

长城财富投研周报

2021 年第 5 周 2 月 1 日星期一

【摘要和投资建议】

1 月制造业 PMI 数据比上月有所下降，但仍处于景气周期，库存有增加，分行业看，消费强于上游原材料。资金面压力显现，SHIBOR 短端利率迅速上涨。李克强总理在座谈会上称宏观政策保持稳定。中信证券预测年末会有春节前央行将通过 OMO+MLF+普惠金融定向降准方式投放流动性，维持政策温和退出态势。上周北向资金从连续多周流入转而流出，公募基金成立公告在上周也有回落。从大势上看，边际流动性不支持行情大反弹，不建议大幅度加仓搏反弹，但“小钱荒”可能接近尾声，静等公开市场净投放，最悲观的情况就是年前没有流动性投放股债双杀，这种可能性偏小；行业上，上周行业间的涨幅方差在 4.3 左右，行业间涨跌相对均衡，配置出优势行业的难度比较大，机会更可能来源于精选个股，特别是没有被专业机构的共识所注意到的、非头部公司的机会；风格上，中证 500 处于估值底部，若风格切换，可能在抱团分散后溢出到中证 500 池子内标的；结构上，上周在市场低迷时，疫情修复逻辑更顺，所以建议方向：一是疫情修复逻辑的机场、航运、酒店、景点，二是泛科技类电子、通讯、计算机和医药，三是高端制造类的军工，要警惕的包括顺周期品有色和化工，以及食品饮料。

【财经数据发布及重要事件提醒】

【国内】

2021/2/1	9:30	中国1月财新制造业PMI
2021/2/1	9:30	中央一号文件2月份公布
2021/2/3	9:30	中国1月财新服务业PMI

【国际】

2020/2/3	21:30	美国1月ADP就业人数
2020/2/4	21:30	英国央行公布利率决议
2020/2/5	21:30	美国1月非农就业数据
2020/2/8	21:30	贝莱德或将向美国证交会提交13F季度报告
2020/2/8	21:30	世界医药、生物制药学及技术大会

【主要内容】

1 月份制造业 PMI51.3，较上月有回落，成品库存回升 2.8 至 49.0

高位，行业大类中消费回升，原材料、中间品、设备有回落

1 月全国 PMI51.3，较上月回落 0.6 个百分点，高于近年当月均值。生产量回落 0.7 至 53.5，处于近 4 年中位，订单回落 1.3 至 52.3，处于中位，产量高于订单。购进价格回落 0.9 至 67.1 高位，就业回落 1.2 至 48.4 低位，成品库存回升 2.8 至 49.0 高位，出口回落 1.1 至 50.2 高位，进口回落 0.6 至 49.8 中位。行业大类，消费呈现回升，原材料、中间品、设备较上月有所回落，消费 53.3 领跑大类行业。细分行业，本月绝对值最高的 4 个行业为食品、饮料、汽车、计算机，环比最好的 3 个行业为食品、造纸、医药。从三月均同比看，最好的 3 个行业为电器机械、木材、饮料。

国家电网董事长辛保安表示，未来 5 年，国家电网将年均投入超过 700 亿美元，推动电网向能源互联网升级

国家电网将年均投入超过 700 亿美元，推动电网向能源互联网升级，促进能源清洁低碳转型。按照目前的汇率计算，国家电网未来 5 年投资数额或超过 2.26 万亿元。电力设备与新能源行业研究人士认为，这个数字高于行业预期，对于电力设备行业来说应该是个好消息。李克强表示，我国发展仍面临不少挑战，要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性

1 月 29 日，李克强主持座谈会时表示，我国发展仍面临不少挑战，要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，围绕市场主体和人民群众需求加大改革开放，强化科技战略支撑。我们同舟共济、群策群力保持经济运行在合理区间，推动高质量发展，实现“十四五”良好开局。

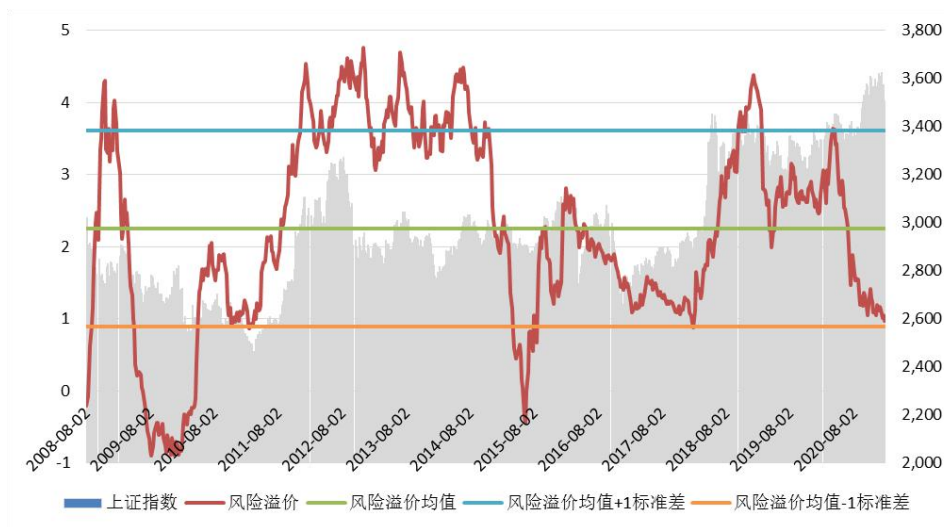
央行 1 月最后一周宽口径净回笼 4705 亿元，SHIBOR 全线上行，下一周公开市场将有 3840 亿逆回购到期，资金面可能延续紧张，但中信证券预测，春节前央行将通过 OMO+MLF+普惠金融定向降准方式投放流动性，维持政策温和退出态势

央行周五净投放 980 亿元，本周央行公开市场有 6140 亿元逆回购和 2405 亿元 TMLF 到期，本周央行累计进行了 3840 亿元逆回购操作，因此本周宽口径净回笼 4705 亿元。下周央行公开市场将有 3840 亿元逆回购到期，无正回购和央票等到期。资金面延续紧势，Shibor 全线上行。隔夜品种上行 25.8bp 报 3.282%，7 天期上行 9bp 报 3.071%。中信证券预计，春节前央行将通过 14/28 天 OMO+MLF+普惠金融定向

降准的方式投放约 1.7 万亿流动性，维持今年政策温和退出的判断不变，预计年内看到政策利率的变化的可能性较低。

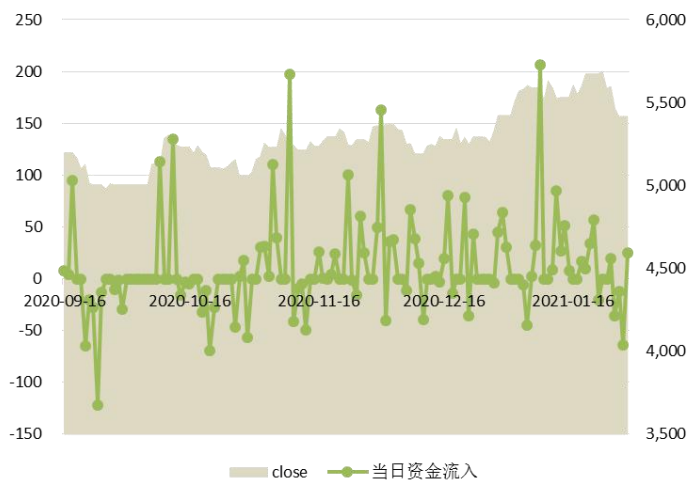
股债性价比中债券略胜

1 月 26 日十年期国债收益率维持 3.15，比月前有降低。股债的风险溢价比继续降低，低于历史均值，接近均值减 1 个方差的水平。



北向资金流入转流出

北向资金持续流入转流出，1 月 25 日当周净流出 67 亿，1 月 22 日当周净流入 96 亿，前一周流入 180 亿。



爆款偏股公募基金认购情绪有下降

上周公募基金成立公告 911 亿，低于前一周的 1237 亿。百亿基金爆款有 1 月 25 日的易方达智造优势 A：计划募集 90 亿元，1 天共获认购 124 亿元，配售比例 72.37%；01 月 28 日的易方达核心优势 A：计划募集 100 亿元，2 天共获认购 142 亿元，配售比例 70.45%。

万得全 A 换手率降低和波动率上升，警惕波动继续上升

去年年底，万得全 A 的换手率 1.17，沪深 300 换手率 0.66，比前几周略有下降。波动率保持在 19.14，比前一周有所上升。要警惕波动率上涨带来的风险。

上周 A 股行业普遍下行，风格上沪深 300 与创业板基本均衡，创业板下跌略多，机场、酒店、航空运输、景点、动物保健和旅游综合涨幅居前

上一周沪深 300 和创业板普遍下行，风格上创业板跌幅更大，行业涨幅方差在 4.36，处于中等水平，行业配置难度中等水平。机场、酒店、航空运输、景点、动物保健和旅游综合涨幅居前，航运、航空装备、玻璃制造、航天装备和其他电子跌幅居前。

【报告编写成员】

报告撰稿 药晓东

报告核稿 缴文超