

长城财富投研周报

2020 年第 32 周 8 月 10 日星期一

【财经数据发布及重要事件提醒】

2020/8/10 9:30	中国 7 月 CPI、PPI
2020/8/14 10:00	中国 7 月工业生产、投资、消费
2020/8/20 9:30	中国 LPR
2020/8/11-15	美国国务卿访问捷克、斯洛文尼亚、奥地利和波兰等国
2020/8/12 14:00	英国第一季度 GDP 季率初值
2020/8/13 3:00	美国旧金山联储主席戴利发表讲话
2020/8/13 19:30	欧央行公布 7 月货币政策会议纪要
2020/8/13 20:30	美国 7 月零售销售月率

【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，7 月 CPI 同比涨幅有所扩大，达到 2.7%，PPI 同比-2.40%，降幅有所收窄，通胀在修复。

【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，长端利率略有抬高，短端利率基本持平。

【政策及监管】根据年中政治局会议看，货币政策会退出战疫模式回归常态，但实际情况是收而不紧，易纲表示下半年要保持金融总量适度、合理增长。

【资金面】8 月以来北向资金呈现净流出态势，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 58.0 和 93.6，创业板的换手率中等水平，略低于前一周，万得全 A 和创业板的历史波动率处于较高水平，但比前一周略有降低，边际博弈仍然比较剧烈。**【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，目前估值已经被拔高到一定程度，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，也会呈现“科技+医药+消费”和“传统周期”的双发特征。**【建议】**持有高 beta 品种需要降低仓位，或者在持仓不变的情况下，调整低 beta 低估值品种的结构占比，科技、医药和消费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。

【疫情动态】

根据美国约翰斯·霍普金斯大学美东时间 8 月 8 日发布的新冠疫情统计数据，美国累计新冠确诊病例超过 500 万例。从 7 月 23 日美国新冠确诊病例超 400 万，到 8 月 8 日新冠确诊病例超 500 万，时间仅仅过去了半个月。

【海外动态】

美国 7 月非农新增就业增加 176.3 万人，失业率降至 10.2%，略好于市场预期的 160 万人。

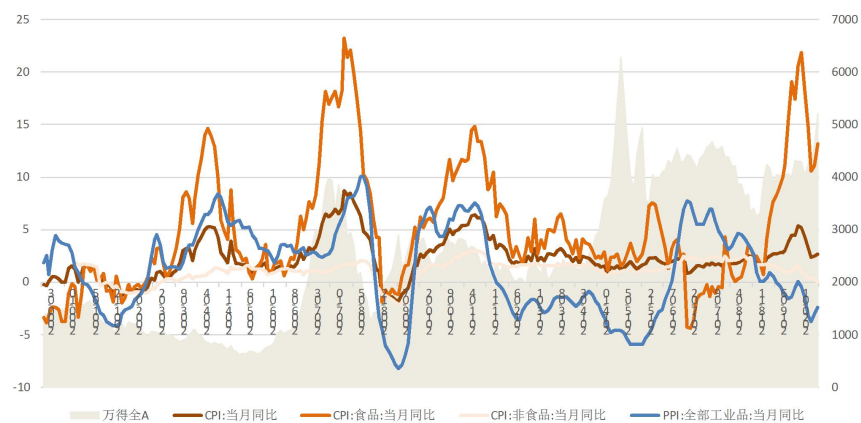
美国原油产量将于今年 7 月增加。EIA 在其 7 月份的《短期能源展望》(STE0) 中预测，今年美国的原油日均产量将达到 1,160 万桶。

在新冠疫情和经济下滑之前，今年前两个月美国的原油日均产量为1280 万桶。

高通正在积极推动美国政府允许其与华为的合作，在 4G 芯片已经逐渐与华为建立合作，主力由华为西安研究所承担，如果游说顺利的话，高通 5G 芯片最快将在六个月后打入华为。

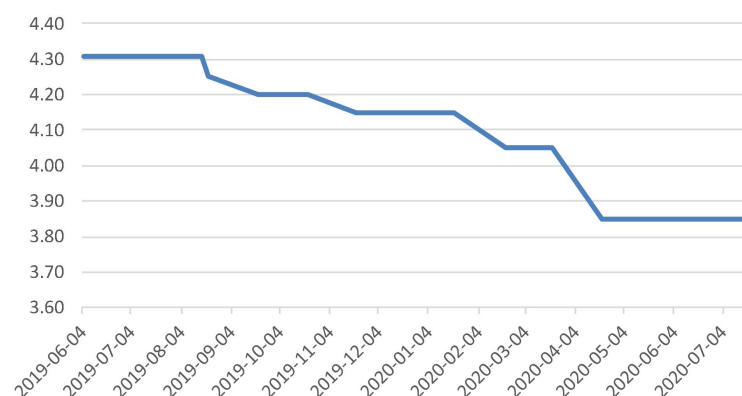
【国内宏观动态】

7 月份 CPI 同比增长 2.7%，增幅提高 0.2 个点，PPI 同比-2.4%，降幅收窄。



【宏观流动性动态】

贷款市场报价利率(LPR):1年



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，下半年要保持金融总量适度、合理增长，加快深化金融改革开放，促进经济金融健康发展。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。

【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】

目前已有部分大型券商有意愿申请公募牌照，部分公司已经启动了内部流程。未来券商可能在股票ETF等权益类产品、公募REITs等

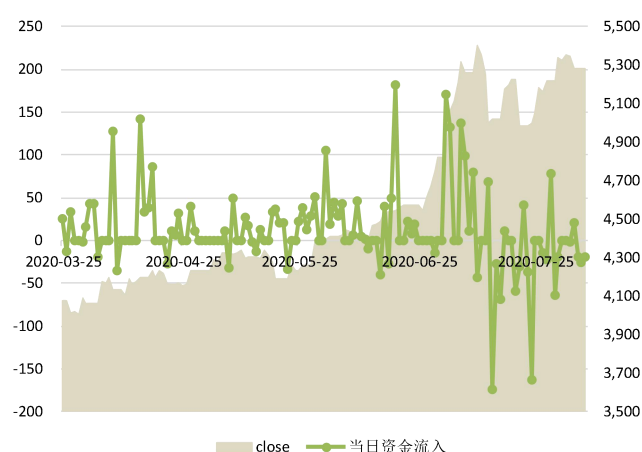
创新产品方面优先布局，而基金业在核心投研人才、基金销售渠道等方面的竞争也将更趋激烈。

香港证监会就美国政府施加的制裁发表声明，正密切注视这些制裁措施对中介人的运作、投资者的利益，以及香港金融市场的稳定和秩序可能带来的影响。

统计显示，8月1日至7日一周时间内，各级银保监系统开出了近80张罚单，平均一天超过10张。其中，针对银行业的罚单不仅数量多、罚金高，而且从罚单内容看，监管触及领域更加精细化，不少新的处罚案由开始出现。

【资金面动态】

8月以来发行的爆款基金全部以偏债型为主，其中过百亿的是景顺长城竞争优势，4天共募集112亿；广发稳健优选六个月持有A，计划募集150亿，12天共获认购168亿，配售比例89.55%；南方景气驱动A，3天共募集94亿。



上周北向资金净流出44.49亿，超过上上周北向资金净流出的42.57亿。

【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 58.0、58.6、45.1、和 93.6，呈现估值剪刀差收敛态势；换手率分别为 1.68、0.77、2.15 和 2.88，相比前一周略有降低；各板指历史波动率位于今年以来的较高水平，但相比前一周略有降低。高波动率说明边际博弈处于相对激烈状态，但中等换手率说明主力持仓没有大的收缩。



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。

2020/8/7	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	Fetching...	6.13	25.00%	7.08	1.86	合理	0.96	88.4%	0.84	0.23	合理
非银金融	Fetching...	19.51	62.50%	19.34	4.94	合理	1.65	90.8%	0.87	0.53	合理
房地产	Fetching...	9.76	12.30%	16.74	6.28	低位	0.45	27.5%	0.89	0.69	合理
建筑装饰	Fetching...	10.81	22.90%	15.87	5.70	合理	0.74	91.0%	0.67	0.04	合理
建筑材料	Fetching...	17.93	36.10%	24.43	9.97	合理	1.07	98.6%	0.84	1.11	合理
基础化工	Fetching...	30.37	63.30%	29.89	10.88	合理	54.26	99.3%	(0.16)	15.03	合理
采掘	Fetching...	14.04	15.00%	25.74	17.67	合理	(30.76)	1.4%	12.78	88.74	合理
钢铁	Fetching...	12.94	22.00%	39.81	38.15	合理	54.26	99.3%	(0.16)	15.03	合理
有色金属	Fetching...	48.50	55.70%	54.42	26.88	合理	1.99	89.7%	0.71	4.03	合理
电力及公用事业	Fetching...	22.35	44.80%	23.63	5.62	合理	0.99	75.2%	(1.14)	4.20	合理
机械	Fetching...	33.13	58.30%	39.04	22.22	合理	1.42	79.4%	1.02	0.36	合理
电气设备	Fetching...	43.56	71.00%	39.68	10.26	合理	1.55	95.2%	1.01	0.35	合理
交通运输	Fetching...	22.70	70.80%	20.04	5.45	合理	4.54	96.9%	0.14	2.70	合理
轻工制造	Fetching...	28.44	26.80%	38.89	16.06	合理	1.80	85.2%	(4.74)	25.31	合理
国防军工	Fetching...	83.06	68.70%	56.56	45.43	合理	4.23	99.3%	2.48	0.69	合理
食品饮料	Fetching...	45.92	99.30%	29.33	6.98	合理	2.58	91.5%	1.21	1.07	合理
医药	Fetching...	61.27	98.70%	39.00	7.10	合理	1.67	54.7%	2.05	7.76	合理
家电	Fetching...	22.16	89.70%	17.14	4.14	合理	3.15	95.2%	1.61	10.53	合理
汽车	Fetching...	30.31	58.30%	19.04	5.53	合理	1.74	46.5%	0.10	11.32	合理
农林牧渔	Fetching...	23.54	2.50%	46.97	18.50	低位	0.22	36.4%	0.37	14.92	合理
休闲服务	Fetching...	113.80	99.70%	47.69	15.46	合理	10.80	98.2%	(9.45)	338.29	合理
商贸零售	Fetching...	27.77	51.10%	29.33	11.25	合理	7.69	88.7%	5.00	56.72	合理
纺织服装	0.00	32.38	65.50%	8.52	8.52	合理	8.87	98.9%	2.08	31.02	合理
电子元器件	Fetching...	60.51	69.20%	53.04	18.54	合理	1.16	79.9%	0.29	2.52	合理
通信	Fetching...	46.95	66.30%	44.93	10.45	合理	0.51	12.3%	0.65	0.33	合理
计算机	Fetching...	83.40	92.20%	56.56	18.30	合理	3.31	89.7%	2.09	0.84	合理
传媒	Fetching...	50.79	59.80%	48.07	17.65	合理	1.22	83.5%	1.05	1.16	合理
综合	Fetching...	50.19	62.50%	48.44	20.63	合理	2.73	94.6%	0.66	15.27	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 的行业分别是航空装备、航天装备、生物制品、农产品加工、化学原料、其它休闲服务、其他建材、黄金、种植业和饲料。

跌幅前 10 的行业分别是。一般零售、机场、专业零售、半导体、营销传播、通信设备、计算机应用、保险、互联网传媒和园区开发。

【报告编写成员】

报告核稿 缴文超

报告撰稿 药晓东