

长城财富投研周报

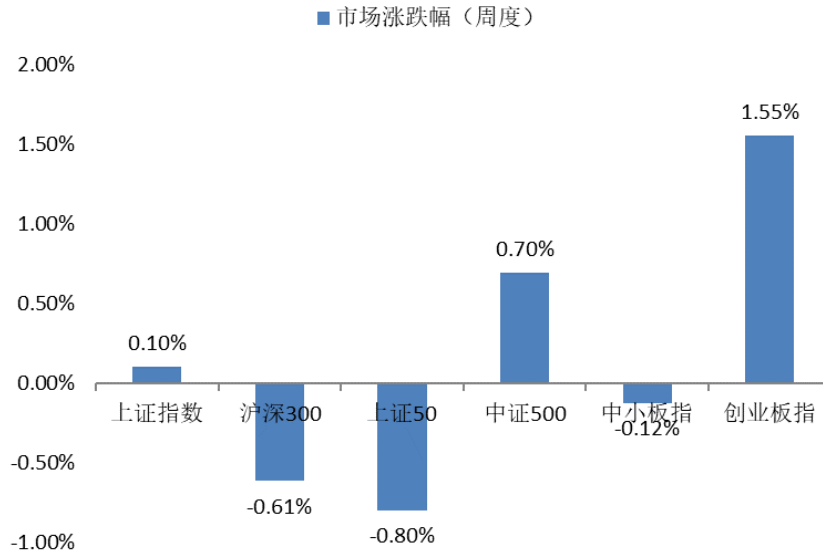
2021 年第 48 周 11 月 29 日星期一

一、 核心观点

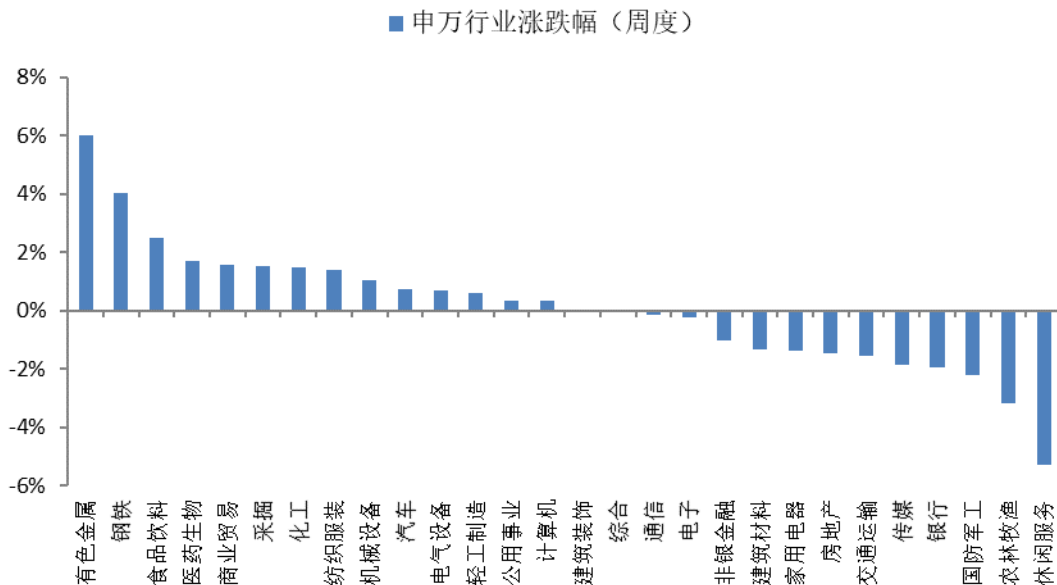
国内疫情防控措施比较成熟且力度较严，海外关于新冠毒株的变异对国内市场影响有限，在宏观经济下行、流动性整体平稳充裕的背景下，A 股继续维持结构性行情。市场风格整体均衡，前期关注的景气赛道和困境反转方向，均标配为主，重点关注 PPI-CPI 回落带来的中下游机会，主要是前期回调较多、估值相对合理的大消费板块，另外关注景气度依然较高的赛道股，如军工、半导体等，以及政策对双碳项目的支持，关注光伏、风电等清洁能源。

二、 上周市场复盘

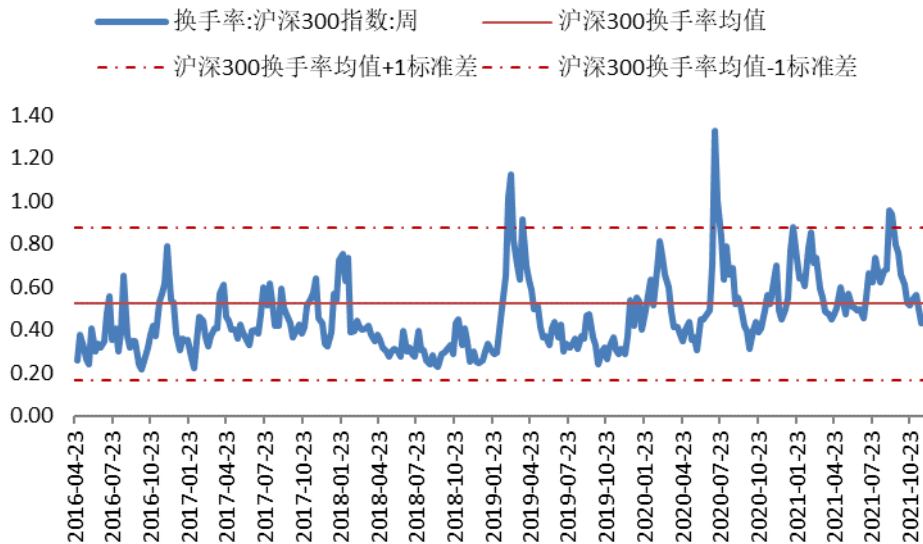
上周创业板和中小盘股走势较优，上证指数上涨 0.10%，沪深 300 指数、上证 50 分别下跌 0.61%、0.80%，中证 500 上涨 0.70%，中小板指下跌 0.12%，创业板指上涨 1.55%。



行业上来看，有色金属、钢铁、食品饮料、医药生物涨幅居前，分别上涨 6%、4.04%、2.50%、1.69%，休闲服务、农林牧渔、国防军工跌幅居前，分别下跌 5.29%、3.19%、2.23%，金融地产产业链偏弱，电气设备、电子板块涨势放缓。



市场情绪方面，上周万得全 A 周度换手率为 1.33，波动率为 12.24，上证指数周度换手率为 0.78，波动率为 10.69，以沪深 300 指数换手率来看，其处于历史分位数 61% 的位置。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

11月22日，生物质能 | 近日，由生态环境部、国家发展改革委等联合印发的《2021-2022年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案》明确提出，鼓励各地积极采用生物质能、太阳能、地热能等可再生能源供暖方式。

11月23日，电机 | 工业和信息化部、市场监管总局近日联合印发《电机能效提升计划（2021-2023年）》。《计划》提出，引导企业优先选用高效节能电机，加快淘汰不符合现行国家能效标准要求的落后低效电机。氢能 | 围绕氢燃料电池汽车的氢能产业变得炙手

可热。正在进行的第十九届广州国际车展上，广汽、上汽、长城等主流车企纷纷宣布将大力发展氢燃料电池汽车并亮相真车，海马等地方车企则正在加速氢能配套设施建设。

11月24日，特高压 | 近日从国网湖北电力获悉，白鹤滩-江苏±800千伏特高压直流输电线路工程湖北段基础工程全面完工。该工程是迄今为止湖北境内线路最长、历经山岭最密、建设工期最紧的特高压线路工程。煤炭 | 煤炭行业人士日前接受上海证券报记者采访时表示，从供需形势来看，连续两轮寒潮未对煤炭保供造成较大影响，供需形势已明显改善。

11月25日，5G | 最近一段时间，各地积极行动，“以建促用、以用促建”的良好局面正在形成，将为我国数字经济发展提供坚强的承载底座。

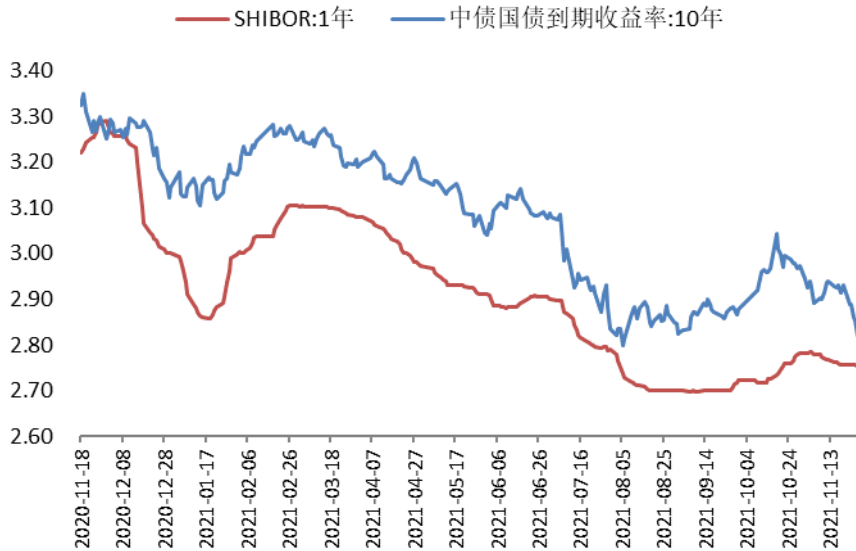
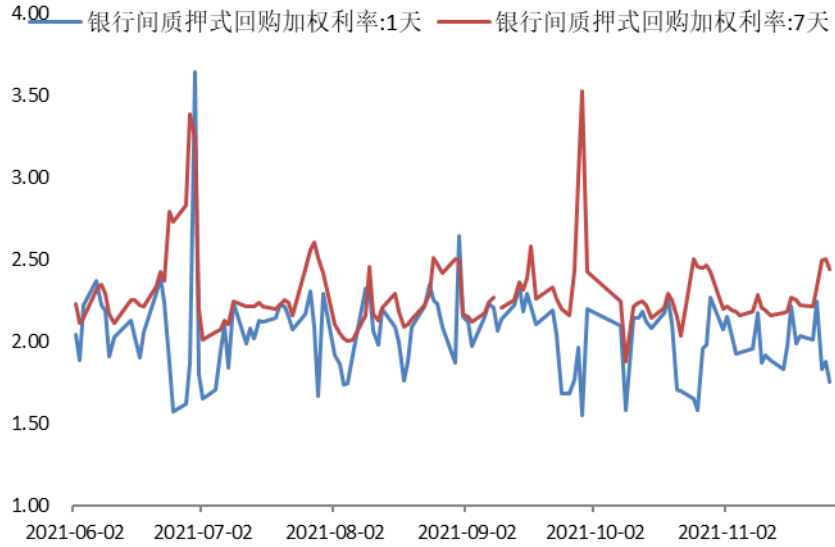
11月26日，自动驾驶 | 北京市高级别自动驾驶示范区工作办公室25日公布北京正式开放国内首个自动驾驶出行服务商业化试点，百度和小马智行成为首批获许开展商业化试点服务的企业。这标志着国内自动驾驶领域从测试示范迈入商业化试点探索新阶段，对变革未来出行方式具有里程碑意义。氢能 | 从氢的制取、储存、运输及加氢站，到燃料电池及零部件生产，再到氢能应用，覆盖全产业链的深圳氢能“方阵”已具雏形。

上周主要经济数据及事件

美联储11月FOMC会议纪要显示决策者对加速缩减购债持开放态度，强调加息时机亦需灵活。近期市场关于美联储偏鹰还是偏鸽的反应存在分歧，从近期拜登提名鲍威尔（鸽）连任、布雷纳德（更鸽）代替克拉里达（鹰）出任副主席来看，整体比较鸽派，但是从11月议息会议以及市场对鲍威尔下一任期会不会转鹰担忧来看，偏鹰派观点。目前美联储、英国等主要担忧通胀因素，判断美联储明年年底加息一次。但是如果通胀持续超预期维持在历史高点附近，加息时间可能会提前。

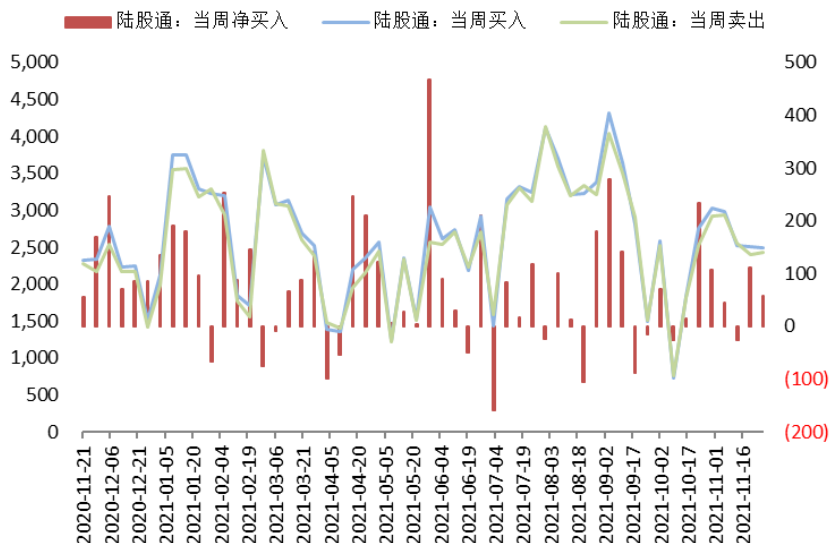
四、市场流动性

银行间市场流动性：上周央行逆回购投放 4000 亿，逆回购到期 2100 亿，净投放 1900 亿，MLF 将到期 9500 亿。资金面维持宽松，1 天银行间质押式回购利率下行 6.42BP，7 天银行间质押式回购利率周均上行 17.84BP，1 年期 shibor 利率下行 0.36BP，10 年期国债到期收益率下行 6.31BP。12 月到期 9500 亿 MLF，基本上还是对冲，明年政策上支持可能有降准操作，降息目前看概率仍然不大。



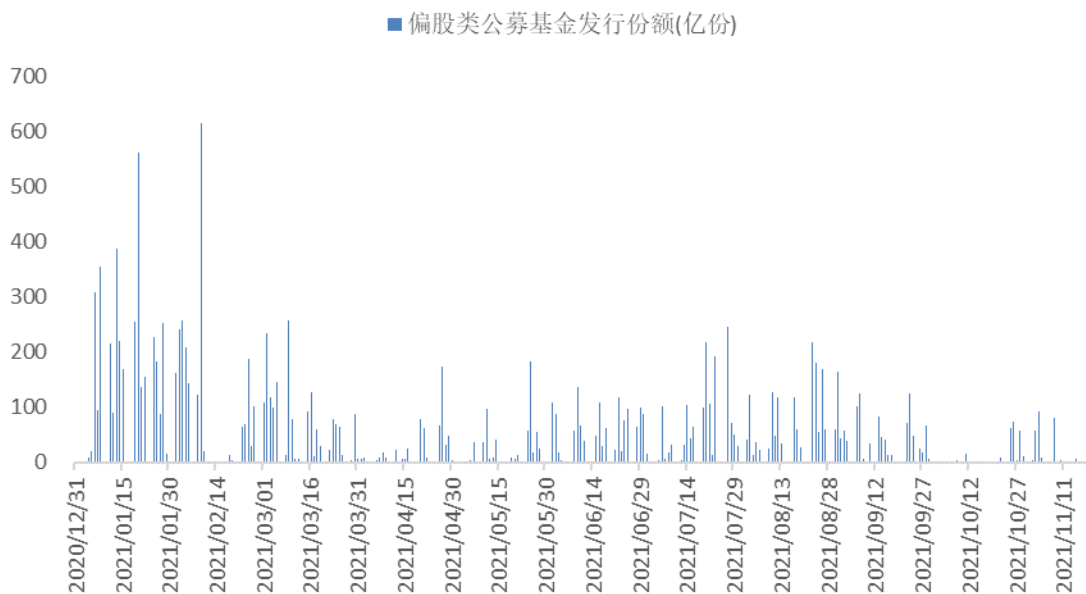
北向资金:

上周陆股通资金净买入 57.10 亿，其中沪股通合计净流出 29.69 亿，深股通净流入 86.79 亿。

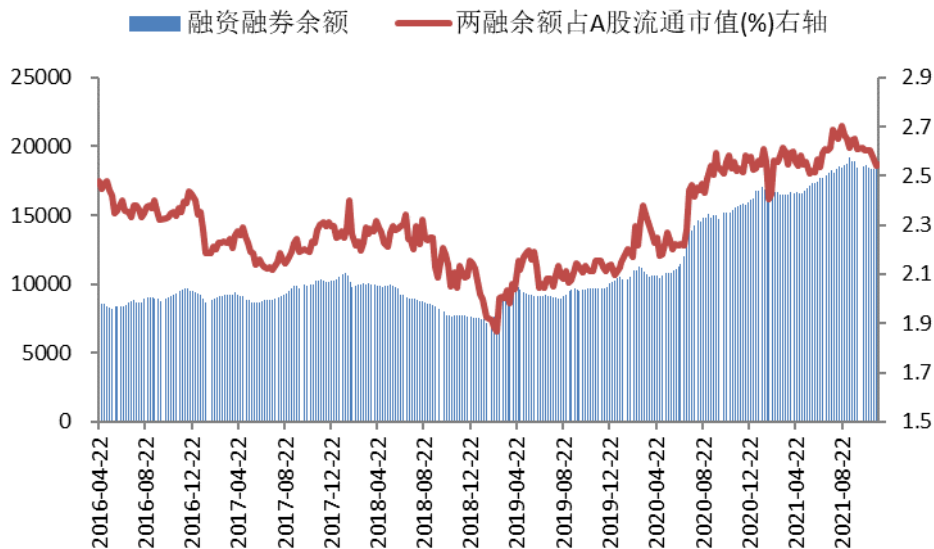


偏股公募基金发行:

上周发行偏股型公募基金 31.72 亿，10 月以来公募基金发行节奏明显放缓。

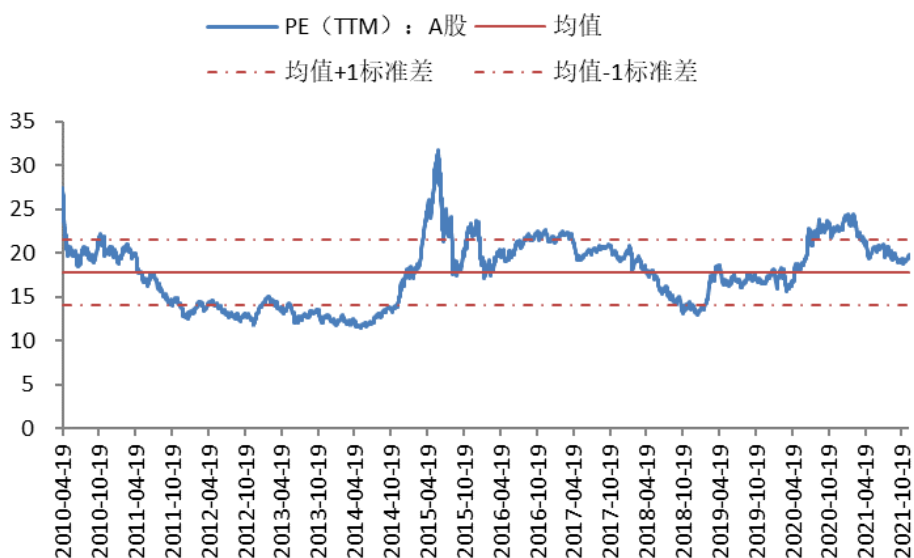


融资融券: 杠杆资金活跃度上升，上周两融余额 18492.88 亿，较前期上升 131.96 亿，两融余额占 A 股流通市值 2.54%，维持前期水平，仍处于偏高位置。

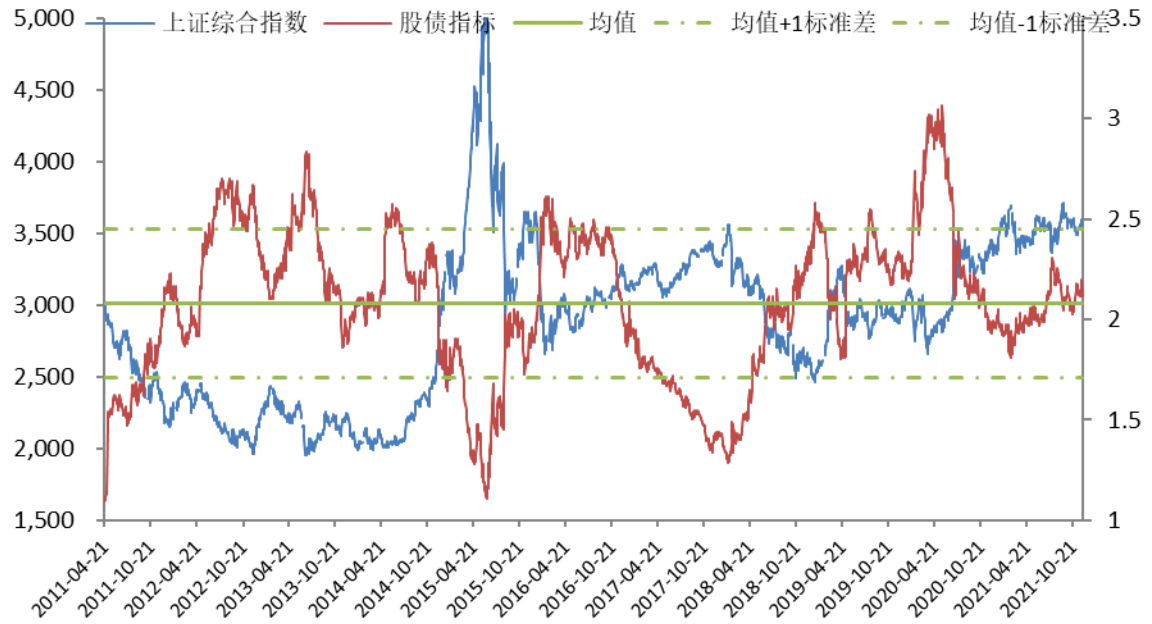


五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周 A 股估值水平整体上升，万得全 A PE（TTM）上行 0.0848X 至 19.6031X，处于历史估值水平的 63.4%，创业板指 PE（TTM）上行 0.7953X 至 65.3881X，处于历史估值水平的 84.2%。代表大盘股的沪深 300 指数 PE（TTM）下行 0.0853X 至 13.0145X，处于历史估值水平的 59.3%，代表中小盘股的中证 500 指数 PE（TTM）上行 0.141X 至 20.5153X，处于历史估值水平的 5.1%。



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