

长城财富投研周报

2021 年第 45 周 11 月 8 日星期一

一、 核心观点

盈利增速逐渐回落、流动性和信用环境相对平稳的存量市场博弈下，A 股出现系统性风险概率较小，存在结构性行情。

行业配置：

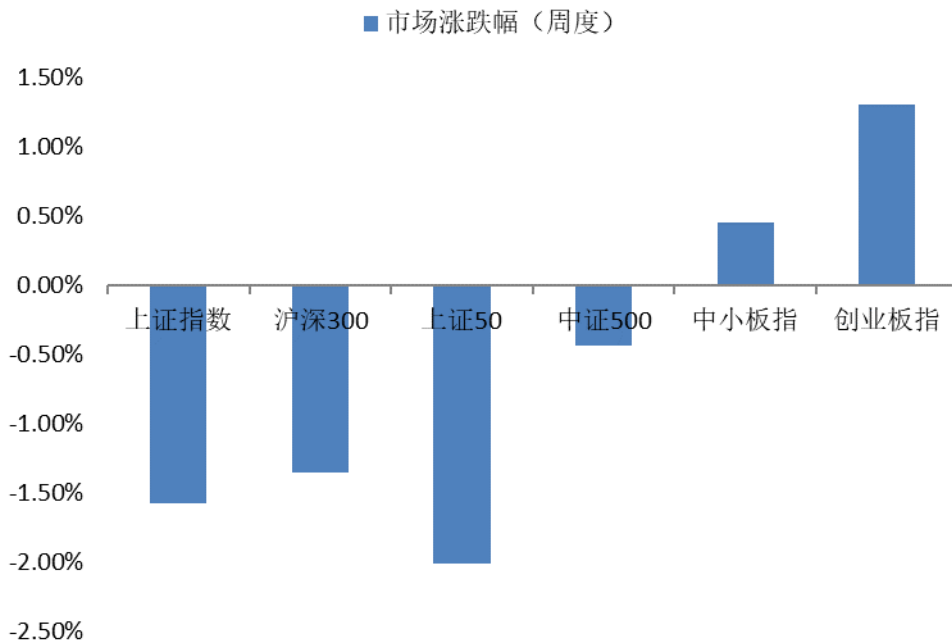
(1) 提前布局明年的大消费。从行业基本面看，明年疫苗接种率提升、疫情影响逐渐消退、CPI 底部回升，行业基本面出现好转迹象。关注前期超调后估值性价比有所提升的方向。重点推荐：医药生物（高点回撤 18.24%，估值水平、行业盈利均优）、农林牧渔（高点回撤 32.61%，重点关注猪周期）。关注：食品饮料仍需关注三季度盈利以及行业政策（高点回撤 32.91%），休闲服务（高点回撤 24.07%）盈利的可持续性。可选消费与经济相关性比较大，经济整体下行，可选消费板块机会不大。

(2) 热门赛道的结构性机会。国内经济逐渐从高增长转向高质量增长，制造强国+国产替代+技术革新是长期趋势，Q4 市场一般提前布局转年高景气的方向，硬科技赛道大概率仍然是 2022 年景气度较高的板块。重点推荐：新能源车（资本开支提升、渗透率不断加速、

全球产销较旺)、军工(资本开支提升、业绩确定性比较强)。光伏和半导体关注业绩兑现和政策支持。

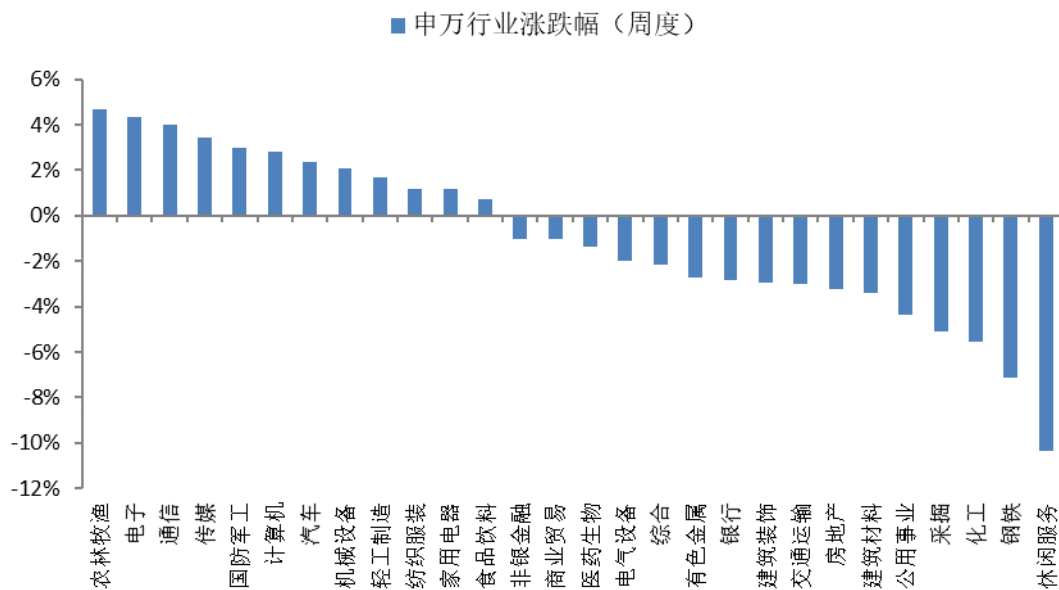
二、上周市场复盘

三季报盈利增速下行,而且市场对宏观经济环境预期悲观,上周主要指数下跌,中小板和创业板指小幅上涨。上证指数、沪深300、上证50、中证500分别下跌1.57%、1.35%、2.01%和0.44%,上证50下跌幅度最大,中小板指、创业板指上涨0.46%和1.30%。

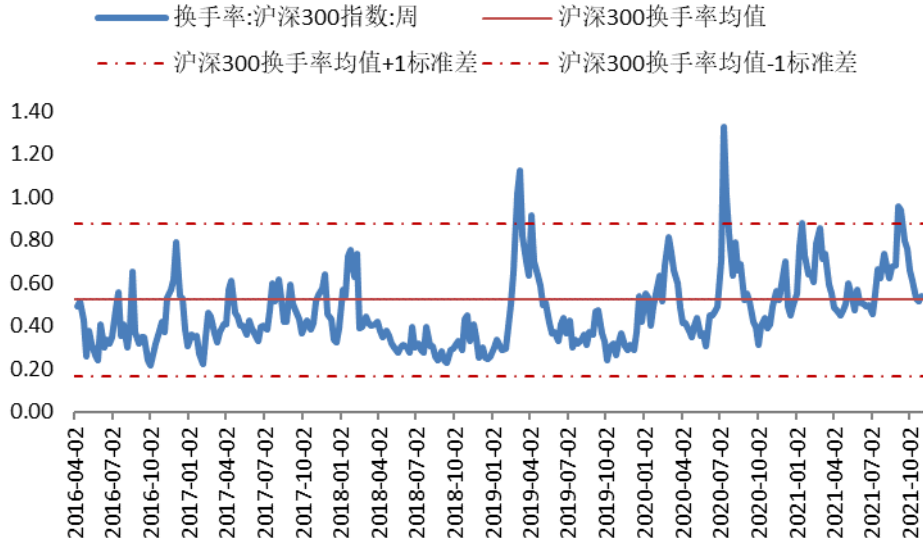


行业上来看,农林牧渔、电子、通信、传媒、军工、计算机、汽车涨幅居前,分别上涨4.67%、4.37%、4%、3.44%、2.98%、2.79%、2.39%,农业牧渔主要受猪周期、蔬菜涨价等影响,电子主要受半导体(国产替代逻辑),军工主要受台海战争预期带动,四季度缺芯问题缓解利好汽车板块;跌幅居前主要表现在三个方面,其一前期

能耗双控影响涨幅明显的周期板块的回调，其二金融地产板块受房地产税、地产公司频繁暴雷，其三单一个股中免营收较低带动休闲板块回调，休闲服务、钢铁、化工、采掘、公用事业、建筑材料、房地产分别下跌 10.37%、7.14%、5.54%、5.11%、4.35%、3.40%、3.22%。



市场情绪方面，上周万得全 A 周度换手率为 1.29，波动率为 13.82，上证指数周度换手率为 0.85，波动率为 11.50，以沪深 300 指数的换手率来看，其处于历史分位数 74% 的位置。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

11月1日，近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《粮食节约行动方案》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。

11月2日，种业 | 农业农村部等部门近日连续出台政策，推进种业振兴行动进一步落地，各种行业细则也加速出台。

11月3日，生物医药 | 生物医药产业是国际科技与经济竞争的战略制高点。中国制药与生物技术行业市场正保持高速发展，大数据和产业集群的发展也为生物医药行业注入新动能。

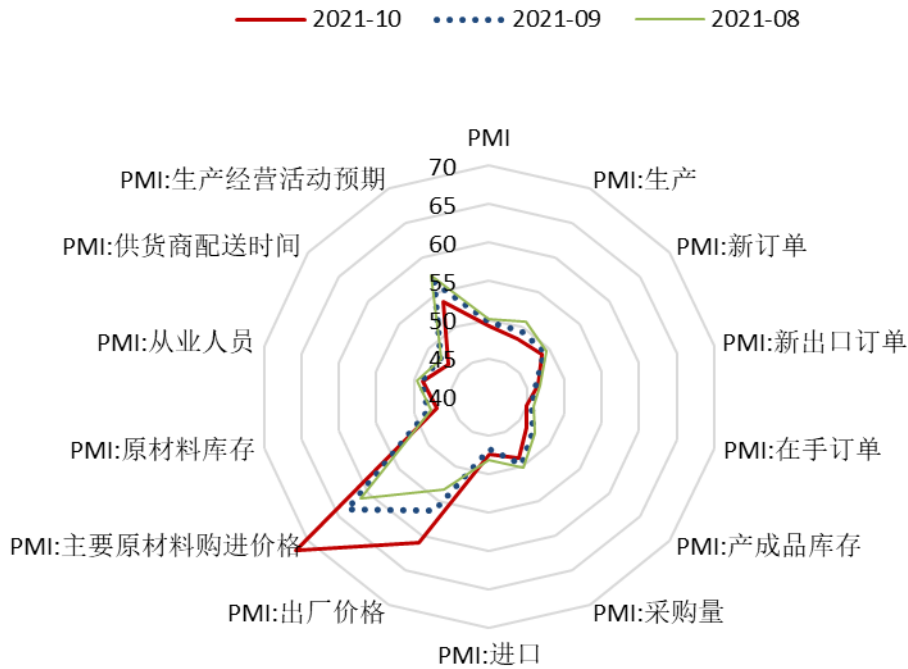
涨价 | 近期氟化工基础原料无水氢氟酸持续大涨，从8月底至今，其价格涨幅已超46%。此外不少食品企业也纷纷发布公告其产品将进行提价。

11月4日，新能源 | 国家发展改革委、国家能源局11月3日发布《关于开展全国煤电机组改造升级的通知》，要求全国煤电机组加快改造升级，并设定了量化目标。

11月5日，能源 | 新一股强冷空气蓄势待发，目前我国北方多地已开启供暖，有的提前超过半个月。化工 | 从默默无闻的氟化工品到“爆款”锂电正极材料，PVDF（聚偏氟乙烯）年内价格大涨约400%。

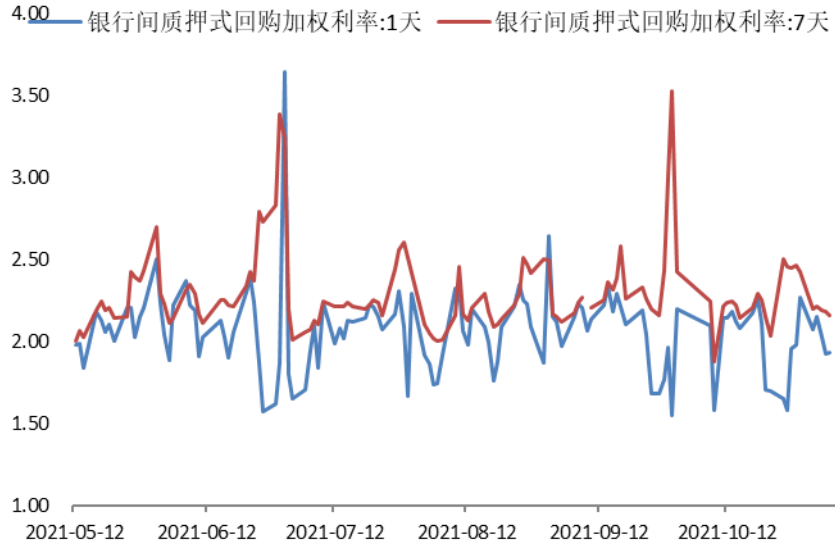
上周主要经济数据

宏观经济继续走弱。10月官方制造业PMI49.2%，回落0.4个点，连续7个月下滑、连续2个月处于荣枯线下方，非制造业PMI52.4%，回落0.8个点。结构上，供给约束生产指数继续回落，新订单、原材料库存、产成品库存延续回落，新出口订单继续回落，原材料购进价格和出厂价格指数明显回升，预计PPI将会继续上扬。



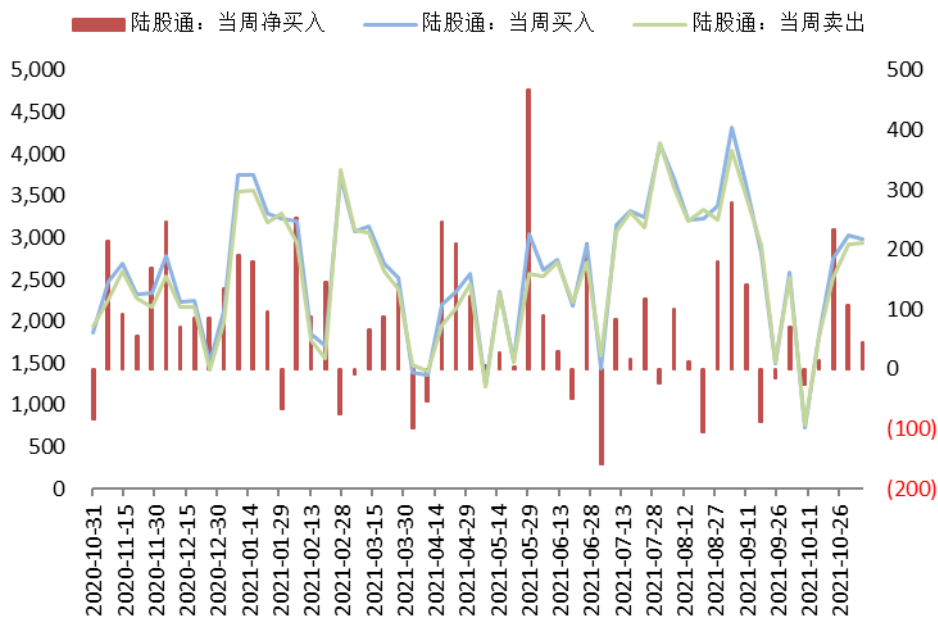
四、市场流动性

银行间市场流动性： 上周央行逆回购投放 2200 亿，逆回购到期 10000 亿，净回笼 7800 亿。资金面整体放松，1 天银行间质押式回购利率下行 13.63BP，7 天银行间质押式回购利率周均下行 27.11BP，1 年期 shibor 利率上行 1.12BP，10 年期国债到期收益率下行 5.21BP。



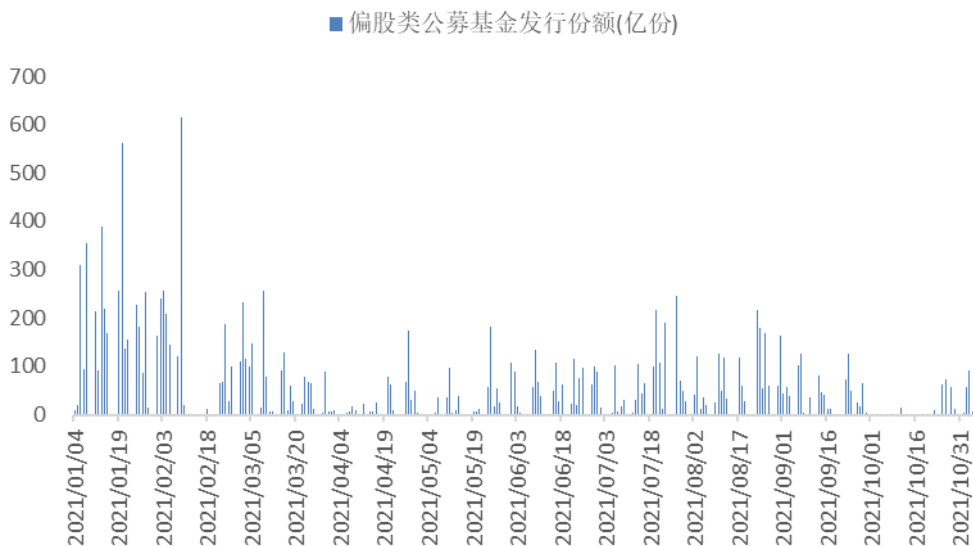
北向资金:

上周陆股通资金净买入 44.14 亿，其中沪股通合计净买入 0.62 亿，深股通净买入 43.52 亿，北向资金主要增配电子、商贸零售、食品饮料，家用电器、公用事业、国防军工净卖出较多。

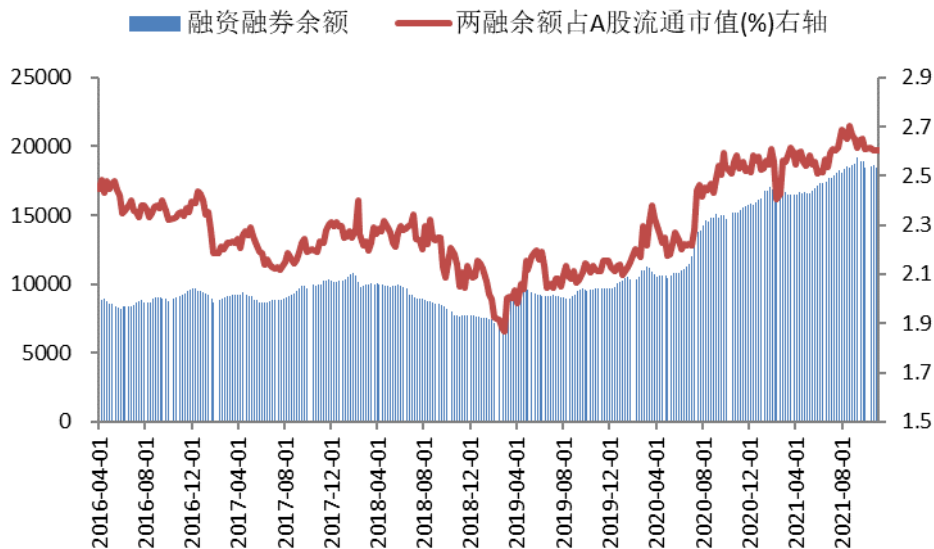


偏股公募基金发行:

上周偏股型公募基金发行共 39.90 亿，10 月以来公募基金发行节奏明显放缓。

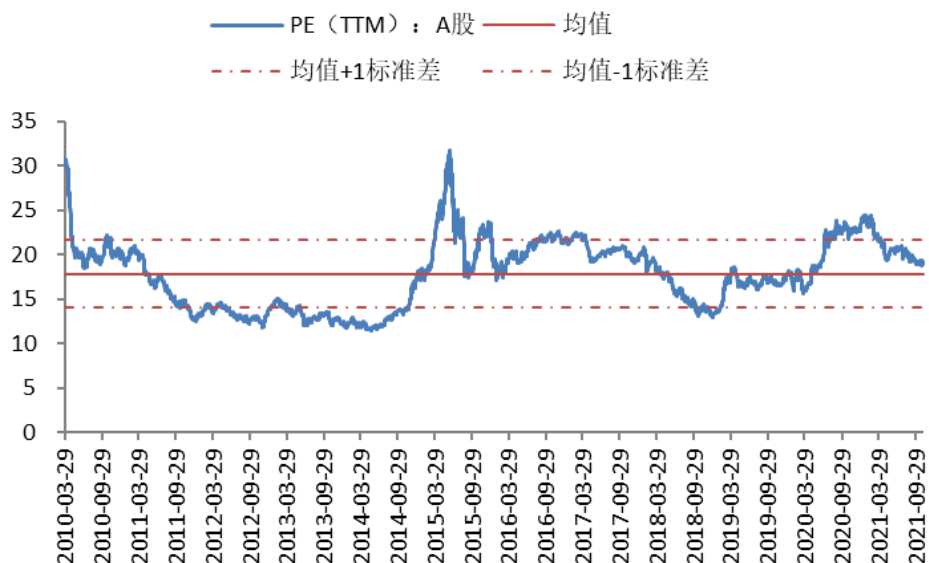


融资融券: 杠杆资金活跃度回落，上周两融余额 18307.44 亿，较前期回落 159.57 亿，两融余额占 A 股流通市值 2.60%，较前期回落 0.01%，仍处于较高位置，净流入电力设备、银行和公用事业。

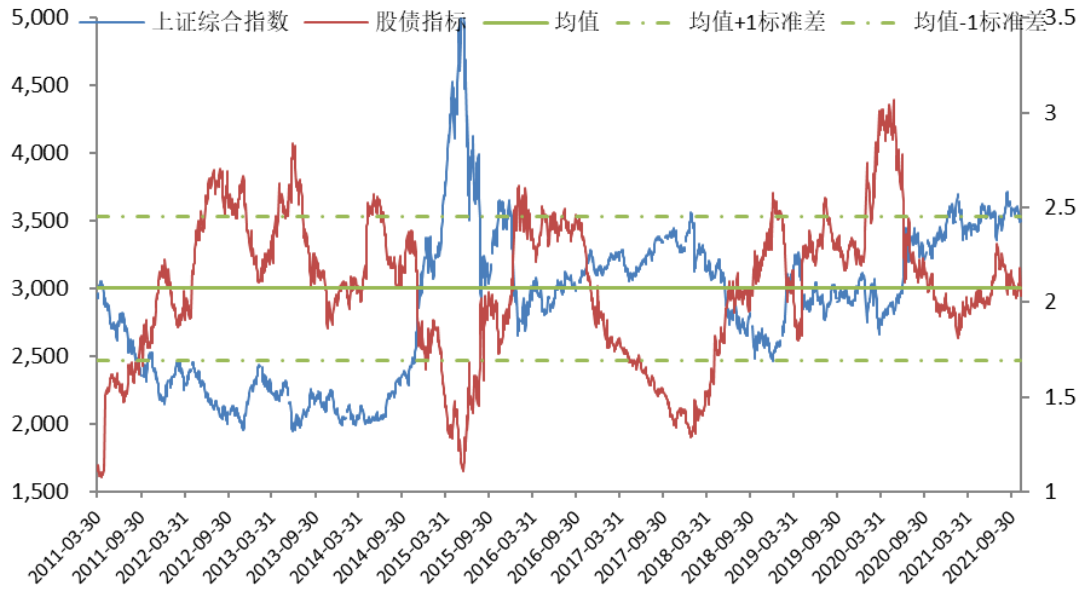


五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周 A 股估值水平普遍回落，万得全 A PE（TTM）下行 0.0926X 至 18.9969X，处于历史估值水平 55.7%分位数，创业板指 PE（TTM）上从 1.019X 至 63.7396X，处于历史估值水平的 82%，代表大盘股的沪深 300 指数 PE（TTM）下行 0.1455X 至 12.9796X，处于历史估值水平的 57.2%，代表中小盘股的中证 500 指数 PE（TTM）下行 0.0001X 至 19.8598X，处于历史估值水平的 4%。



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