# 收官之战落幕！2020 年 A 股回顾与复盘来了！

今天是2020年的最后一个交易日，两市股指强势上扬，上证指数报3473.07点，涨 1.72%，创 2018 年 2 月 6 日以来新高。收官之战圆满落幕！

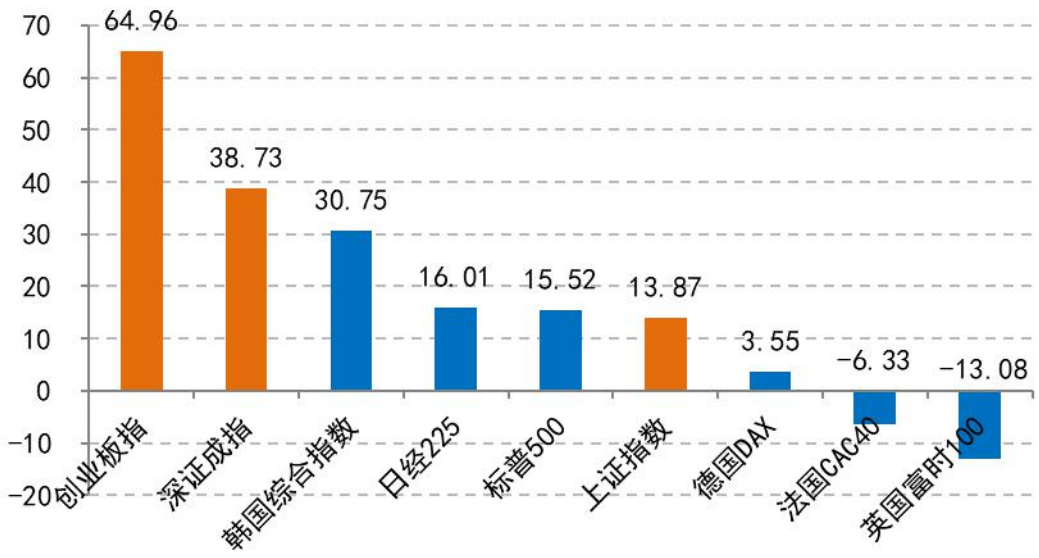
**2020 年 A 股主流指数表现**

| 指数简称 | 收盘价 | 涨跌幅 |
| --- | --- | --- |
| 上证指数 | 3473.07 | 1.72% |
| 深证成指 | 14470.68 | 1.90% |
| 创业板指 | 2966.26 | 2.27% |
| 中小板指 | 9545.18 | 1.85% |
| 沪深300 | 5211.29 | 1.91% |
| 中证500 | 6367.11 | 1.56% |
| 科创50 | 1393.03 | 2.21% |

注：数据来源于 Wind，时间截至 2020 年 12 月 31 日。

2020 年是新中国历史上不平凡的一年，面对新冠疫情的挑战，全国上下积极应对，中国成为全球唯一实现正增长的主要经济体。股票市场取得了非常不错的成绩。回首 2020 年，A 股可谓一波三折，指数上涨的背景下是结构的持续分化。

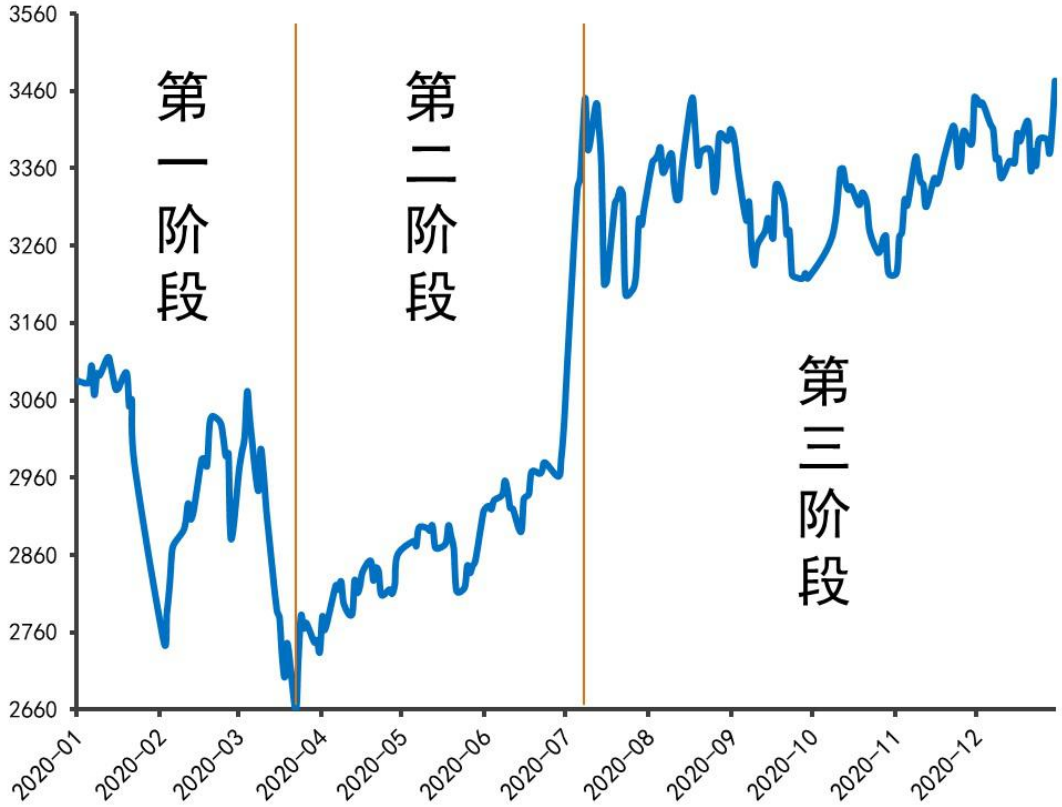
**2020 年全球主要市场指数涨跌情况（%）**




注：数据来源于 Wind，时间截至 2020 年 12 月 31 日。

## ■ 2020 年行情运行三阶段

**2020 年上证综指表现**




注：数据来源于 Wind，时间截至 2020 年 12 月 31 日。

**阶段一：年初至三月底，疫情冲击阶段**

年初疫情发酵至春节期间出现爆发，A 股市场随着疫情的发展呈现大幅波动走势。这一阶段表现较好的是受益于疫情的医药股以及居家概念的计算机通信公司。

**阶段二：4 月至 7 月中，疫情恢复期**

随着疫情在国内被控制，市场开始逐步企稳反弹，经济复苏预期叠加宽松的财政货币刺激，市场出现大幅上涨，上证指数从最低 2646 上涨至 7 月中旬的 3458，涨幅 30.7%。这一阶段表现较好的是受益于疫情爆发的医药公司以及受益于国内疫情控制后恢复较好的消费类公司，免税、食品饮料、消费电子、游戏等行业涨幅居前。6 月中旬，随着 2 季度 GDP、PMI 等数据的公布，宏观经济复苏预期强烈，带动顺周期的银行、非银、军工等板块冲高，带领指数突破疫情前高点。

**中信一级行业指数各月涨跌情况（%）**

| 中信一级行业指数 | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 石油石化 | -2.60 | -6.82 | -7.99 | 0.57 | -3.45 | 1.78 | 10.91 | 6.02 | -7.62 | 1.24 | 14.95 | -1.16 |
| 煤炭 | -6.09 | -5.73 | -4.43 | -0.50 | 0.11 | 0.23 | 13.45 | 0.80 | -2.49 | 0.37 | 16.12 | -1.43 |
| 有色金属 | -2.38 | -2.77 | -9.93 | 2.19 | 3.69 | 4.39 | 21.86 | -1.45 | -9.26 | 1.45 | 21.84 | 4.68 |
| 电力及公用事业 | -3.04 | -2.81 | -1.46 | 2.03 | -1.17 | 3.04 | 8.63 | 4.29 | -5.95 | -1.36 | 3.64 | -2.86 |
| 钢铁 | -6.06 | -5.06 | -2.69 | 2.13 | 1.34 | 2.40 | 6.51 | 1.66 | -4.18 | 1.84 | 11.95 | 0.00 |
| 基础化工 | -0.38 | 0.73 | -7.58 | 4.73 | 2.74 | 7.78 | 17.37 | 3.20 | -5.76 | 2.66 | 5.61 | 1.87 |
| 建筑 | -2.97 | -1.34 | -0.46 | 0.41 | -3.73 | -0.26 | 11.91 | 3.04 | -6.93 | -0.51 | 3.22 | -7.91 |
| 建材 | -6.35 | 6.81 | -1.32 | 8.48 | -0.82 | 0.51 | 25.15 | 2.16 | -8.63 | -2.51 | 5.70 | -0.18 |
| 轻工制造 | 0.82 | -2.63 | -6.61 | 1.51 | 6.04 | 4.32 | 15.58 | 5.47 | -8.41 | 2.43 | 2.41 | -1.77 |
| 机械 | -0.80 | 0.94 | -6.69 | 5.52 | 0.72 | 6.12 | 13.15 | 5.65 | -3.55 | 1.48 | 4.33 | 3.91 |
| 电力设备及新能源 | 5.65 | 1.12 | -8.62 | 8.59 | -0.95 | 12.08 | 21.36 | 1.05 | 0.87 | 6.23 | 1.86 | 19.57 |
| 国防军工 | 4.31 | 3.41 | -9.45 | 8.49 | 0.20 | 4.71 | 29.88 | 6.71 | -4.74 | -4.64 | 8.49 | 13.53 |
| 汽车 | 1.42 | 2.47 | -10.46 | 1.49 | 0.67 | 7.74 | 12.97 | 4.78 | 1.73 | 12.24 | 8.62 | -0.30 |
| 商贸零售 | -2.59 | -3.67 | 3.85 | -0.11 | 7.61 | 9.51 | 13.28 | -6.26 | -8.70 | -1.81 | -1.00 | -7.38 |
| 消费者服务 | -7.71 | 1.47 | -9.44 | 16.25 | 8.51 | 18.09 | 34.16 | -5.60 | -0.07 | -4.50 | 0.16 | 18.24 |
| 家电 | -2.50 | -3.57 | -10.50 | 7.49 | 6.64 | 3.90 | 10.81 | 0.54 | -2.26 | 7.44 | 8.83 | 3.94 |
| 纺织服装 | -0.93 | 1.63 | -5.11 | -3.42 | -0.58 | 3.17 | 8.75 | 4.03 | -7.54 | 3.39 | 0.62 | -5.32 |
| 医药 | 4.96 | 1.82 | 1.26 | 5.75 | 5.42 | 17.32 | 14.55 | -2.85 | -7.98 | 2.21 | -7.22 | 9.43 |
| 食品饮料 | -5.86 | -2.24 | 4.56 | 8.59 | 9.28 | 9.83 | 17.88 | 11.41 | -9.11 | 4.07 | 2.18 | 18.14 |
| 农林牧渔 | -4.46 | 9.20 | 11.19 | -0.45 | -5.24 | 6.17 | 14.72 | 5.90 | -17.79 | -3.92 | 2.75 | 0.62 |
| 银行 | -4.59 | -5.86 | -5.11 | 4.04 | -2.00 | 0.09 | 3.91 | 4.20 | -3.80 | 4.06 | 8.97 | -3.09 |
| 非银行金融 | -4.10 | -4.26 | -8.06 | 4.03 | -3.97 | 5.93 | 16.38 | 2.16 | -2.39 | -2.31 | 7.98 | -2.56 |
| 房地产 | -6.57 | -2.15 | -6.00 | 4.04 | -2.65 | 5.06 | 8.78 | 1.94 | -4.81 | -4.70 | 6.18 | -7.38 |
| 交通运输 | -6.39 | -5.54 | -2.78 | 3.66 | -0.14 | 3.12 | 10.81 | 6.57 | -5.69 | -1.58 | 7.46 | -0.61 |
| 电子 | 14.57 | 4.61 | -20.45 | 11.77 | -1.23 | 18.02 | 10.24 | -1.82 | -6.02 | 1.35 | 4.01 | 0.62 |
| 通信 | 3.70 | 9.01 | -11.12 | 3.30 | -6.05 | 11.54 | 3.73 | -0.93 | -10.50 | -3.90 | 2.31 | -7.21 |
| 计算机 | 6.48 | 10.03 | -12.21 | 8.06 | -2.51 | 13.43 | 7.78 | -0.57 | -8.61 | -3.12 | -0.60 | 0.82 |
| 传媒 | 4.03 | -0.26 | -10.85 | 3.91 | 3.65 | 13.08 | 3.95 | 2.46 | -7.71 | -4.32 | -1.49 | -6.43 |
| 综合 | -0.69 | 3.82 | -8.08 | 0.01 | -2.88 | 5.38 | 10.48 | 0.38 | -7.26 | -4.75 | 3.45 | -3.80 |
| 综合金融 | -2.76 | -1.01 | -6.70 | -1.92 | 1.79 | 8.23 | 5.64 | -0.62 | -7.01 | -5.11 | 0.97 | -9.76 |

注：数据来源于 Wind，时间截至 2020 年 12 月 31 日。

**阶段三：7 月中至年底，后疫情时代。**

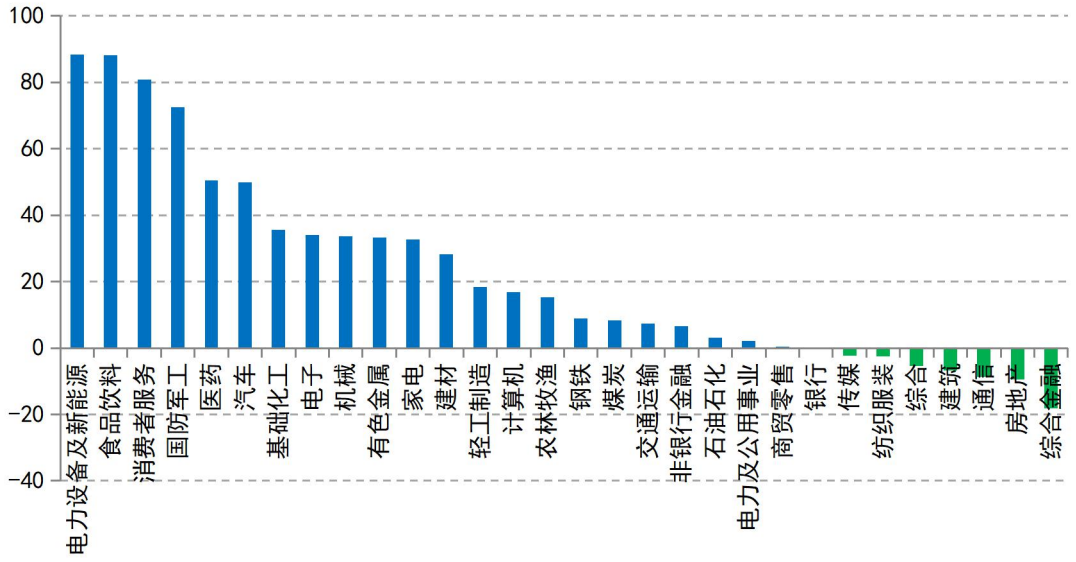
随着疫情在国内的消退，宏观经济持续复苏，叠加货币政策边际收紧，A 股市场失去了方向，整个下半年在 3200-3450 附近震荡接近 5 个月的时间。期间受货

币政策收紧的影响，高估值的 TMT 板块出现大幅回落，顺周期的汽车、有色板块表现较好，景气度持续向好的食品饮料、电新板块继续大幅上涨，整体市场在指数维持基本稳定的情况下，结构性分化明显。

## ■ 板块结构方面

2020 年，中信 30 个一级行业中，食品饮料等 22 个行业上涨，综合金融等 8 个行业全年出现下跌。贯穿全年的投资主题是消费和科技，周期性板块整体较弱。

**中信一级行业指数今年以来涨跌幅（%）**




注：数据来源于 Wind，时间截至 2020 年 12 月 31 日。

**消费板块**中，食品饮料一马当先，上涨 88.1%，免税和医药紧随其后，分别上涨 80.8%和 50.4%。**食品饮料**受益于疫情后的消费恢复以及业绩增长的确定性，估值出现大幅提升，由疫情最低的 30 倍 PE（TTM）大幅提升至 57 倍（TTM），*预计未来估值提升的空间有限，业绩增长将成为股价能否继续上涨的核心因素*。**医药板块**直接受益于疫情，业绩估值双提升。*明年随着疫苗的进展，医药公司的发展难免出现分化，但医药板块作为长期景气度持续向好的行业，结构性机会依*

*然将层出不穷*。

**科技板块**中，电新板块后来居上成为最大赢家，上涨 88.3%。全年科技各细分子行业出现轮番上涨。半导体领先一季度，消费电子产业链年中发力，光伏新能源车下半年起飞最终实现反超，行业景气度的变化始终是科技板块行情变化的主轴。同时由于货币政策的边际收紧，部分高估值的公司在下半年估值回落，导致股价出现大幅回调。

**周期板块**下半年逆袭。随着下半年经济复苏的加速，叠加海外大幅宽松的货币政策，大宗商品价格大幅上涨，通胀预期开始抬头。在此背景下，受益于经济复苏的化工、汽车、有色金属、航运等板块开始上涨。由于市场对其持续性始终存在疑虑，这些板块股价的上涨依然是一波三折，市场尚处于寻找长期逻辑和凝聚共识的阶段。

纵观 2020 年行情，疫情是一个大的外部变量，不管是对全球的宏观经济，还是对各个板块的运行都产生了重大影响。但抽离表观的变化，A 股的核心依然没有改变，就是**寻找高景气度的好公司**。

2016 年外资进场后，A 股偏好高景气高 ROE 的好公司，摒弃垃圾公司的风格在 2020 年仍在持续。当前 A 股结构性行情的特征显著，2020 年景气度向好的新能源汽车、光伏、白酒、医药、军工受到了投资者的青睐，景气度出现下滑的通讯设备、养猪等板块则被投资者逐步减持。

未来中国宏观经济、货币政策的变化、行业景气度以及公司的发展将不断发展变化，我们也将继续恪守价值投资理念，寻找高景气的好公司长期持有，持续为客户创造价值。

风险提示：投资有风险，投资需谨慎。公开募集证券投资基金（以下简称“基金”）是一种长期投资工具，其主要功能是分散投资，降低投资单一证券所带来的个别风险。基金不同于银行储蓄等能够提供固定收益预期的金融工具，当您购买基金产品时，既可能按持有份额分享基金投资所产生的收益，也可能承担基金投资所带来的损失。您在做出投资决策之前，请仔细阅读基金合同、基金招募说明书和基金产品资料概要等产品法律文件和本风险提示。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒您基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由您自行负担。基金管理人不对基金投资收益做出任何承诺或保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。所引用指数在特定期间的收益率表现不能代表我公司旗下基金现在或未来的收益表现。

免责声明：本文不构成本公司任何业务的投资建议或保证，不作为任何法律文件。报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅供阅读者参考。未经本公司事先书面许可，任何人不得将此文或其任何部分以任何形式进行派发、复制、转载或发布，或对本文内容进行任何有悖原意的删节或修改。