

自下而上，板块如何布局收益更优？

摘要

本周股市震荡上行，主要还是以内为主，美联储会议纪要打压 2023 年降息预期，但影响有限。国内由于当局不断传递推动经济好转的信号，尽管制造业 PMI 数据连续下行，市场乐观情绪不减。走势上，股市近期基本在 60 日均线 and 120 日均线区间运行。从技术面来看，当 60 日均线金叉 120 日均线，且 120 日均线处于走平或上行趋势时，是熊尽牛来的标志，目前这一技术特征有逐步显现之势，结合基本面乐观，整体趋势易涨难跌，股市中枢震荡上行。在股市方向较为明确的情况下，要想跑赢大盘，自下而上来看，板块走势分析至关重要。

当下交易的主线板块，多数为 ROE 上行但未超过两个季度的板块，由于防疫政策的放松和经济复苏乐观预期而迅速崛起，消费板块如消费者服务、食品饮料，和金融地产，属于香饽饽。这些当下的主线板块短期在政策利好仍未出尽，市场追捧中可以继续进场布局做多。但是若更偏向长期投资，我们结合数据可以看出例如消费者服务、食品饮料、房地产等整体估值已经处于较高水平，上涨幅度后续可能会逐步落后，布局低估值，业绩优板块或是更优选择，如通信、家电、医药等。

策略上可继续逢低做多，也可根据分析进行短期及长期板块布局。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

王梦颖

投资咨询证号：Z0015429

wangmengying@nawaa.com

0571-81727107

王映

投资咨询证号：Z0016367

wangying@nawaa.com

一、行情分析和展望

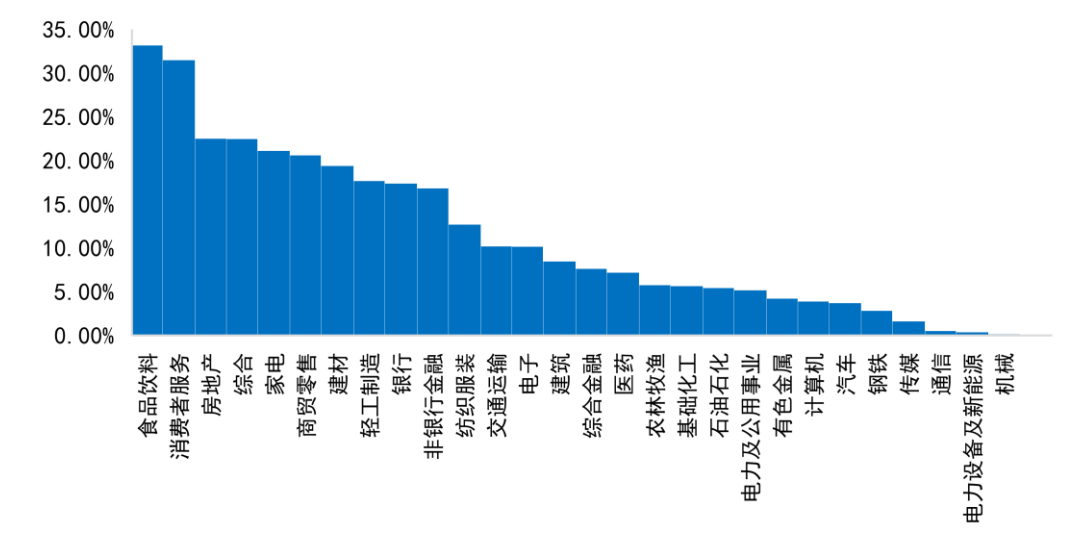
本周股市震荡上行，主要还是以内为主，美联储会议纪要打压 2023 年降息预期，但影响有限。国内由于当局不断传递推动经济好转的信号，尽管制造业 PMI 数据连续下行，市场乐观情绪不减。走势上，股市近期基本在 60 日均线 and 120 日均线区间运行。从技术面来看，当 60 日均线金叉 120 日均线，且 120 日均线处于走平或上行趋势时，是熊尽牛来的标志，目前这一技术特征有逐步显现之势，结合基本面乐观，整体趋势易涨难跌，股市中枢震荡上行。在股市方向较为明确的情况下，要想跑赢大盘，自下而上来看，板块走势分析至关重要。

图 1.1 近期沪深 300 走势情况



资料来源：Wind 南华研究

图 1.2 11 月以来各板块涨跌幅

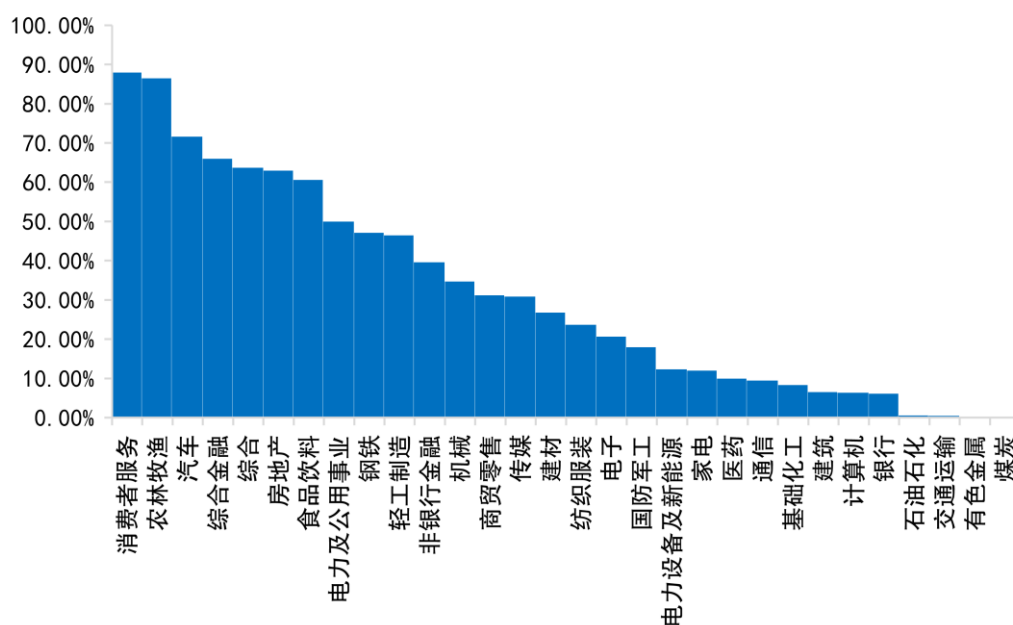


资料来源：Wind 南华研究

首先，从持续上行板块和北向资金流入板块来捕捉市场交易主线板块。从我们梳理的 11 月疫情逐步放开后，股市上行中，上行幅度最大的板块为：消费者服务、食品饮料、房地产、家电、商贸零售等。北向资金，截至 1 月 5 日，月频主要净流入板块集中在食品饮料、银行、非银行金融、家电、医药。据此可以看出，目前市场的交易主线围绕疫后消费、经济复苏，主要集中在消费和金融地产板块以及疫情放开后需求助推的医药板块。

其次，从当前板块估值及业绩观察当下较具配置价值的板块。筛选 ROE 趋势向上的板块，在股市整体上行的环境中既可以赚估值又可以赚业绩，我们梳理了各板块的 ROE 走势，分为连续两个季度均处于上行、上行但未超过两个季度和 ROE 处于下行板块三类。对于 ROE 处于下行趋势的板块，由于“估值底”难以把握，具有陷入低估值陷阱风险，所以不建议在此时布局。对于 ROE 上行的两类板块，由于上行趋势一旦建立，短期改变的可能性较小，可以选择去布局，其中表 1.1 标红板块为这两类 ROE 上行趋势中估值也处于历史低位水平的板块，相对而言长期成长空间可能更大。

图 1.3 各板块估值所处历史分位水平



资料来源：Wind 南华研究

表 1.1 各板块 ROE 运行情况

ROE 连续上行超过两个季度板块	石油石化、煤炭、有色金属、家电、汽车、通信、商贸零售、电力设备及新能源、电力及公用事业、农林牧渔
ROE 上行但未超过两个季度板块	轻工制造、机械、传媒、纺织服装、消费者服务、食品饮料、国防军工、银行、房地产、建筑、医药
ROE 下行板块	钢铁、计算机、电子、交通运输、非银行金融、

建材、基础化工

资料来源：Wind 南华研究

结合以上的数据分析我们可以发现，当下交易的主线板块，多数为 ROE 上行但未超过两个季度的板块，由于防疫政策的放松和经济复苏乐观预期迅速而崛起，消费板块如消费者服务、食品饮料，和金融地产，属于香饽饽。这些当下的主线板块短期在政策利好仍未出尽，市场追捧中可以继续进场布局做多。但是若更偏向长期投资，我们结合数据可以看出例如消费者服务、食品饮料、房地产等整体估值已经处于较高水平，上涨幅度后续可能会逐步落后，布局低估值，业绩优板块或是更优选择，如通信、家电、银行、医药等。

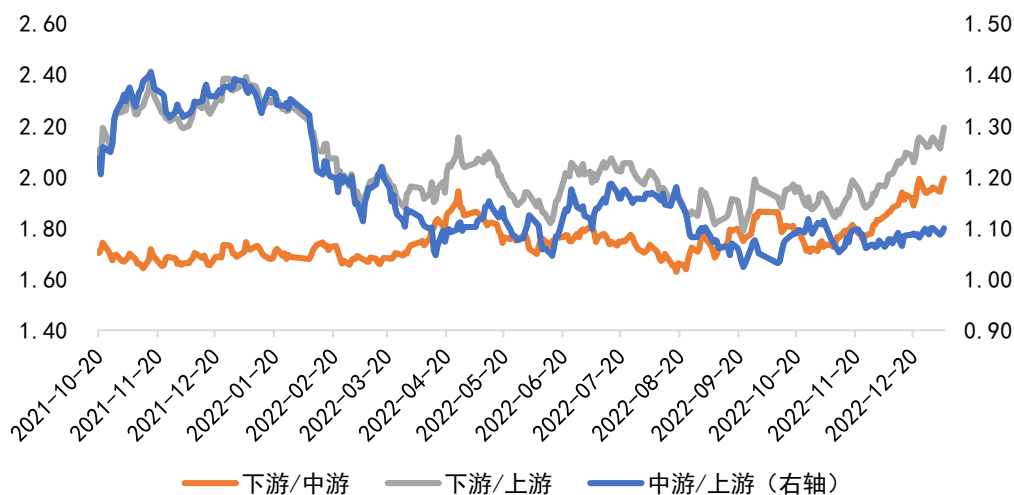
二、策略推荐及跟踪

策略上可继续逢低做多，也可根据以上分析进行短期及长期板块布局。

三、一周趣图

从上中下游板块走势来看，下游由于消费板块占比高上行趋势更加明显

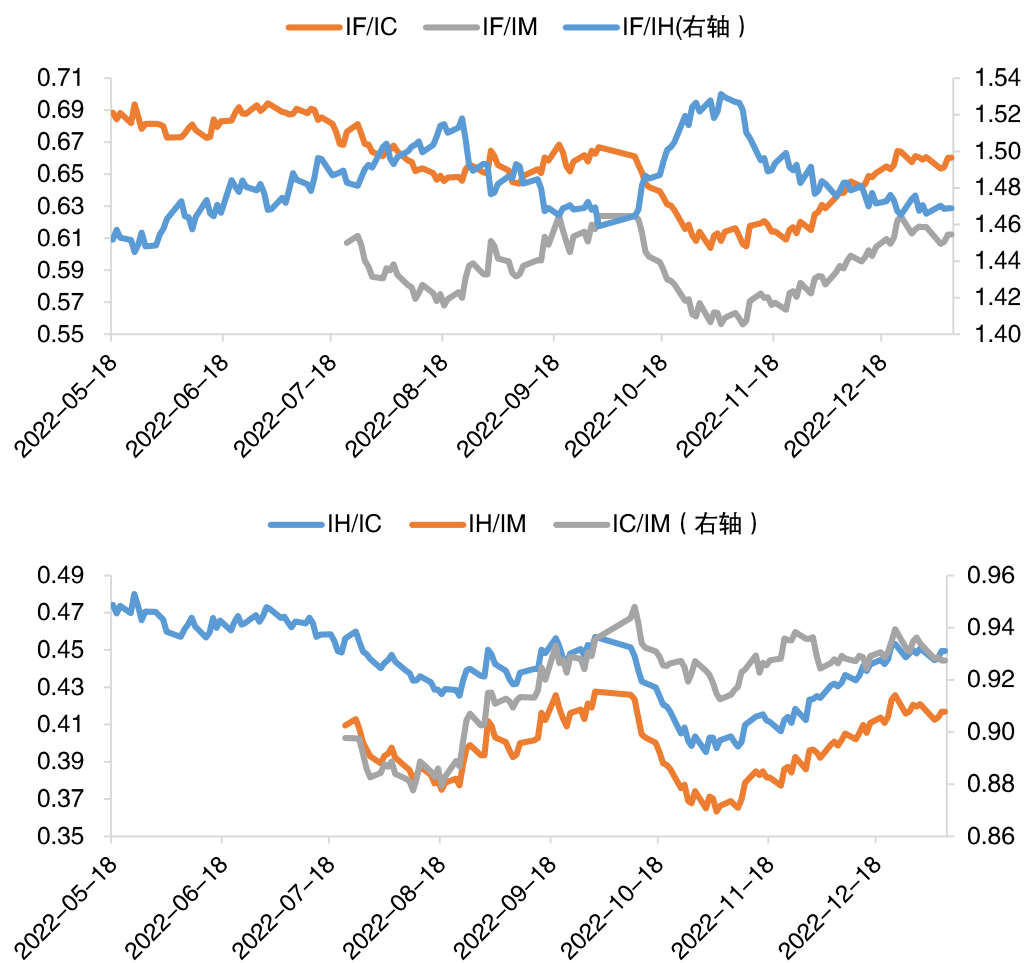
图 3.1 下游明显表现更优，中上游表现差异不大



资料来源：Wind 南华研究

11 月反弹以来，表现为 $IH > IF > IC > IM$ ，一定程度与大中小盘的主要板块分布息息相关，12 月底开始，中小盘逐步跟随上行。

图 3.2 大盘股占据优势



资料来源: Wind 南华研究

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093



南华期货营业网点