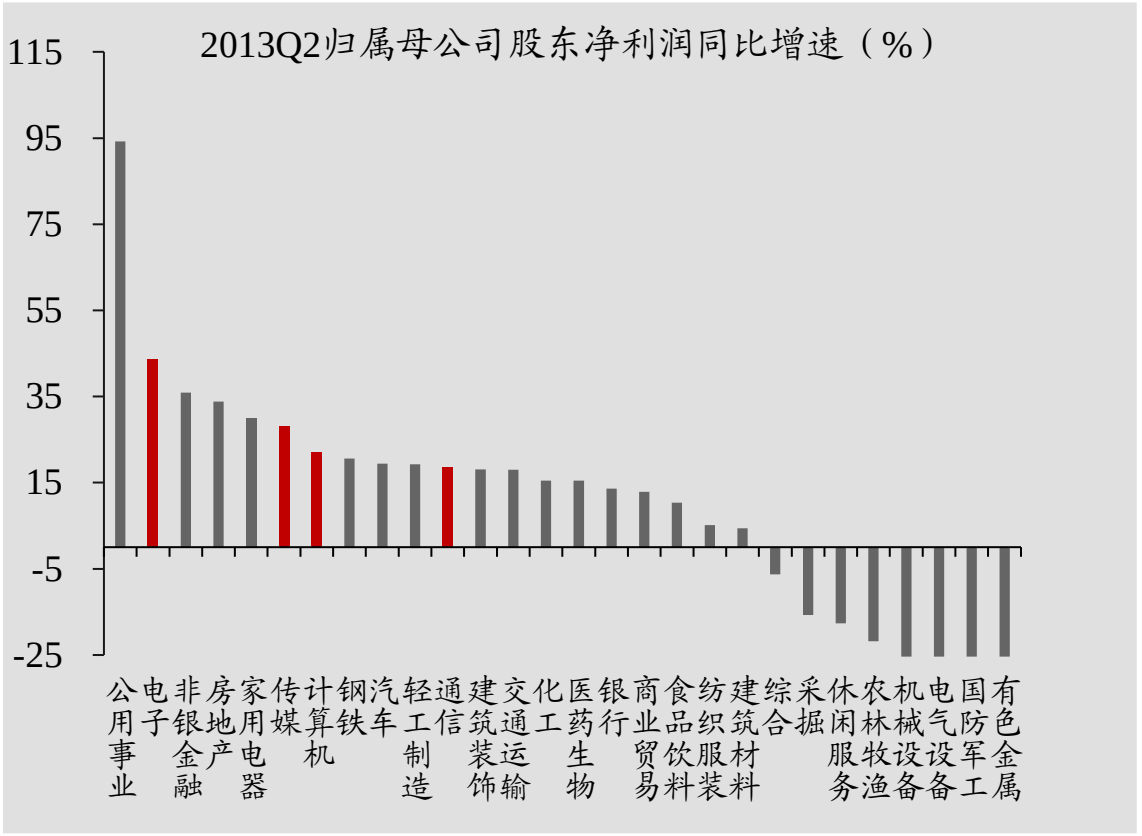


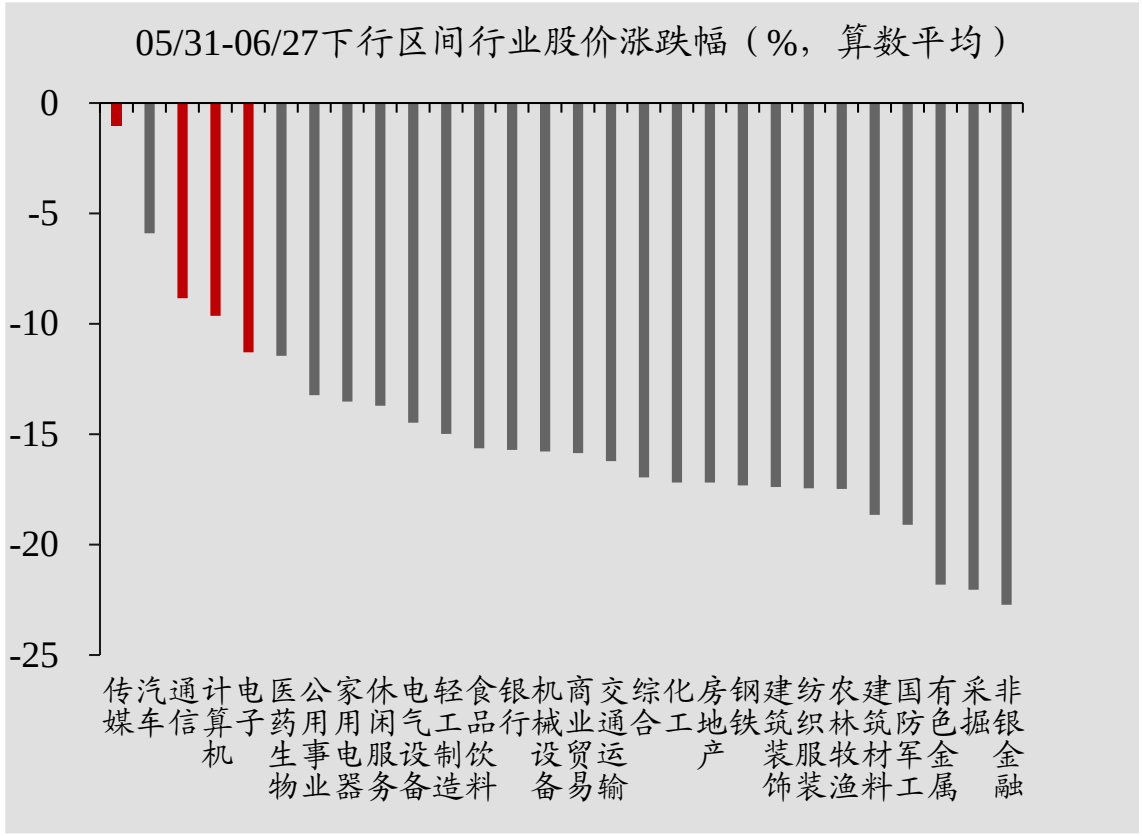


请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

2013年5/31—6/27下行区间：科技板块回撤更小

2013年6月市场整体下行，科技板块安全垫更足。股价回撤最小前五行业：传媒-1%、汽车-6%、通信-9%、计算机-10%、电子-11%。

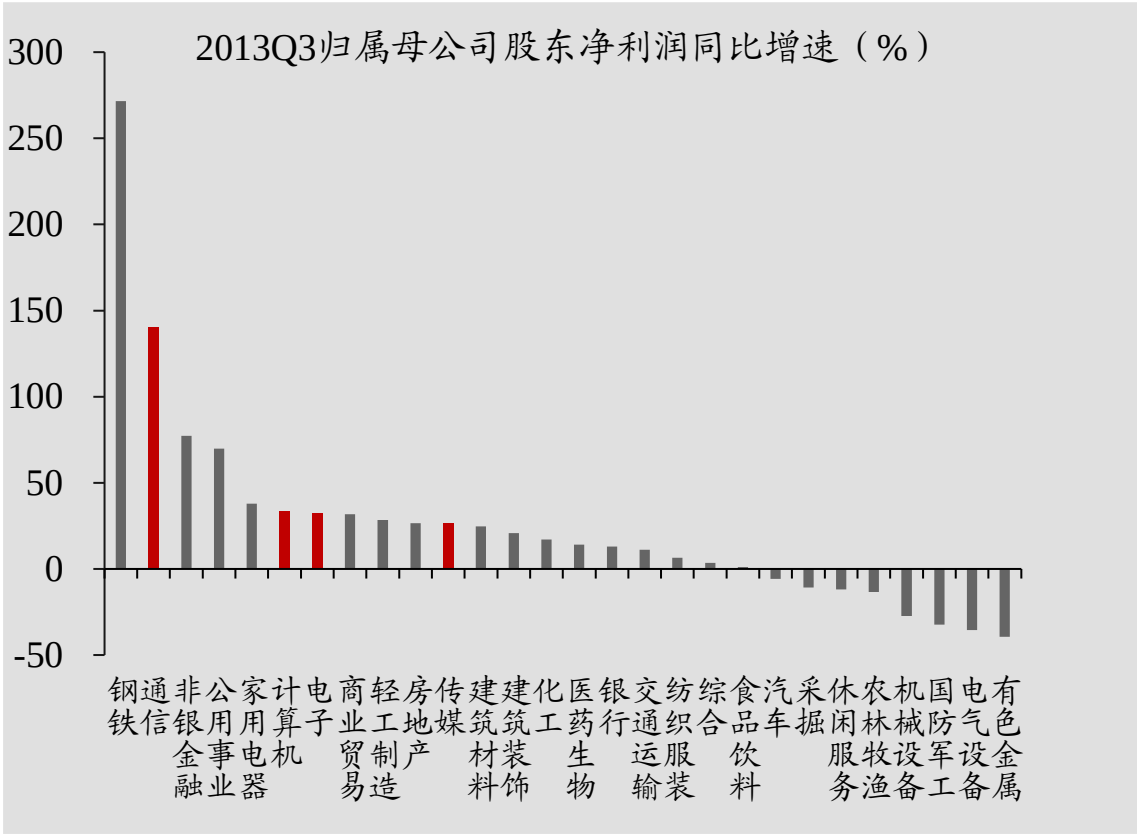


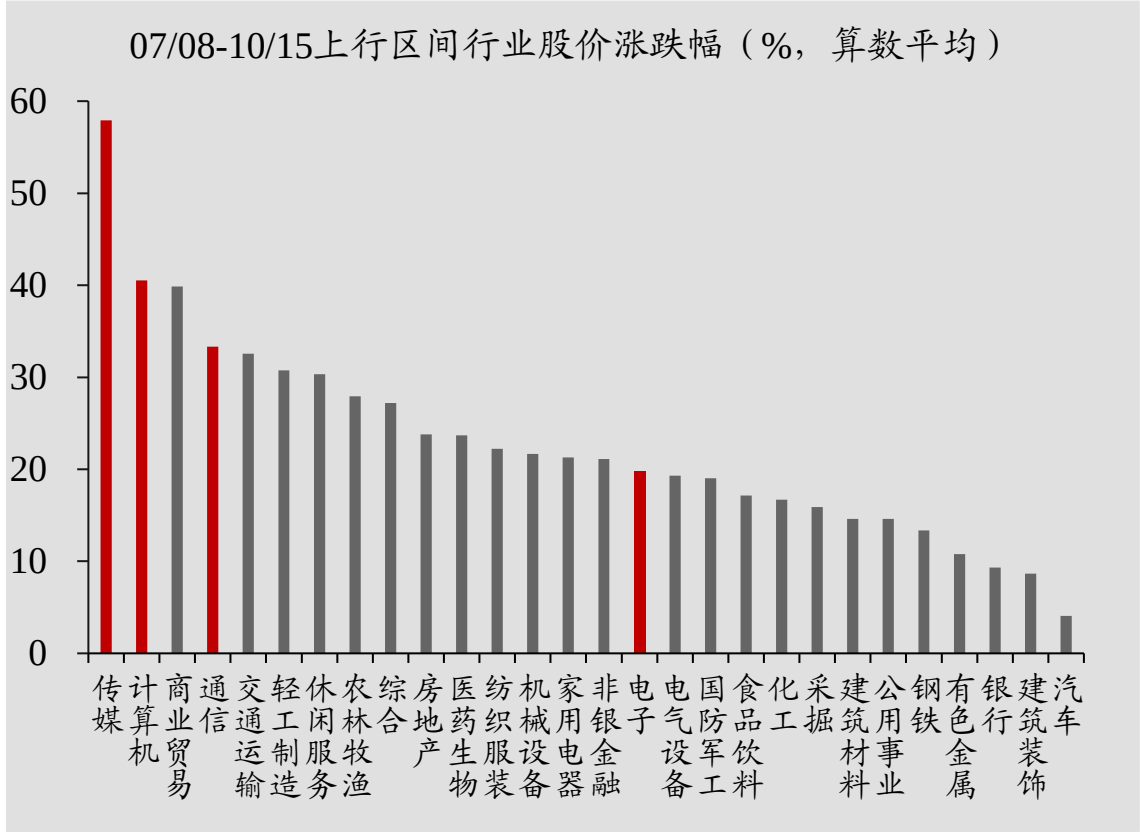


请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

2013年7/8—10/15上行区间：科技行业涨幅居前

2013年三季度市场整体反弹回暖，科技板块反弹更加强势，传媒、计算机涨幅居前。股价涨幅最大五行业：传媒58%、计算机41%、商业贸易40%、通信33%、交通运输33%。





请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



目录

1 2010年：周期板块占优

全年周期板块业绩占优，建筑装饰、有色金属行业股价涨幅居前；
二季度政策收紧，市场整体下行，科技、消费回撤更小；
下半年市场反弹回暖，周期板块表现强势，有色金属、采掘涨幅居前。

2 2013 年：科技板块表现强势

全年成长风格占优，科技板块强势，传媒、通信、计算机涨幅居前；
6月市场整体下行，科技板块安全垫更足，传媒、汽车、通信回撤更小；
三季度市场反弹回暖，科技板块反弹更强势，传媒、计算机涨幅居前。

3 2017 年：周期行业表现更优

全年周期板块占优，有色、电子、钢铁涨幅居前；
4-5月下行区间，周期行业业绩增速更高，但科技、消费板块回撤更小；
下半年市场回升，周期板块业绩亮眼，股价同步反应，科技板块也有所回升

4 风险提示

2017年全年行业表现：周期涨幅居前

全年来看，2017年周期板块业绩增速居前，股价同步反应，有色、电子、钢铁涨幅居前。行业细分来看，全年股价涨幅最大前五行业：有色金属35%、电子24%、钢铁20%、医药生物14%、建筑装饰11%。

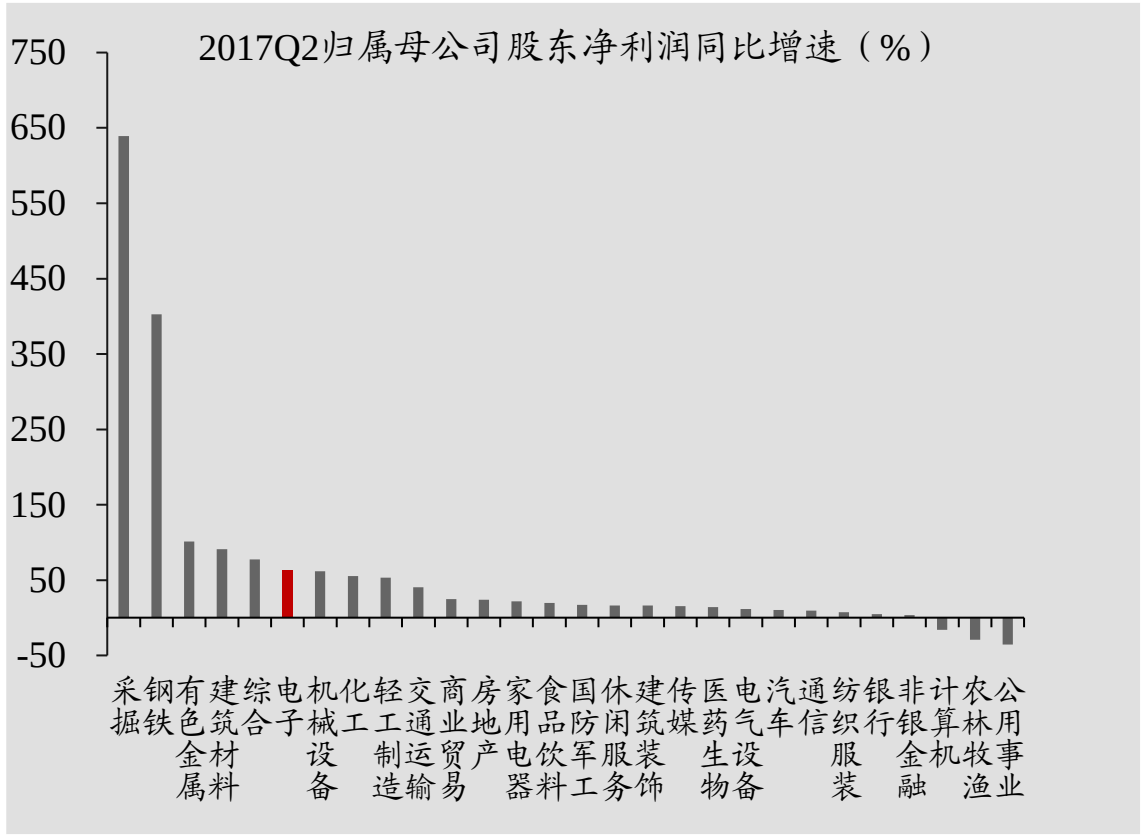


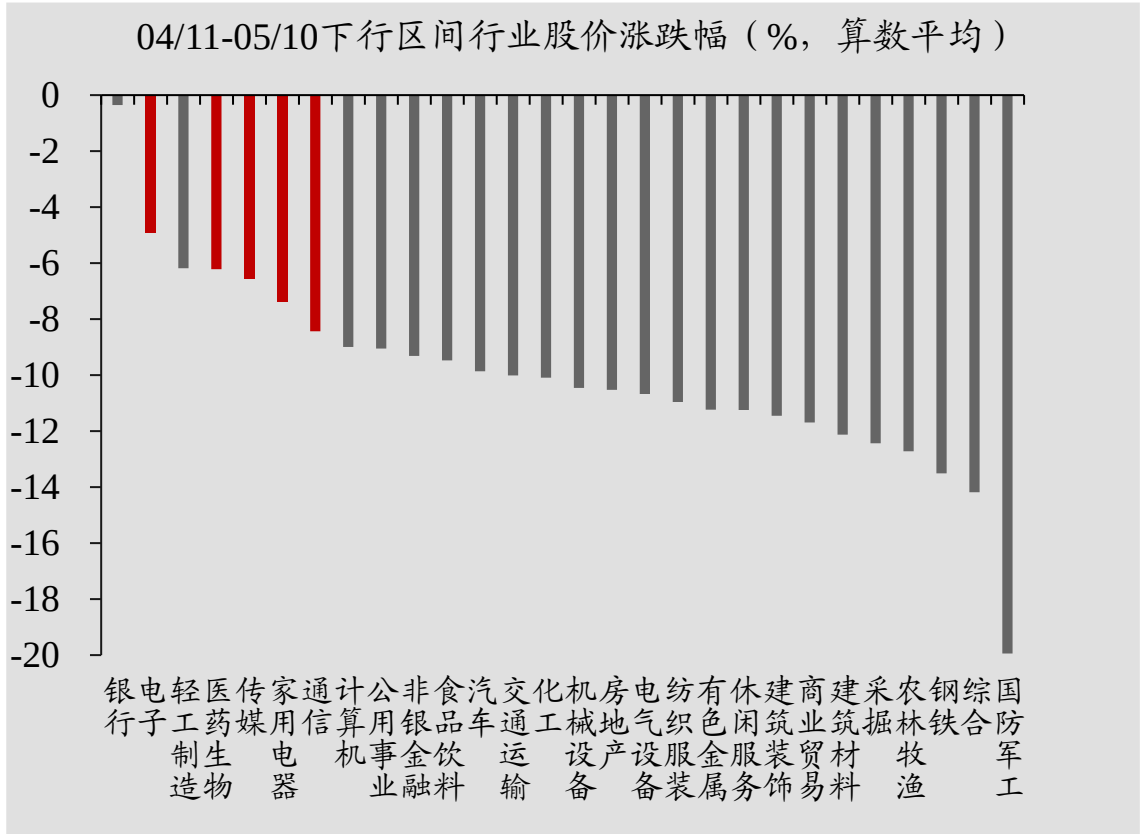


请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

2017年4/11-5/10下行区间：科技、消费回撤更小

4/11-5/10下行区间，周期行业业绩增速更高，但科技、消费板块回撤更小。股价回撤最小五个行业：银行-0.4%、电子-5%、轻工制造-6%、医药生物-6%、传媒-7%。

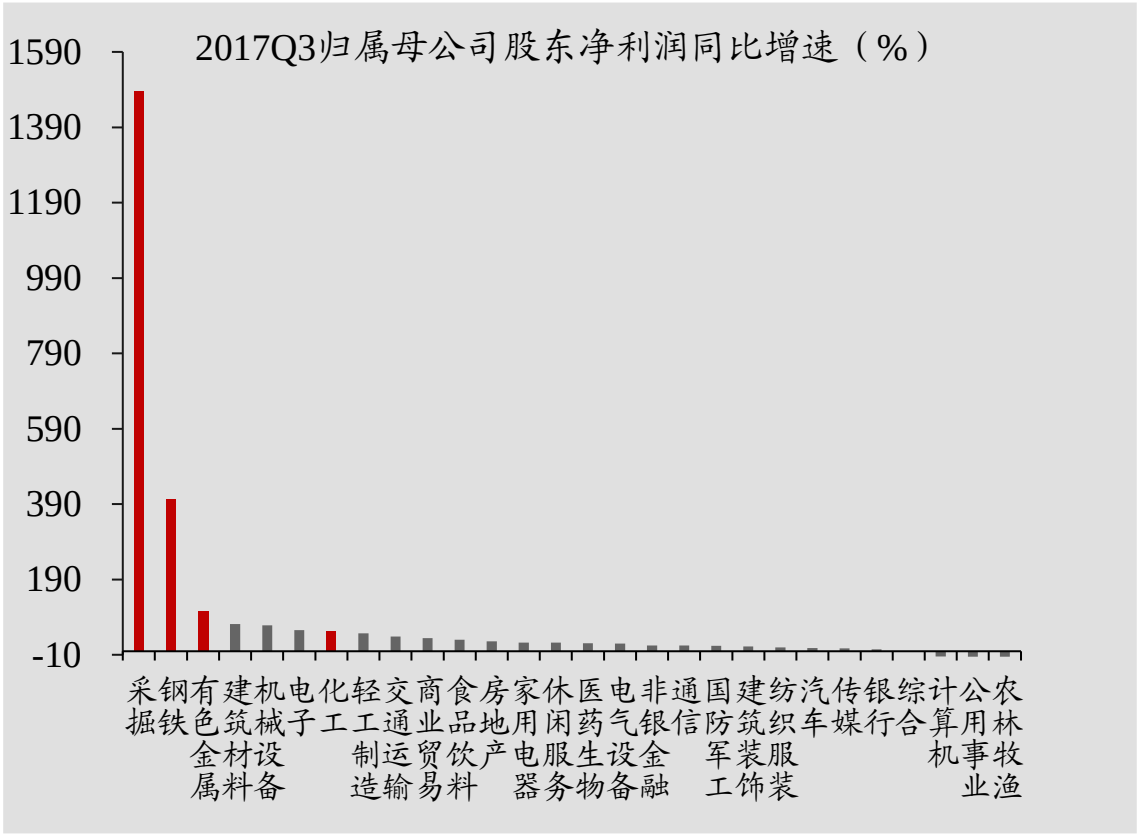


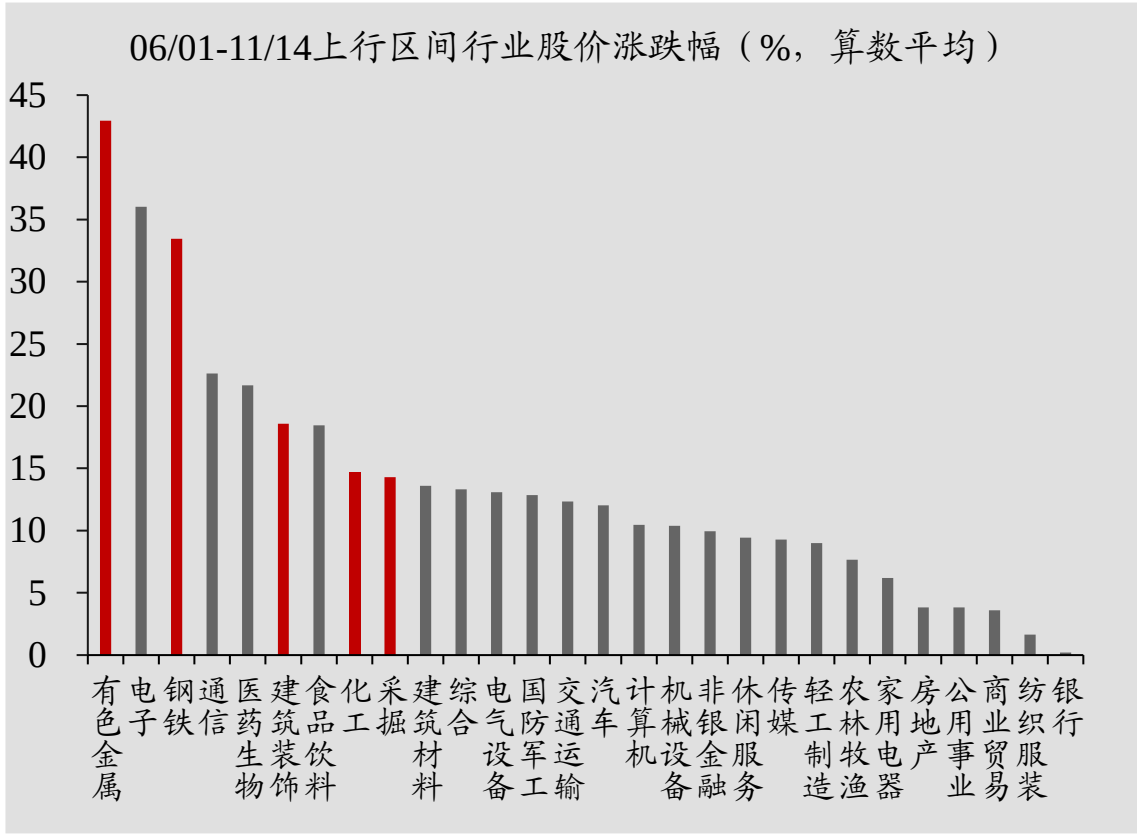


请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

2017年6/1-11/14上行区间：周期板块业绩亮眼

6/1-11/14市场整体上行，周期行业业绩增速更高，股价同步反应，科技板块也有所回升，有色金属、电子、钢铁等行业涨幅更高。行业细分来看，股价涨幅前五大行业：有色金属43%、电子36%、钢铁33%、通信23%、医药生物22%。





请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

产品说明

- 行业比较是策略研究的传统领域，在行业景气度、板块轮动等领域，均有比较成熟的研究成果。但实际应用中，行业比较容易陷入连篇累牍，众多繁杂的数据与股价相关性并不高，且难以动态高频跟踪。

- 行业风火轮作为东吴策略·行业比较的常规周报，目的是删繁就简，将行业超额收益视为最终目的，寻找真实相关的1、2个关键景气指标，进行高频跟踪。

- 过去两周我们主要关注行业内部估值分化的加剧和收敛，本期我们重点关注政策放松后的次年，震荡市中哪些行业表现更优。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



目录

1 2010年：周期板块占优
全年周期板块业绩占优，建筑装饰、有色金属行业股价涨幅居前；
二季度政策收紧，市场整体下行，科技、消费回撤更小；
下半年市场反弹回暖，周期板块表现强势，有色金属、采掘涨幅居前。

2 2013 年：科技板块表现强势
全年成长风格占优，科技板块强势，传媒、通信、计算机涨幅居前；
6月市场整体下行，科技板块安全垫更足，传媒、汽车、通信回撤更小；
三季度市场反弹回暖，科技板块反弹更强势，传媒、计算机涨幅居前。

3 2017 年：周期行业表现更优
全年周期板块占优，有色、电子、钢铁涨幅居前；
4-5月下行区间，周期行业业绩增速更高，但科技、消费板块回撤更小；
下半年市场回升，周期板块业绩亮眼，股价同步反应，科技板块也有所回升

4 风险提示

- 中美关系恶化;
- 宏观经济不及预期;
- 历史经验不代表未来。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

证券分析师：姚佩

执业证书：
S0600520090005

邮箱：
yaopei@dwzq.com.cn

研究助理：冯涵若

执业证书：
S0600119020001

邮箱：
fenghr@dwzq.com.cn

研究助理：张家琦

执业证书：
S0600119070011

邮箱：
zhangjiaqi@dwzq.com.cn

证券分析师：陈李

执业证书：
S0600518120001

邮箱：
yjs_chenl@dwzq.com.cn

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性： 预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持： 预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：(0512)62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

东吴证券 财富家园