

顺周期表演结束了吗-东源嘉盈周策略（2020 年第四十九周）

本周回顾

市场回顾：

本周上证综指在周三短暂突破 7 月高点后随着权重板块调整而有所下挫，整体来看，医药板块占比较高的深市走势强于沪市。全周上证综指涨 1.06%，深证成指涨 2.45%，中小板指涨 2.72%，创业板指涨 4.27%，创业板综涨 2.85%。两市日均成交 8543.35 亿元，上一周为 8213.33 亿元，市场活跃度继续回升，周一全市场成交超过 9500 亿元。行业方面，医药生物、传媒、食品饮料涨幅居前，钢铁、房地产、汽车跌幅居前。概念股方面，触摸屏、生物疫苗、电子竞技概念涨幅居前，充电桩、智能电网、稀土永磁概念跌幅居前。

财经事件回顾

2020 年 11 月，官方制造业 PMI 为 52.1，比上月上升 0.7 个百分点，表明制造业恢复性增长有所加快；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 56.4%和 55.7%，高于上月 0.2 和 0.4 个百分点；三大指数均位于年内高点，连续 9 个月高于临界点。

2020 年 11 月，财新制造业 PMI 为 54.9，创 2010 年 12 月以来新高，前值 53.6；生产指数和新订单指数双双录得十年来最高值。企业普遍反映，产量增长的原因是新订单增加，以及年初因疫情造成的影响进一步得到修复。

市场展望

在周三推升市场一度达到阶段新高后，本周后两天顺周期行业有所回调（特别是工业金属在周四当月调整幅度较大），而前期调整较多的医药和传媒行业表现较好。这时候投资者会担心本轮顺周期行业的表演是不是已经结束。

要想回答这个问题，我们必须从顺周期行业上涨的驱动因素来分析。尽管全市场普遍的观点是认为需求向好预期是推动本轮行情的重要因素，而我们则一直强调的是货币超发在全球正常化后必然推升通胀加上正常的行业轮动是本轮周期行业上涨的最主要逻辑。最近关于 2021 年货币是否收紧的讨论已经开始变得热烈起来，对于流动性的担忧可能是导致工业品价格的调整进而诱发股市相关行业的调整。只要央行没有明显的回收流动性的举动，则投资者的担忧只是对市场的短暂扰动。

因此，我们认为这轮顺周期行业上涨尽管持续性不强，但现在仍然没到结束的时候，至于什么时候结束，则需要紧盯各个细分行业产品的价格走势，一旦价格上行动力不足，则本轮行情就可能随时结束。

重点关注的行业及投资方向

- 创新驱动发展领域：5G、电动汽车、北斗卫星、自动驾驶、人工智能；
- 基建补短板：铁路、公路、城市轨道交通；
- 大消费及金融类板块；

重要数据概览

1. 市场回顾

1.1 主要指数涨跌幅

指数	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证综指	1.06%	12.93%
深证成指	2.45%	34.47%
中小板指	2.72%	39.82%
创业板指	4.27%	51.87%
上证 50	1.23%	15.61%
沪深 300	1.71%	23.66%
中证 500	1.78%	22.72%
恒生指数	-0.22%	-4.80%
恒生国企指数	-1.54%	-4.87%

涨幅前五名行业（申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	医药生物(申万)	5.98%	食品饮料(申万)	65.86%
2	传媒(申万)	4.14%	电气设备(申万)	64.47%
3	食品饮料(申万)	3.68%	休闲服务(申万)	61.22%
4	计算机(申万)	2.95%	医药生物(申万)	46.02%
5	电子(申万)	2.79%	汽车(申万)	45.51%

涨幅后五名行业（申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	钢铁(申万)	-2.30%	房地产(申万)	-4.62%
2	房地产(申万)	-1.56%	纺织服装(申万)	-1.25%
3	汽车(申万)	-1.36%	通信(申万)	-1.19%
4	公用事业(申万)	-0.51%	建筑装饰(申万)	-0.32%
5	银行(申万)	-0.08%	采掘(申万)	0.14%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	8543.55
陆股通日均成交（周）	1777.24
陆股通日均净买入（周）	81.80
陆股通累计净买入	11535.04
融资融券余额	15879.28
香港大市日均成交	1766.53
港股通日均成交（周）	499.24
港股通净日均买入（周）	76.12
港股通累计净买入	16852.22

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	3.2653	-3.48
Shibor 隔夜	1.0860	25.00
Shibor 一周	2.1160	-22.00
R001	1.1470	25.56
R007	2.3257	-25.80
DR001	1.0786	26.08
DR007	2.0372	-33.04

本周公开市场操作(亿元)

投放			回笼			净投放
逆回购	MLF	SLO	逆回购	MLF	SLO	
2000	2000	0	4300	0	0	-300

2. 财经日历

2.1 国内方面

12.07 11 月贸易差额;

12.09 11 月 CPI、PPI 同比;

12.10 11 月 M0/M1/M2 同比; 11 月社会融资规模: 当月值; 11 月新增人民币贷款;

2.2 海外方面

12.09 EIA 原油库存周报;

12.10 美股 11 月 CPI、PPI 同比; 美国 11 月核心 CPI: 环比: 季调;