粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略解盘】如何看待顺周期行情的持续性-1124

2020 年 11 月 24 日

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

近期报告

《【粤开策略大势研判】外围扰动初明朗，拨云见日仍待时》2020-11-08

《【粤开策略解盘】扰动渐退，资金流入创新高-1109》2020-11-09

《【粤开策略解盘】市场风格有所切换-1110》2020-11-10

《【粤开策略解盘】关注顺周期板块结构性机会-1111》2020-11-11

《【粤开策略解盘】缩量整固为后市蓄力-1112》2020-11-12

投资要点

市场回顾：两市盘整

今日三大指数开盘涨跌不一，午后持续震荡整理，截至收盘，沪指跌 0.34%，报收 3402 点；深成指跌 0.38%，报收 13902 点；创业板指跌 0.43%，报收 2674 点。两市成交 8303 亿元，较上一交易日有所缩量。北向资金净流出 1.37 亿元，其中沪股通净流出 9.24 亿元，深股通净流入 7.87 亿元。

盘面上，申万一级行业中休闲服务、有色、钢铁领涨；家电、非银、建材、医药生物回调。概念方面，稀土永磁、半导体、酒店餐饮板块有所表现。

热点跟踪：顺周期行情的持续性如何

首先，从近期经济基本面的数据来看，国内生产稳定增长。10 月单月工业增加值同比增长 6.9%，仍处年内高位；社会消费品零售总额同比增长 4.3%。10 月累计固定资产投资同比增长 1.8%，较前值提升一个百分点。10 月单月社零总额同比增长 4.3%，其中线下消费恢复，餐饮收入增速年内首次转正，必选消费稳健，可选消费表现亮眼。

其次，资金面尚不具备大幅收紧的基础。10 月新增社融 1.42 万亿元，同比多增 5493 亿元；10 月 M1 同比增长 9.1%，M2 同比降至 10.5%。未来制造业投资的回升和消费需求修复，有望继续带动企业居民部门的融资需求扩张，支撑经济继续复苏。10 月 CPI 环比下降 0.3%，**未来随着疫苗研发持续推进以及经济进一步恢复，国际油价有望企稳，工业需求有望提升，带动 PPI 上行，需要关注通胀预期变化及政策变动，目前尚不具备紧缩的市场预期。**

再次，对近期市场资金进行分析，判断行情的持续性。我们统计了 11/16-11/24 的申万一级行业资金流向及涨跌幅，顺周期板块得到北上和主力资金的一致青睐。**北向资金方面，近期主要流入板块与行情一致性较大，集中在有色、银行、钢铁、电气设备等顺周期板块**；**主力资金亦大幅流入有色板块。**或出于基金年底业绩排名需求，主力资金大幅净流出食品饮料、电子等前期涨幅较大的板块获利了结，银行板块兼具低估值及业绩改善预期，受到了资金青睐。通过基本面、资金面、市场资金的分析，**我们认为低估值顺周期板块的轮动有望持续，短期需关注期货市场价格走势及相应周期板块的景气程度。**

大势研判：均衡配置

指数近期在震荡中枢内运行，临近中枢上沿或将遇到一定上行阻力，周一在周期和券商股发力后，周二市场热度有所缩减，板块轮动迅速，投资者在此阶段可均衡配置。

短期市场沿低估值顺周期板块轮动，包括景气的家电、汽车、低估值的大金融板块、近期涨价的有色、化工板块；医药生物板块作为北上资金的核心资产，流出幅度较为有限，短期可适度关注超跌反弹机会；中长期的逻辑仍沿“十四五”规划主线，部分景气度较高、受政策催化的科技板块可能会提前有所表现，如军工、新能源汽车、半导体板块。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎

图表1：11/16-11/24 申万一级行业资金流向及涨跌幅

行业名称	北向净额（亿元）	主力净流入（亿元）	期间融资融券净额（亿元）	期间涨跌幅（%）
有色金属	18.11	41.03	3657.90	10.63
采掘	9.13	-3.12	769.16	9.49
钢铁	13.73	-10.40	319.21	6.11
银行	17.20	61.54	-1831.11	5.82
国防军工	-6.93	-0.60	1418.52	5.25
汽车	4.83	-68.33	4263.85	4.62
交通运输	6.02	-16.42	843.39	4.00
非银金融	-4.45	-6.16	1784.05	3.98
化工	30.02	-87.12	1753.99	3.78
农林牧渔	-8.26	-19.75	1169.89	3.39
房地产	2.30	-9.50	-1112.91	3.32
食品饮料	-17.46	-67.71	362.97	3.31
轻工制造	-3.26	-11.39	445.40	2.75
电气设备	21.53	-65.28	-55.87	2.50
机械设备	19.49	-84.72	177.56	2.37
建筑装饰	-1.12	-8.79	-247.90	2.08
休闲服务	10.71	-12.18	-33.14	1.47
纺织服装	0.37	-18.33	10.26	1.19
建筑材料	-0.84	-20.16	73.74	1.09
综合	0.63	-5.29	-5.28	0.93
公用事业	-5.89	-24.75	249.90	0.68
通信	-7.51	-36.83	-159.46	0.44
家用电器	-7.70	-22.41	-137.29	0.00
商业贸易	1.95	-18.95	192.69	-0.10
电子	-14.34	-278.87	-294.30	-1.35
传媒	3.06	-64.41	144.98	-1.41
计算机	-13.01	-118.94	-637.13	-1.42
医药生物	-9.90	-198.54	-405.71	-2.38
与涨跌幅的相关系数	0.50	0.58	0.51	-

数据来源：wind，粤开证券研究院

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