万联证券 WANLIAN SECURITIES

板块轮动提速，年底关注防御性板块

——策略周观点第 45 期

日期：2020 年 12 月 07 日

投资要点：

- **A 股走势分化，医药科技板块反弹：**本周海外新冠疫苗消息面边际向好，英国成为首个批准疫苗上市的国家，受此影响海外风险偏好继续回升，市场以上涨为主。A 股方面本周普遍上涨，板块走势继续分化，上证指数涨 1.06%，深证成指涨 2.45%，沪深 300 涨 1.71%，创业板指涨 4.27%，中小板指涨 2.72%，科创 50 涨 1.23%。一级行业多数上涨，医药生物、传媒、食品饮料涨幅较多，钢铁、房地产、汽车跌幅较大。

- **央行周净回笼 3300 亿元：**市场流动性方面，央行本周累计开展 2000 亿元逆回购，并投放 MLF2000 亿元，本周资金累计净回笼 3300 亿元；截至本周四，两市融资融券余额为 15,879.28 亿元，较上周末环比多增 177.05 亿元，连续第六周上升，两融交易额占 A 股从成交额比例有所提升；截至本周五，陆股通累计净流入 11,647.71 亿元，较上周末环比净流入 245.40 亿元，单周净流入额创近五个月新高，连续第五周净流入；北向资金本周合计买卖 5331.73 亿元，创三个月新高。

- **投资建议：**本周 A 股板块轮动有所提速，四季度以来表现强势的汽车等顺周期和银行板块出现明显回调，估值已连续数月下降的医药、科技板块则出现反弹迹象。年末 A 股存量资金博弈加剧，考虑到年底流动性相对偏紧，预计短期内市场或延续震荡调整，看好防御性板块如食品饮料、农林牧渔和大金融板块。行业配置方面可关注以下主线：1、关注低估值银行、保险等大金融和交通运输蓝筹；2、关注有色、化工、汽车等顺周期行业；3、关注数字货币、半导体、新能源及高端装备等“十四五”主线。

- **风险因素：**新冠疫苗推进进展不及预期，宏观经济下行，政策不及预期。

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：021-60883488
邮箱：xufei@wlzq.com.cn

相关报告

1. 万联证券研究所 20201130_策略周观点_AAA_估值扩张压力较大，关注低估值板块
2. 万联证券研究所 20201123_策略周观点_AAA_春季行情或将现，布局顺周期板块
3. 万联证券研究所 20201115_策略周观点_AAA_理性看待信用违约，布局低估值板块

万联证券

目录

1、市场指标.....3
1.1 市场涨跌幅.....3
1.2 市场成交额.....3
2、流动性指标.....5
2.1 融资融券.....5
2.2 北上资金.....5
3、宏观指标.....7
3.1PMI.....7
3.2 十年期国债收益率.....7
3.2 汇率.....8
4、一周大事追踪.....8
5、投资建议.....10
6、风险提示.....10

图表 1：本周主要指数涨跌幅（%）.....3
图表 2：本周申万一级板块涨跌幅（%）.....3
图表 3：万得全 A 日成交额（亿元）.....4
图表 4：A 股股指单日成交换手率（%）.....4
图表 5：本周申万一级行业成交额（亿元）.....4
图表 6：A 股两融余额（万亿元）与两融交易额占 A 股成交额（%）.....5
图表 7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）.....5
图表 8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）.....6
图表 9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）.....6
图表 10：本周北向前二十大合计买卖额个股（亿元）.....7
图表 11：制造业 PMI（%）.....7
图表 11：中债 10 年期国债到期收益率年（%）.....8
图表 12：在岸人民币即期汇率.....8
图表 13：离岸人民币即期汇率.....8
图表 14：一周财经要闻.....8

万联证券

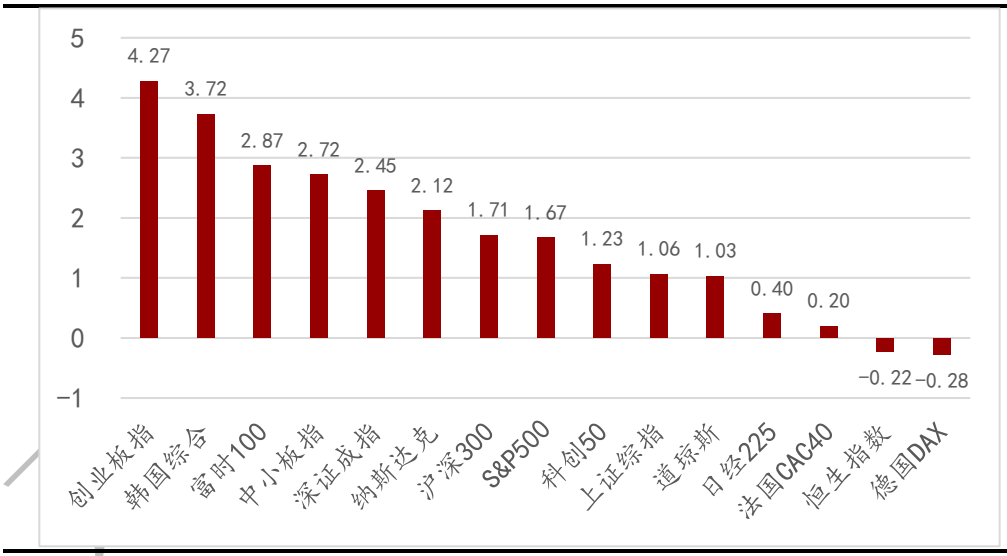
1、市场指标

1.1市场涨跌幅

本周海外新冠疫苗消息面边际向好，英国成为首个批准疫苗上市的国家，受此影响海外风险偏好继续回升，市场以上涨为主。A股方面本周普遍上涨，板块走势继续分化，上证指数涨1.06%，深证成指涨2.45%，沪深300涨1.71%，创业板指涨4.27%，中小板指涨2.72%，科创50涨1.23%。

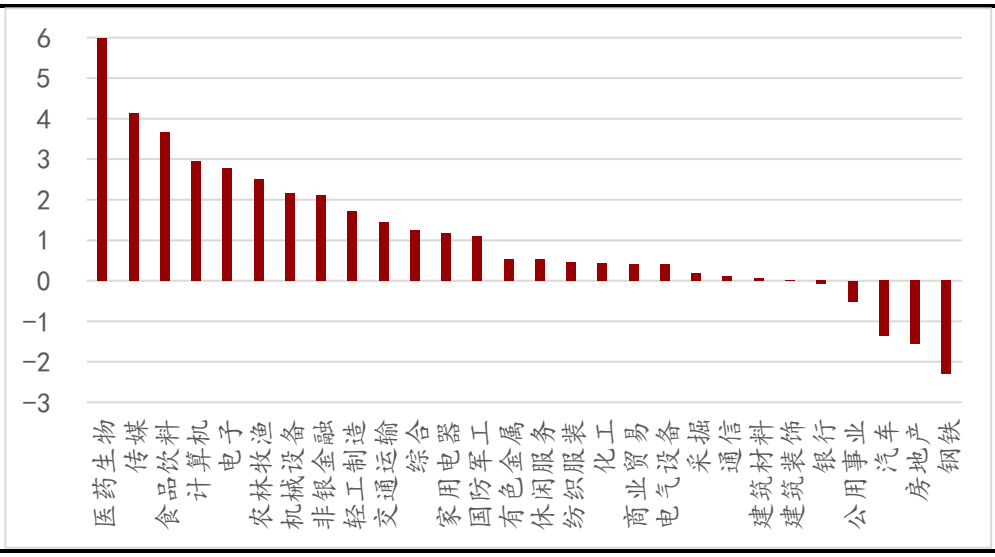
一级行业多数上涨，医药生物、传媒、食品饮料涨幅较多，钢铁、房地产、汽车跌幅较大。

图表1：本周主要指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：本周申万一级板块涨跌幅（%）



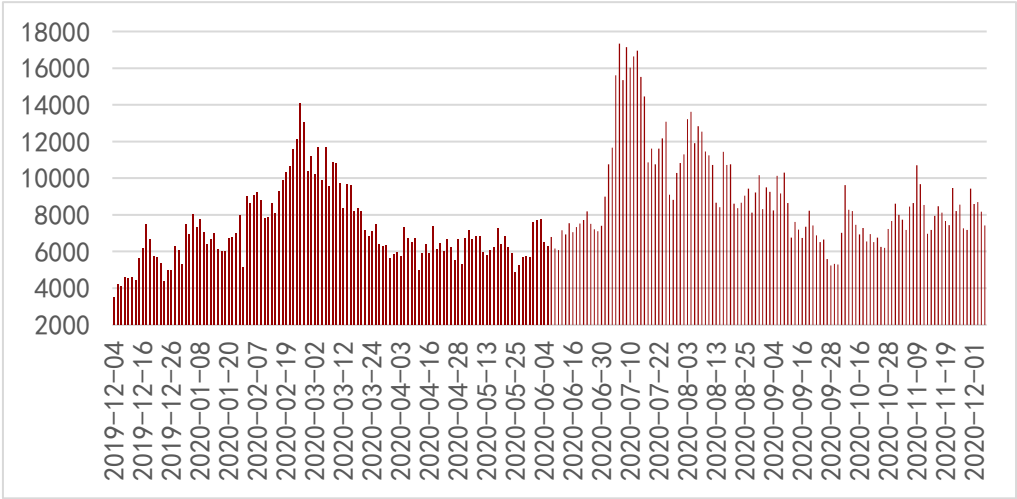
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2市场成交额

本周A股交易情绪较上周小幅回暖，万得全A日均成交额近8500亿元，较上周多增超300亿元。主要股指换手率方面，创业板、中小板换手率上升较多。

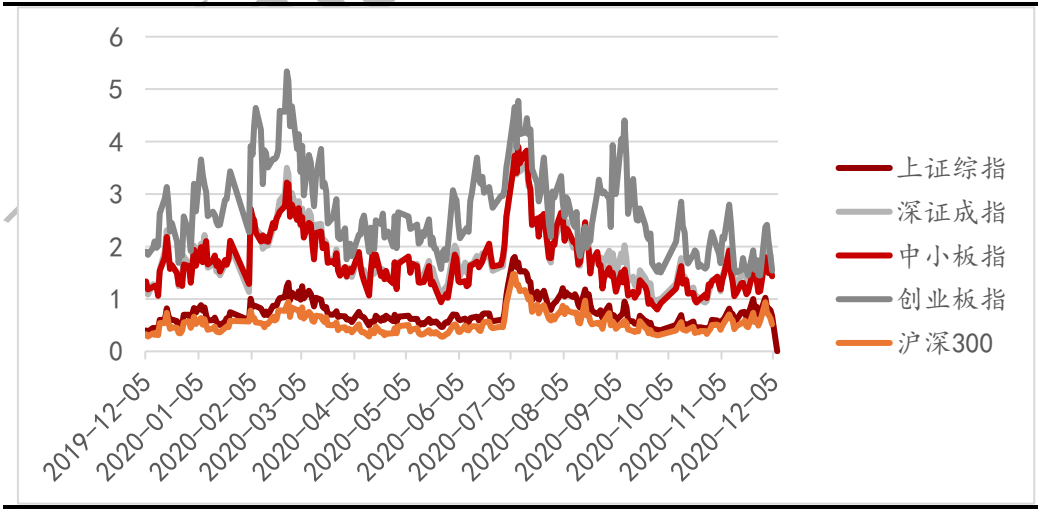
行业板块周成交额方面，电子、非银金融、医药生物成交额排名前三。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



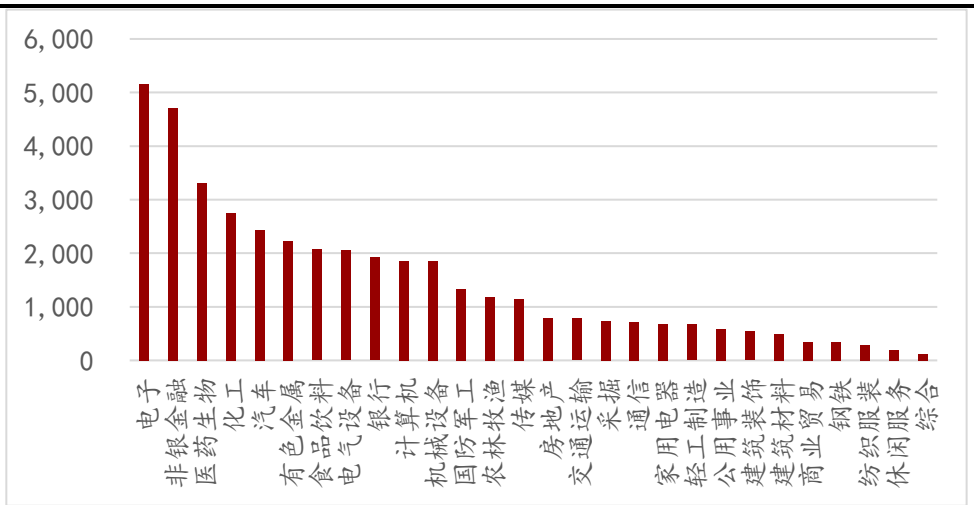
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：A股股指单日成交换手率（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：本周申万一级行业成交额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

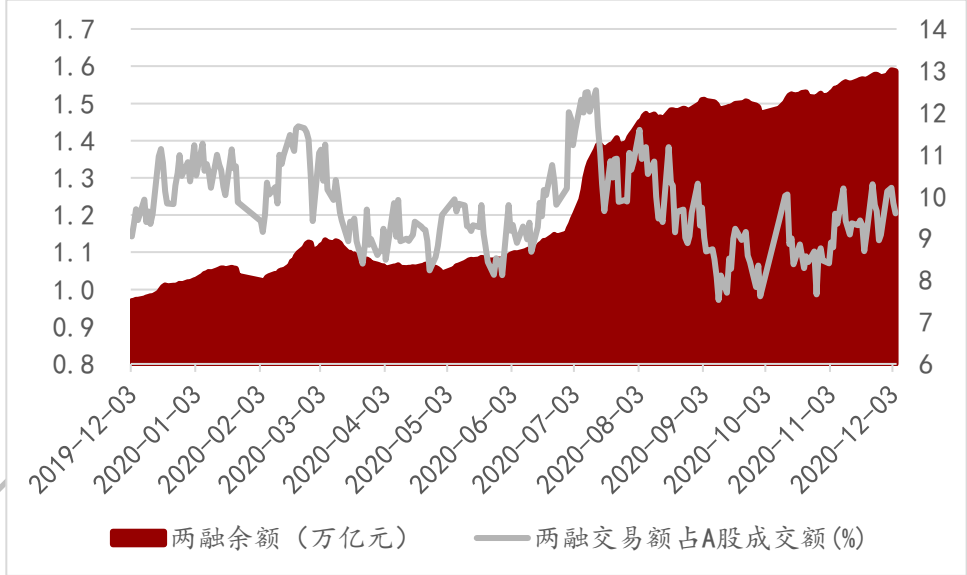
2、流动性指标

2.1融资融券

截至本周四，两市融资融券余额为15,879.28亿元，较上周末环比多增177.05亿元，连续第六周上升。两融交易额占A股从成交额比例有所提升。

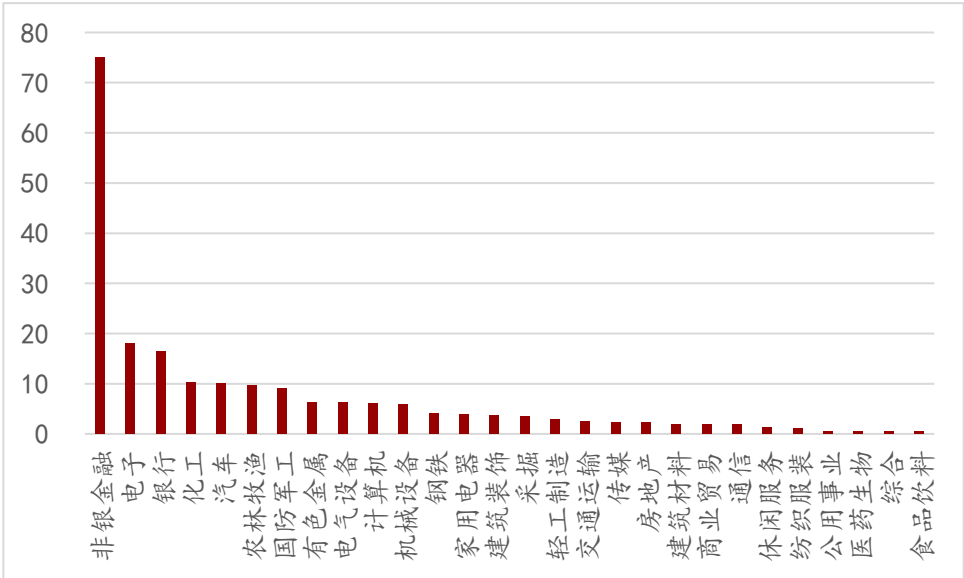
行业方面，截至本周四所有一级行业两融均为净买入，其中非银金融、电子、银行等两融净买入较多。

图表6：A股两融余额（万亿元）与两融交易额占A股成交额（%）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

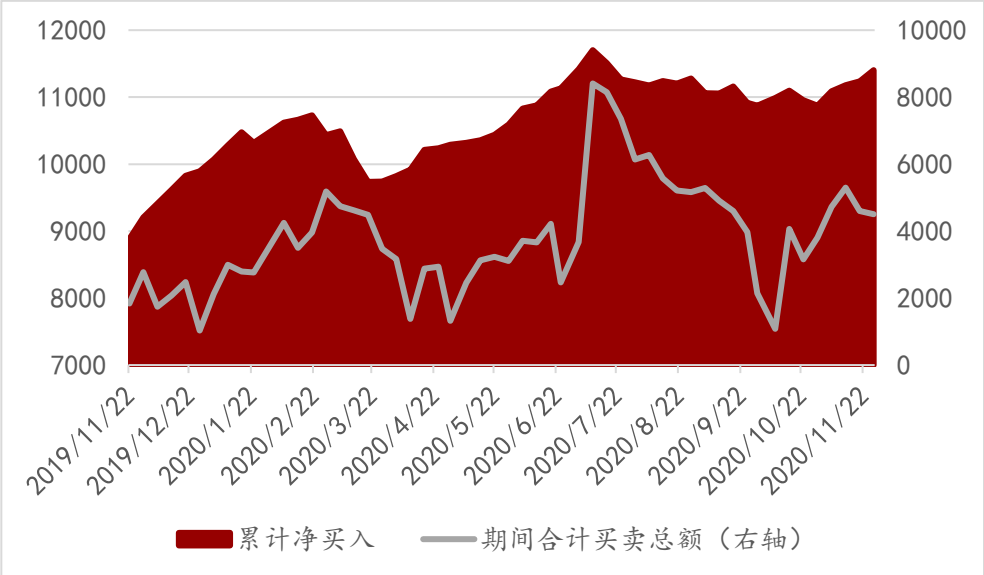
2.2北上资金

截至本周五，陆股通累计净流入11,647.71亿元，较上周末环比净流入245.40亿元，单周净流入额创近五个月新高，连续第五周净流入；北向资金本周合计买卖5331.73

亿元，创三个月新高。

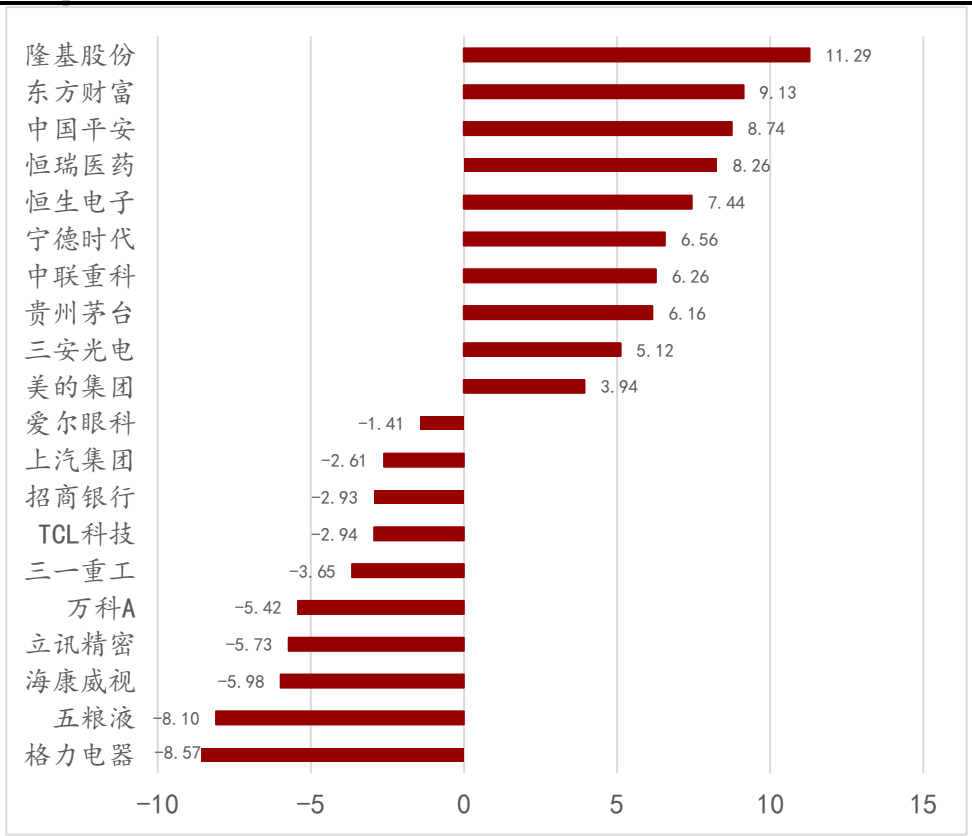
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有东方财富、贵州茅台、中国平安。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，隆基股份、东方财富、中国平安等个股净流入金额较多，格力电器、五粮液、海康威视等个股净流出金额较多。

图表8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

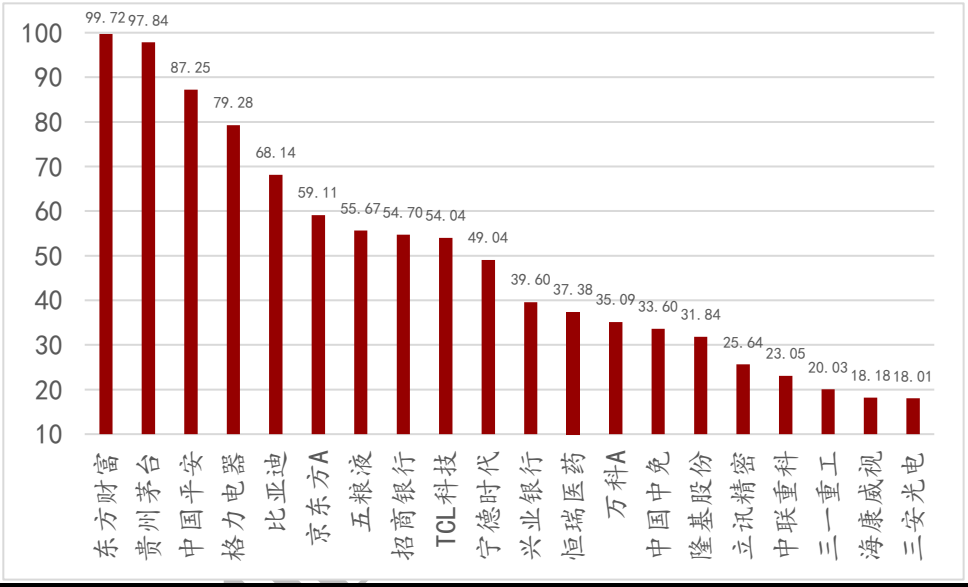
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

图表10：本周北向前二十大合计买卖额个股（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

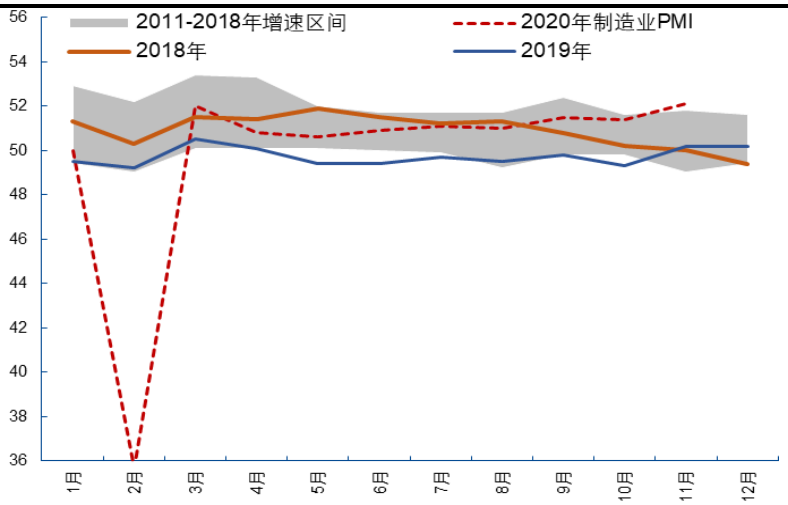
注：数据统计自沪股通、深股通每日北向前十大净流入、流出个股

3、宏观指标

3.1PMI

2020年11月中国制造业采购经理指数PMI为52.1%，较上月上行0.7个百分点，非制造业PMI 56.4%，较上月上行0.2个百分点，综合PMI为55.7%，环比上行0.4个点。PMI位于年内高点，连续9个月处于荣枯线上方。

图表11：制造业PMI（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2十年期国债收益率

本周十年期国债收益率震荡收跌，截至周末收盘为3.2651%，环比上周末下跌3.49个基点。

图表12：中债10年期国债到期收益率年（%）



资料来源：中债估值中心，万联证券研究所

3.2汇率

本周人民币在岸、离岸价格大幅上涨。截至周末收盘，在岸人民币收盘价为6.5302元，较上周末上涨521个点；离岸人民币收盘价为6.5170元，较上周末上涨584个点。

图表13：在岸人民币即期汇率



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表14：离岸人民币即期汇率



资料来源：Wind，万联证券研究所

4、一周大事追踪

图表15：一周财经要闻

时间	事件
11 月 30 日	央行行长易纲在《建设现代中央银行制度》的署名文章中指出，必须实行独立的中央银行财务预算管理制度，防止财政赤字货币化，在财政和中央银行两个“钱袋子”之间建起“防火墙”；完善宏观审慎管理体系，加强对系统重要性金融机构、金融控股公司与金融基础设施统筹监管，逐步将主要金融活动、金融市场、

	金融机构和金融基础设施纳入宏观审慎管理。
11 月 30 日	银保监会主席郭树清在《完善现代金融监管体系》文中指出，房地产与金融业深度关联。目前，我国房地产相关贷款占银行业贷款的 39%，还有大量债券、股本、信托等资金进入房地产行业。可以说，房地产是现阶段我国金融风险方面最大的“灰犀牛”。
11 月 30 日	证监会主席易会满在题为《提高直接融资比重》的署名文章中指出，“十四五”时期，提高直接融资比重，要贯彻新发展理念，围绕打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，强化资本市场功能发挥畅通直接融资渠道，促进投融资协同发展，努力提高直接融资的包容度和覆盖面。
11 月 30 日	中国 11 月官方制造业 PMI 为 52.1，比上月上升 0.7 个百分点，表明制造业恢复性增长有所加快。统计局：11 月份，中国制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 52.1%、56.4%和 55.7%，高于上月 0.7、0.2 和 0.4 个百分点，三大指数均位于年内高点，连续 9 个月高于临界点。
12 月 2 日	富时罗素宣布对富时中国 A50 等指数季度审核变更。该变更将于 12 月 18 日星期五收盘后生效。富时中国 A50 指数本次新纳入比亚迪、泸州老窖、爱尔眼科；删除保利地产、智飞生物、中国联通。备选股名单包括：三一重工、山西汾酒、宁波银行、紫金矿业、长城汽车。
12 月 2 日	国务院常务会议部署加快做好区域全面经济伙伴关系协定生效实施有关工作，维护自由贸易，拓展合作共赢新空间。针对协定实施后区域内货物贸易零关税产品数量整体上将达 90%等，要在关税减让等方面，抓紧拿出实施协定的措施，对快运、易腐等货物争取实现 6 小时内放行。协定中服务贸易总体开放承诺显著高于成员国间现有自贸协定水平，要按照我国对研发、养老服务等诸多服务部门作出的新开放承诺，逐一落实开放措施。落实投资负面清单承诺，清单之外不得新增外商投资限制。
12 月 4 日	证监会副主席阎庆民近日在投资者教育纳入国民教育体系工作培训上表示，投资者保护也是资本市场全面深化改革的重要内容，要以更大的决心、更强的力度、更扎实的举措在更高起点上做好投资者教育纳入国民教育体系这项工作。
12 月 4 日	中国证券业协会制定并发布了《证券公司保荐业务规则》，针对保荐业务重点和薄弱环节补短板、建制度，有助于完善保荐机构履行勤勉义务的示范标准，进一步压实“看门人”责任；调整保荐代表人管理模式，强化保荐机构对保荐代表人的管理责任。
12 月 5 日	银保监会依法查处中国银行“原油宝”产品风险事件，对中国银行及其分支机构合计罚款 5050 万元；对中国银行全球市场部两任总经理均给予警告并处罚款 50 万元，对中国银行全球市场部相关副总经理及资深交易员等两人均给予警告并处罚款 40 万元。银保监会还暂停中国银行相关业务、相关分支机构准入事项。中国银行表示，对于“原油宝”产品风险事件，坚决接受处罚，认真落实相关监管措施，针对产品管理不规范、风险管理不审慎、内控管理不健全等问题，深刻反思、汲取教训、举一反三，对有关责任人员依法依规严肃问责。

万联证券

资料来源：万联证券研究所整理

5、投资建议

本周A股板块轮动有所提速，四季度以来表现强势的汽车等顺周期和银行板块出现明显回调，估值已连续数月下降的医药、科技板块则出现反弹迹象。年末A股存量资金博弈加剧，考虑到年底流动性相对偏紧，预计短期内市场或延续震荡调整，看好防御性板块如食品饮料、农林牧渔和大金融板块。

行业配置方面可关注以下主线：1、关注低估值银行、保险等大金融和交通运输蓝筹；2、关注有色、化工、汽车等顺周期行业；3、关注数字货币、半导体、新能源及高端装备等“十四五”主线。

6、风险提示

全球新冠疫情反复，宏观经济下行，政策不及预期。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司研究所
上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场