

# 长城财富投研周报

2020年第49周 12月07日星期一

## 【财经数据发布及重要事件提醒】

### 【国内】

2020/12/9	9:30	中国11月CPI、PPI
2020/12/14	9:30	70个大中城市住宅销售价格月度报告
2020/12/15	10:00	11月工业增加值、投资、消费数据

### 【国际】

2020/12/4	21:30	美国11月非农数据
-----------	-------	-----------

## 【摘要和投资建议】

国内经济持续恢复，出口数据超预期，预计未来一段时间会保持延续。此前国常会和央行对货币政策的定调看，货币会保持合理充裕，保障市场不缺钱，但不会大水漫灌，因此对A股的宏观流动性是中性的影响。但中期看货币进入正常化通道，公开市场操作在回笼资金，SHIBOR短端利率在抬高，无风险为代表的长端利率保持在3.3附近，市场分析认为利率进一步上升的动力，对股票是负面影响。连续五周北向资金流入，公募基金相比前一两周发行有缩减，在微观流动性上，市场资金流入退出基本平衡，对股市是中性的影响。从风格上看，上证综指突破前高后回落，风格重新转向创业板中小票，验证了存量博弈的判断。市场仍是结构化行情，建议均衡配置；全球流动性仍在进一步充裕，所以顺周期的有色、化工仍可以持有，出口产业链的家具、建材和家电也处于景气周期上，存在预期差可以配置。

## 【主要内容】

## 海关统计：我国 11 月以美元计出口贸易同比增 21.1%，远超预期，其中家居家电亮眼

据海关统计，中国 11 月（以美元计）出口同比增 21.1%，预期增 9.5%，前值增 11.4%；进口同比增 4.5%，预期增 4.3%，前值增 4.7%；贸易顺差 754.2 亿美元，前值 584.4 亿美元。今年前 11 个月，我国货物贸易按美元计价，出口 2.31 万亿美元，增长 2.5%；进口 1.86 万亿美元，下降 1.6%；贸易顺差 4599.2 亿美元，增加 23%。

需求端方面，海外疫情爆发后，生产生活方式改变为居家隔离为主，增加了对笔记本电脑等办公设备的需求。与此同时，居家时间延长也增加了对家具和家电的需求。供给端，今年下半年以来，随着中国复工复产持续推进，海外疫情影响再次凸显，产能转移至国内仍在持续，家电、家具等行业出口订单明显增加。前 11 个月，我国家具 3650.7 亿元，增长 11.2%；笔记本电脑、家电等商品出口值也分别增长 18.4%、22.2%。

在家电品类中，小家电表现最为抢眼。今年上半年，中国电炒锅、面包机、榨汁机等出口分别增长 62.9%、34.7%、12.1%。空气净化器、空气炸锅、面部护理小家电以及冷柜的需求量同比增长均超过 200%。格兰仕前 11 个月在北美销量保持了 100% 以上的增长，其总部厂区营业收入同比增长 40%，订单仍要排到明年一季度。

央行三季度货币政策报告指出，下一阶段既要保持流动性合理充裕不让市场缺钱，又坚决不搞大水漫灌，中性定调明确

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。下一阶段，科学把握货币政策操作的力度、节奏和重点，既保持流动性合理充裕，不让市场缺钱，又坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来。要积极完善债券市场管理制度建设，促进公司信用类债券信息披露标准统一。坚持市场化、法治化原则，完善债券违约风险防范和处置机制。

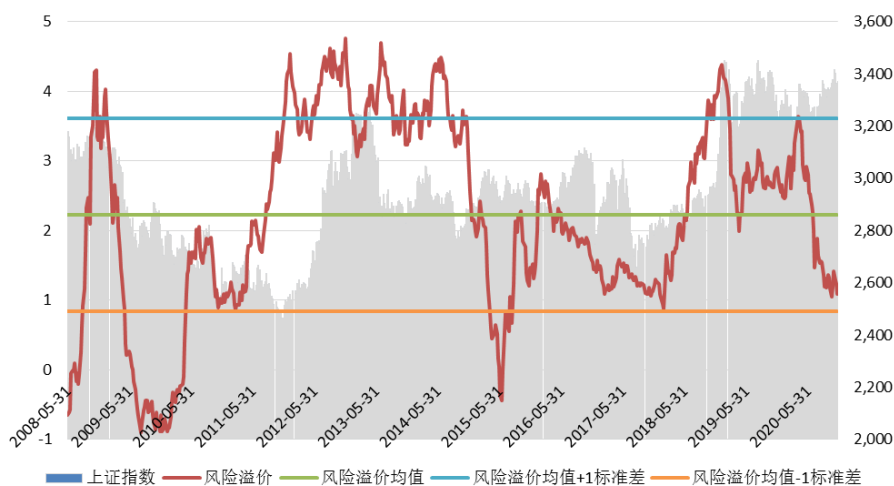
**央行公开市场净回笼 2300 亿，SHIBOR 短端利率上升，SHIBOR 一年利率维持平稳，边际流动性有收紧迹象**

12 月 4 日当周公开市场净回笼 2300 亿，11 月 27 日当周央行公开市场净投放 1300 亿。

12 月 8 日，SHIBOR 隔夜利率 1.30 比一周前升 30bp，SHIBOR 一年利率 3.26 比一周前基本持平。

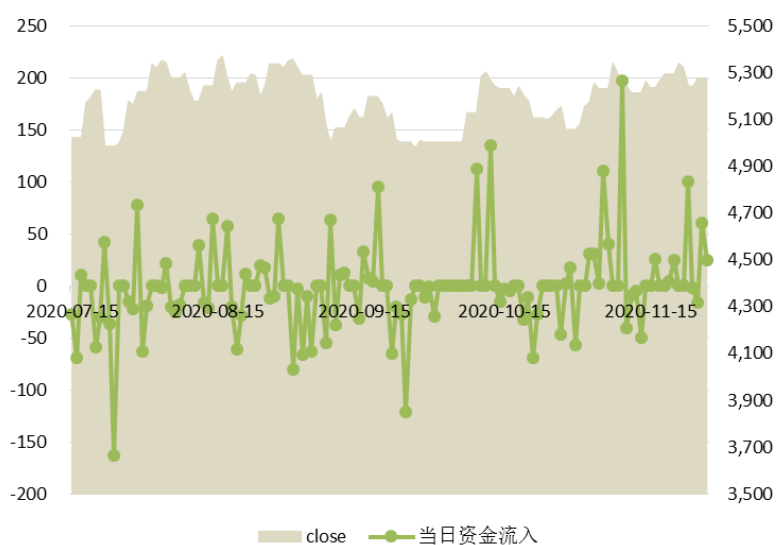
**股债性价比中债券略胜**

11 月 05 日十年期国债收益率维持 3.27，保持在近期高位。股债的风险溢价比继续降低，低于历史均值，接近均值减 1 个方差的水平。



## 北向资金持续净流入

北向资金持续净流入，12月1日当周净流入245亿，前一周168亿，12月7日当周前两日净流入55亿。



## 爆款偏股公募基金认购情绪有回落

上周公募基金成立公告500.39亿，明显低于前一周的1023.89亿。过百亿基金有一只，与上周持平，但类型是偏股混合型。

爆款基金数量少于上一周，包括：12月04日的华夏鼎清A，7天共募集106亿；12月03日的汇添富高质量成长精选2年持有，5天共募集54亿。

## **万得全 A 换手率和波动率比周中和上周均有降低**

万得全 A 的换手率 1.037，沪深 300 换手率 0.51，比，周五比周一有回落。波动率保持在 14.33，比前几日和上周均有降低。

**上周 A 股行业普遍上涨，风格偏向创业板风格，生物制品、医疗服务、元件、食品加工和渔业涨幅领先**

上一周沪深 300 和创业板指冰火迥异。整体看 A 股各行业涨跌参半。其中生物制品、医疗服务、元件、食品加工和渔业涨幅领先；景点、农业综合、玻璃制造、其他交运和金属制品跌幅居前。

### **【报告编写成员】**

报告撰稿 药晓东

报告核稿 缴文超