

长城财富投研周报

2021 年第 51 周 12 月 20 日星期一

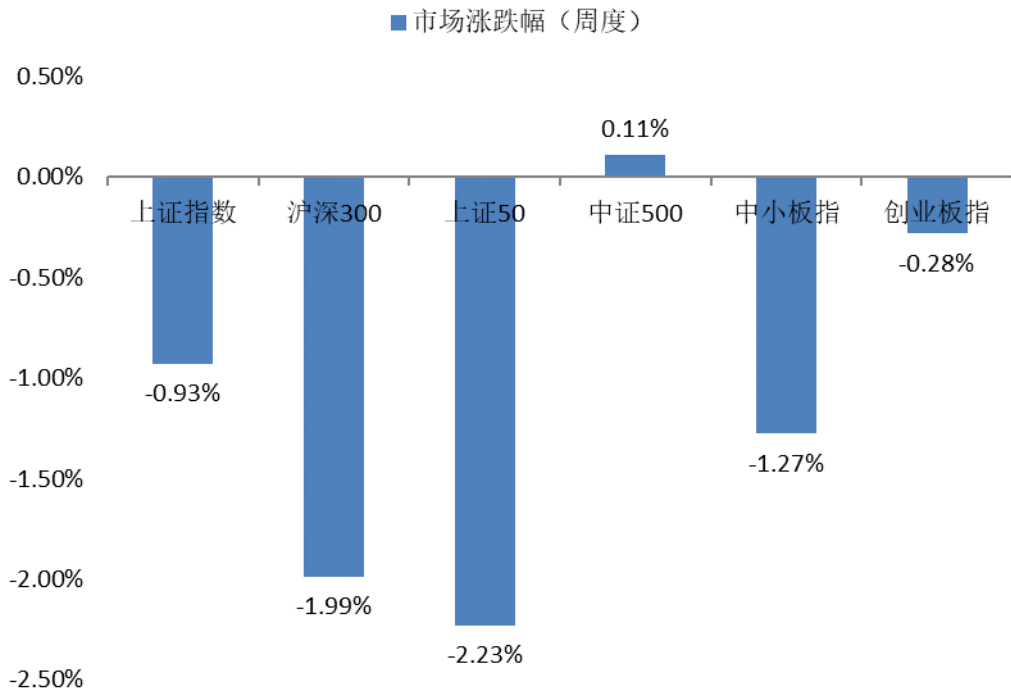
一、 核心观点

当前处于进攻板块和防御板块均衡阶段：

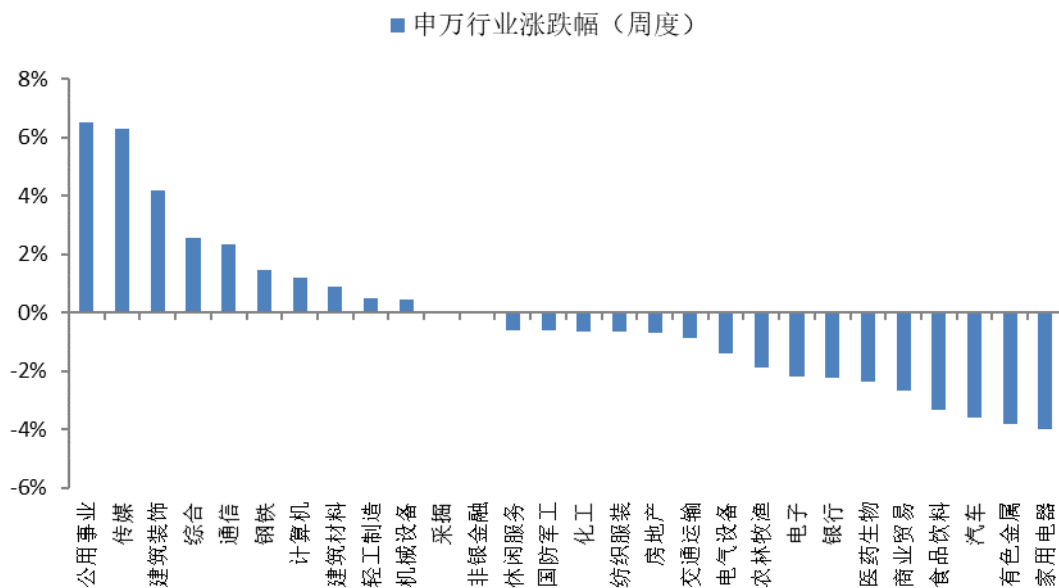
1. 成长作为进攻板块，其估值处于较高位置，尤其光伏、锂电等部分热门板块开始做多明后年的业绩增速，当市场出现低估值板块的政策风险释放时，易出现阶段性回调，但是新能源、军工的长期景气度不改变，长期看好经济增量的投资机会。
2. 年末年初通常存在跨年行情或者春节躁动，一般下半年行情较好，则存在春季躁动，而下半年行情一般，则存在跨年行情，2021 年下半年行情偏弱，主要是周期、成长的轮动，因此跨年行情可能已经开始启动。关注（1）券商一般在行情起始阶段走势较优；（2）消费一般在此阶段走势较好，关注 PPI-CPI 剪刀差下的涨价逻辑的大众消费品，猪周期底部布局其长期机会；（3）近期恒大等地产问题出现政策“稳”的表态，金融地产板块可作为防御板块。

二、 上周市场复盘

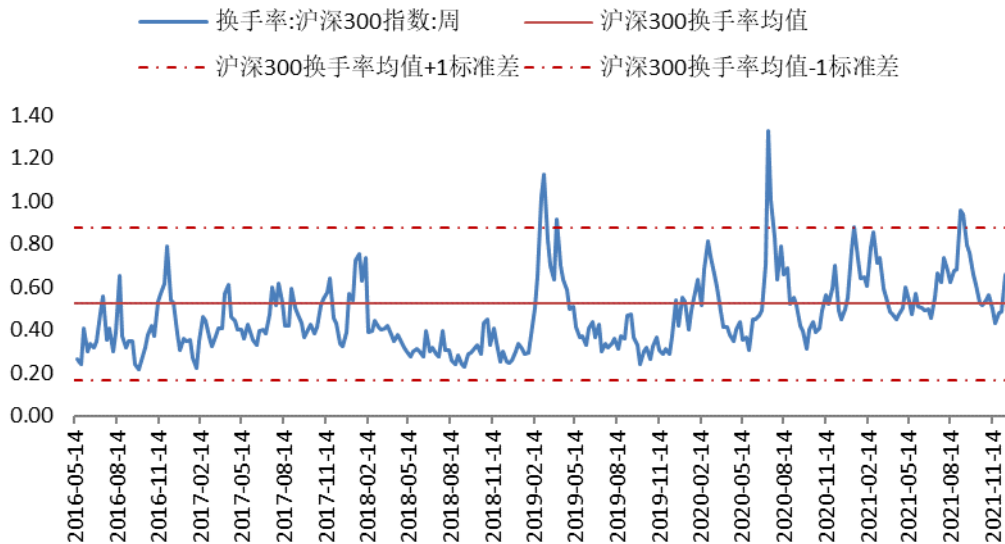
上周海外加息以及疫情扰动、国内个别行业事件导致指数在触及 3700 点后快速下跌，上证指数下跌 0.93%，沪深 300 下跌 1.99%，上证 50 下跌 2.23%，中证 500 上涨 0.11%，中小板指下跌 1.27%，创业板指下跌 0.28%。



行业上看，涨幅居前的是公用事业、传媒、建筑装饰，分别上涨6.54%、6.30%、4.17%，跌幅居前的是食品饮料、汽车、有色金属、家用电器，分别下跌3.35%、3.60%、3.81%、3.98%。



市场情绪方面，上周万得全 A 周度换手率为 1.45，波动率为 10.42，上证指数周度换手率为 0.93，波动率为 8.92，以沪深 300 指数换手率来看，其处于历史分位数 76% 的位置。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

12月13日，充电桩 | 蔚来宣布换电站已超过 700 座。此外，蔚来与中国石化合作的充换电站也已超过 100 座。

12月14日，高端制造 | 《四川省“十四五”制造业高质量发展规划》近日出台。按照《规划》设定的远景目标，到 2035 年，四川将全面建成“5+1”现代工业体系，发展质量效益达到全国先进水平，制造业综合实力迈进全国第一方阵，世界级制造业集群的竞争优势全面形成，成为全球制造业重要基地。

12月15日，工业 | 国家发展改革委、工业和信息化部昨日联合发布《关于振作工业经济运行 推动工业高质量发展的实施方案的通知》，出台16条举措振作工业经济运行。

12月16日，制造业 | 12月15日召开的国务院常务会议，部署进一步采取市场化方式加强对中小微企业的金融支持；确定加大对制造业支持的政策举措，促进实体经济稳定发展。

12月17日，氢能 | 近期，多地发布“十四五”氢能产业规划，布局未来氢能基础设施建设。不同政策均体现出对氢能产业的大力扶持。

上周主要经济数据及事件

供给约束改善、需求端压力较大，但能看出政策的边际放松。以两年平均来看，供给端工业增加值上升0.2个点，供给冲击淡化；固定资产投资上升0.2个点，社零下降0.2个点，其中制造业投资、房地产、基建分别+4.3%、-0.3%、-1%。

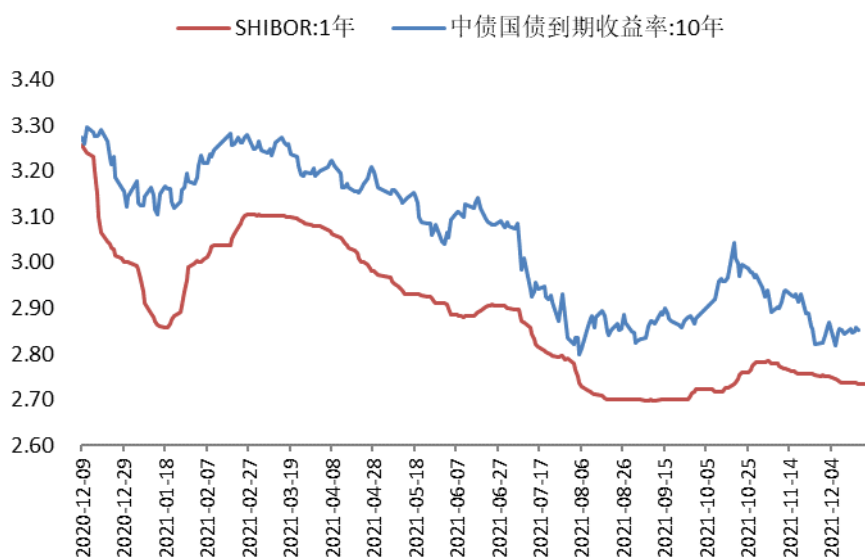
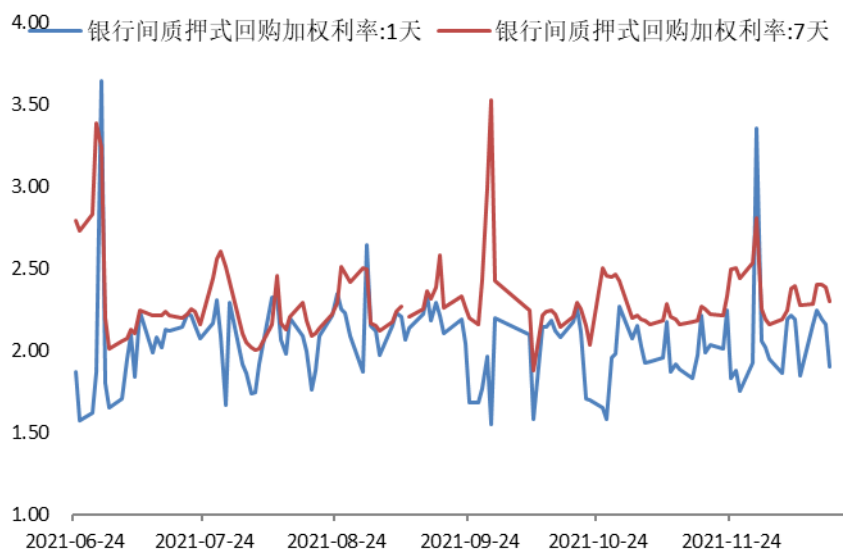
供给约束缓解。11月工业增加值季调后环比增长0.37%，与10月基本持平，11月生产相对平稳，分门类看，采矿业两年平均同比小幅走弱（-0.6Pct），制造业（+0.3Pct）和电热气水业（+0.7Pct）小幅走高，上游疲弱、中下游基本平稳，汽车产量连续两月正增长。

固定资产投资环比平稳，结构上制造业投资表现较佳，地产与基建继续走弱，但是地产销售面积、销售额、新开工、土地购置面积均出现跌幅收窄，同时地产融资修复带动竣工改善，显示政策边际放松出现一定的效果。

疫情依然是消费拖累的主因，实际社零同比回落 1.4 个百分点，可选消费回落比较明显，餐饮、通信电子和家电消费为主要拖累，通信电子可能与苹果新机上市错位有关、两年复合平稳，必选消费和汽车修复拉动比较明显，提价逻辑利好必选消费，汽车主要是供应链的改善。16-24 岁人口失业率创今年以来新高，经济下行压力下、就业压力也会逐渐显现。

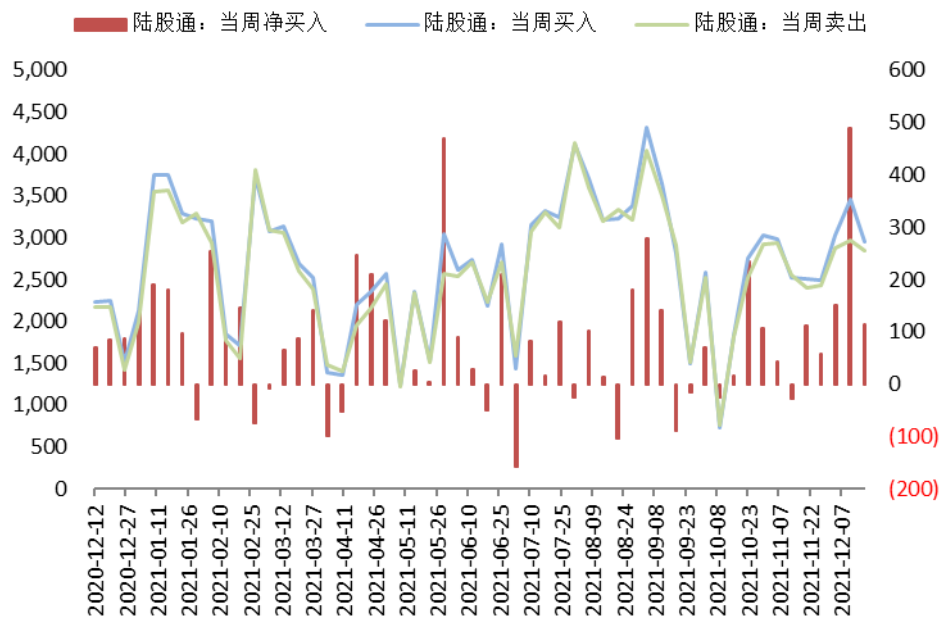
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行逆回购投放 500 亿，逆回购到期 500 亿，自然实现零投放，续作 5000 亿 MLF，其余由降准对冲。资金面维持宽松，1 天银行间质押式回购利率上行 6.99BP，7 天银行间质押式回购利率上行 5.80BP，1 年期 shibor 利率下行 0.46BP，10 年期国债到期收益率上行 0.98BP。



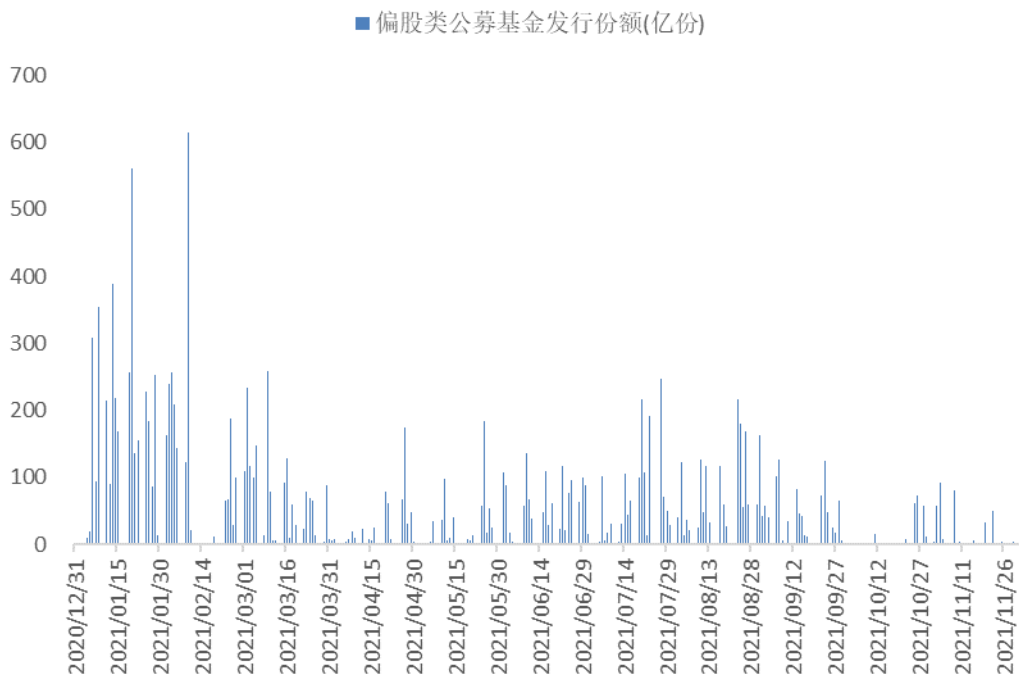
北向资金:

上周陆股通资金净买入 114.67 亿，其中沪股通合计净流入 69.53 亿，深股通净流入 45.14 亿。

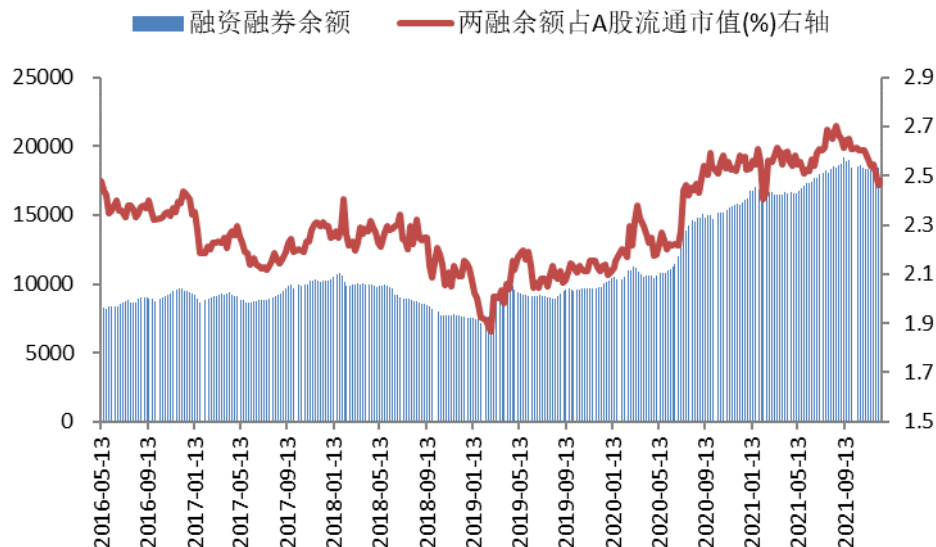


偏股公募基金发行：

10 月以来公募基金发行节奏明显放缓。



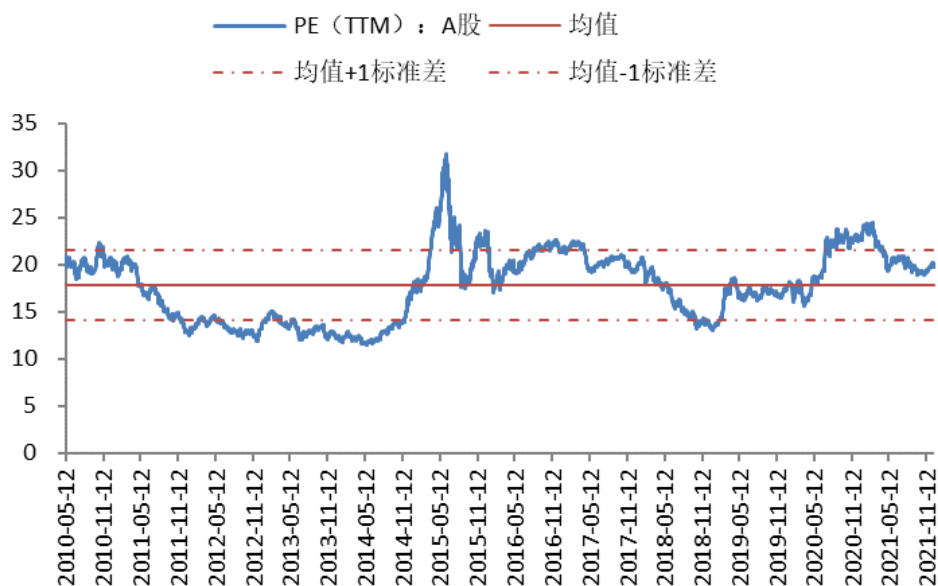
融资融券：杠杆资金活跃度继续下降，上周两融余额 18419.59 亿，较前期下降 3.86 亿，两融余额占 A 股流通市值 2.48%，维持前期水平，仍处于偏高位置。



五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周 A 股估值水平下跌，万得全 A PE（TTM）下跌 0.1619X 至 19.6939X, 处于历史估值水平的 67.3%，创业板指 PE（TTM）下跌 0.488X 至 65.0777X，处于历史估值水平的 83.4%。

代表大盘股的沪深 300 指数 PE（TTM）上行 0.5395X 至 14.0533X，处于历史估值水平的 73.8%，代表中小盘股的中证 500 指数 PE（TTM）下跌 0.6018X 至 19.9264X，处于历史估值水平的 4.8%。



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