粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略解盘】银行煤炭合力上行能否延续-1127

2020 年 11 月 27 日

分析师：殷越
执业编号：S0300517040001
电话：021-51782237
邮箱：yinyue@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】如何看待顺周期行情的持续性-1124》2020-11-24

《【粤开策略解盘】周期回调，后续关注两方面因素-1125》2020-11-25

《【粤开医药深度】医保谈判——扰动创新药市场变革》2020-11-26

《【粤开策略解盘】沪指若维持强势，看哪些关键因素-1126》2020-11-26

《【粤开策略深度】A 股慢牛有所依，乐观预计 3000 亿净流入——2021 年投资策略（资金面篇）》2020-11-27

投资要点

市场回顾：银行煤炭带动沪指修复 3400 点

今日指数高开，随后震荡拉升，汽车和农业板块表现强势，临近上午收盘，三大指数略有回落，尾盘银行、煤炭板块发力，上证指数收于 3408.31 点，收盘涨 1.14%，本周累计上涨 0.91%；创业板指收于 2618.99 点，涨 0.37%，本周累计跌 1.80%。两市成交 7257 亿元，较上一交易日小幅缩量。北向资金净买入 24.76 亿元，本周累计净买入近 170 亿元。

盘面上，银行、农林牧渔、房地产领涨；通信、有色金属、公用事业回调。概念方面水产养殖、券商有所表现。

热点解读：央行发布三季度中国货币政策执行报告

11 月 26 日晚，央行发布第三季度中国货币政策执行报告称，今年我国实现全年经济正增长是大概率事件。未来随着经济增速逐步向潜在水平回归，宏观杠杆率有望趋于平稳。对此我们认为：

一、货币政策逐步回归常态化。首先，央行认为经济增长好于预期，物价总体下行，不存在长期通胀或通缩的基础。其次，强调“把好货币供应闸门”、“不让市场的钱溢出来”。

二、稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向。首先，外部风险仍存，海外新冠疫情反复且持续时间可能超预期，财政可持续性风险、金融风险隐患上升。其次，货币政策突出直达性、精准性特点，央行积极发挥结构性货币政策工具作用，创设了两个直达实体经济的货币政策工具，有效缓解了小微企业融资难问题。

三、持续深化贷款市场报价利率改革。三季度按期完成存量浮动利率贷款的定价基准集中转换工作，贷款利率隐性下限被完全打破。

四、汇率形成机制改革将继续坚持市场化方向，退出常态化干预，注重预期引导，在一般均衡下实现在合理均衡水平上的基本稳定。

大势研判：传统周期板块有望形成共振

周五盘中有两大亮点，一是煤炭板块午后发力，由空翻多，二是银行板块放量拉升。催化方面，其一是三季度中国货币政策执行报告体现了流动性节奏将视市场需求而定，缓解了市场对于流动性持续收紧的担忧；其二是盘中国家统计局发布 1-10 月全国规模以上工业企业经营数据，1-10 月规模以上工业企业实现利润 50124.2 亿元，同比增长 0.7%，累计利润同比增速年内首次由负转正，超六成（25/41）行业利润实现增长，**对市场情绪起到一定提振作用。**

本周银行股上涨，主板表现较强，传统周期板块形成共振合力。对比本周银行股行情与上个月的差别，国庆节后两周（10/09-10/23）银行板块上涨 5.8%，期间全 A 涨 2.3%，期间表现较好的板块是汽车（9.8%）、纺织服装（9.6%），而传统周期板块采掘（1.5%）、化工（3.5%）、钢铁（2.1%）表现弱于大盘。本周银行涨 4.4%位列申万一级行业之首，同期传统周期板块表现较好，非银

金融（3.9%）、采掘（2.7%）跟涨，而家电（-3.6%）、纺服（-1.86%）、汽车（-1.3%）等前期赚钱效应较好的板块有所回调。**可见近期市场的逻辑由可选消费向传统顺周期上游板块轮动。**近期蓝筹股的上涨对大盘及市场情绪起到了一定稳定作用，银行的发力上攻助力顺周期持续活跃，**后市关注行情走势，判断此次行情是合力冲关，还是年内低估值补涨轮动的尾声，另逢周末，还需关注周末消息面上是否有支撑活跃板块的政策红利。**

配置方面，当前市场走势较符合我们前期研报判断的年内翘尾行情，**投资者短期可以继续积极把握结构性机会，布局资金持续追逐的低估值且有经济复苏及政策加持的优质品种，可关注银行及传统顺周期上游板块。**银行方面，央行公布的 9 月金融机构贷款加权平均利率为 5.12% ,环比回升 6 个百分点，**本次报告首次提出保持宏观杠杆率稳定，预计将成为后续的政策重点。在货币政策逐步回归常态化之下，顺周期板块可关注传统周期上游如煤炭、有色、化工等；同时中期也可以关注农林牧渔、消费以及调整较多的医药、科技成长类品种的洼地效应。**

风险提示：股市有风险，投资需谨慎

分析师简介

殷越，上海财经大学硕士，2017 年加入粤开证券，现任首席市场分析师、新三板研究负责人。证书编号：S0300517040001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com