11 月美股走势分化，大宗商品走强

——海外月报（20201130）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ **川财海外月观点：**11 月美股走势出现了明显分化，周期股走势较为亮眼；美国科技股则相对较为疲软，其中 FAAMG 在 11 月有两周出现下跌。11 月美股中能源、金融、工业和材料板块均出现大幅上涨。美国周期股在 11 月的走强主要是由于今年 2-3 月受疫情影响短期下跌幅度较大，今年 4 月以来反弹幅度有限；另一方面，则是因为受到疫苗实验进展的提振。美国科技股走势大幅弱于周期股主要是由于美联储流动性释放、之前一波大规模财政刺激提振和受疫情居家办公等因素刺激的共同作用下，美国科技股在今年 4 月以来短期反弹幅度过大，且现阶段估值偏高。考虑到现阶段美国科技股的估值处于历史次高位，且驱动股 FAAMG 自身估值也处于历史偏高位置，建议暂时对现阶段美股科技板块持偏观望的策略。此外，11 月美国新能源相关股票出现明显上涨，主要是受拜登对新能源政策支持较大的预期提振；一些中概新能源股也在短期内出现了较大涨幅，现阶段存在较为明显的估值溢价，预计未来的回调压力将会进一步突显。11 月在疫苗实验突破、市场对复苏预期升高的提振作用下，大宗商品普遍表现较为亮眼，有色金属和原油价格出现了明显上涨。考虑到今年美联储释放流动性较大，预计通胀会在未来进一步凸显，叠加经济复苏的预期，预计大宗商品未来仍会出现进一步的上涨。

❖ **海外市场近一个月的表现：**

❖ **美股市场：**11 月道琼斯指数上涨 11.84%，纳斯达克指数上涨 11.8%，标普 500 指数上涨 10.75%。标普 500 行业板块全部上涨，其中，标普 500 能源涨幅最大，为 26.56%，标普 500 金融和标普 500 工业涨幅相对较大，分别为 16.75%和 15.64%。

❖ **港股市场：**11 月恒生指数累计上涨 9.27%，收于 26341.49 点；恒生中国企业指数累计上涨 8.06%，收于 10546.47 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 5.94%，收于 3747.19 点。恒生行业大部分板块上涨，涨幅最大的是恒生原材料业，上涨幅度为 24.96%。

❖ **海外动态：**

经济跟踪： 11 月公布的欧元区 10 月核心 CPI 继续上升，调和 CPI 有所下降；欧元区 11 月制造业 PMI、服务业 PMI 下滑。

政策事件：土耳其央行简化存款准备金率监管；欧洲央行表示可能加码货币宽松政策。

风险提示：美联储政策超预期；经济增长不及预期；全球地缘政治风险的上升；全球范围黑天鹅事件。

证券研究报告

所属部门 | 总量研究部

报告类别 | 海外月报

报告时间 | 2020/11/30

分析师

陈 雳

证书编号：S1100517060001

chenli@cczq.com

王一棠

证书编号：S1100520060001

wangyitang@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、 全球股票市场：.....4
1.1 全球主要市场表现：全球多个市场出现上涨.....4
1.2 美股市场表现：美股近一个月市场出现反弹.....4
1.2.1 美股表现.....7
1.2.2 中概股表现.....8
1.2.3 公司动态.....9
1.3 经济观察.....10
1.3.1 央行动向.....10
1.3.2 经济指标.....11
1.4 政策跟踪：.....15
二、 A+H 港股市场.....15
2.1 港股市场表现：.....15
2.1.1 港股市场近一个月走势.....15
2.2 A+H 股表现.....16
2.2.1 AH 股近一个月表现.....16
三、 避险资产：黄金出现回调.....17
风险提示.....19

图表目录

图 1：标普 500 指数、纳斯达克指数和道琼斯工业指数 5
图 2：标普 500 行业指数板块 11 月表现（%） 5
图 3：标普 500 恐慌指数 VIX 6
图 4：标普 500 指数 PE 6
图 5：纳斯达克中国金龙指数 9
图 6：美国:CPI:当月同比（%） 11
图 7：美国:核心 CPI:当月同比（%） 11
图 8：美国:Markit 制造业 PMI:季调 11
图 9：美国:Markit 服务业 PMI:商务活动:季调 11
图 10：美国当周初次申请失业金人数：季调（人） 12
图 11：美国失业率（%） 12
图 12：美国:新增非农就业人数（千人） 12
图 13：欧元区核心 HICP(核心 CPI):当月同比（%） 13
图 14：欧元区:HICP(调和 CPI):当月同比（%） 13
图 15：欧元区:制造业 PMI 13
图 16：欧元区:服务业 PMI 13
图 17：德国:制造业 PMI 13
图 18：德国:服务业 PMI 13
图 19：法国:制造业 PMI 14
图 20：法国:服务业 PMI 14
图 21：日本:CPI：当月同比（%） 14
图 22：日本:核心 CPI：当月同比（%） 14
图 23：日本:制造业 PMI 14
图 24：日本:服务业 PMI 14
图 25：恒生指数、恒生中国企业和恒生香港中资企业指数 16
图 26：恒生综合行业指数板块月涨跌幅（%） 16
图 27：伦敦金走势（美元/盎司） 18
图 28：10 年期美债收益率（%） 18
图 29：美国十年期通胀指数国债收益率（%） 18

表格 1. 海外主要市场表现 4
表格 2. 标普 500 月涨幅排名前十的个股 7
表格 3. 纳斯达克 100 月涨幅排名前十的个股 7
表格 4. 中概股月涨幅排名前十的股票 8
表格 5. A+H 股月涨跌幅排名前十的股票（以 A 股月涨跌幅排名） 17
表格 6. A+H 股月涨跌幅排名前十的股票（以 H 股月涨跌幅排名） 17

一、 全球股票市场：

1.1 全球主要市场表现：全球多个市场出现上涨

受疫苗实验向好的刺激，今年 11 月全球多个市场出现上涨，其中法国市场上涨较为明显，2020 年 11 月法国 CAC40 指数上涨 20.12%。此外，巴西、日本、德国和韩国股市表现也较好，巴西 IBOVESPA 上涨 15.9%，日经 225 上涨 15.04%，德国 DAX 上涨 14.97%，韩国综合指数上涨 14.3%。

表格 1. 海外主要市场表现

代码	指数	收盘价	月涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	P/E(TTM)	P/B(LF)
FCHI.GI	法国 CAC40	5518.55	20.12	-7.69	57.80	1.74
IBOVESPA.GI	巴西 IBOVESPA 指数	108893.30	15.90	-5.84	101.60	2.22
N225.GI	日经 225	26433.62	15.04	11.74	36.90	2.00
GDAXI.GI	德国 DAX	13291.16	14.97	0.32	66.40	1.72
KS11.GI	韩国综合指数	2591.34	14.30	17.91	29.60	0.99
FTSE.GI	英国富时 100	6266.19	12.35	-16.92	187.12	1.62
DJI.GI	道琼斯工业指数	29638.64	11.84	3.86	28.97	6.26
IXIC.GI	纳斯达克指数	12198.74	11.80	35.96	71.47	6.08
SENSEX.GI	印度 SENSEX30	44149.72	11.45	7.02	31.80	2.94
SPX.GI	标普 500	3621.63	10.75	12.10	35.26	3.91
HSI.HI	恒生指数	26341.49	9.27	-6.56	14.62	1.21
399300.SZ	沪深 300	4960.25	5.64	21.08	15.30	1.64
000001.SH	上证指数	3391.76	5.19	11.20	15.81	1.52

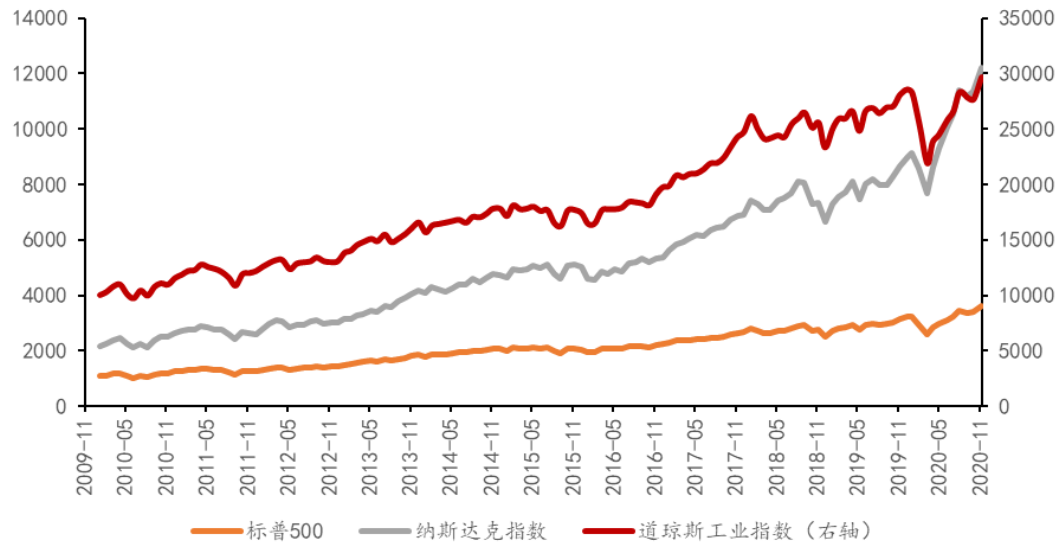
资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

1.2 美股市场表现：美股近一个月市场出现反弹

2020 年 11 月，道琼斯指数上涨 11.84%，纳斯达克指数上涨 11.8%，标普 500 指数上涨 10.75%。标普 500 行业板块全部上涨，其中，标普 500 能源涨幅最大，为 26.56%，标普 500 金融和标普 500 工业涨幅相对较大，分别为 16.75%和 15.64%。

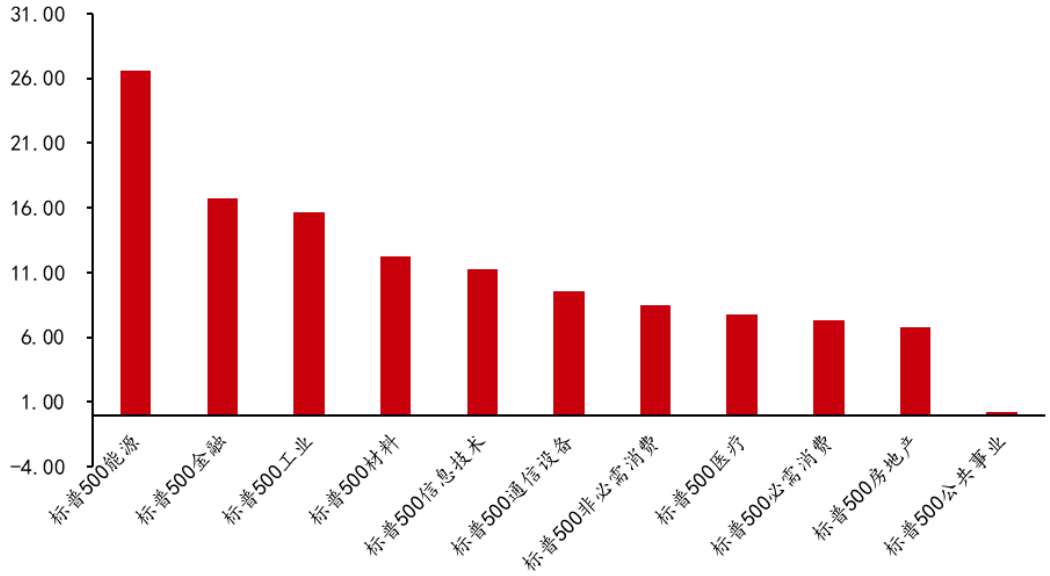
图 1：标普 500 指数、纳斯达克指数和道琼斯工业指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

图 2：标普 500 行业指数板块 11 月表现（%）



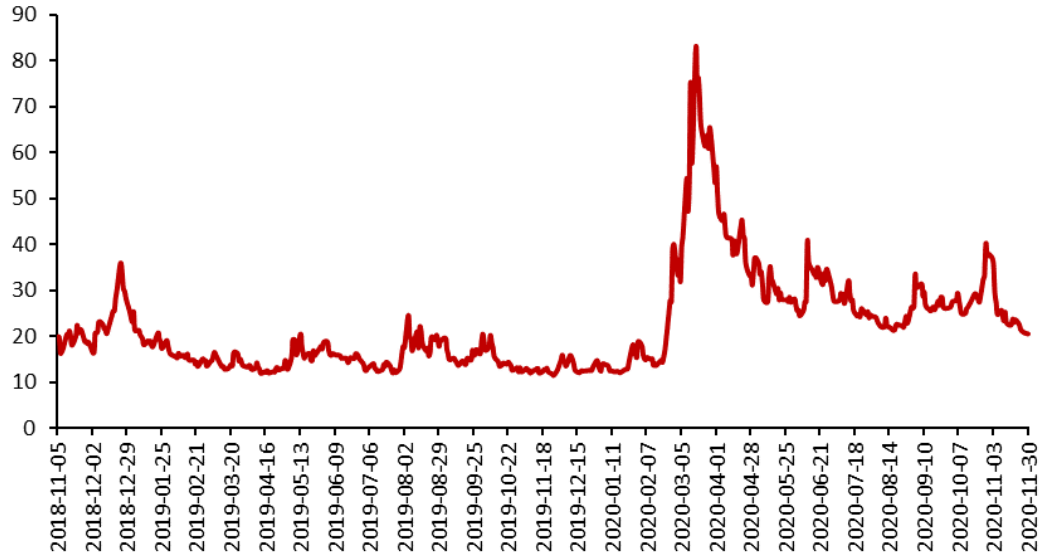
资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

由于新冠疫苗中期临床试验数据优秀，有望最快 12 月开始接种，市场恐慌情绪有所下降。2020 年 11 月 30 日，标普 500 恐慌指数 VIX 较上月下降 45.9%，收于 20.57。由于现阶段标普 500 估值较高，在 9-10 月下跌后，11 月短期反

弹较快，不排除还会有震荡的压力，预计 VIX 指数或存在一定上升空间。

图 3：标普 500 恐慌指数 VIX

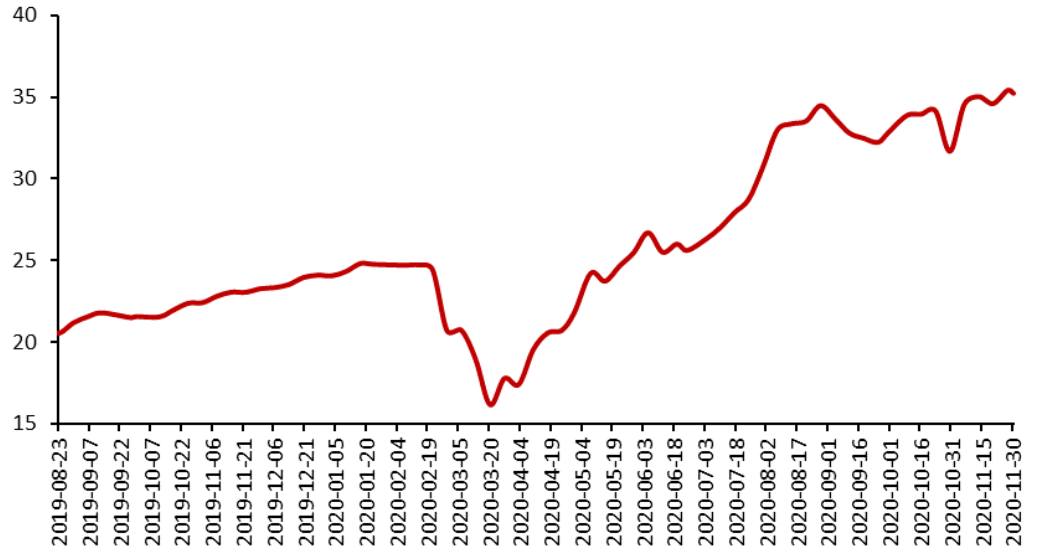


资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

11 月由于美股的上涨，估值出现了回升。2020 年 11 月 30 日，标普 500 的 PE 为 35.26，较 2020 年 10 月 30 日的 31.71 有所上升，明显高于近十年的平均值和中位数。

图 4：标普 500 指数 PE



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

1.2.1 美股表现

2020 年 11 月，标普 500 指数成分股中，涨幅前三的个股是科蒂集团、诺德斯特龙(NORDSTROM)、西方石油(OCCIDENTAL PETROLEUM)，涨幅分别为 147.93%、114.21%、72.62%；纳斯达克 100 指数上涨前三的为特斯拉应用材料、永利度假(WYNN RESORTS)，分别上涨 46.27%、39.61%、38.75%。

表格 2. 标普 500 月涨幅排名前十的个股

代码	简称	所属行业（I 级）	所属行业（II 级）	月涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（百万美元）	P/E(TTM)
COTY.N	科蒂集团	日常消费	家庭与个人用品	147.93	-35.39	5506.84	-6.15
JWN.N	诺德斯特龙(NORDSTROM)	可选消费	零售业	114.21	-35.86	4073.34	-7.91
OXY.N	西方石油(OCCIDENTAL PETROLEUM)	能源	能源 II	72.62	-60.54	14675.86	-0.98
CPRI.N	CAPRI	可选消费	耐用消费品与服装	66.73	-7.26	5329.90	-13.59
M.N	梅西百货(MACY'S)	可选消费	零售业	64.41	-37.46	3167.61	-0.92
DVN.N	戴文能源(DEVON ENERGY)	能源	能源 II	56.66	-43.18	5351.18	-1.76
FANG.O	DIAMONDBACK 能源	能源	能源 II	55.73	-55.42	6312.59	-1.61
HP.N	赫尔默里奇&佩恩	能源	能源 II	55.38	-45.22	2450.10	-5.17
KSS.N	柯尔百货(KOHLS)	可选消费	零售业	51.24	-34.46	5080.36	-21.93
MRO.N	马拉松石油(MARATHON OIL)	能源	能源 II	50.32	-55.96	4673.20	-4.42

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

表格 3. 纳斯达克 100 月涨幅排名前十的个股

代码	简称	所属行业（I 级）	所属行业（II 级）	月涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（百万美元）	P/E(TTM)
TSLA.O	特斯拉	可选消费	汽车与汽车零部件	46.27	578.41	538028.46	998.64
AMAT.O	应用材料	信息技术	半导体与半导体生产设备	39.67	36.95	75327.56	20.86
WYNN.O	永利度假(WYNN RESORTS)	可选消费	消费者服务 II	38.75	-27.02	10841.00	-5.84
MAR.O	万豪国际(MARRIOTT	可选消费	消费者服务 II	36.60	-15.88	41147.96	236.52
ULTA.O	ULTA 美妆	可选消费	零售业	33.19	8.79	15511.38	56.18
UAL.O	美联航	工业	运输	33.05	-48.86	13109.14	-2.91
LRCX.O	拉姆研究(LAM RESEARCH)	信息技术	半导体与半导体生产设备	32.33	56.96	65187.21	25.20

EXPE.O	亿客行	可选消费	零售业	32.23	15.55	17606.50	-7.96
KLAC.O	科天半导体(KLA CORP)	信息技术	半导体与半导体生产设备	28.28	43.98	38919.24	30.41
MCHP.O	微芯科技(MICROCHIP	信息技术	半导体与半导体生产设备	28.27	30.13	34991.95	56.94

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

1.2.2 中概股表现

2020 年 11 月，纳斯达克中国金龙指数上涨 8.00%。中概股中，月涨幅排名前三的是中汽系统、优点互动、CBAK 能源科技有限公司，涨幅分别为 255.93%、239.54%、230.74%。

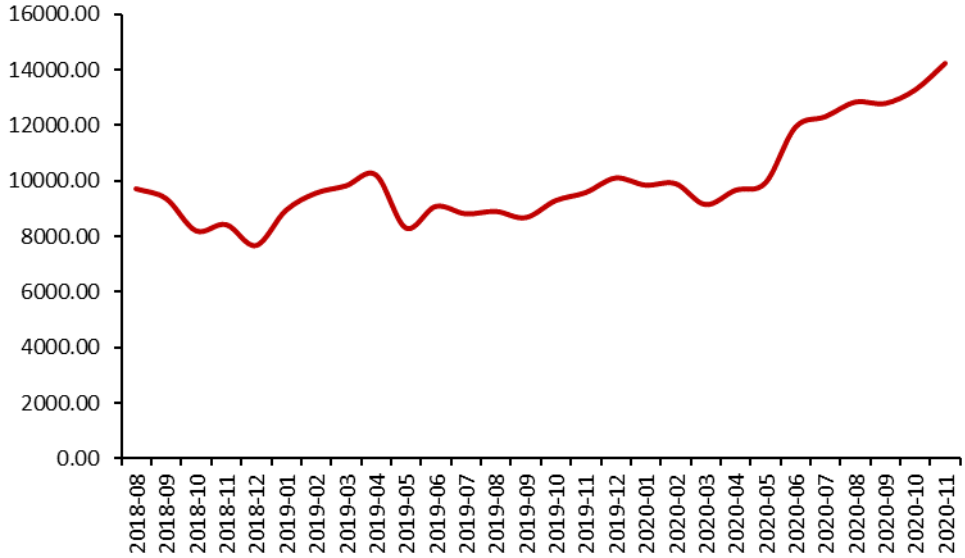
表格 4. 中概股月涨幅排名前十的股票

代码	简称	所属行业（I 级）	所属行业（II 级）	月涨跌幅%	年初至今涨跌幅%	市值（百万美元）	P/E(TTM)
CAAS.O	中汽系统	可选消费	汽车与汽车零部件	255.93	233.33	323.94	-8306.25
IDEX.O	优点互动	可选消费	零售业	239.54	223.71	661.67	-4.21
CBAT.O	CBAK 能源科技有限公司	信息技术	技术硬件与设备	230.74	601.74	536.39	-72.46
GTEC.O	格陵兰科技	工业	资本货物	216.02	14.40	57.32	17.38
TOUR.O	途牛	可选消费	零售业	171.15	11.90	382.30	-4.20
SOL.N	瑞能新能源	公用事业	公用事业 II	158.31	460.42	421.88	-42.67
CAN.O	嘉楠科技	信息技术	半导体与半导体生产设备	129.36	-18.03	783.37	-8.07
JG.O	极光	信息技术	软件与服务	115.79	25.08	426.80	-17.52
MTC.O	海川证券(MMTEC)	信息技术	软件与服务	105.79	-9.24	35.52	-21.87
MOHO.O	易恒健康	医疗保健	医疗保健设备与服务	94.16	-54.10	92.25	-10.75

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

图 5：纳斯达克中国金龙指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

1.2.3 公司动态

日期	事件	概要
11 月 26 日	Facebook：就消费者隐私案达成和解	Facebook 已就美国历史上规模最大的消费者隐私案达成和解，公司将支付 6.5 亿美元和解金，这项和解协议定于 2021 年初进行最终批准。
11 月 26 日	阿斯利康：可能进行新一轮新冠疫苗试验	由于错误地接种了较低剂量，阿斯利康的新冠疫苗有效性面临质疑。阿斯利康表示，可能会进行新一轮全球试验，以评估降低剂量后的疫苗效果。
11 月 30 日	特斯拉：计划推出新型电动汽车	特斯拉宣布推出小型低价的新型电动汽车，新产品计划单次充电可行驶约 400 公里，价格在 2 万-3 万美元间，并预计在 5 年内上市。

11 月 30 日	苹果：计划推出可折叠 iPhone	据媒体报道，苹果计划在 2022 年推出可折叠 iPhone，样品已经送往富士康接受包括屏幕关键零部件、折叠部件耐用性、屏幕技术等测试。
12 月 1 日	MODERNA：递交新冠疫苗紧急使用授权申请	当地时间 11 月 30 日，MODERNA 表示已向美国食品药品管理局递交新冠肺炎疫苗的紧急使用授权申请，并将在欧洲申请新冠疫苗使用许可。
12 月 1 日	Zoom：公布第三季度报	Zoom 公布了 2020 年第三季度报，第三季度营收 7.77 亿美元，较去年同期 1.67 亿美元增长 365.27%，三季度调整后 EPS 为 0.99 美元。

1.3 经济观察

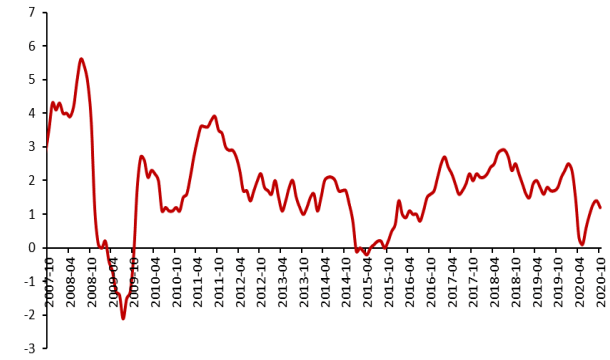
1.3.1 央行动向

- **韩国央行：**维持基准利率在 0.5%不变；
- **英国央行：**维持基准利率在 0.1%不变；
- **瑞典央行：**维持基准利率在 0%不变；
- **泰国央行：**维持基准利率在 0.5%不变；
- **印度央行：**维持基准利率在 4%不变；
- **匈牙利央行：**维持基准利率在 0.6%不变；
- **以色列央行：**维持基准利率在 0.1%不变。
- **土耳其央行：**将基准利率从 10.25%上调至 15%；
- **菲律宾央行：**下调基准利率 25 个基点至 2.0%；
- **印尼央行：**下调基准利率 25 个基点至 3.75%；

1.3.2 经济指标

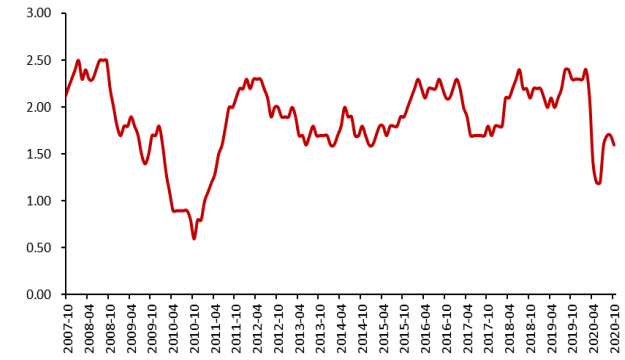
- **11 月公布的美国 10 月通货膨胀呈现出下行态势。**11 月公布的美国 10 月未季调 CPI 年率为 1.2%，低于前值 1.4%。
- **11 月美国 Markit 制造业 PMI 超过预期，服务业 PMI 超过预期。**美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值 56.7，高于前值 53.4，高于预期 53。美国 11 月 Markit 服务业 PMI 初值为 57.7，高于前值 56.9 和预期 55.3。
- **另一方面，现阶段美国的就业数据回暖。**根据今年 11 月美国劳工部公布的 10 月非农报告，10 月季调后非农就业人口新增 638000 人，低于前值 672000 人；10 月失业率录得 6.9%，低于前值的 7.9%。此外，11 月美国当周初次申请失业金人数总体上呈波动趋势，11 月 21 日美国当周初次申请失业金人数录得为 778000 人，高于前值 742000 人，略高于 10 月 31 日当周录得的 757000 人。

图 6：美国:CPI:当月同比（%）



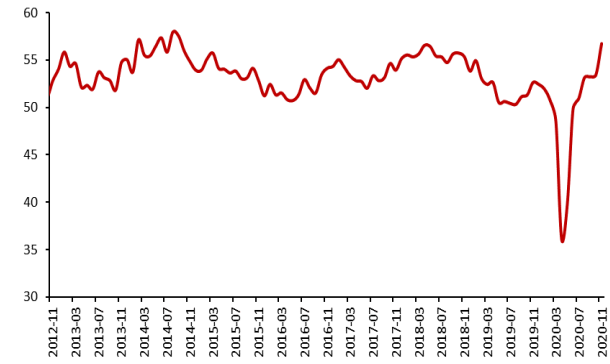
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：美国:核心 CPI:当月同比（%）



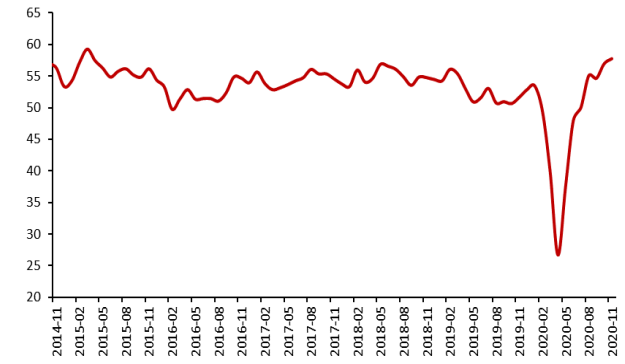
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：美国:Markit 制造业 PMI:季调



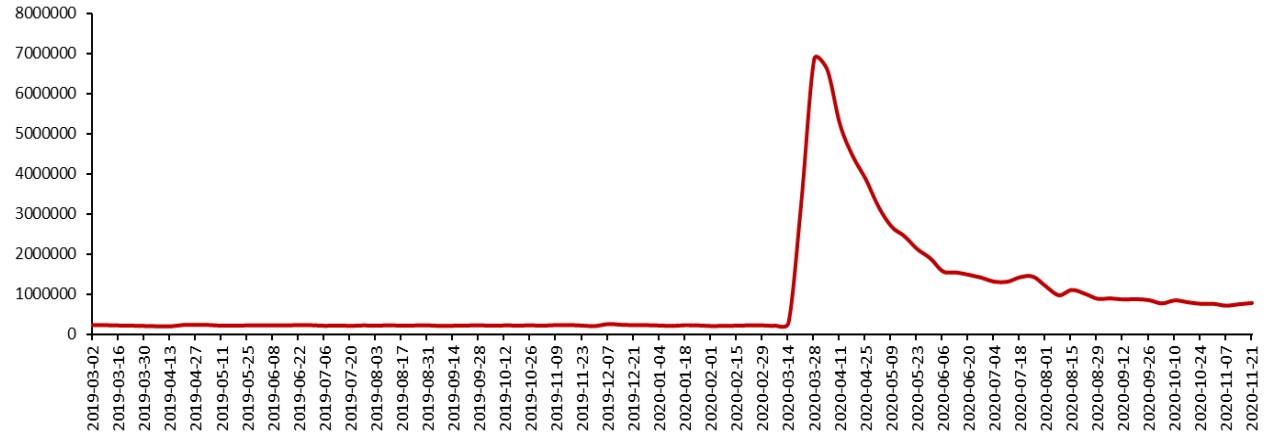
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：美国:Markit 服务业 PMI:商务活动:季调



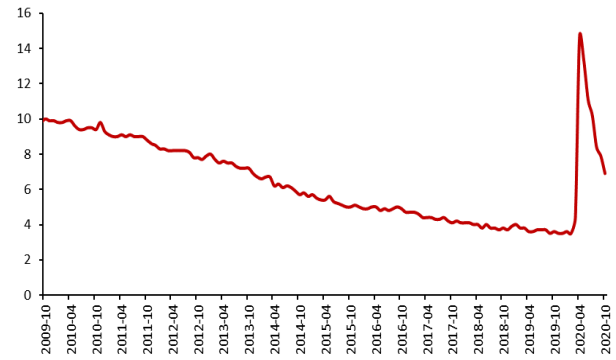
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：美国当周初次申请失业金人数：季调（人）



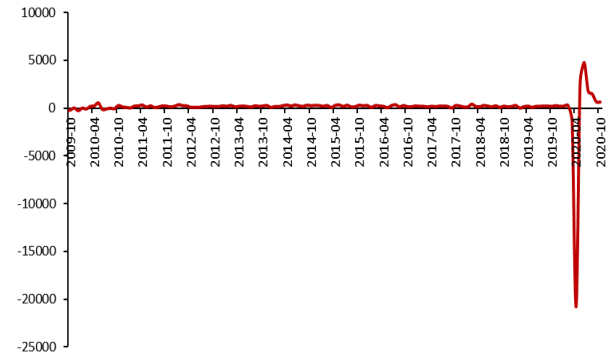
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：美国失业率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

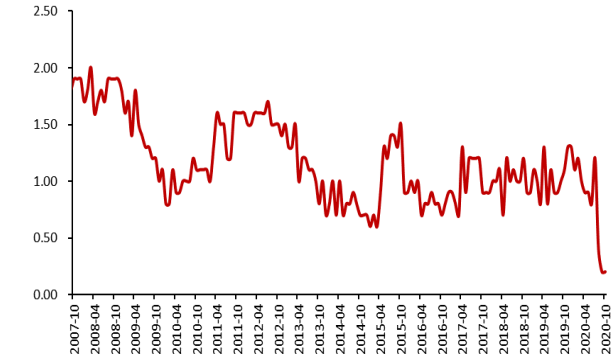
图 12：美国:新增非农就业人数（千人）



资料来源：Wind，川财证券研究所

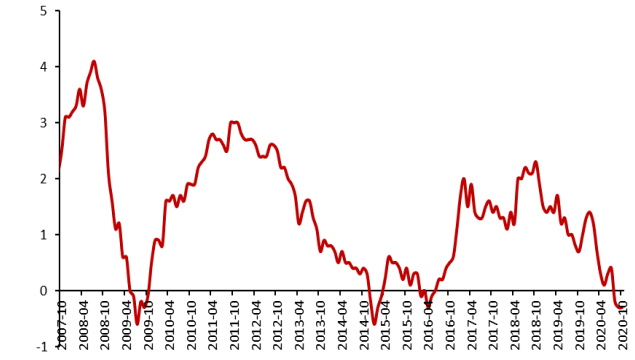
- **11 月公布的欧元区 10 月核心 CPI 继续上升，调和 CPI 有所下降。**欧元区 10 月份 CPI 终值同比上升 0.2%，前月为同比上升 0.2%。欧元区 10 月核心 CPI 同比下降 0.3%；前月为同比下降 0.3%。
- **欧元区 11 月制造业 PMI 下滑，服务业 PMI 下滑。**欧元区 11 月制造业 PMI 从 10 月的 54.8 下滑至 53.6，服务业 PMI 从 10 月的 46.9 降低至 11 月的 41.3，呈现下滑趋势。法国方面，11 月制造业 PMI 降低至 49.1，前值为 51.3，11 月服务业 PMI 从 46.5 降低至 38。德国 11 月制造业 PMI 下滑至 57.9，前值 58.2，服务业 PMI 降低至 46.2，略低于前值 49.5。

图 13： 欧元区核心 HICP(核心 CPI):当月同比(%)



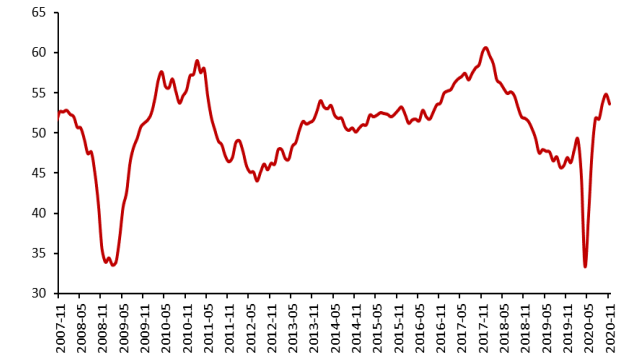
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14： 欧元区:HICP(调和 CPI):当月同比（%）



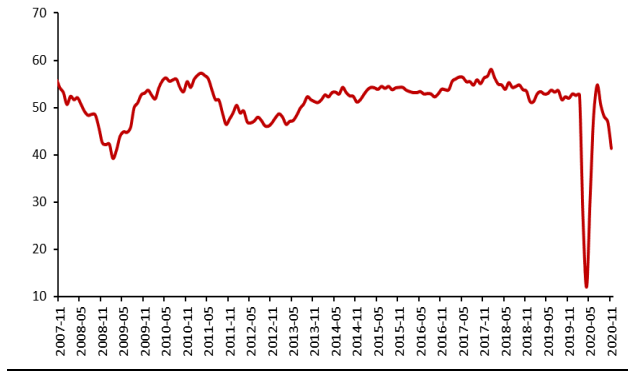
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15： 欧元区:制造业 PMI



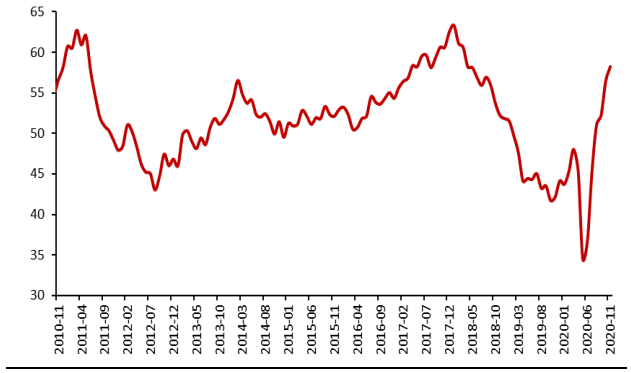
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16： 欧元区:服务业 PMI



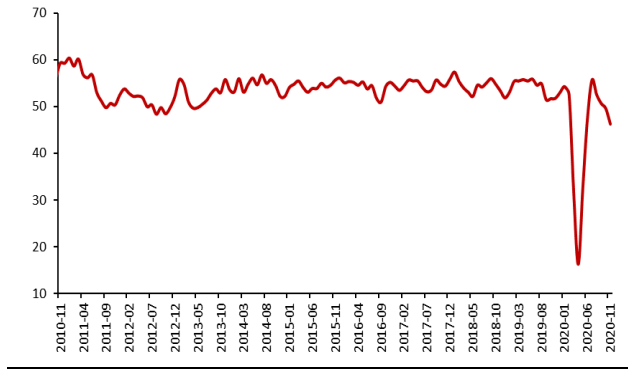
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 17： 德国:制造业 PMI



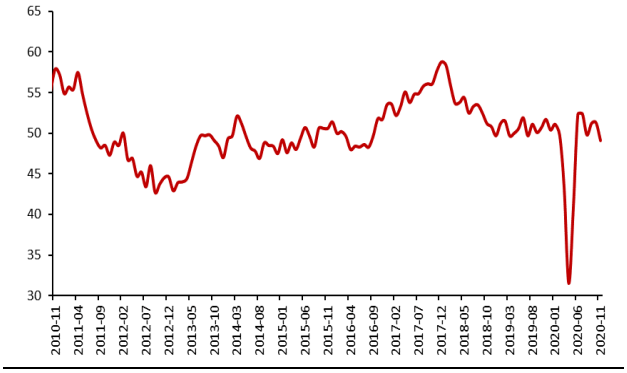
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 18： 德国:服务业 PMI



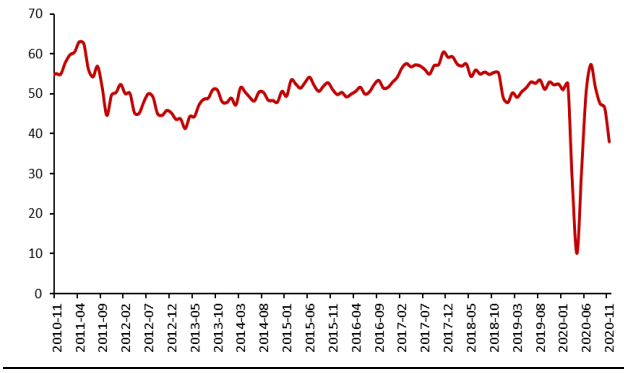
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19： 法国:制造业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

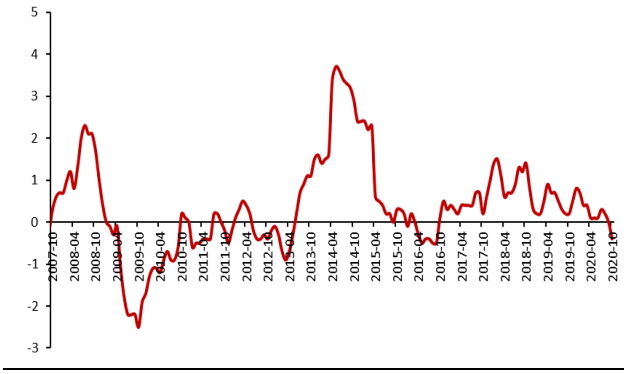
图 20： 法国:服务业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

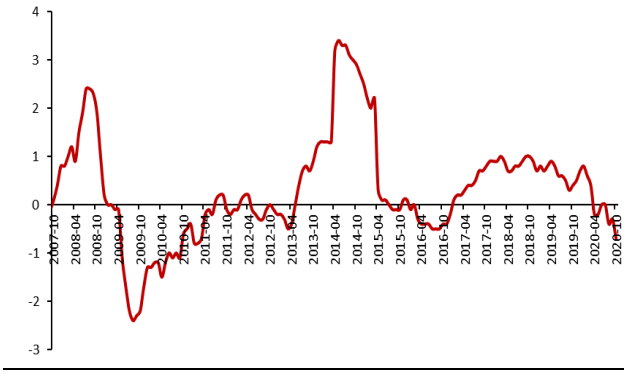
- **11 月公布的 10 月的日本核心 CPI 有所下降。**日本 10 月全国 CPI 年率实际值-0.4%，前值为 0%。日本 10 月全国核心 CPI 年率为-0.7%。
- **11 月公布的 10 月的日本制造业 PMI 和服务业 PMI 双双上升。**日本 10 月制造业 PMI 终值从上月的 47.7 点升至 48.7 点。日本 10 月服务业 PMI 为 47.7，略高于前值 46.9。

图 21： 日本:CPI：当月同比（%）



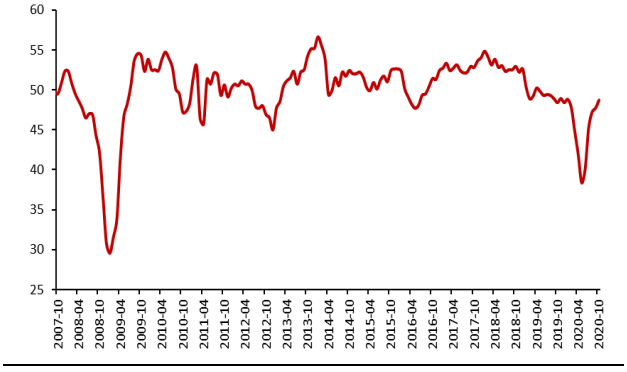
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22： 日本:核心 CPI：当月同比（%）



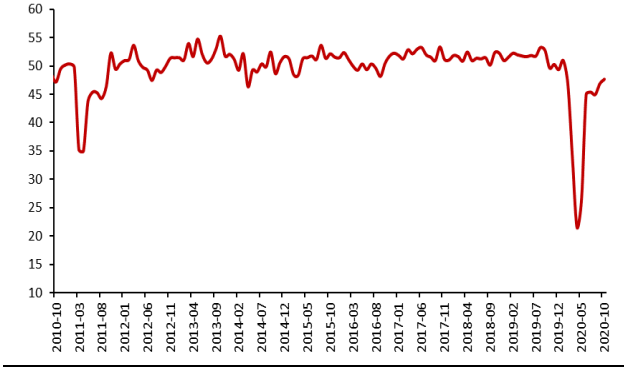
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23： 日本:制造业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 24： 日本:服务业 PMI



资料来源：Wind，川财证券研究所

1.4 政策跟踪：

日期	主题	概要
11 月 27 日	土耳其央行：简化存款准备金率监管	土耳其央行：简化存款准备金率监管，以提高货币传导机制效率。
11 月 27 日	欧洲央行：可能加码货币宽松政策	欧洲央行：受第二波疫情影响，12 月可能加码货币宽松政策；暗示 2021 年可能取消银行派息禁令。
11 月 28 日	哥伦比亚央行：维持关键贷款利率不变	哥伦比亚央行：维持关键贷款利率在 1.75%不变；认为哥伦比加经济处于持续复苏中，维持通胀目标在 3%不变。

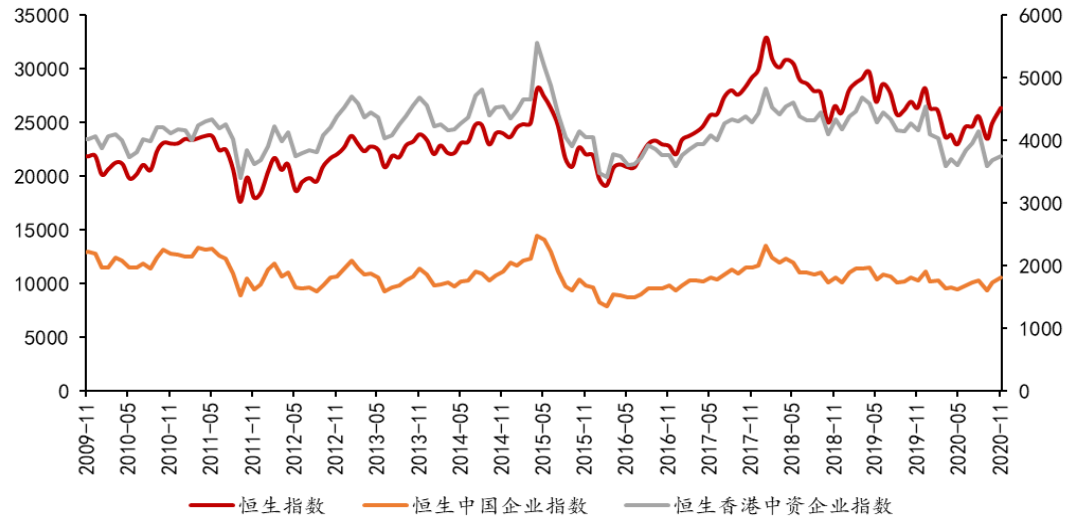
二、A+H 港股市场

2.1 港股市场表现：

2.1.1 港股市场近一个月走势

2020 年 11 月，恒生指数累计上涨 9.27%，收于 26341.49 点；恒生中国企业指数累计上涨 8.06%，收于 10546.47 点；恒生香港中资企业指数累计上涨 5.94%，收于 3747.19 点。恒生行业大部分板块上涨，涨幅最大的是恒生原材料业，上涨幅度为 24.96%。

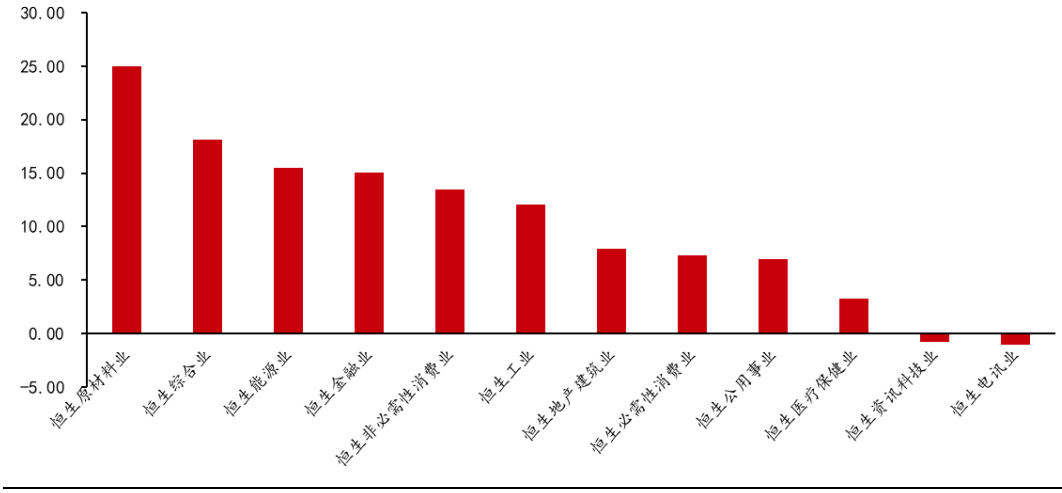
图 25：恒生指数、恒生中国企业和恒生香港中资企业指数



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

图 26：恒生综合行业指数板块月涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

2.2 A+H 股表现

2.2.1 AH 股近一个月表现

A+H 股相关标的中，A 股标的 11 月涨跌幅靠前的是中远海控、江西铜业、中国铝业，分别为 51.68%、48.65%、43.90%；H 股标的涨跌幅居前的是中国铝业、赣锋锂业、鞍钢股份，分别上涨 81.07%、50.45%、46.7%。

表格 5. A+H 股月涨跌幅排名前十的股票（以 A 股月涨跌幅排名）

A 股代码	A 股简称	H 股代码	A 股月涨跌幅%	A 股年初至今涨跌幅%	所属行业	总市值（亿人民币）	A 股流通市值（亿人民币）	A 股 PE（TTM）
601919.SH	中远海控	1919.HK	51.68	88.24	工业	1118.93	960.15	14.29
600362.SH	江西铜业	0358.HK	48.65	30.77	材料	606.10	456.55	39.40
601600.SH	中国铝业	2600.HK	43.90	16.67	材料	642.57	540.15	142.20
601899.SH	紫金矿业	2899.HK	32.90	106.19	材料	2200.94	1824.59	40.30
002460.SZ	赣锋锂业	1772.HK	28.58	125.61	材料	991.87	854.47	290.03
600188.SH	兖州煤业	1171.HK	26.08	13.87	能源	439.29	336.26	7.49
000039.SZ	中集集团	2039.HK	24.30	52.47	工业	443.60	226.12	33.03
601601.SH	中国太保	2601.HK	21.12	6.41	金融	3340.43	2645.61	15.19
601808.SH	中海油服	2883.HK	20.44	-31.06	能源	477.45	387.23	24.59
000898.SZ	鞍钢股份	0347.HK	18.94	-3.95	材料	290.89	251.00	21.25

资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

表格 6. A+H 股月涨跌幅排名前十的股票（以 H 股月涨跌幅排名）

H 股代码	H 股简称	A 股代码	H 股月涨跌幅%	H 股年初至今涨跌幅%	恒生行业	总市值（亿人民币）	H 股流通市值（亿人民币）	H 股 PE（TTM）
2600.HK	中国铝业	601600.	81.07	14.61	材料	9768.21	102.42	168.13
1772.HK	赣锋锂业	2460.00	50.45	250.74	材料	15078.19	137.41	370.91
0347.HK	鞍钢股份	898.00	46.70	6.30	材料	4422.09	39.89	19.80
1919.HK	中远海控	601919.	46.46	129.43	工业	17009.67	158.78	9.26
2899.HK	紫金矿业	601899.	37.79	106.26	材料	33458.11	376.36	29.46
0358.HK	江西铜业股份	600362.	37.74	20.15	材料	9213.75	149.54	20.28
0323.HK	马鞍山钢铁股	600808.	32.40	-21.70	材料	3051.88	34.86	13.14
3993.HK	洛阳钼业	603993.	29.54	11.12	材料	14173.63	121.51	31.09
2883.HK	中海油田服务	601808.	25.97	-50.97	能源	7258.12	90.22	9.70
0753.HK	中国国航	601111.	25.40	-19.91	工业	15624.39	242.79	-7.66

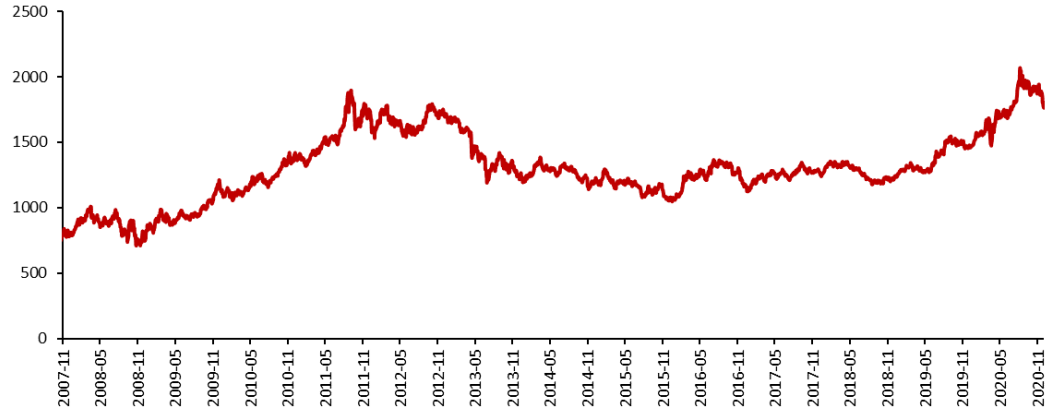
资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

三、避险资产：黄金出现下跌

11 月伦敦金最高点为 1940.8 美元/盎司，受疫苗实验利好的影响，11 月伦敦金最低跌至 1762.55 美元/盎司。

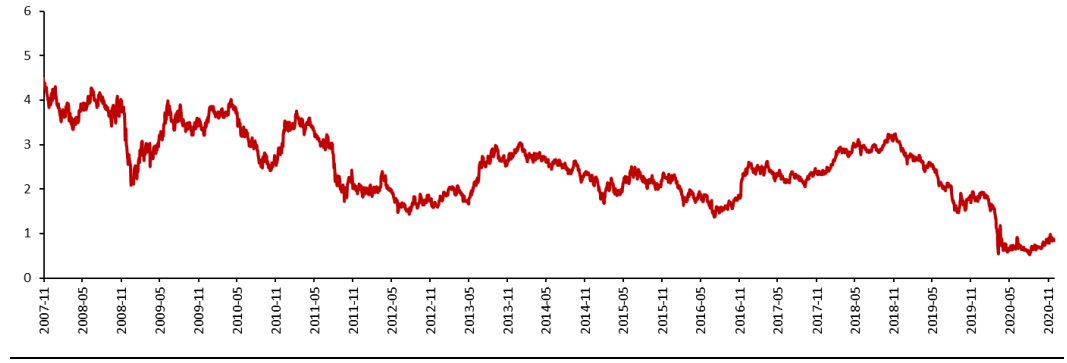
图 27：伦敦金走势（美元/盎司）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

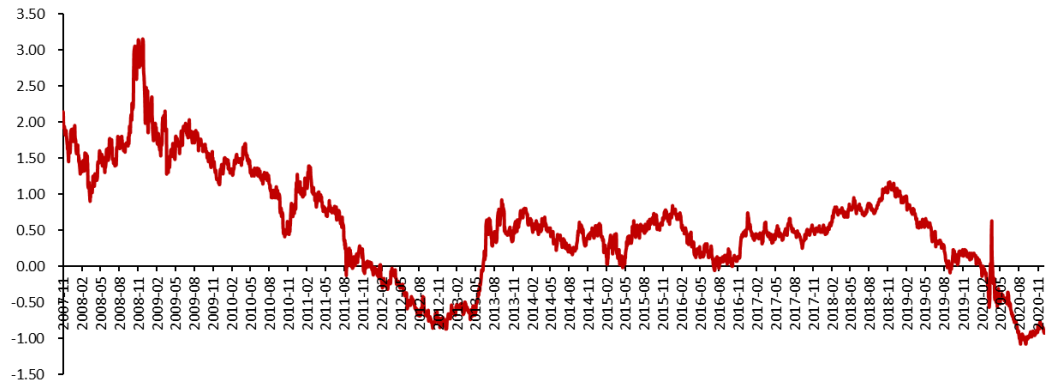
图 28：10 年期美债收益率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

图 29：美国十年期通胀指数国债收益率（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

注：数据截止至 2020 年 11 月 30 日。

风险提示

美联储政策超预期；经济增长不及预期；全球地缘政治风险的上升；全球范围黑天鹅事件。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399