

长城财富投研周报

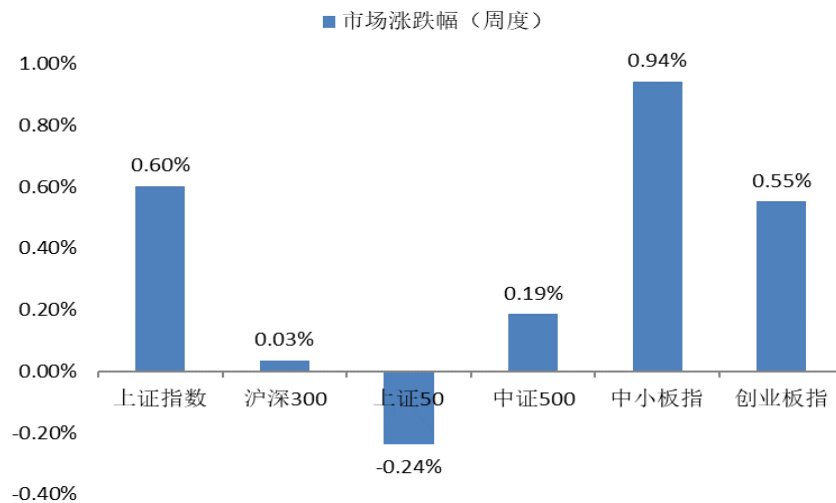
2021年第47周 11月22日星期一

一、核心观点

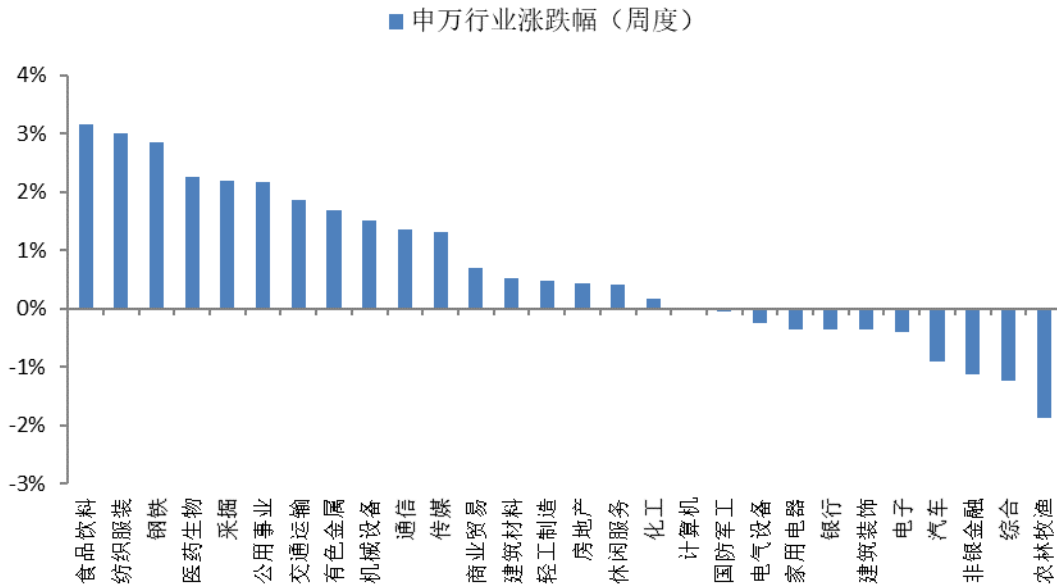
宏观经济下行、流动性整体平稳充裕，A股继续维持结构性行情，关注PPI-CPI回落带来的中下游机会，主要是前期回调较多、估值相对合理的大消费板块，另外关注景气度依然较高的赛道股，如军工、半导体等，以及政策对双碳项目的支持，关注光伏、风电等清洁能源。

二、上周市场复盘

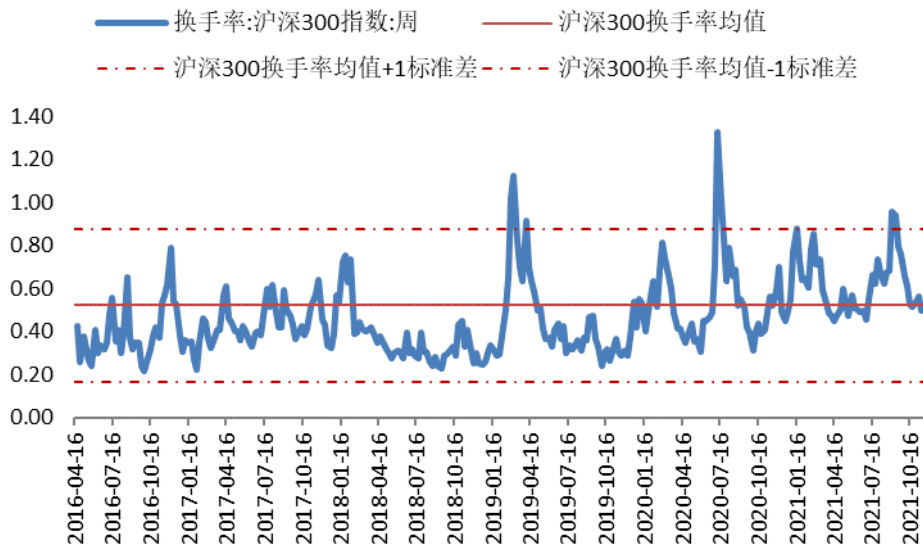
地产风险、政策风险等逐步落地，主要指数普涨，上周上证指数、沪深300、中证500、中小板指、创业板指分别上涨0.60%、0.03%、0.19%、0.94%、0.55%，上证50回调、下跌0.24%。



行业上来看，食品饮料、纺织服装、钢铁、医药生物涨幅居前，分别上涨 3.15%、3.01%、2.84%、2.25%，农林牧渔、非银金融、汽车跌幅居前，分别下跌 1.87%、1.14%、0.90%。



市场情绪方面，上周万得全 A 周度换手率为 1.29，波动率为 12.39，上证指数周度换手率为 0.73，波动率为 10.98，以沪深 300 指数得换手率来看，其处于历史分位数 53% 的位置。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

11月15日，北交所 | 15日，北交所将开市！81家公司将成为北交所首批上市公司。汽车产业 | 临近年底，各地密集出台新的促消费举措，如扩大汽车消费、提升商圈消费、发放消费券等，增强消费对经济增长的压舱石作用。

11月16日，交通运输 | 交通运输部近日印发的《交通运输标准化“十四五”发展规划》提出，到2025年，基本建立交通运输高质量标准体系，标准化运行机制更加健全，标准国际化水平显著提升，标准化支撑加快建设交通强国、构建国家综合立体交通网的作用更加突出。能源 | 随着近期我国北方地区陆续进入供暖季，能源消费旺季启动，监管再加码，保供马力全开。

11月17日，汽车产业链 | 为改善欧洲汽车业供应链，欧盟政策制定者和业者目前正在推动多项措施，包括推动落实芯片投资和调整产业补贴法规等手段。碳中和 | 碳达峰碳中和顶层设计文件已经发布，后续“1+N”政策体系还将不断丰富。国家发展改革委新闻发言人孟玮透露，有关部门正在研究制定能源等领域实施方案，部分领域的实施方案已经“定稿”。

11月18日，双碳概念 | 17日召开的国务院常务会议决定，在前期设立碳减排金融支持工具的基础上，再设立2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，形成政策规模，推动绿色低碳发展。

11月19日，低碳发展 | 国家能源集团绿色低碳发展投资基金成立仪式日前在京举办。该基金由国家能源集团资本控股公司联合中国神华、国电电力、龙源电力共同设立，旨在为新能源投资和绿色低碳发展提供多元化的金融支持。

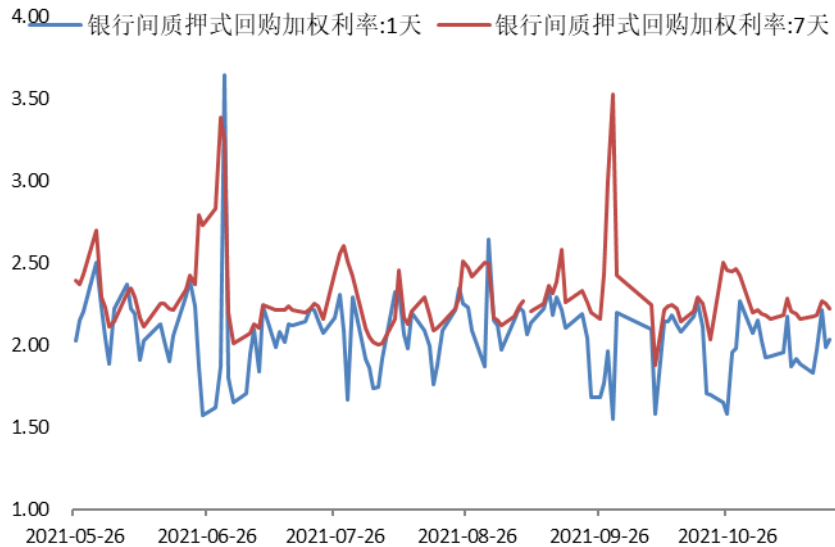
上周主要经济数据及事件

央行在三季度报告特别指出“稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，以我为主，稳字当头”，删去二季度报告中“坚决不搞‘大水漫灌’”和“管好货币总闸门”的表述，货币政策强刺激概率较低，结构性发力更可期。在“保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”的基础上，央行新增“增强信贷总量增长的稳定性”，我们认为稳信贷是当前政策大方向，银行间市场流动性仍需保持合理充裕，货币政策或边际宽松。在“牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段”的政策定调下，我们认为房地产金融政策难有强刺激，阶段性、结构性、灵活性的边际放松概率更大。绿色转型方面，本期报告删去“严格控制高耗能高排放项目信贷规模”表述，表示“鼓励金融机构在依法合规、风险可控基础上，合理满足煤电企业应急保供发电融资需求”，关注碳减排支持工具、煤炭清洁高效利

用再贷款等结构性工具的落地情况。中小微企业方面，本期报告删除“推动实际贷款利率进一步降低”表述，强调“推动小微企业综合融资成本稳中有降”，我们认为下调政策利率概率不大。

四、市场流动性

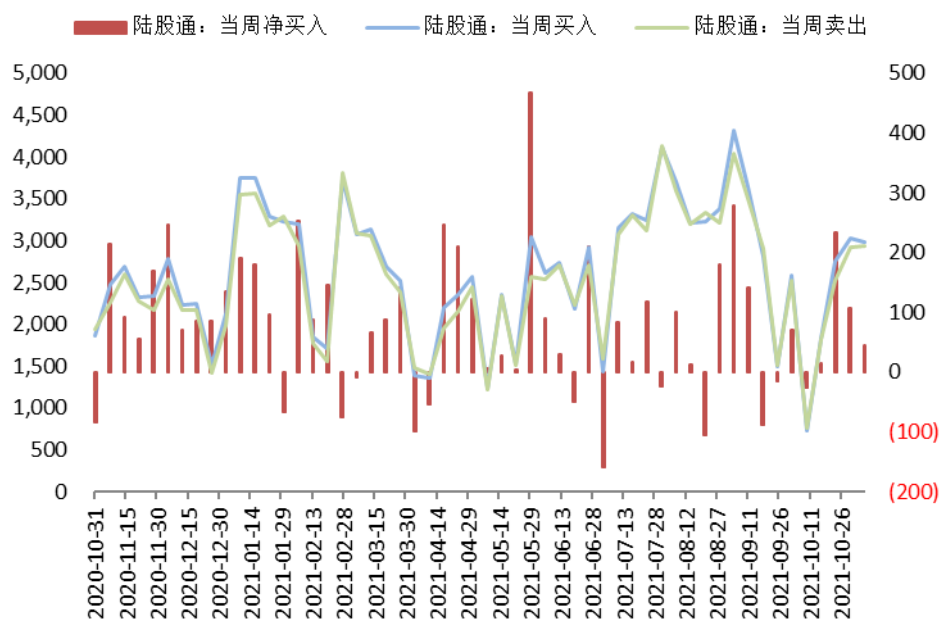
银行间市场流动性：上周央行逆回购投放 3100 亿，逆回购到期 6000 亿，净回笼 2900 亿，MLF 投放 1 万亿，对冲 11 月全部到期。资金面维持宽松，1 天银行间质押式回购利率上行 4.70BP，7 天银行间质押式回购利率周均上行 1.45BP，1 年期 shibor 利率下行 1.20BP，10 年期国债到期收益率上行 0.72BP。





北向资金：

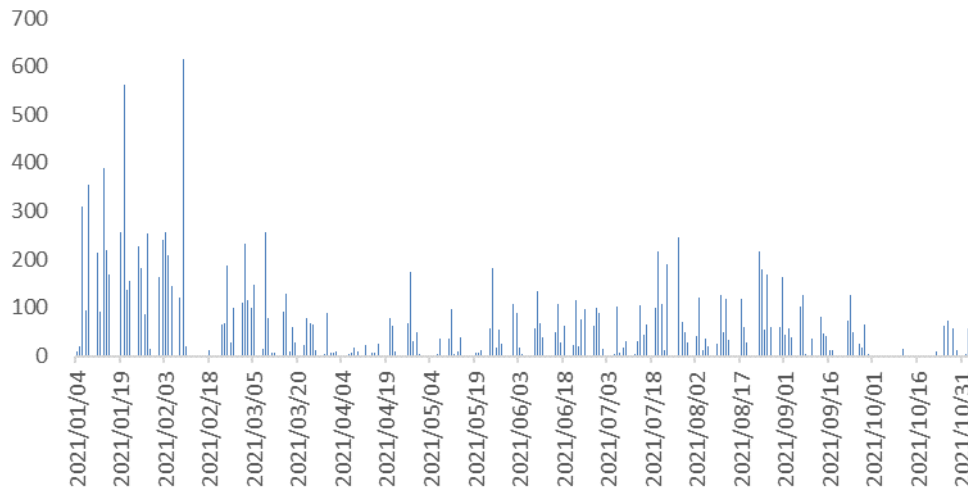
上周陆股通资金净买入 111.84 亿，其中沪股通合计净流入 0.46 亿，深股通净流入 111.37 亿。



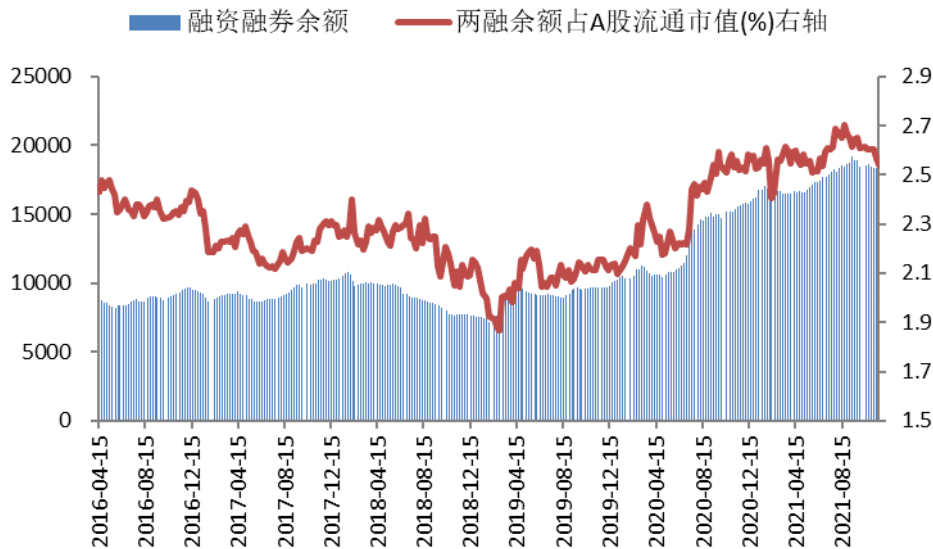
偏股公募基金发行：

上周末发行偏股型公募基金，10月以来公募基金发行节奏明显放缓。

■ 偏股类公募基金发行份额(亿份)



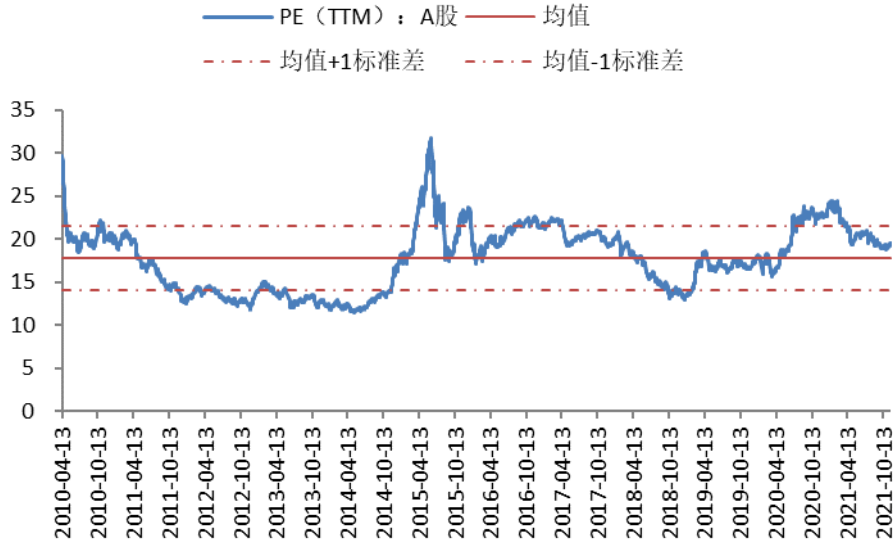
融资融券：杠杆资金活跃度放缓，上周两融余额 18360.92 亿，较前期下降 29.52 亿，两融余额占 A 股流通市值 2.54%，较前期回落 0.03%，仍处于较高位置。



五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周 A 股估值水平整体上升，万得全 A PE (TTM) 上行 0.1775X 至 19.5187X，处于历史估值水平的 61.9%，创业板指 PE (TTM) 上行 0.3094X 至 64.5928X，处于历史估值水平的 83%。

代表大盘股的沪深 300 指数 PE (TTM) 上行 0.0438X 至 13.0998X, 处于历史估值水平的 59.3%, 代表中小盘股的中证 500 指数 PE (TTM) 上行 0.2233X 至 20.3778X, 处于历史估值水平的 4.9%。



上周股债性价比指标继续回落，处于历史均值位置附近。



【报告编写成员】

报告撰稿 吴凤莲

报告核稿 缴文超