春季行情或将现，布局顺周期板块

——策略周观点第 43 期

日期：2020 年 11 月 23 日

投资要点：

- **A 股走势分化，顺周期领涨：**本周欧洲、亚太市场表现强势，A 股方面本周板块走势分化，上证指数涨 2.04%，深证成指涨 0.71%，沪深 300 涨 1.78%，创业板指跌 1.47%，中小板指跌 0.10%，科创 50 跌 0.43%。一级行业多数上涨，有色、采掘、军工涨幅较多，医药、电子、休闲服务跌幅较大。

- **时隔两月日成交额再破万亿元：**市场流动性方面，本周央行共进行 8000 亿元 MLF 和 3000 亿元逆回购操作，同期有 2000 亿元 MLF 和 5500 亿元央行逆回购到期，实现净投放 3500 亿元；截至本周五，陆股通累计净流入 11,233.80 亿元，较上周末环比净流入 55.10 亿元，连续三周净流入；北向资金本周合计买卖 4597.03 亿元，较上周有所回落。

- **十月经济数据延续向好修复趋势：**2020 年 11 月 16 日，国家统计局公布 2020 年 10 月经济统计数据：10 月份规模以上工业同比增长 6.9%，增速与上月持平；1—10 月份，工业增加值累计同比增长 1.8%，较 1—9 月份继续加快 0.6 个百分点。10 月我国社会消费品零售总额实现 38576 亿元，当月同比增长 4.3%，增幅较上月扩大 1.0 个 pct，回暖节奏较 9 月有所放缓。1—10 月份固定资产投资（不含农户）同比增长 1.8%，增速比前三季度加快 1.0 个百分点，进一步呈现出稳步回升的势头。

- **投资建议：**虽然海外疫情短期内对欧美经济修复压力仍然较大，欧洲部分国家随着封锁措施的持续疫情增速出现拐点，叠加疫苗研发持续推进和欧美财政刺激政策出台预期，中期来看欧美经济修复预期有所回暖，海外制造业恢复速度有望回升，推动全球贸易升温。国内方面，近期国内信用债违约事件引发的市场调整为提前布局春季行情提供良机，随着市场对来年经济复苏预期向上，根据历史经验来看成长和周期风格有望受益于跨年行情。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：**全球新冠疫情反复，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 20201115_策略周观点_AAA_理性看待信用违约，布局低估值板块
2. 万联证券研究所 20201109_策略周观点_AAA_美大选结局揭晓，科技成长推动市场上行
3. 万联证券研究所 20201102_策略周观点_AAA_改革与创新预期下 A 股独立行情或延续

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
3.1 经济数据数据.....7
3.2 十年期国债收益率.....8
3.3 汇率.....9
4、一周大事追踪.....9
5、投资建议.....10
6、风险提示.....11

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：工业增加值当月同比增速（%）.....7
图表 12：社会消费品零售总额当月同比增速（%）.....8
图表 13：固定资产投资完成额累计同比增速（%）.....8
图表 14：中债 10 年期国债到期收益率年（%）.....9
图表 15：在岸人民币即期汇率.....9
图表 16：离岸人民币即期汇率.....9
图表 17：一周财经要闻.....9

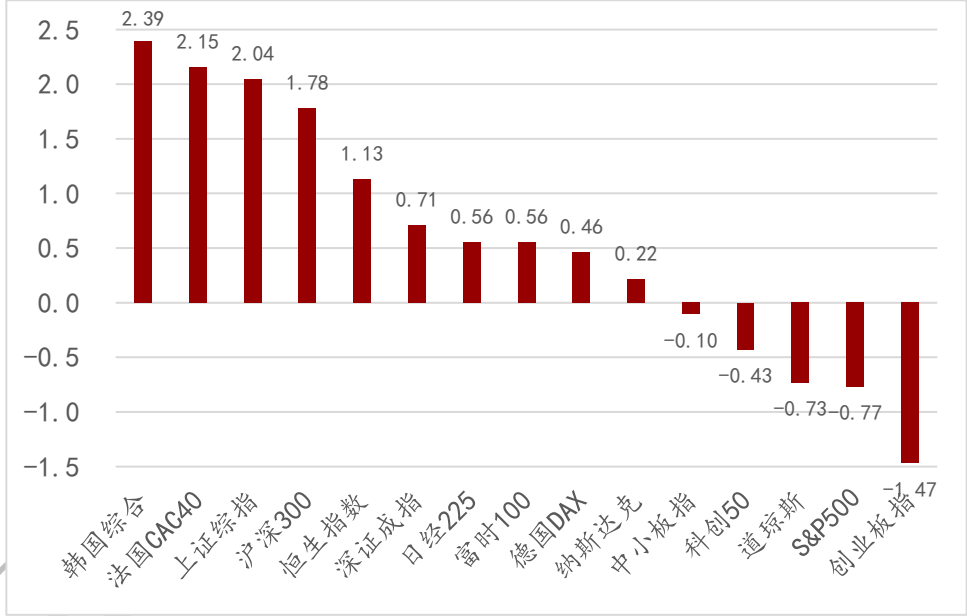
万联证券

1、市场指标

1.1市场涨跌幅

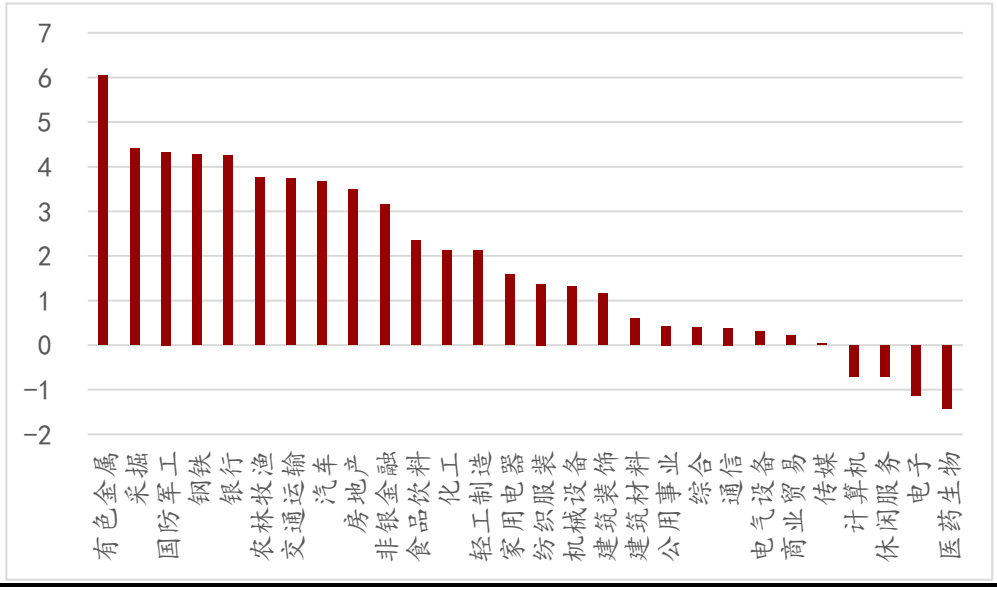
本周欧洲、亚太市场表现强势，A股方面本周板块走势分化，上证指数涨2.04%，深证成指涨0.71%，沪深300涨1.78%，创业板指跌1.47%，中小板指跌0.10%，科创50跌0.43%。一级行业多数上涨，有色、采掘、军工涨幅较多，医药、电子、休闲服务跌幅较大。

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（%）



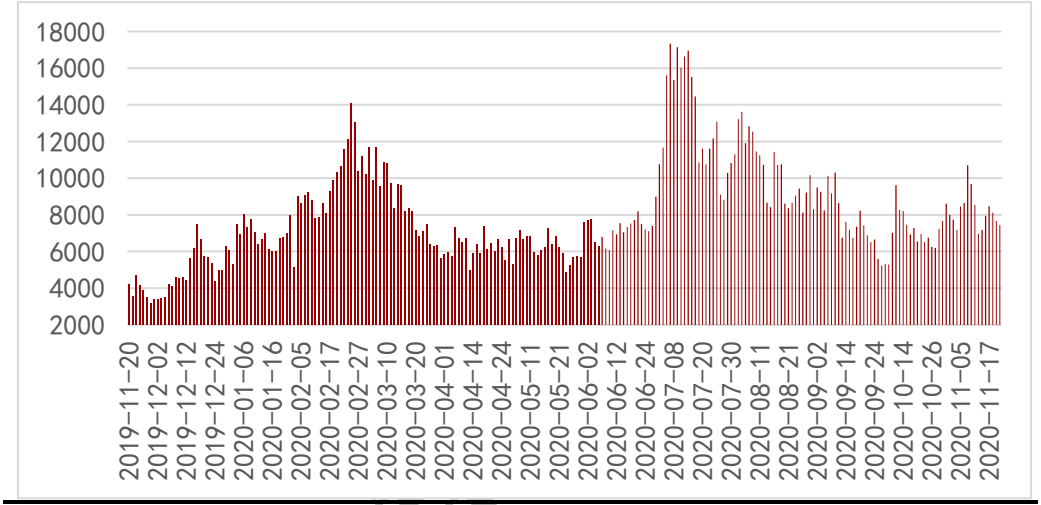
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2市场成交额

本周A股交易情绪有所回落，万得全A日均成交额不到8000亿元，较上周下降近700亿元。主要股指换手率走低。

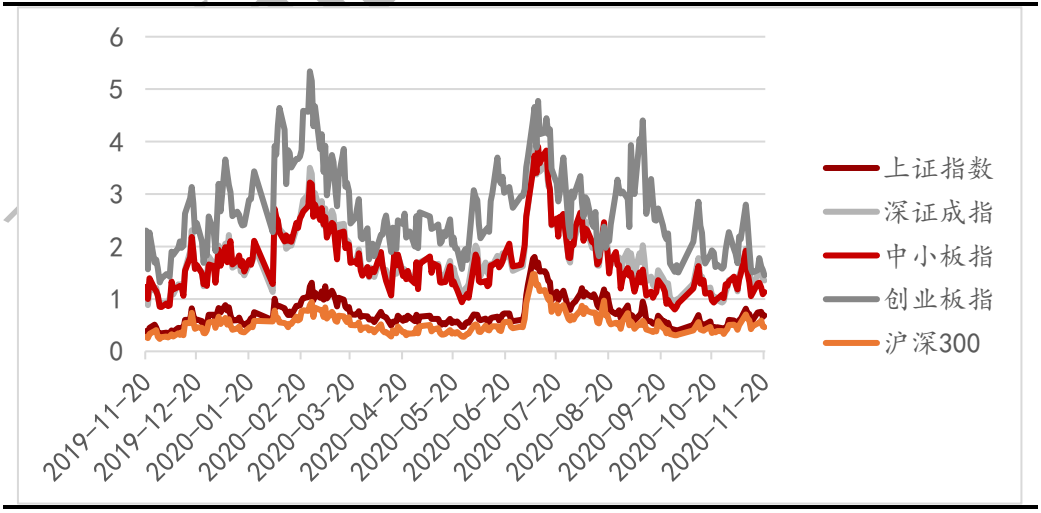
行业板块周成交额方面，电子、化工、医药生物成交额排名前三。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



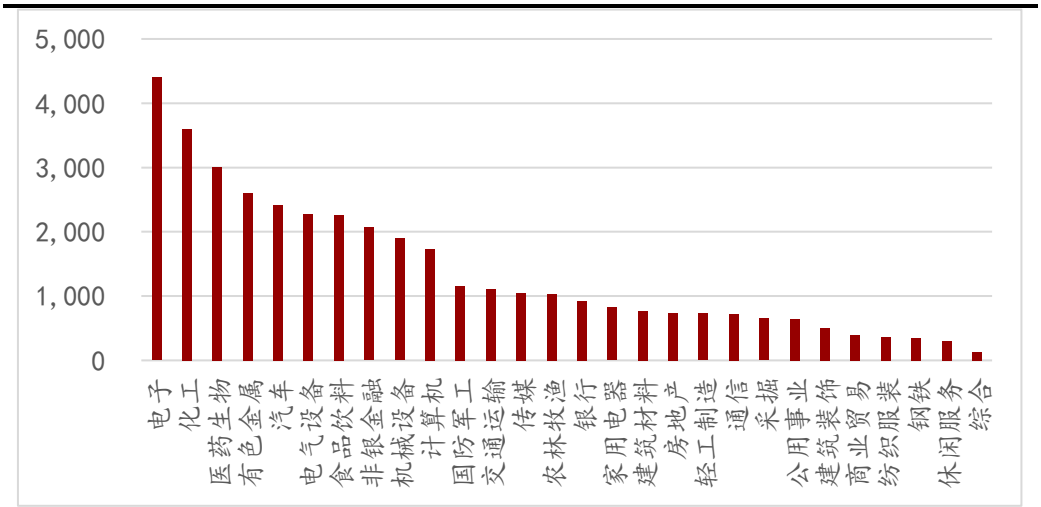
资料来源：Wind，万联证券研究所

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

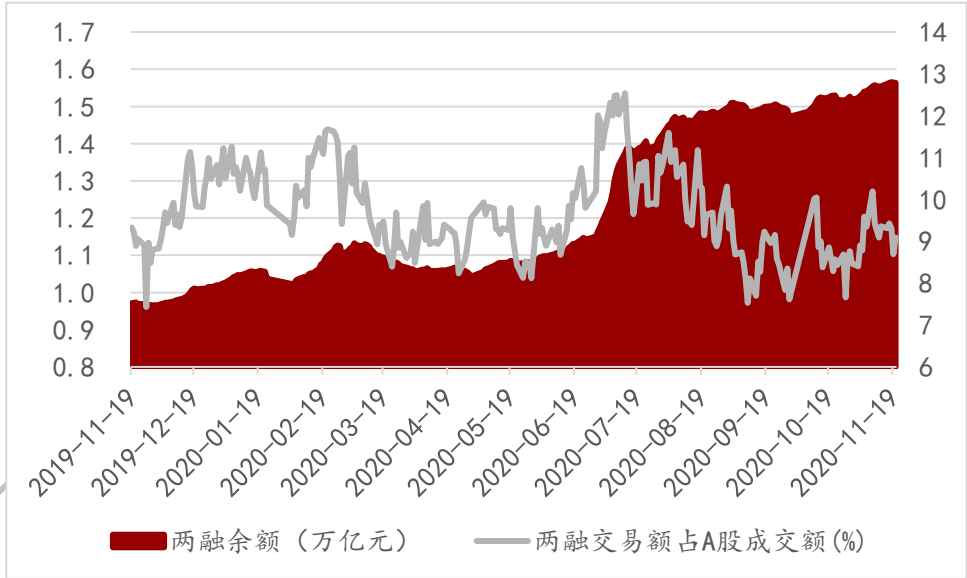
2、流动性指标

2.1融资融券

截至本周末，两市融资融券余额为15,634.19亿元，较上周末环比多增100.59亿元。两融交易额占A股从成交额比例较上周有所回落。

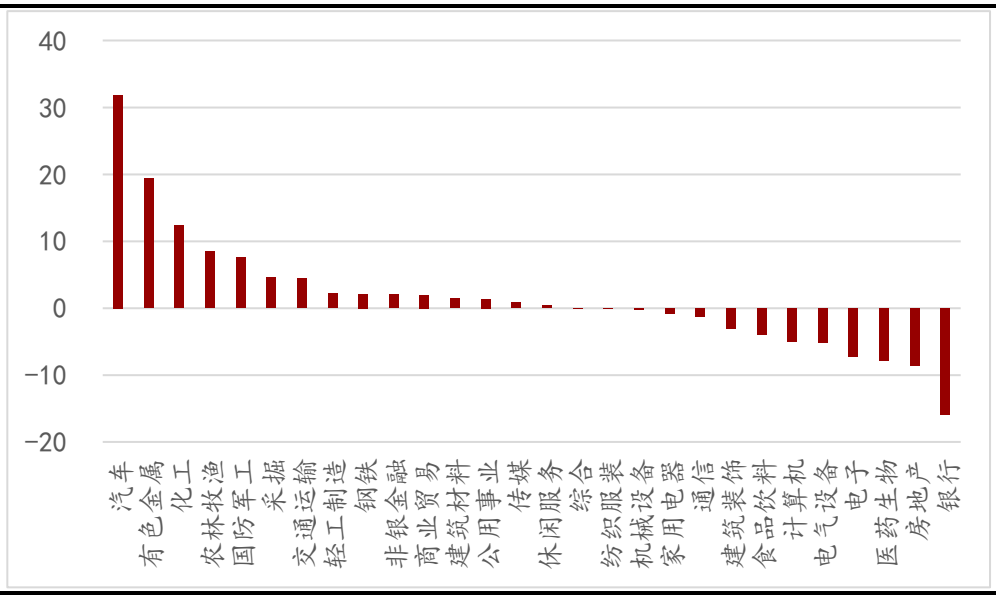
行业方面，食品饮料、非银金融、计算机等两融净买入较多，银行、房地产、国防军工等两融净卖出较多。

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）



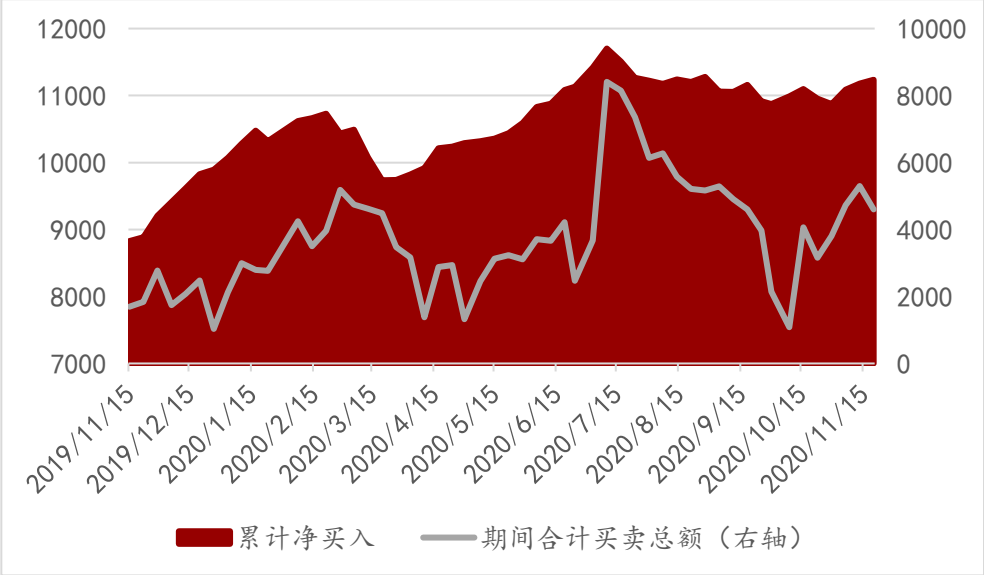
资料来源：wind，万联证券研究所

2.2北上资金

截至本周五，陆股通累计净流入11,233.80亿元，较上周末环比净流入55.10亿元，连续三周净流入；北向资金本周合计买卖4597.03亿元，较上周有所回落。

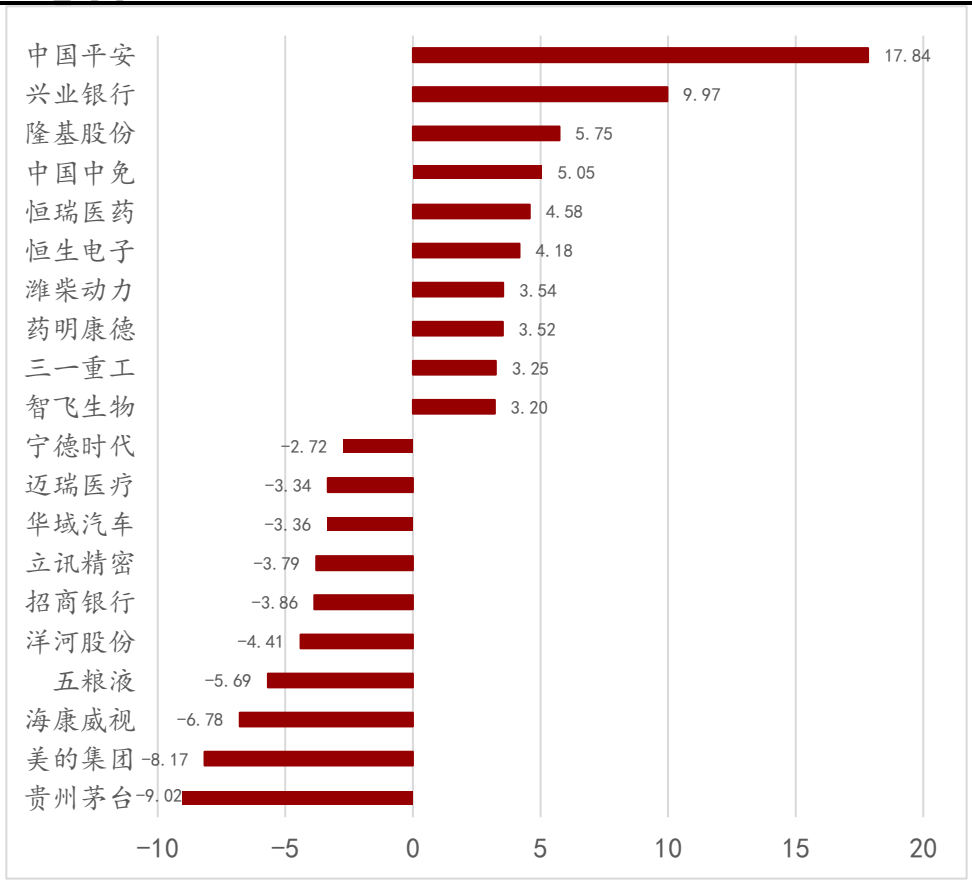
个股方面，本周北向资金合计买卖总额较多的个股有格力电器、贵州茅台、比亚迪等。净流入/流出方面，仅统计沪深两市本周各交易日前十大活跃个股，中国平安、兴业银行、隆基股份等个股净流入金额较多，贵州茅台、美的集团、海康威视等个股净流出金额较多。

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

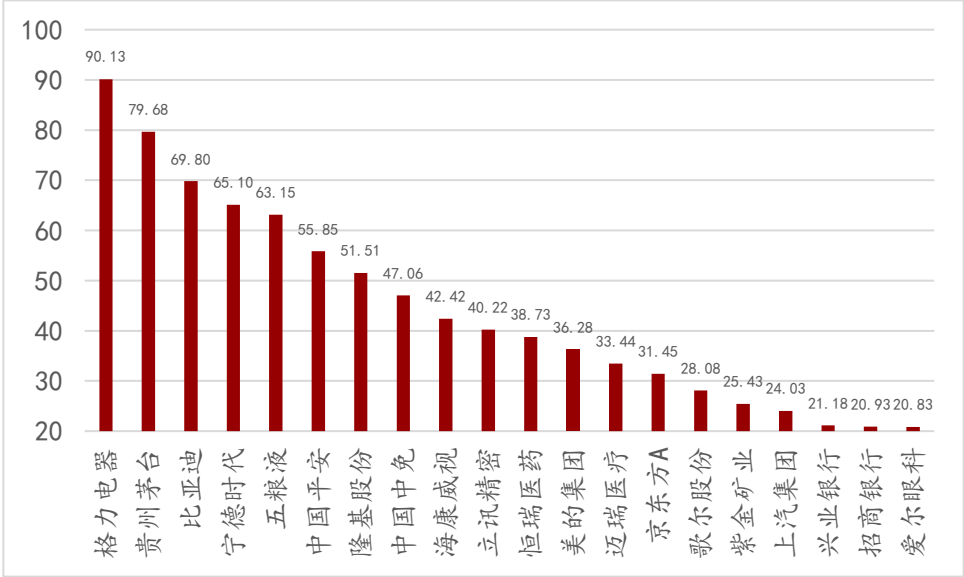
图表9：本周北向资金前十大净流入、流出个股（亿元）



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

3.1经济数据数据

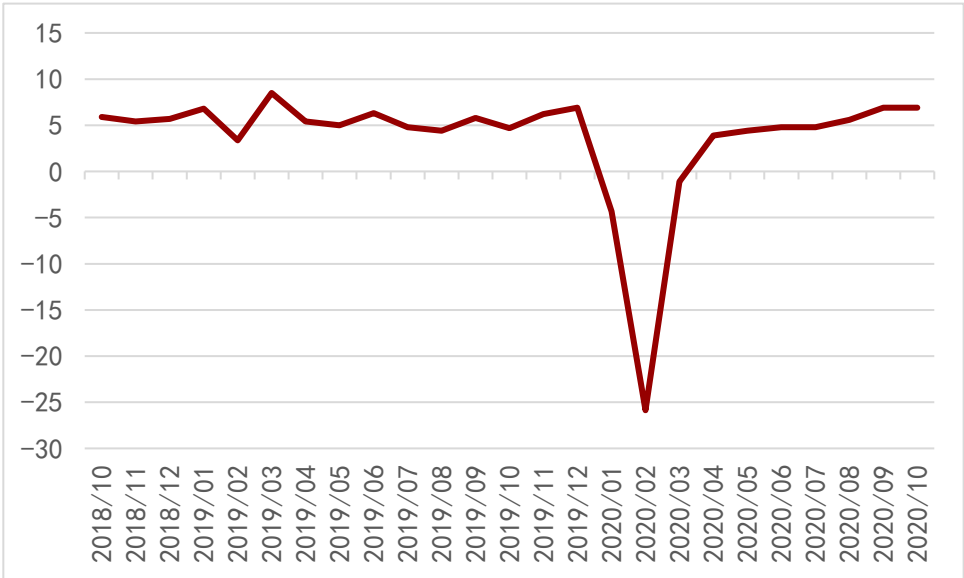
2020年11月16日，国家统计局公布2020年10月经济统计数据：

10月份规模以上工业同比增长6.9%，增速与上月持平；1—10月份，工业增加值累计同比增长1.8%，较1—9月份继续加快0.6个百分点。

10月我国社会消费品零售总额实现38576亿元，当月同比增长4.3%，增幅较上月扩大1.0个pct，回暖节奏较9月有所放缓。

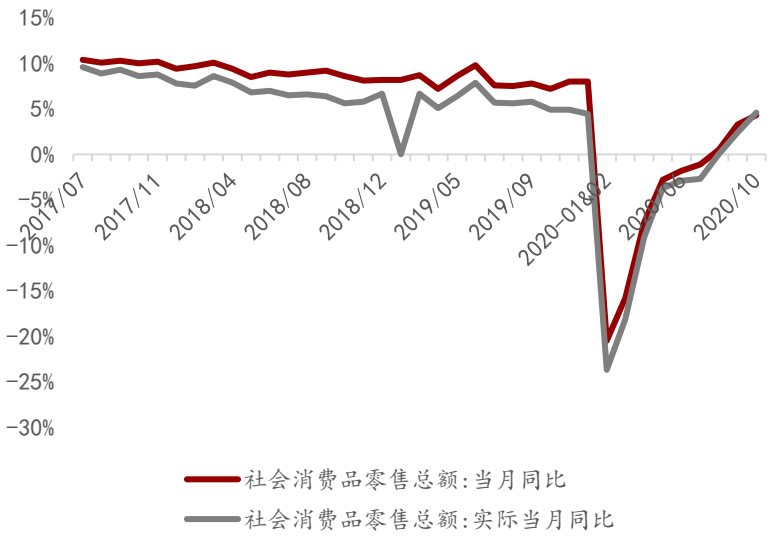
1—10月份固定资产投资（不含农户）同比增长1.8%，增速比前三季度加快1.0个百分点，进一步呈现出稳步回升的势头。

图表11：工业增加值当月同比增速（%）



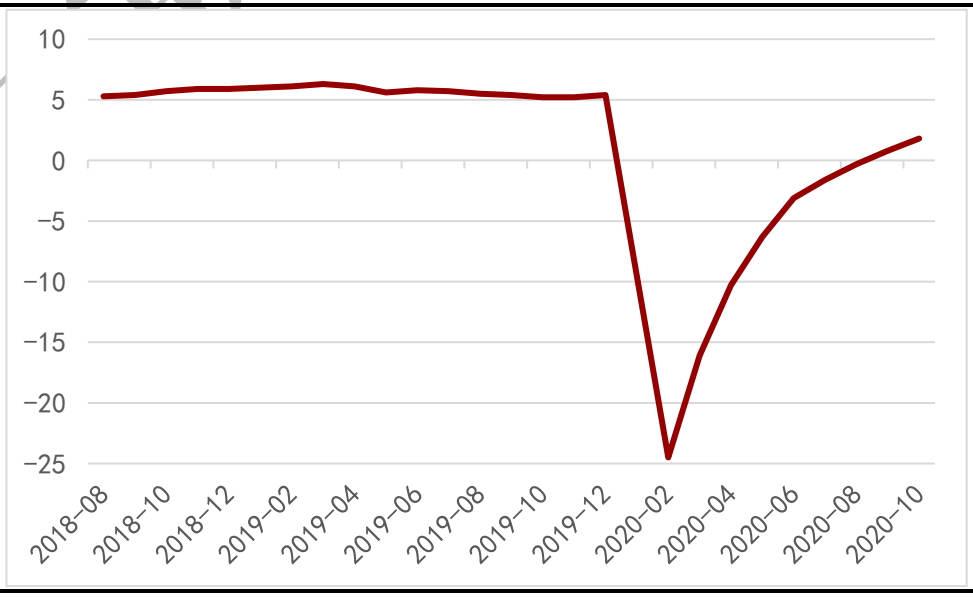
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表12：社会消费品零售总额当月同比增速（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表13：固定资产投资完成额累计同比增速（%）

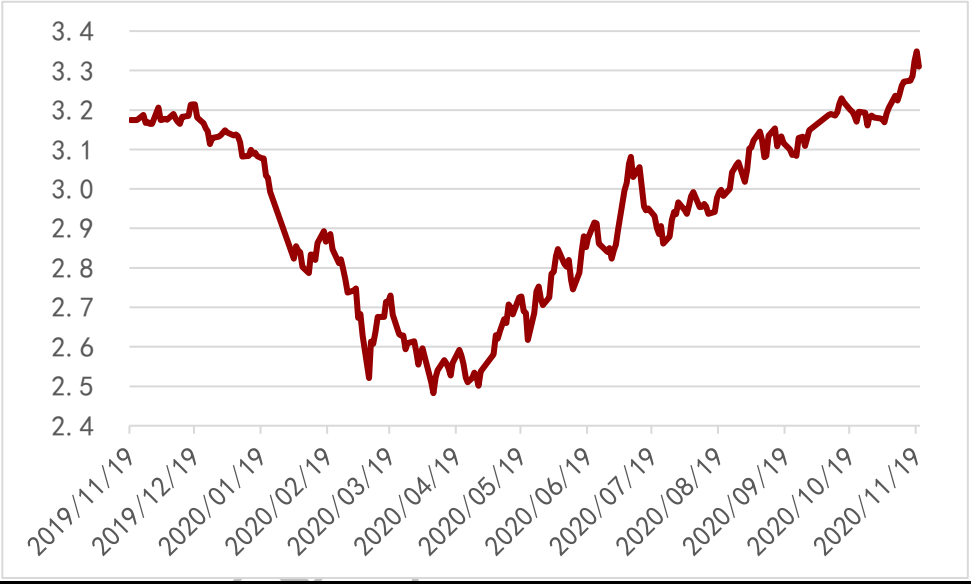


资料来源：Wind，万联证券研究所

3.2十年期国债收益率

本周十年期国债收益率持续上行，截至周末收盘为3.3100%，环比上周末上涨3.85个基点。

图表14：中债10年期国债到期收益率年（%）

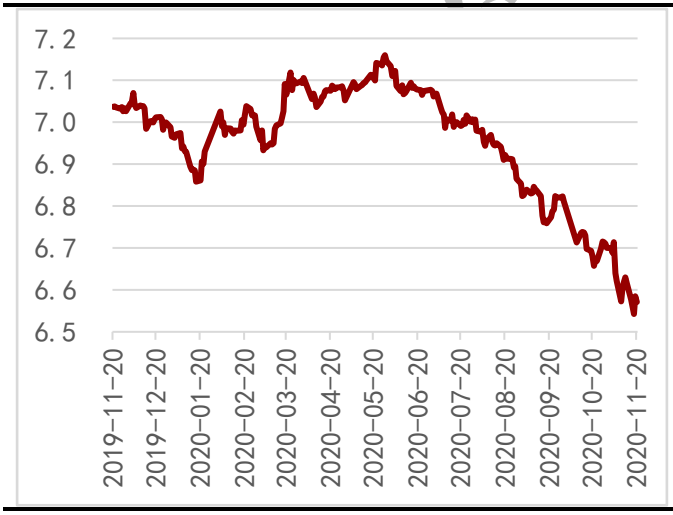


资料来源：中债估值中心，万联证券研究所

3.3汇率

本周人民币在岸、离岸价格双双突破“6.6”大关。截至周末收盘，在岸人民币收盘价为6.5714元，较上周末上涨430个点；离岸人民币收盘价为6.5515元，较上周末上涨424个点。

图表15：在岸人民币即期汇率



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表16：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17：一周财经要闻

时间	事件
11月16日	央行11月16日开展8000亿元1年期MLF操作，为连续第四个月超额续作MLF，且操作规模创年内最大。
11月16日	中国10月规模以上工业增加值同比增6.9%，预期增6.5%，前值增6.9%。10月份服务业生产指数同比上涨7.4%，服务业增速年

	内首次超过工业增速。
11 月 16 日	中国 10 月社会消费品零售总额同比增长 4.3%，预期增长 5.2%，前值增 3.3%。其中，餐饮收入增速年内首次转正，商品零售连续 4 个月正增长。
11 月 16 日	中国 1-10 月固定资产投资(不含农户)同比增 1.8%,预期增 1.8%，1-9 月增 0.8%。1-10 月房地产开发投资同比增长 6.3%，1-9 月为增 5.6%；商品房销售面积同比持平，1-9 月为下降 1.8%。
11 月 16 日	10 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，比 9 月份下降 0.1 个百分点；1-10 月份，全国城镇新增就业 1009 万人，提前完成全年目标任务。
11 月 16 日	农业农村部：10 月份能繁母猪存栏环比增长 3.1%，同比增长 31.5%，已连续 5 个月正增长；生猪存栏环比增长 4.2%，同比增长 26.9%，已连续 4 个月正增长；猪肉价格连续 11 周回落，10 月份价格同比首次下降。
11 月 19 日	国家领导人习近平在亚太经合组织工商领导人对话会上发表主旨演讲表示，中国经济发展稳中向好、长期向好的基本面没有变，我们完全有信心、有能力保持经济平稳运行。中国将进一步降低关税和制度性成本，培育一批进口贸易促进创新示范区，扩大对各国高质量产品和服务进口。
11 月 21 日	国家领导人习近平在二十国集团领导人第十五次峰会第一阶段会议上发表讲话，他表示应该完善经济全球化的治理架构。要坚定维护以规则为基础、透明、非歧视、开放、包容的多边贸易体制，支持世界贸易组织改革，增强其有效性和权威性，促进自由贸易，反对单边主义和保护主义，维护公平竞争，保障发展中国家发展权益和空间。要继续改革国际金融体系，按期完成国际货币基金组织第十六轮份额检查，扩大特别提款权作用，筑牢全球金融安全网，提高发展中国家代表性和发言权。要直面经济全球化遇到的挑战，使经济全球化朝着更加开放、包容、普惠、平衡、共赢的方向发展。
11 月 21 日	据证券时报，广州期货交易所已获得国务院批准筹建，有望在年内挂牌运营。
11 月 22 日	国务院金融委研究规范债券市场发展、维护债券市场稳定工作，强调要秉持“零容忍”态度，要依法严肃查处欺诈发行、虚假信息披露、恶意转移资产、挪用发行资金等各类违法违规行为，严厉处罚各种“逃废债”行为。要加强行业自律和监督，加强部门协调合作，深化债券市场改革，建立健全市场制度。
11 月 22 日	接近监管层相关人士透露，证监会将按照“建制度、不干预、零容忍”要求，从完善制度、推动分类监管、加大中介机构违法违规成本等方面着手，进一步强化中介机构监管，持续督促中介机构归位尽责，加强源头风险防控，保护债市投资者合法权益。

资料来源：万联证券研究所整理

5、投资建议

虽然海外疫情短期内对欧美经济修复压力仍然较大，欧洲部分国家随着封锁措施的持

续疫情增速出现拐点，叠加疫苗研发持续推进和欧美财政刺激政策出台预期，中期来看欧美经济修复预期有所回暖，海外制造业恢复速度有望回升，推动全球贸易升温。国内方面，近期国内信用债违约事件引发的市场调整为提前布局春季行情提供良机，随着市场对来年经济复苏预期向上，根据历史经验来看成长和周期风格有望受益于跨年行情。

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