

# 长城财富投研周报

2020 年第 33 周 8 月 17 日星期一

## 【财经数据发布及重要事件提醒】

- 2020/8/20 9:30 中国 LPR
- 2020/8/27 9:30 中国 7 月工业企业利润
- 2020/8/18 20:30 美国 7 月新屋开工率
- 2020/8/20 02:00 美联储公布 7 月货币政策会议纪要
- 2020/8/20 21:45 美国 8 月 Markit 制造业采购经理人指数初值

## 【投研观点与结论】

【宏观经济】经济基本面和企业盈利在逐步修复，社融数据不及预期，中长期贷款微降。【流动性】流动性在中长期有收紧的预期，但从目前的公开市场操作及资金成本看，流动性仍保持充裕，相比前一周，长端利率基本持平，短端利率略有抬升。【政策及监管】易纲表示给小微企业的贷款延期至明年三月；银保监会公布上半年商业银行累计实现净利润 1 万亿，同比下降 9.4%。【资金面】北向资金从连续 4 周的净流出状态转为流入状态，公募基金爆款中偏股型明显减少，呈现偏债的特点。【情绪】万得全 A 和创业板的 PE 历史分位为 57.0 和 92.3，剪刀差有所收敛；创业板的换手率中等水平，明显低于前一周，万得全 A 和创业板的历史波动率处于中等水平，但比前一周明显降低，边际博弈有所降低。【景气度】中报披露看，数据中心、工业物联网、风电、农药、饲料、医疗器械板块景气度较高。【策略结论】

市场对流动性长期收紧有预期，目前估值已经被抬高到一定程度，因此近期难以展开暴力上攻行情，上一周股票投资相对偏好在降低，存量博弈格局明显，风险在加大；若延续上行，“传统周期”、低估值和消费占优特征，而“科技+医药”还有待观察。【建议】持有高 beta 品种需要降低仓位，若持仓保持不变，则需提高低 beta 低估值品种的结构占比；科技和医药等前期获益丰厚品种采取止盈操作，仓位切换到低估值传统周期品和中报业绩确定占优的标的。

### 【疫情动态】

据美国约翰斯·霍普金斯大学数据，8月15日，美国24小时新增55845例新冠肺炎确诊病例，累计确诊5348556例；新增死亡病例1159例，累计死亡169313例。

### 【海外动态】

IEA月报：因航空旅行业前景黯淡，下调全球原油需求预期，将2020年全球原油需求预期从9210万桶/日削减至9190万桶/日，2021年全球原油需求预期下调24万桶/日至9710万桶/日；预计2020年全球原油供应将下降710万桶/日，2021年全球石油供应将增加160万桶/日。

美联储罗森格伦：有经济数据显示经济恢复乏力，需要持续的宽松支持。

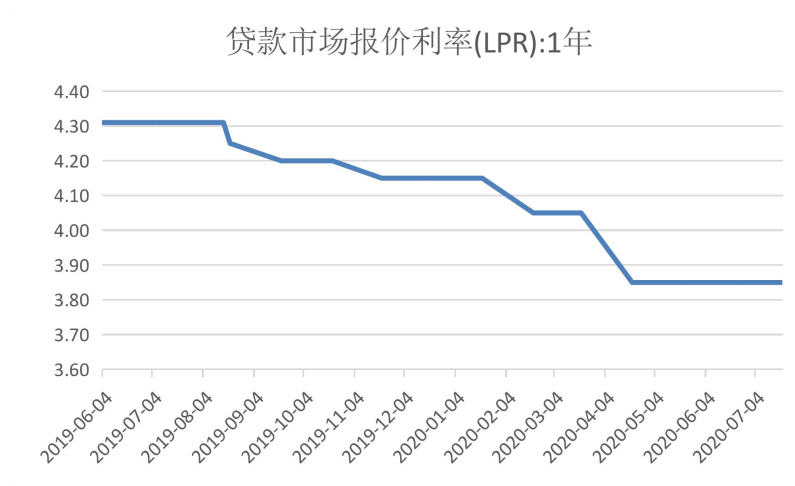
美联储戴利：复苏将是缓慢且渐进的，受到疫情发展的影响。

美联储卡普兰：疫情使经济复苏放缓，但预计第三季度和第四季度增长强劲；美国经济第三季度增长率将达到 20%；预计年底失业率将接近 9%。

### 【国内宏观动态】

7 月份，新增社融 1.69 万亿，新增人民币贷款 1.02 万亿，不及预期。

### 【宏观流动性动态】



7 月 20 日贷款市场报价利率为：1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%。与上一期 LPR 持平。至此，贷款市场报价利率连续 3 个月保持稳定。

央行行长易纲表示，下半年货币政策要更加灵活适度、精准导向，切实抓好已经出台的稳企业保就业各项政策落实见效。上一周长端无风险收益率与前周比基本持平，短端利率略有上行。

### 【中观景气度】

白酒、地产景气度回落；上游品种价格总体平稳，铜、锌、锡、

镍板等重要工业金属现货价格普遍上涨；钢厂利润空间显著压缩，化工产品价格平稳；运输方面，航运运价普遍下跌；机械价格整体微幅波动；库存方面，化工产品库存涨幅明显；玻璃价格上升；新能源汽车基建推进；医药价格持平或略有下降；农产品价格以上升为主；大金融利率继续上行，地产交投活跃度下降；影院即将复工，5G 应用项目落地持续推进。

从发布中报预期个股数量较多、业绩增速中值大于 40% 个股占比高的板块来看：数据中心、工业物联网、风电、农药、饲料、医疗器械板块景气度较高。

### 【金融监管动态】

易纲表示，下半年一项是给小微企业的贷款延期，延期到明年三月底；另外一项是支持给小微企业发放信用贷款。

银保监会：上半年商业银行累计实现净利润 1 万亿，同比下降 9.4%，平均资本利用率 10.35%，不良贷款余额 2.74 万亿，不良贷款率 1.94%，较上季末增加 0.03 个百分点；拨备覆盖率 182.4%；

银保监会消保局：二季度保险消费投诉约 3.37 万件，同比增长近 27%；平安人寿、中国人寿、太平洋人寿的投诉量位列人身保险公司前三名。

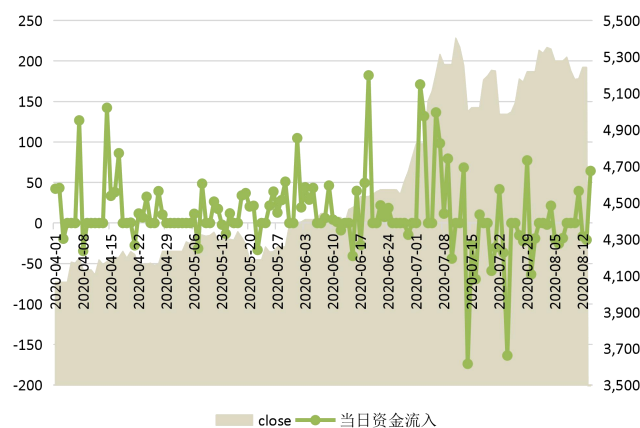
郭树清：下半年更好地支持实体经济，首先是做好对普惠型小微企业的支持，进一步还要推动资本市场的发展，直接融资的发展，以及推动综合融资成本明显下降，大幅增加先进制造业、战略性新兴产业中长期资金支持等

央行有关部门表示，办理“花呗”业务的小额贷款公司于2015年4月接入征信系统，后因放贷主体发生变更暂停报送信贷业务信息，拟于近期恢复报送。

上海市鼓励合作银行建立上海市新型基础设施建设优惠利率信贷资金，总规模达到1000亿元以上，重点支持5G、物联网等领域。

### 【资金面动态】

上一周爆款基金有：8月12日发行的银华富利精选：计划募集100亿，1天共获认购117亿；8月12日发行的富国成长策略：2天共募集117亿；8月11日发行平安低碳经济A：3天共募集88亿；8月11日宝盈创新驱动A：3天共募集50亿。相比前一周基金中偏股型有所提升。



上周北向资金净流入66.65亿，上上周北向资金净流出的44.49亿。

### 【情绪动态】

万得全A、沪深300、中证500和创业板的PE历史分位分别为57.0、59.7、45.1、和92.3，呈现估值剪刀差收敛态势；换手率分别为1.28、0.53、1.71和1.81，相比前一周明显降低；各板指历史

波动率位于今年以来的平均水平，相比前一周有降低。波动率降低说明边际博弈在降低，换手率降低也说明主力持仓没有收缩。



目前股权风险溢价在历史均值附近，近期股票相对优势有所降低。

2020/8/14		PE					PEG				
行业	年初至今涨跌幅	当前值	分位数	均值	标准差	估值判断	当前值	分位数	均值	标准差	估值判断
银行	12.14	6.30	29.20%	7.08	1.86	合理	0.98	77.4%	9.57	52.52	合理
非银金融	51.92	19.71	63.70%	19.34	4.93	合理	1.67	82.6%	9.57	52.52	合理
房地产	24.77	10.04	13.90%	16.73	6.28	低位	0.46	33.9%	8.35	82.37	合理
建筑装饰	3.93	10.98	24.50%	15.86	5.70	合理	0.75	30.4%	3.74	57.31	合理
建筑材料	100.83	17.46	34.00%	24.42	9.97	合理	1.03	90.2%	0.17	1.65	合理
基础化工	53.73	29.79	61.20%	29.89	10.87	合理	56.02	99.5%	1.11	23.46	合理
采掘	1.23	14.21	16.10%	25.72	17.66	合理	(15.36)	2.7%	5.04	53.45	合理
钢铁	(5.10)	12.95	22.10%	39.76	38.13	合理	56.02	99.5%	1.11	23.46	合理
有色金属	137.99	44.78	50.20%	54.40	26.86	合理	1.87	87.2%	(1.40)	12.14	合理
电力及公用事业	9.84	22.73	46.80%	23.62	5.61	合理	1.00	66.5%	1.58	94.55	合理
机械	49.13	32.97	57.90%	39.03	22.20	合理	1.40	85.0%	(3.51)	16.90	合理
电力设备	78.53	43.33	69.30%	39.69	10.26	合理	1.47	44.8%	6.33	17.13	合理
交通运输	17.96	23.25	74.40%	20.04	5.45	合理	4.68	92.1%	1.01	8.93	合理
轻工制造	43.83	28.33	26.70%	38.87	16.05	合理	1.80	83.0%	(8.75)	374.87	合理
国防军工	94.22	80.74	67.90%	56.61	45.39	合理	4.20	77.2%	1.57	32.33	合理
食品饮料	148.67	46.61	99.60%	29.37	7.01	合理	2.59	81.9%	(0.49)	106.26	合理
医药	108.46	58.03	98.00%	39.04	7.14	合理	1.56	30.4%	1.28	41.23	合理
家电	74.13	22.32	90.20%	17.15	4.14	合理	3.18	97.0%	0.38	7.99	合理
汽车	36.87	30.34	57.90%	19.06	5.55	合理	1.73	56.2%	2.76	8.37	合理
农林牧渔	105.26	23.92	2.90%	46.93	18.51	低位	0.22	47.5%	2.67	177.82	合理
休闲服务	112.46	108.07	99.40%	47.81	15.68	合理	10.78	90.6%	0.88	193.75	合理
商贸零售	37.73	27.53	50.80%	29.32	11.23	合理	7.68	90.0%	7.86	191.71	合理
纺织服装	0.00	32.62	66.30%	8.51	8.51	合理	8.66	92.5%	5.65	41.88	合理
电子元器件	137.99	60.38	69.00%	53.05	18.53	合理	1.18	64.6%	2.29	10.03	合理
通信	32.60	46.76	66.00%	44.93	10.44	合理	0.52	45.7%	(10.54)	57.19	合理
计算机	89.66	81.41	91.70%	56.61	18.31	合理	3.26	71.1%	0.73	4.36	合理
传媒	51.24	51.21	60.80%	48.08	17.63	合理	1.26	32.7%	2.02	2.59	合理
综合	54.25	49.46	60.40%	48.44	20.61	合理	2.73	89.9%	0.88	22.44	合理

根据 PEG 的估值情况看，具有相对估值优势的行业是银行、非银、房地产、建筑装饰、建筑材料、有色、电力及公用事业、机械、电力设备、轻工制造、医药、汽车、农林牧渔、电子元器件、通信、传媒。

## **【行情动态】**

上一周涨幅前 10 的行业分别是机场、航运、航空运输、农业综合、种植业、电机、酒店、保险、石油开采和文化传媒。

跌幅前 10 的行业分别是。黄金、景点、航空运输、生物制品、航天装备、工业金属、稀有金属、化学原料、医疗器械和旅游综合。

## **【报告编写成员】**

报告核稿 缴文超

报告撰稿 药晓东