股票市场投资 11 月月度报告

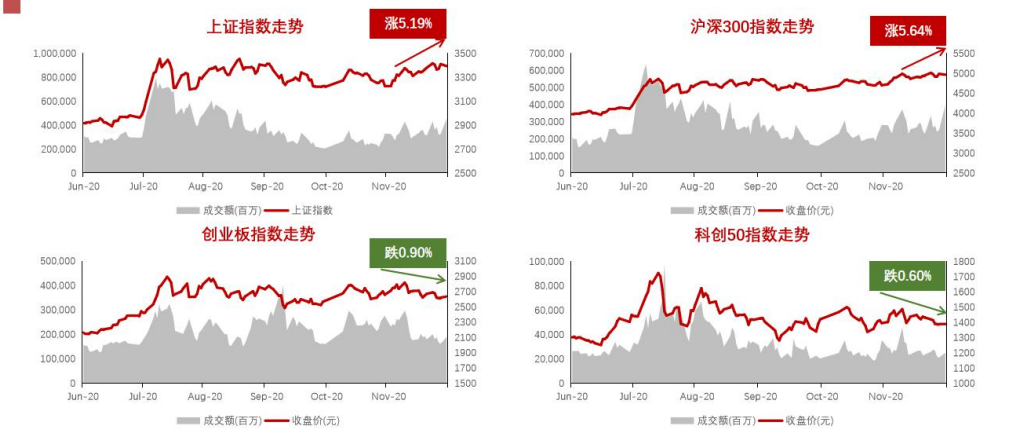
植信投资研究院

张秉文



一、市场回顾：股指分化明显，大盘走强中小盘微降

市场回顾：股指分化明显，大盘走强中小盘微降



数据来源：wind，植信投资研究院

1

二、行业表现：行业轮动开启，低估值周期股有望延续强势

11 月，低估值周期类行业（如有色金属，采掘和钢铁等）上涨幅度较大，计算机、医药生物等前期涨幅较大的行业则出现了明显回调。考虑到机构投资者年底期间有获利回吐的趋势，市场年底前大概率延续高估值回调、低估值强势的行业轮动局面。

行业表现：行业轮动开启，低估值周期股有望延续强势

数据来源：wind，植信投资研究院

申万分类行业名称	11月涨幅	累计涨幅	累计涨幅对应年化收益
有色金属	20.51%	27.01%	29.47%
采掘	15.01%	-0.05%	-0.06%
钢铁	10.91%	5.54%	6.05%
非银金融	9.14%	7.88%	8.60%
银行	9.13%	-0.36%	-0.39%
家用电器	8.75%	25.67%	28.00%
国防军工	8.05%	42.46%	46.32%
汽车	8.01%	46.48%	50.70%
化工	7.64%	31.56%	34.43%
交通运输	7.47%	1.59%	1.74%
房地产	6.13%	-4.00%	-4.36%
机械设备	4.82%	26.63%	29.05%
建筑材料	4.80%	26.09%	28.46%
电子	4.02%	34.79%	37.95%

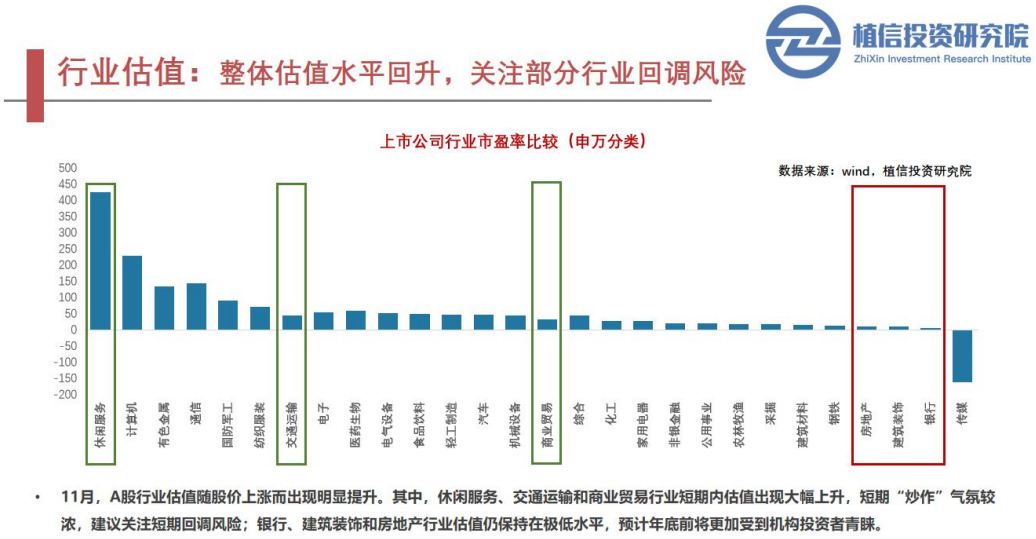
申万分类行业名称	11月涨幅	累计涨幅	累计涨幅对应年化收益
公用事业	3.68%	2.20%	2.40%
农林牧渔	3.07%	16.13%	17.59%
轻工制造	2.51%	18.38%	20.05%
建筑装饰	2.34%	-0.21%	-0.23%
食品饮料	2.30%	56.77%	61.93%
通信	2.30%	-1.79%	-1.95%
休闲服务	1.58%	59.53%	64.94%
电气设备	1.57%	62.35%	68.01%
纺织服装	0.12%	-1.78%	-1.94%
综合	-0.74%	11.20%	12.22%
商业贸易	-1.15%	8.21%	8.95%
传媒	-2.09%	13.50%	14.72%
计算机	-2.66%	11.22%	12.24%
医药生物	-6.63%	37.97%	41.42%

- **11月，低估值周期类行业（如有色金属，采掘和钢铁等）上涨幅度较大，计算机、医药生物等前期涨幅较大的行业则出现了明显回调。考虑到机构投资者年底期间有获利回吐的趋势，市场年底前大概率延续高估值回调、低估值强势的行业轮动局面。**

2

三、行业估值：整体估值水平回升，关注部分行业回调风险

11 月，A 股行业估值随股价上涨而出现明显提升。其中，休闲服务、交通运输和商业贸易行业短期内估值出现大幅上升，短期“炒作”气氛较浓，建议关注短期回调风险；银行、建筑装饰和房地产行业估值仍保持在极低水平，预计年底前将更加受到机构投资者青睐。



四、市场情绪：主力流出规模收敛，获利回吐仍是短期趋势

11 月，以机构投资者为代表的主力资金整体流出规模出现收敛，银行延续了上月净流入的态势；非银金融行业由于今年金融市场的火热有望获得超预期业绩表现，进而吸引机构投资者提前布局。

值得注意的是，有色金属、汽车和化工等行业在 11 月获

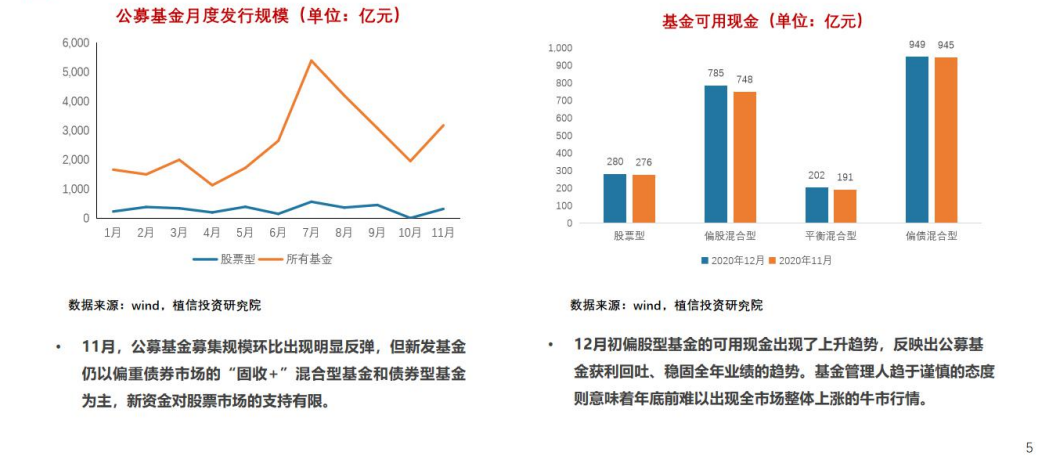
得较大涨幅后依然出现了超过市场平均的资金净流出规模，这表明主力资金倾向于快进快出，缺乏持续关注某个行业的动力，年底前市场大概率将出现“你方唱罢我登场”的行业轮动局面。



五、资金流入：基金募集规模回升，但对股市支持力度有限

11 月，公募基金募集规模环比出现明显反弹，但新发基金仍以偏重债券市场的“固收+”混合型基金和债券型基金为主，新资金对股票市场的支持有限。

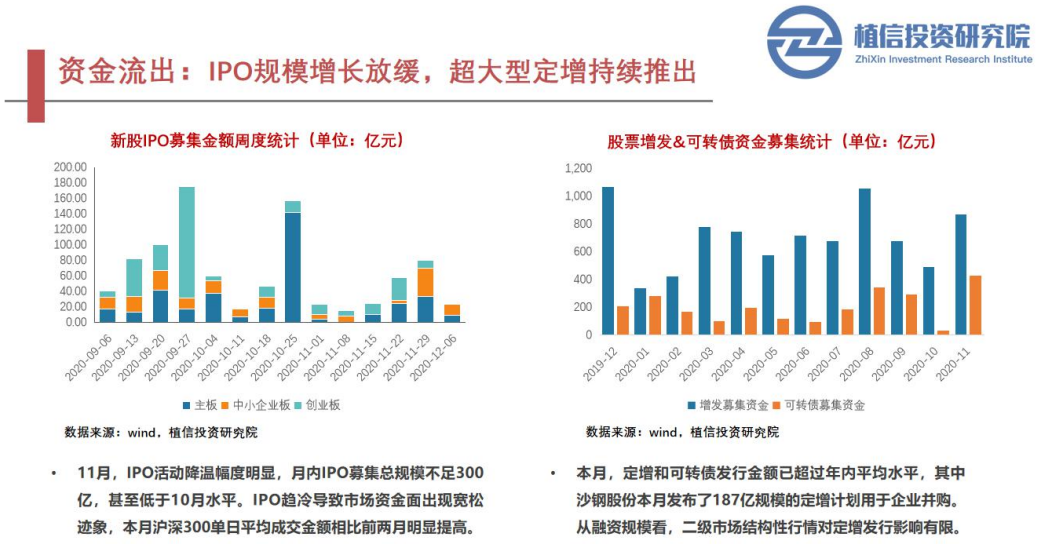
12 月初偏股型基金的可用现金出现了上升趋势，反映出公募基金获利回吐、稳固全年业绩的趋势。基金管理人趋于谨慎的态度则意味着年底前难以出现全市场整体上涨的牛市行情。



六、资金流出：IPO 规模增长放缓，超大型定增持续推出

11 月，IPO 活动降温幅度明显，月内 IPO 募集总规模不足 300 亿，甚至低于 10 月水平。IPO 趋冷导致市场资金面出现宽松迹象，本月沪深 300 单日平均成交金额相比前两月明显提高。

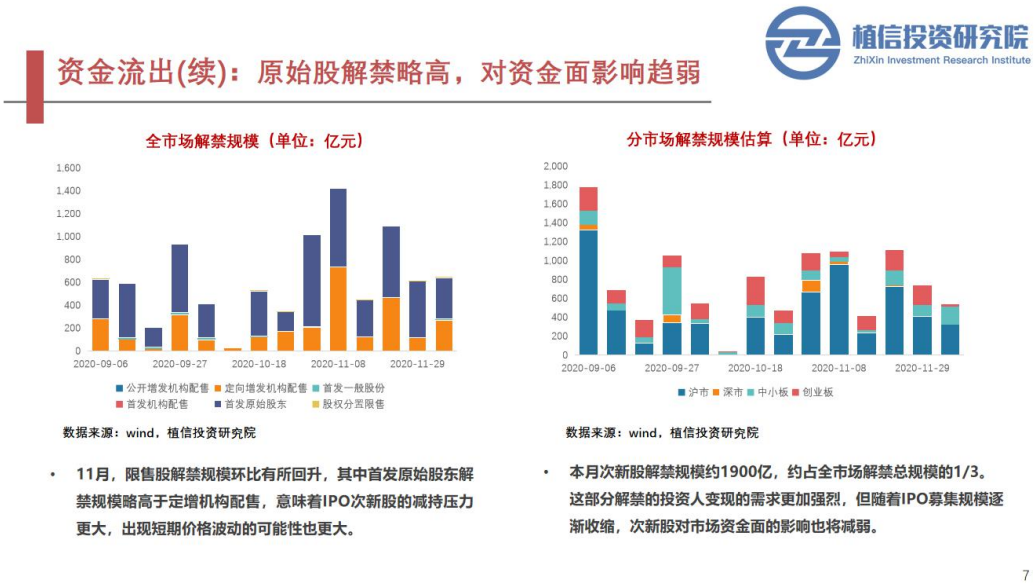
本月，定增和可转债发行金额已超过年内平均水平，其中沙钢股份本月发布了 187 亿规模的定增计划用于企业并购。从融资规模看，二级市场结构性行情对定增发行影响有限。



七、资金流出(续)：原始股解禁略高，对资金面影响趋弱

11 月，限售股解禁规模环比有所回升，其中首发原始股东解禁规模略高于定增机构配售，意味着 IPO 次新股的减持压力更大，出现短期价格波动的可能性也更大。

本月次新股解禁规模约 1900 亿，约占全市场解禁总规模的 1/3。这部分解禁的投资人变现的需求更加强烈，但随着 IPO 募集规模逐渐收缩，次新股对市场资金面的影响也将减弱。



八、北向资金：乐观预期点燃热情，外部政策不确定性成主要风险

11 月，北向资金净流入的天数和规模都出现了明显增长。虽然全球疫情拐点短期难以出现，但市场对美国新一届政府的较高期望已点燃了海外投资者的配置热情，海外市场（包括美国、欧洲）本月都出现了明显的单边上涨行情。

年底前海外投资者对全球资本市场的热情有望延续，唯一值得关注的风险点在于当前美股市场估值虚高程度大，如果美国财政刺激政策和美联储货币政策不及预期可能会导致的资本市场短期出现大幅波动，进而影响到 A 股市场的短期业绩表现。

北向资金：乐观预期点燃热情，外部政策不确定性成主要风险

植信投资研究院 ZhiXin Investment Research Institute



数据来源：wind，植信投资研究院

- **11月，北向资金净流入的天数和规模都出现了明显增长。虽然全球疫情拐点短期难以出现，但市场对美国新一届政府的较高期望已点燃了海外投资者的配置热情，海外市场（包括美国、欧洲）本月都出现了明显的单边上涨行情。**

- **年底前海外投资者对全球资本市场的热情有望延续，唯一值得关注的风险点在于当前美股市场估值虚高程度大，如果美国财政刺激政策和美联储货币政策不及预期可能会导致的资本市场短期出现大幅波动，进而影响到A股市场的短期业绩表现。**

8

免责声明

植信投资研究院 ZhiXin Investment Research Institute

张秉文
资深研究员
资产配置研究中心

本报告的信息来源于已公开的资料，植信投资研究院（以下简称"研究院"）对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究院于发布本报告当日的判断，本报告所指的相关资产的的价格、价值及投资收入可能出现波动。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，研究院可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。研究院不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时研究院对本报告所含信息可在不发出通知的情形夏做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见为研究院对经济和金融形势做出的主观判断，均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，研究院或研究院员工无法承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资觉得与研究院或研究院员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为植信投资研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形势翻版、复制、发表或引用。如征得研究院同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为"植信投资研究院"，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若研究院以外的机构（以下简称"该机构"）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的各类资产。本报告不构成研究院向该机构之客户提供的投资建议，研究院及研究院员工亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。