

长城财富投研周报

2021 年第 35 周 8 月 30 日星期一

一、 核心观点

短期：年内宏观基本面、流动性变化不大，A 股继续结构性行情。

年末理财产品净值化完成整改，短期可能存在机会。推荐：1. 从库存角度寻找具有涨价逻辑的行业，如煤炭、化工等；2. 高景气赛道，如新能源、光伏、军工等；3. 专精特新“小巨人”；4. 估值相对合理的板块，如医药、财富管理的金融龙头等。

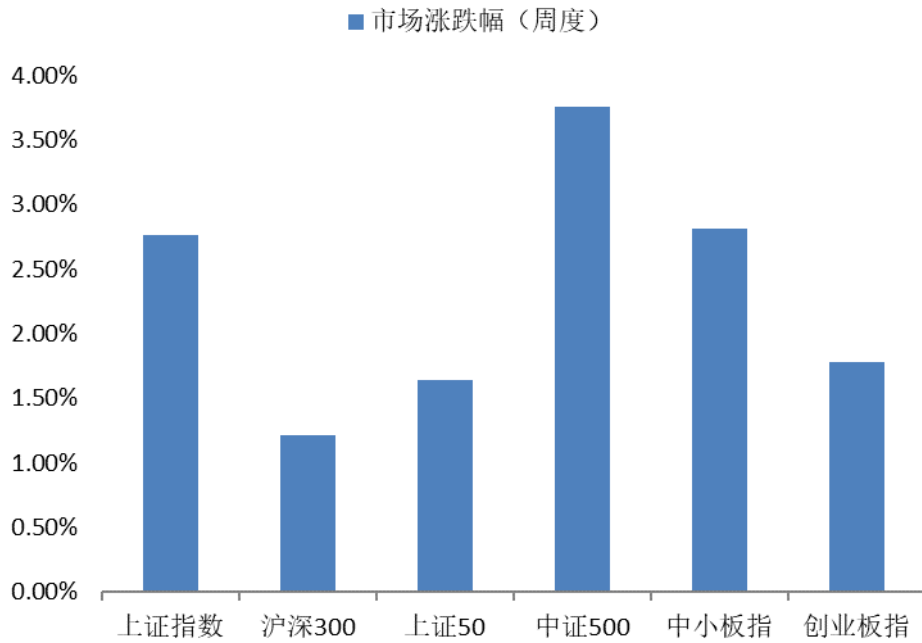
中期：明年需求走弱，货币政策稳健，资金更青睐政策支持行业。

推荐 1. 碳中和项目利好清洁能源、限产利好煤炭；2. 新能源车和 5G 带来的可选消费机会 3. 高景气赛道和专精特新“小巨人”具有长期投资机会。另外，出口链的机械和纺服可能会受外需回落影响。

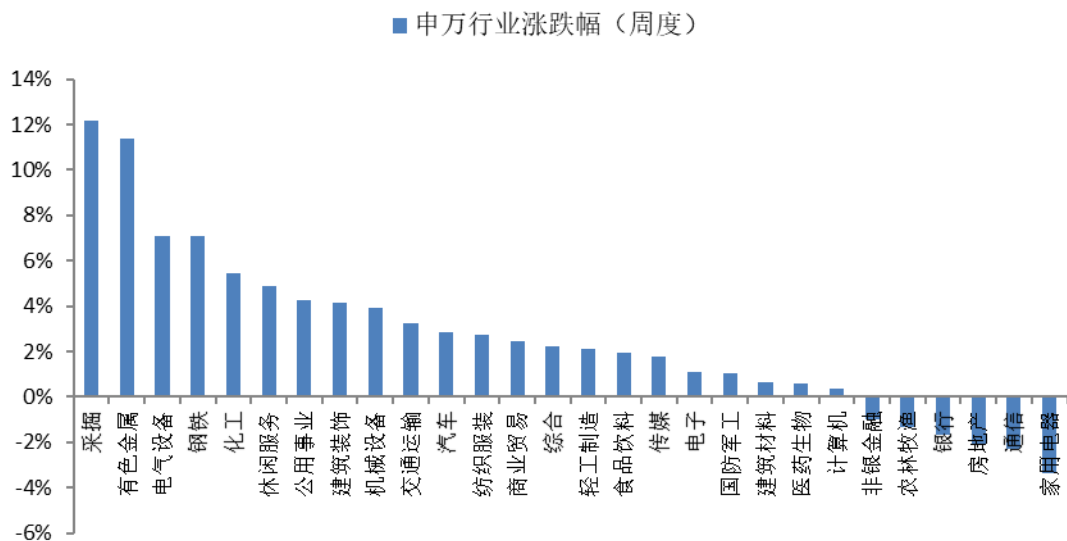
长期：国内人口、资本边际报酬递减+国际中美问题长期化、逆全球化共同决定了技术改革的必要性。长期投资配置看好新能源车、人工智能、芯片、生物医药等。

二、 上周市场复盘

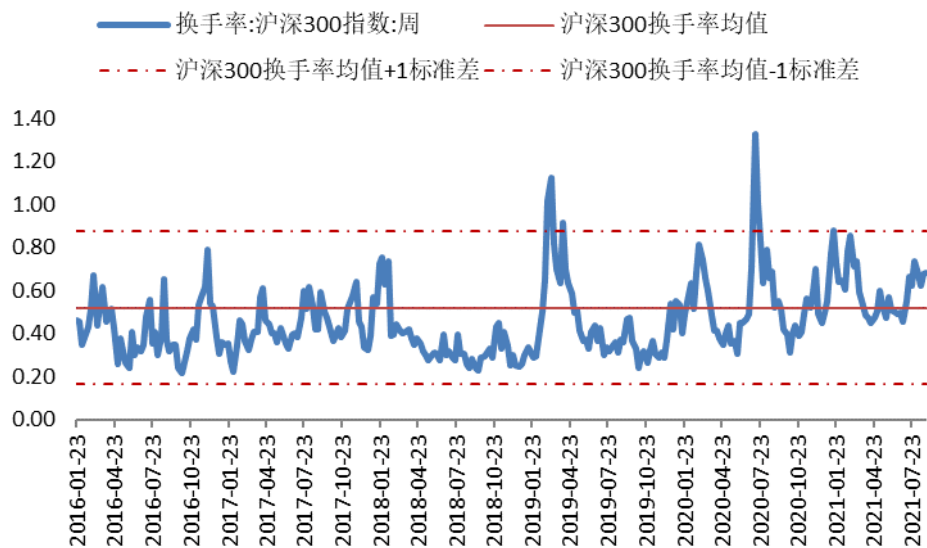
当前 A 股市场走势震荡，呈现结构性行情，市场主要宽基指数普涨，上证指数上涨 2.77%，上证 50 指数上涨 1.64%，沪深 300 指数上涨 1.21%，中证 500 指数上涨 3.76%，创业板指上涨 1.78%。



行业上来看，基本大多数行业上涨，申万 28 个行业仅 6 个行业下跌，采掘、有色金属、电气设备、钢铁、化工涨幅居前，分别上涨 12.19%、11.36%、7.1%、7.06%、5.44%；大金融、地产板块下跌较多，家用电器、通信、房地产、银行、农林牧渔、非银金融跌幅居前，分别下跌 3.35%、2.30%、2.04%、1.66%、1.31%、0.98%。



市场情绪方面，上周万得全 A 周度波动率为 1.59，波动率为 18.95，上证指数周度换手率为 1.07，波动率为 16.29，沪深 300 周度换手率为 0.68，波动率为 20.44。以沪深 300 指数的换手率来看，其处于历史分位数 85%左右的较高位置，在均值~均值+1 倍标准差之间。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

8月24日，近日，由北京市牵头申报的京津冀氢燃料电池汽车示范城市群，被财政部、工信部等五部委联合批准为首批示范城市群。

在4年示范期间，五部委将对入围的城市群按照目标完成情况，通过“以奖代补”的方式给予奖励。

8月25日，国家发改委、能源局近日组织起草了《电化学储能电站安全管理暂行办法（征求意见稿）》，进一步推进我国储能产业健

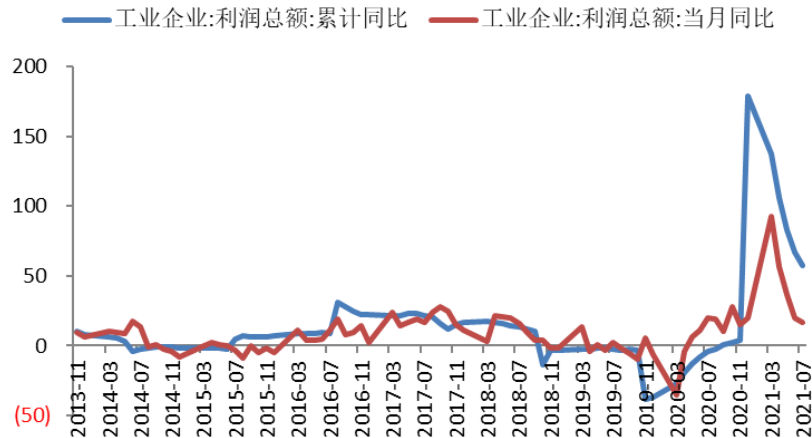
康有序发展，在项目准入、产品制造与质量、并网及调度、运行维护及退役等环节做出规定。

8月26日，8月25日，国内太阳能级硅料成交价上涨，其中单晶复投料、单晶致密料、单晶菜花料分别上涨1.6%、1.62%、1.74%，均价分别为每吨20.91万元、20.68万元、20.44万元。

8月27日，交通运输部与科技部近日联合印发了《关于科技创新驱动加快建设交通强国的意见》（下称《意见》）。《意见》提出，加快新一代轨道交通、新能源与智能网联汽车等自主研发及产业化，鼓励各类金融资本支持交通运输新基建项目。

上周经济数据

7月企业收入和利润继续保持高速，价格是支撑利润增速的重要力量。7月营业收入累计69.5万亿，同比25.6%；两年复合增速9.9%，较6月累计复合增速下行0.2个百分点。7月工业企业利润累计4.92万亿，同比增加57.3%；两年复合增速20.2%，较6月累计复合增速下行0.4个百分点。7月量价跌价升，工业增加值复合增速5.6%，2020年下半年生产大部分恢复到疫情前水平，增速回落较为明显；价格环比回升，推升PPI二次触顶。后续2-3个月展望，生产低基数效应消失，只剩价格仍在高位，工业企业收入和利润处于高位缓慢回落状态。下半年需求回落，工业企业盈利的潜在压力更为突出。

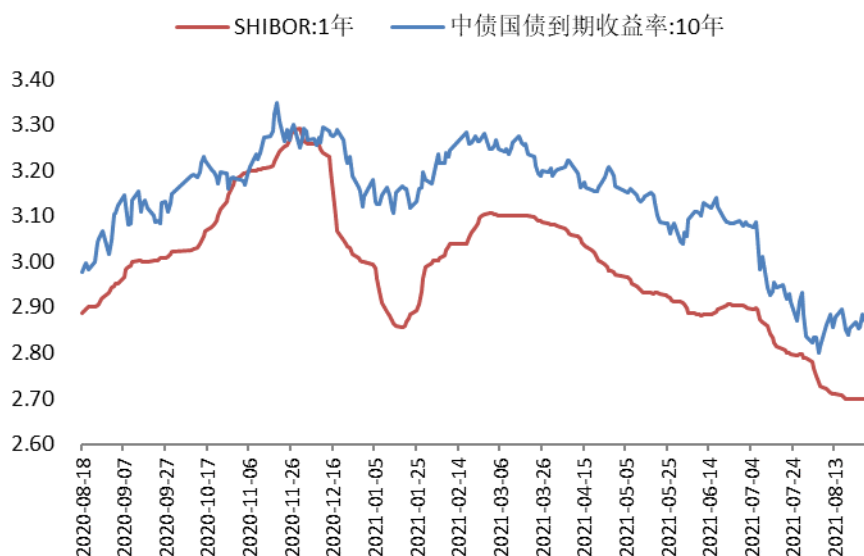
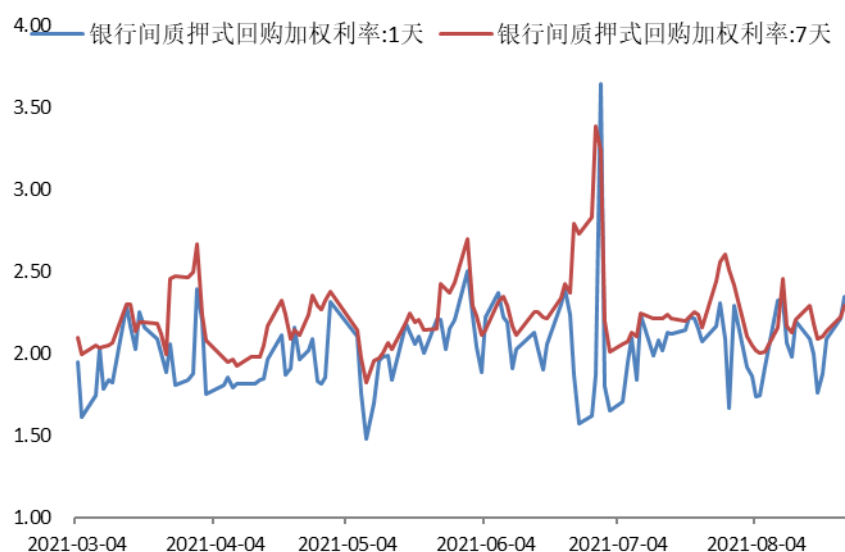


美联储主席鲍威尔参加 Jackson Hole 全球央行会议正式官宣

Taper，表示 2021 年的议息会议中削减 QE 是适宜的，同时还表示 Taper 启动并不代表加息在即，被市场解读为偏鸽派发言。关注 11 月议息会议关于 Taper 的具体讨论，届时疫情影响有所消退、预计给出 Taper 时间表。市场对于 Taper 的预期非常一致，关注 1：联储官员持续鹰派发言，鸽派措施反而引起市场对政策落地的“不及预期”理解，政策影响已经提前“price in”。2. 政策实际落地后，即实际收缩流动性时对市场的扰动，以 2013 年来看，存在扰动但是影响偏短期，预期强烈下，影响要低于 2013 年。3. 美联储给出 Taper 时间表仍需关注 8-9 月的劳动力市场数据，如果劳动力市场数据持续走好，会提前给出时间表，同时关注疫情的持续性以及对经济的冲击。4. 近期“美国债务上限”下，财政发债受限，可能引起美国政府短期关门风险。

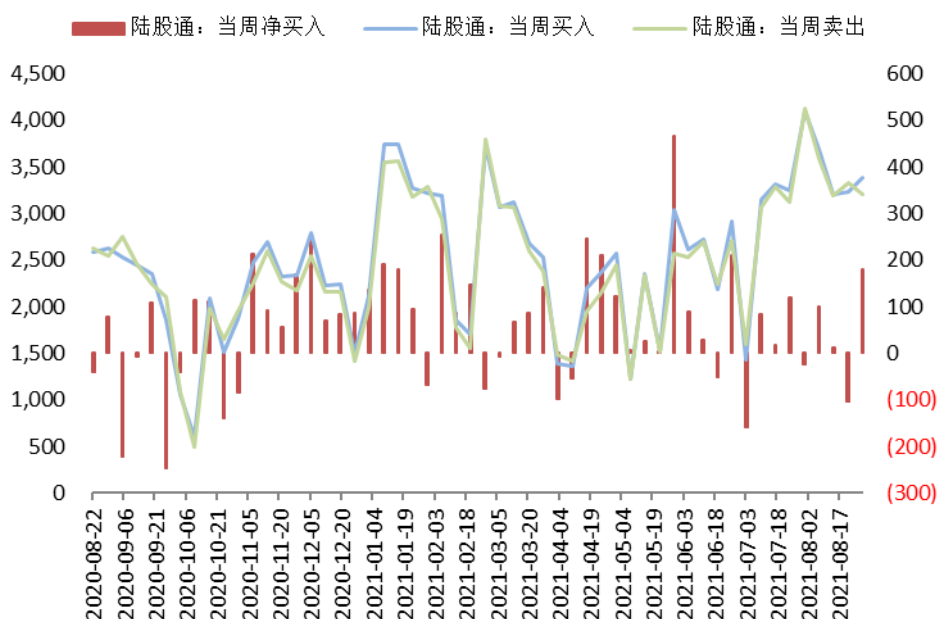
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行逆回购共投放 1700 亿，到期 500 亿，净投放 1200 亿。为了呵护跨月的资金面稳定，央行连续多日投放 500 亿逆回购，资金面整体波动不大，1 天银行间质押式回购利率周均下行上行 26.48BP，7 天银行间质押式回购利率周均上行 22.11BP，1 年期 shibor 利率下行 0.24BP，10 年期国债收益率上行 0.23BP 至 2.87%。



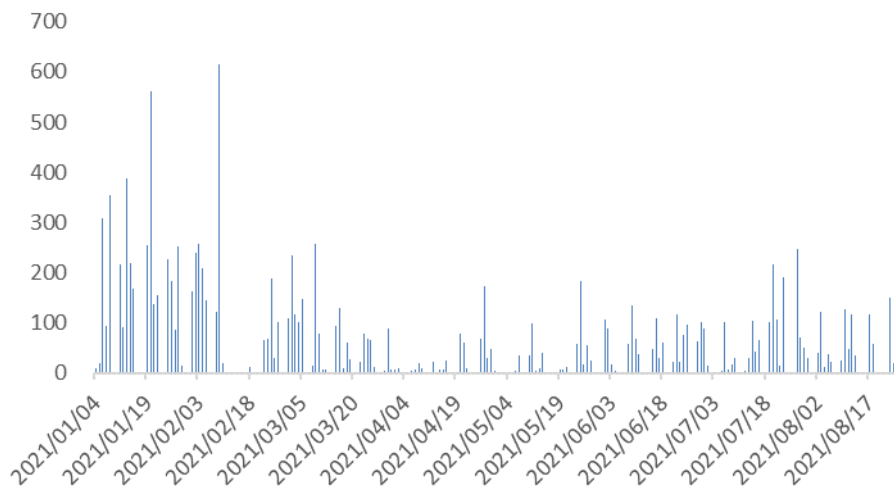
北向资金：

上周陆股通资金净流入 179.97 亿，其中沪股通合计净流入 134.31 亿，深股通合计净流入 45.66 亿，北向资金主要增配电力设备、电子、银行、医药生物等行业，食品饮料、非银金融、食品饮料净卖出较多。

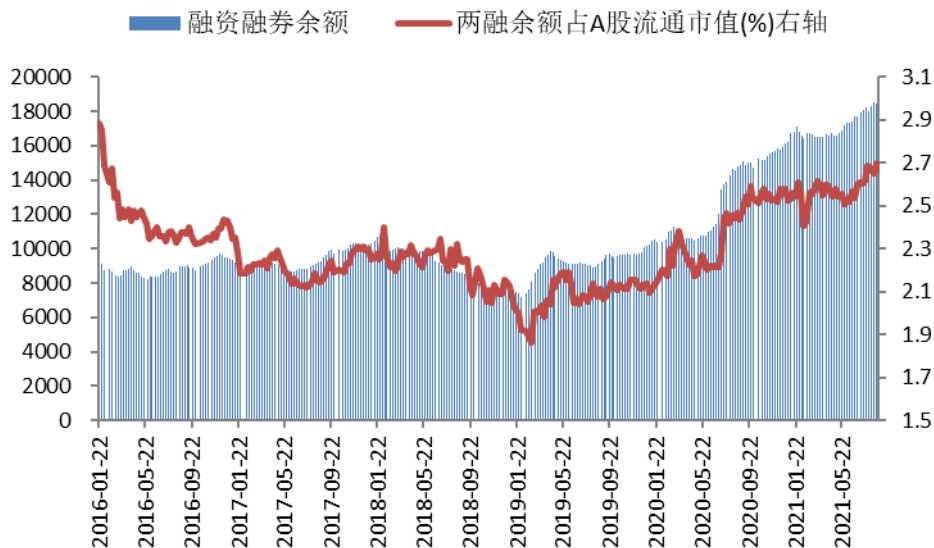


偏股公募基金发行：上周偏股型公募基金发行共 197.02 亿，上周为 203.59 亿，进入 8 月以后偏股公募基金发行规模较 7 月明显收缩，增量资金影响有限。

■ 偏股类公募基金发行份额(亿份)



融资融券：杠杆资金活跃度小幅回升，上周两融余额 18670.56 亿元，较前期增加 259.17 亿元，两融余额占 A 股流通市值的 2.67%，较前期上升 0.03%，为 16 年以来较高位置，净流入电力设备、有色金属等板块。



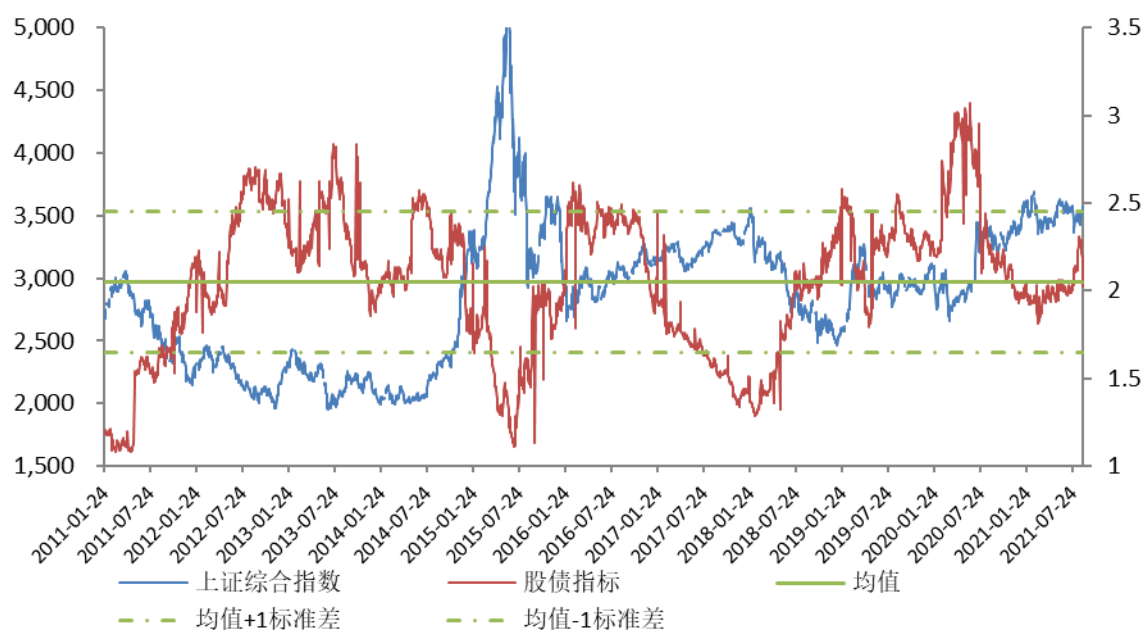
五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周多数 A 股估值水平下跌，万得全 A PE (TTM) 上升 0.1598 至 19.8364，处于历史估值水平的 63.2%分位数。创业板指

PE (TTM) 上升 1.0801 至 58.9362，处于历史估值水平的 67.9%。代表大盘股的沪深 300 指数 PE (TTM) 上升 0.632 至 13.4251，处于历史估值水平的 63.20%分位数。代表中小盘股的中证 500 指数 PE (TTM) 上升 0.054 至 21.6251，处于历史估值水平的 5.4%。



上周股债性价比指标继续小幅上升，略高于历史均值，股债性价比指标目前处于均值~均值+1 倍标准差之间，从历史经验来看，该位置的 A 股，机会大于风险。



六、下周财经数据发布及重要事件提醒

国际

2021/9/1	17: 00	8 月欧元区制造业 PMI
	21: 45	8 月 Markit 制造业 PMI 季调

国内

2021/8/31	9:00	8 月官方制造业 PMI
2021/9/1	9:45	8 月财新制造业 PMI
2021/9/3	9: 45	8 月财新服务业 PMI：经营活动指数

【报告编写成员】

报告撰稿 吴凤莲

报告核稿 缴文超