

# A股跨年行情预期升温 机构继续看好顺周期

□本报记者 胡雨

尽管震荡行情不止,但由于多个热点板块接力,截至11月27日收盘,沪指11月以来涨幅已达5.7%,为年内月度涨幅次高,之前券商预测的“跨年行情”似有启动之势。

在最新策略报告中,多家券商明确指出,A股正处于基本面不断改善驱动、持续数月的轮动慢涨期,继续看好当前至明年一季度的跨年行情。配置上,多家券商将顺周期板块作为后市布局主线,可选消费、金融等板块亦值得关注。

## 沪指月涨幅创年内次高

回顾上周(11月23日至11月27日)行情,A股“沪深深弱”格局持续,上证综指整体呈现“V”型反弹,深证成指及创业板指则持续震荡下行。Wind数据显示,截至11月27日收盘,上证综指全周上涨0.91%,深证成指及创业板指分别下跌1.17%、1.80%。

从全月情况看,11月1日至11月27日,沪指累计上涨5.7%,涨幅创年内月度涨幅次高;深证成指累计上涨3.43%,创业板指累计下跌1.39%。

在中金公司首席策略分析师王汉锋看来,近一周市场低估值周期性板块继续领涨,市场风格再平衡,但风格转换和A股整体指数走势较纠结,一方面可能因为A股机构化趋势下,追逐短期博弈性机会的资金力量已经不如此前,另一方面可能是政策退出的顾虑限制了市场资金去追逐周期性板块。

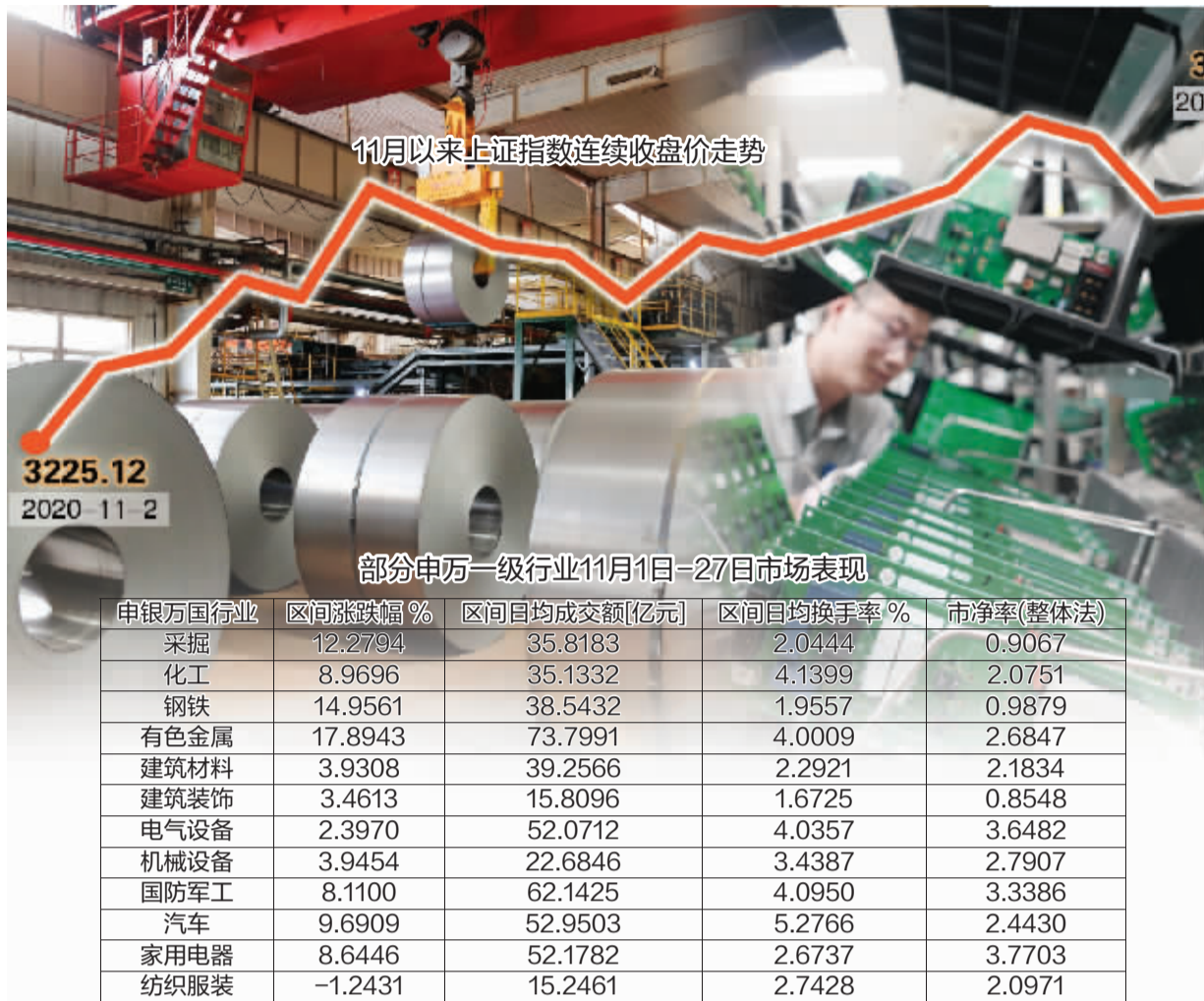
在经济数据仍较强劲、全球经济复苏大趋势持续的背景下,短期复苏交易仍是主线,但在机构投资者连续获取较好收益后,临近年底,整体风险偏好不高,投资者需要注意这些因素对市场的影响。

近期来自政策和市场面的多项利好消息也备受投资者关注。11月27日,沪深交易所分别就全国股转系统挂牌公司向上交所科创板、深交所创业板转板上市办法公开征求意见,对新三板公司转板上市条件、转板上市审核、上市安排及自律监管等事项作出具体规定;同日上交所和中证指数有限公司宣布,决定将上市时间超过1年的科创板证券纳入上证180、沪深300等成分指数样本空间。

在兴业证券策略团队看来,此次科创板公司拟进入主要指数和沪港通股票池,进一步体现国家对于资本市场尤其是科创板的重视,未来A股主要指数成分质量迎来全面提升,真正反映中国经济新旧动能转换、经济结构转型的成果,为投资者提供优质回报。

## 继续看好A股跨年行情

从沪指11月以来整体表现看,四季度伊始有券商提出的“A股跨年行情”似有启动之势。当前离2021年仅有1个月时间,后市A股“牛”途前景究竟如何?中信证券首席策略分析师秦培景认为,A股正处于



新华社图片 数据来源/Wind 制图/王春燕

基本面不断改善驱动、持续数月的轮动慢涨期,未来海外新的宽松举措有望推升全球风险偏好,国内经济继续稳中向好,政策保持平稳,预计年末机构调仓行为推动顺周期板块行情延续到明年一季度,顺周期的相对景气度和估值优势将进一步强化板块行情,而新经济板块相对盈利增长优势预计将在2021年下半年体现。

国盛证券首席策略分析师张启尧表示,继续看好当前至明年一季度的跨年行情:疫苗研发进展顺利以及RCEP签署等利好持续释放,有望提振市场风险偏好并进一步强化全球经济复苏预期;国内经济延续复苏。在全球经济共振复苏,叠加外部不确定性消化、内部政策预期升温带来的风险偏好提升的多重合力之下,市场有望共振向上,行情也将大超预期,建议积极参与。

在安信证券首席策略分析师陈果看来,整体上市场依然处于震荡向上趋势中,复苏深化、流动性预期稳定和疫苗预期下A股有望迎来跨年行情。这个阶段建议围绕顺周期主线,将市场调整作为应该把握的机会。

## 深耕顺周期板块主线

在诸多券商看来,顺周期板块无疑是接下来一段时间市场行情重要主线。

秦培景建议,配置上顺周期工业板块继续关注基本金属、能源金属和化工;可选消费板块重点关注家电、汽车、白酒、家居,以及受益出行恢复的酒店、景区等;低估值板块建议重点关注银行;同时短期建议关注集采落地后医药板块龙头股的估值修复机会。

张启尧推荐三条主线,一是新能源、半导体等政策预期较高且受风险偏好抬升影响较大的板块;二是有色、机械、石油、石化等“复苏链”相关板块有望继续收获超额收益;三是需求持续回升、行业景气方向确认的新能源、家电、汽车等板块。

王汉锋建议关注四条主线:一是全球复苏深化,部分原材料、偏周期性的板块短期可能继续表现,如铜、铝、原油等;二是光伏及新能源汽车产业链,特别是上游锂等原材料;三是内需消费中估值不高、景气度仍在改善的汽车、家电、家居等;四是化工龙头、龙头券商及保险等。

陈果强调,就顺周期板块而言,需求端有自身库存周期与行业周期逻辑,供给端有收缩或产能退出的方向,这些方向的持续性可能超越市场预期,投资者需特别注意。行业上建议重点关注白酒、白电、汽车(包括新能源汽车产业链)、化工、机械、有色、煤炭、钢铁、保险、银行、券商、半导体等。

## 监控中心工业品指数稳步上行

疫苗利好继续发酵,市场对全球经济同步复苏预期较强,国内工业品延续涨势,期货市场监控中心工业品指数维持上涨趋势,不断刷新历史新高。截至11月27日当周,CIFI最终收于1285.62点,当周最高上冲至1286.31点,最低下探至1254.86点,全周上涨1.84%。

分品种看,上周市场气氛偏暖,工业品维持偏强走势。国际油价积极反弹,涨幅超过10%。沥青跟涨明显,涨幅达到8.95%。黑色系中,焦煤表现偏强,价格上涨8.32%。受到避险需求下降影响,白银价格回调2.77%。

原油价格震荡走高,近期市场风险偏好有所回升,美元回落至阶段性低点,对原油等大宗商品形成明显支撑,疫苗方面频出利好进一步提振市场情绪。近期产油国不断释放推迟增产信号,未来大概率将增产计划推迟3-6个月;但目前欧佩克内部也出现了不和谐的声音,欧佩克+即将开会讨论推迟增产之前,该组织内部对于未来计划产生分歧,欧佩克主席表示应保持警惕,因组织内部数据暗示明年年初可能出现新的原油供应过剩。随着短线利好被逐步消化,油价进一步上涨动能或将减弱。

受成本端连续上涨影响,国内部分炼厂沥青价格小幅上调,其他地区保持稳定。目前沥青现货市场整体供应充裕,东北地区资源以焦化需求为主,道路沥青资源供应有限。需求方面,随着北方地区气温逐步下降,终端需求持续萎缩,南方地区仍有刚需支撑,由于近期现货价格有所上涨,部分炼厂及贸易商出现惜售,市场交投氛围尚可,但未来国内沥青刚需整体将持续走弱。从最新库存数据来看,最近一周炼厂端小幅降库,但社会库存小幅累积。

焦煤表现相当强势,主要和蒙煤通关量大幅下降有关。24日蒙古国累计确诊人数超过300例,27日累计确诊超过700例。受疫情影响,通关车辆骤降。当前甘其毛都口岸和策克口岸通关车辆仅200辆,较10月1000辆下降近八成。供应端有收紧预期。临近年底,完成年度生产的洗煤厂可能降低负荷,同时煤矿供应难以放量。焦化企业利润维持在500元/吨以上,企业生产积极性较高。从库存数据角度来看,焦化企业在高利润下补库积极性较高。

(方正中期期货 夏聪聪 汤冰华)

截至11月27日当周CIFI指数部分品种涨跌幅				
CIFI指数品种	当周涨跌幅%	上周涨跌幅%	双周涨跌幅%	本月涨跌幅%
原油	10.94	4.87	15.81	29.24
沥青	8.95	-1.41	7.54	9.64
焦煤	8.32	-3.47	4.85	5.61
动力煤	7.77	-1.79	5.98	9.07
橡胶	7.03	-1.08	5.95	-2.87
镍	5.09	-1.42	3.67	5.02
铜	4.86	2.57	7.43	10.17
锰硅	3.19	-3.74	-0.55	3.22
塑料	2.97	1.78	4.75	9.70
PVC	2.85	0.55	3.4	9.53
PP	2.44	3.60	6.04	11.66
燃油	2.16	4.11	6.27	12.64
热轧	1.64	2.87	4.51	7.43
铁矿石	1.63	6.61	8.24	13.53
乙二醇	1.12	6.04	7.16	3.90
锡	1.06	0.21	1.27	3.91
纸浆	1.04	0.92	1.96	7.64
铝	0.81	2.77	3.58	11.97
PTA	0.75	3.21	3.96	4.11
铅	-0.07	3.35	3.28	6.19
锌	-0.89	6.09	5.20	7.51
硅铁	-1.10	4.53	3.43	5.92
焦炭	-1.25	2.54	1.29	11.9
螺纹钢	-1.33	3.57	2.24	6.00
甲醇	-1.44	1.42	-0.02	11.97
玻璃	-1.76	2.45	0.69	5.97
白银	-2.77	-0.77	-3.54	-0.22

# 把握基金投顾业务 突破财富管理转型

□徐海宁 齐鲁骏

我们正处在一个财富管理市场的大时代中。改革开放四十年来,居民财富持续积累,对实物资产的购买与配置转向对金融资产的需求,居民家庭资产配置正在迎来拐点。在时代背景和市场需求的呼吁下,证券公司也对财富管理业务转型进行不断的思考和探索。作为行业的重要参与者,证券公司财富管理有责任积极发挥自身优势能力,在科技赋能的支持下,发力产品端和客户端,通过提供更加优质、专业、细致精准的服务,满足客户差异化的财富管理需求。

而市场上投资者对于投资体验的反馈却出现了一定反差。以权益类公募基金产品为例,约39%的投资者在过去一年内陷入不同程度亏损,但同期95%公募基金取得了正收益,这两种表现的背离导致投资者对后续继续追加投资的犹豫和减少(约70%)。造成该现状的原因是多样的,作为财富管理服务机构,我们也同样在进行反思。

当前,市场上有6000余只公募基金产品,在面对复杂多变的 market 环境和多样化的投资者财富管理需求时,如何才能提供以客户为中心的财富管理,提高客户在财富管理过程中的投资收益和体验?答案是回归财富管理的本源,即真正站在客户立场上,以买方视角和利益共创的理念与行动切实履行好我们的受托责任。

监管机构适时推出的基金投资顾问业务试点项目,正是回归财富管理本源过程的重要一环。我国金融市场的发展与制度的建立,具有渐进式完善的特点。早期,为保护投资者利益,监管制度在服务、资金、产品等环节上进行严格的隔离设计,以避免风险事件发生。现在,账户管理、资金托管等制度运行已逐步完善,金融机构各司其职,市场成熟与技术进步使得买方视角的投顾服务正变得可行,试点监管政策正在打开新的业务空间与市场。在机遇与挑战并存的转折点,能否抓住时机、战略布局、编排人才队伍是财富管理机构升级转型、获得竞争优势的关键。

## 券商三阶段开展基金投顾业务

资管新规以及配套管理制度的推出破除了刚兑思维,开启净值化管理。产品市场愈加规范,而投资者面对多种不同风险类型的金融产品,往往难以做出与自身需求相适应

的决策。基金投顾业务试点的推出因此具有多方面的重要意义。首先,引导和培育居民金融资产配置习惯。其次,有益于资本市场投资者结构的调整与长期资金入市。第三,激发了证券公司等财富管理机构的创新发展机遇和转型动力。

目前,公募基金投顾试点工作已开展一年,前后下发三批通知共18家金融机构取得试点资格,覆盖了证券公司、银行、公募基金(含子公司)、三方机构共四类财富管理机构。在试点机构中,证券公司拥有灵活的渠道分支和广泛的网点覆盖,因此对基金投顾业务的开展,也有结合自身特点的独特路径模式。

综合考虑线上与线下两条路径,我们认为证券公司可以分三个阶段开展基金投顾业务。第一为试点阶段,总部业务队伍集中力量进行产品选择、策略开发、投顾培训等工作,以具有代表性的若干标准化策略为主,形成成熟业务和服务模式,这也正是现在试点机构所处位置。第二为推广阶段,随着投顾人员的专业度提升,组合主理人可以逐步开放给优秀投顾代表,为实现投顾人员与客户之间一对一的专属定制进行准备,总部业务机构提供实时的中后台与投研支持,并将成果进行及时宣导。第三为拓展阶段,线上基于数据分析的总结,在已有组合框架下,运用金融科技向“千人千面”方向进行全面设计;线下则支持投顾人员为高净值客户提供更具针对性的私人定制服务,实时优化调节,制定最佳策略。

## 财富管理业务部门多措并举

以此思路为基础,证券公司财富管理业务部门可以在金融科技、产品筛选、资产配置、长期陪伴等多个方面积极实施措施:

一是以技术打通基础设施脉络。稳定完备的投顾服务与交易系统是新业务的坚实基础,需要打通客户服务、投顾服务、策略管理、决策生成、交易指令、收益结算等多个环节,一个完整TAMP类平台或将是投顾系统最终形式,并且能够绑定投顾在平台的使用黏性,进而对金融科技的基础设施能力提出较高要求。

二是以严选明确产品选择范围。丰富和完善的产品池与管理体制决定了投顾服务的产品范围,而秉持严选理念,找出风格稳定、业绩优秀和投资理念相匹配的产品与

管理人,才能够为客户创造出理想收益。站在客户的视角,还可以继续尝试引入ETF等更多低费率化的工具化基金产品,减少调仓成本的同时提高客户投资收益。

三是以配置构建核心投资能力。财富管理在投资端的核心是资产配置能力,即在符合投资者风险偏好的前提下,通过最优的资产配置,帮助投资人实现财富保值增值。现阶段可行的方式是通过总部团队实施研究规划与制定投资方向,包含了对资产配置的不同类别、比例进行分析,对当下经济环境时点的观点判断,不断提升投资配置的核心能力。

四是以陪伴共享客户投资体验。顾问端不仅为客户提供专业的基金投资服务,更是进行持续、有温度的长期陪伴。投顾人员在线下与用户实际接触过程中,能够最直接地感受到用户的情绪和需求想法,根据用户切实需要帮助他们做出适合决策,用真诚赢得客户的持续信任。

## 布局财富管理未来

美国等成熟市场的发展与数据表明,财富管理业务发展最终将落脚在围绕客户为中心的专业能力和服务能力上,客户通过投顾服务方式购买产品将成为一项常规业务。基金投顾业务试点的开展,正是证券公司在财富管理领域突出优势、弯道超车的窗口期。

借此机会,财富管理机构可以继续深入了解和挖掘优秀的产品与管理人,建立长期的前后端合作关系。同时,提前对客户进行管理型投资账户理念培育,打磨KYC与产品组合的匹配设计,与客户的长期利益保持一致,并增加多元的服务型收入来源,避免在未来可能的费率价格战中处于被动地位。

在更长期的视角上,财富管理市场发展将得益于居民财富的持续积累、多资源投入与持续配置。目前国内对第三养老支柱业务的支持与基金投顾的买方服务具有内在属性上的一致性,参考401K模式,未来个税递延养老金与投顾服务或将相互结合,这将激活新的蓝海市场,因此需要积极筹备基金投顾业务,把握趋势,抓住机遇,提前布局,明晰路径。不断推动买方视角下的财富管理业务实践,对实现财富管理业务的转型突围具有重要意义,亦是财富管理机构回归本源,坚守为社会创造财富、为客户创造价值的初心之路。(徐海宁为东方证券总裁助理、财富管理业务总部总经理;齐鲁骏为东方证券财富研究中心博士后研究员)

## 易盛郑商所能源化工指数A小幅上行

易盛郑商所能源化工指数A上周小幅上行,11月20日收盘报851.72点,截至11月27日,指数报收860.65点。

PTA供给方面,由于目前装置检修计划偏少,PTA国内装置负荷已回升至85%左右。整体来看,PTA国内供应维持高位,11月至12月累库压力持续增加。

需求方面,从下游聚酯市场来看,虽然三季度以来受天气影响以及国外订单转移,市场出现一定回暖,但进入四季度,国外部分地区疫情反复,导致部分地区封城,圣诞节需求大幅缩减,出口运费走高,市场需求量再次出现下滑。预计PTA价格未来一段时间仍将保持偏弱运行。

甲醇供给方面,上周内甲醇企业开工继续下滑,周均开工率约71%。开工下滑主要集中在华东、华南、华中。

需求方面,传统下游开工表现一般,除二甲醚、MTBE趋稳外,甲醇、醋酸开工均有所下滑。港口库存虽然维持高位,但处于去库存阶段,预计冬季甲醇燃料需求将提振甲醇,短期价格保持偏强运行。

(格林基金 冯翰尊)

