

一 诺 千 金 德 厚 载 富

一德期货 研究报告

——（策略报告）——

顺周期趋势进一步强化，把握大指数结构性机会

一德期货期权部

金融衍生品分析师 陈畅

投资咨询号：Z0013351

报告完成时间：2020 年 11 月 25 日

注：本报告首发于期货日报

摘要：从技术层面来看，主要指数的波动区间都在逐渐收窄，但收窄到一定程度后大概率要面临波动的放大和方向的选择。我们认为随着不确定因素的消除和市场风险偏好的提升，A股最终选择向上突破的可能性较大，市场随时会进入春季攻势的时间窗口。

经过本周一的放量上涨后，周二周三两个交易日中市场出现振荡，部分顺周期板块出现调整。我们认为这种调整只是暂时性的，往前看，在全球的经济复苏与中国上行共振预期的推动下，未来随着需求的企稳回升，企业会进入主动补库存阶段，预计顺周期板块仍将受益。

经济基本面修复预期继续强化

四季度以来，市场对顺周期板块的关注度不断增加，白酒、家电、汽车等顺周期高景气行业和化工、有色甚至钢铁、煤炭等上游周期行业轮番表现，这主要得益于经济基本面修复预期的不断强化。国内方面，11月16日公布的十月经济数据显示，投资、消费、出口三驾马车动能强劲。投资方面，十月固定资产投资完成额同比增速升至1.8%，房地产投资持续强劲、制造业投资快速回升。消费方面，十月社会消费品零售总额当月同比升至4.3%，餐饮同比增长0.8%，为疫情以来首次转正。出口方面，十月出口同比增速甚至11.4%，创2019年3月以来新高。此外，过去两周疫苗研发捷报频传使得海外经济复苏的预期不断强化。根据美国CDC接种计划及欧洲舆情，美国 and 英国有可能在明年一季度末至二季度开始大规模接种疫苗，欧洲其它国家则要晚一个季度。一旦疫苗在全球大规模接种，疫情将逐步得到遏制并消退，因此明年上半年很可能出现全球的经济复苏与中国上行共振的状况。伴随着经济的复苏和需求的企稳回升，企业会进入主动补库存阶段，有利于工业品价格的上涨。

11月10日永煤超短期融资券违约后，投资者对于流动性收紧和信用被迫收缩的担忧急剧升温。但随着11月16日盘前央行超额续作MLF，并在上周公开市场操作中净投放资金5500亿元，银行间市场利率明显回落。11月21日金融委第四十三次会议召开，会议要求严厉处罚各种“逃废债”行为，保护投资人合法权益，同时指出要保持流动性合理充裕，牢牢守住不发生系统性风险的底线。11月23日，永煤公告称将先行兑付本期超短期融资券50%本金，剩余本金延期兑付。由此来看，此次信用事件会强化信用分层，并有利于打破刚兑，但不会导致信用快速收缩。在监管层的引导下，信用违约的影响将逐渐趋于缓和，股票市场再度遭受流动性冲击的可能性减弱。

市场震荡后有望迎来春季攻势

自七月中旬以来，上证综指持续在3319点至3458点的区间进行箱体振荡。从技术层面来看，主要指数的波动区间都在逐渐收窄，但收窄到一定程度后大概率要面临波动的放大和方向的选择。虽然本周二和周三市场出现调整，但我们认为调整过后A股向上突破的可能性较大，原因有以下几点：1、基本面方面，十月经济数据显示国内投资与工业表现仍相对强劲，服务业恢复明显加快。预计今年四季度国内经济将基本恢复至合意的潜在增速水平，明年一季度因为基数效应增速更高。2、从上周二到本周一市场走势来看，信用事件对A股市场影响在逐渐减弱。在周末金融委会表态严厉处罚“逃废债”、永煤表示偿还一半本金等利好推动下，预计短期信用违约影

响将继续缓和，股票市场再度遭受流动性冲击的可能性减弱。随着不确定因素的消除和市场风险偏好的提升，市场随时会进入春季攻势的时间窗口。市场风格方面，在全球的经济复苏与中国上行共振预期的推动下，未来随着需求的企稳回升，企业会进入主动补库存阶段，预计顺周期板块仍将受益。

操作上，目前上证综指又回到箱体上沿附近，短期要看市场能否在增量资金推动下继续上攻，尚未入场的投资者可先行观望，如果有效突破则立刻追加多单；反之可在回调过程中分批布局多单。跨品种方面，继续关注多 IH 空 IC 的跨品种套利，可视市场状况调节手数配比。值得注意的是，近期美国疫情出现恶化，关注其发展状况及可能对市场造成的冲击。

提示：若报告发出后海外市场 and 消息面出现不确定性，具体策略可能会发生改变，请投资者及时关注“一德早知道”。

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

联系我们

营业网点	电话	邮编
公司总部 天津市和平区解放北路 188 号信达广场 16 层	022-5829 8788	300042
北京北三环东路营业部 北京市东城区北三环东路 36 号环球贸易中心 E 座 7 层 702-703	010-8831 2088	100013
上海营业部 上海市普陀区中山北路 2550 号物贸中心大厦 1604-1608 室	021-6257 3180	200063
天津营业部 天津市和平区南马路 11 号、13 号-2352、2353-1 号（和平创新大厦 A 座 25 楼 2352、2353-1 号）	022-2813 9206	300021
天津滨海新区营业部 天津经济技术开发区第一大街 79 号泰达 MSD-C 区 C1 座 2205 单元	022-6622 5869	300457
天津津滨大道营业部 天津市河东区上杭路街道津滨大道 53 号 B 座 2301	022-2813 9206	300161
天津解放北路营业部 天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心 8 层（802-804）	022-2330 3538	300042
大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2702 号房间	0411-8480 6701	116023
郑州营业部 河南省郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 803-805 室	0371-6561 2079	450008
日照营业部 山东省日照市东港区石臼街道海曲东路 386 号天德海景城 A 栋 5701、5702 室	0633-2180 399	276800

宁波营业部

浙江省宁波市鄞州区彩虹南路 11 号嘉汇国贸大厦 A 座 2006 室

0574-8795 1915

315181

唐山营业部

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦 2 号楼 905 室

0315-578 5511

063000

烟台营业部

山东省烟台市经济技术开发区长江路 77 号 3303-3304 室

0535-2163 353 /
2169 678

265503

杭州营业部

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦 801 室

0571-8799 6673

310000