

长城财富投研周报

2021 年第 33 周 8 月 23 日星期一

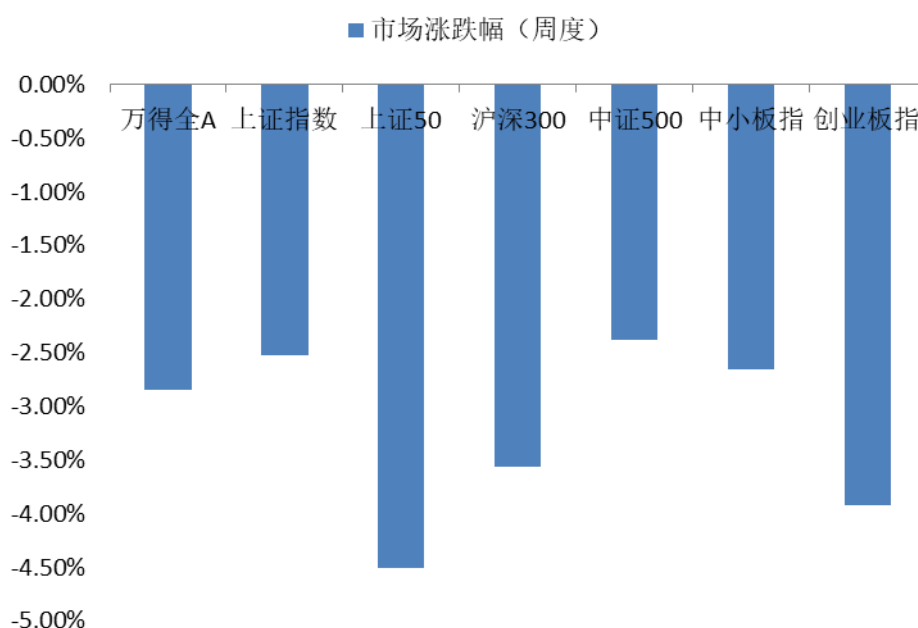
一、核心观点

上周A股市场出现明显调整，主要下跌原因有：前期主要科技等赛道上涨过快后的调整，但是长期在经济转型的大背景下、存在政策的支持，依然看好科技等景气度较高的板块机会；从中期来看，市场也存在对盈利回落的担忧；7月美联储议息会议首次谈及Taper,市场担忧美联储提前退出QE收紧全球流动性，将引起全球市场的动荡；消费板块不景气，食品、医药下跌幅度靠前。

往后看，对稳增长、货币宽松预期依然较强，同时中央财经会议再提及“统筹做好重大金融风险防范化解工作”，A股市场系统性风险概率较低，市场存在结构性机会。板块上，金融地产板块具有估值性价比，中报披露券商等业绩较好，分子端边际改善，低估值、业绩改善对存量资金有吸引力；长期依然看好产业周期向上的板块，如新能源车、光伏等；消费板块盈利不佳，仍需基本面的改善信号以及行业政策风险的出清。

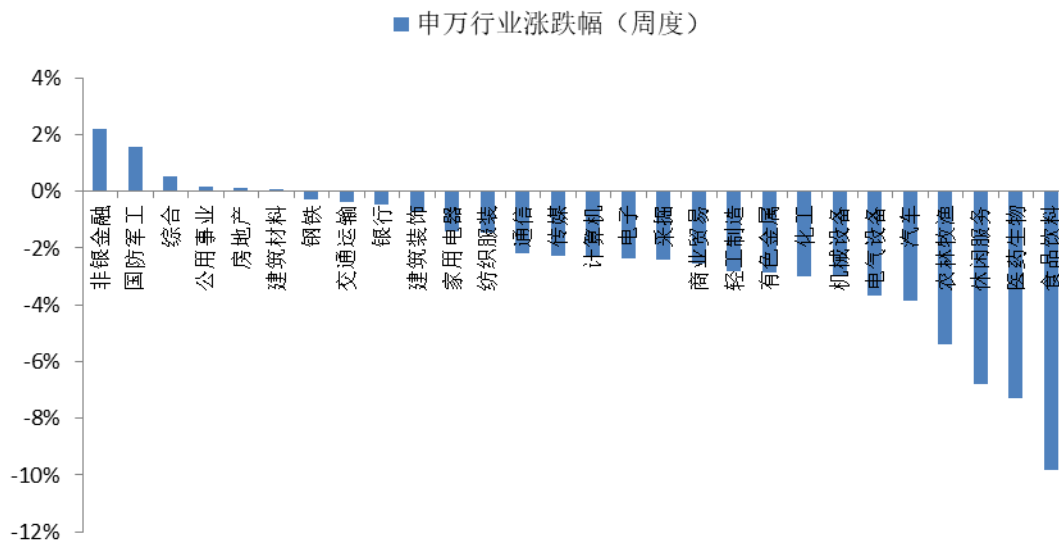
二、上周市场复盘

上周市场主要宽基指数普跌，主要下跌原因包括：前期部分赛道上涨过快、中期对盈利的担忧、市场担忧美联储提前退出 QE（收紧流动性）、以及部分行业出现业绩不及预期、监管谈话等因素。万得全 A 下跌 2.85%，上证指数下跌 2.53%，上证 50 指数下跌 4.51%，沪深 300 指数下跌 3.57%，中证 500 指数下跌 2.38%，中小板指下跌 2.66%，创业板指下跌 3.93%。



行业上来看，绝大多数行业下跌，申万一级 28 个行业中仅 6 个行业上涨，大金融、地产板块表现较好，其中非银金融、券商涨幅居前，分别上涨 2.21%、1.56%，其余上涨行业为综合、公用事业、房地产、建筑材料，分别上涨 0.50%、0.15%、0.13%、0.05%；食品饮料、医药生物跌幅居前，分别下跌 9.80%、7.28%，其余下跌居前行业为休闲服务、农林牧渔、汽车等，分别下跌 6.82%、7.28%、

6.82%等，其中食品饮料中的白酒行业有消息传言有监管谈话、龙头药企盈利不及预期是引起行业跌幅靠前的主因。



市场情绪方面，上周万得全 A 周度换手率为 1.45，波动率为 22.27，上证指数周度换手率为 0.94，波动率为 18.72，沪深 300 周度换手率为 0.67，波动率为 24.49，换手率和波动率小幅回升。以沪深 300 指数的换手率来看，处于其历史分位数 84%左右的较高位置，在均值~均值+1 倍标准差之间。



三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

8月16日，进入八月份，陕西省6300大卡动力煤坑口价格已达到每吨870元，较七月初涨幅超10%；港口5500大卡动力煤价格每吨接近1000元。海外煤价连创新高，碳中和背景下，煤矿稀缺性凸显，资产价值将不断提升。

8月17日，根据海关出口数据统计分析，2021年1-6月中国锂离子电池出口额达到114.69亿美元，同比增长83.31%；出口数量达到13.92亿个，同比增长66.49%。前十大出口目的地为美国、德国、越南、韩国、中国香港、日本、荷兰、西班牙、印度、斯洛伐克，出口额合计为87.03亿美元，占2021年1-6月出口总额的75.88%。

8月18日，中国政府网公布《关键信息基础设施安全保护条例》，自9月1日起施行。其中提出，国家对关键信息基础设施实行重点保护，采取措施，监测、防御、处置来源于中华人民共和国境内外的网络安全风险和威胁，保护关键信息基础设施免受攻击、侵入、干扰和破坏。

8月19日，国家发改委、水利部印发《“十四五”重大农业节水供水工程实施方案》，明确在“十四五”期间优先推进实施纳入国务院确定的150项重大水利工程建设范围的30处新建大型灌区，优选124处已建大型灌区实施续建配套和现代化改造。

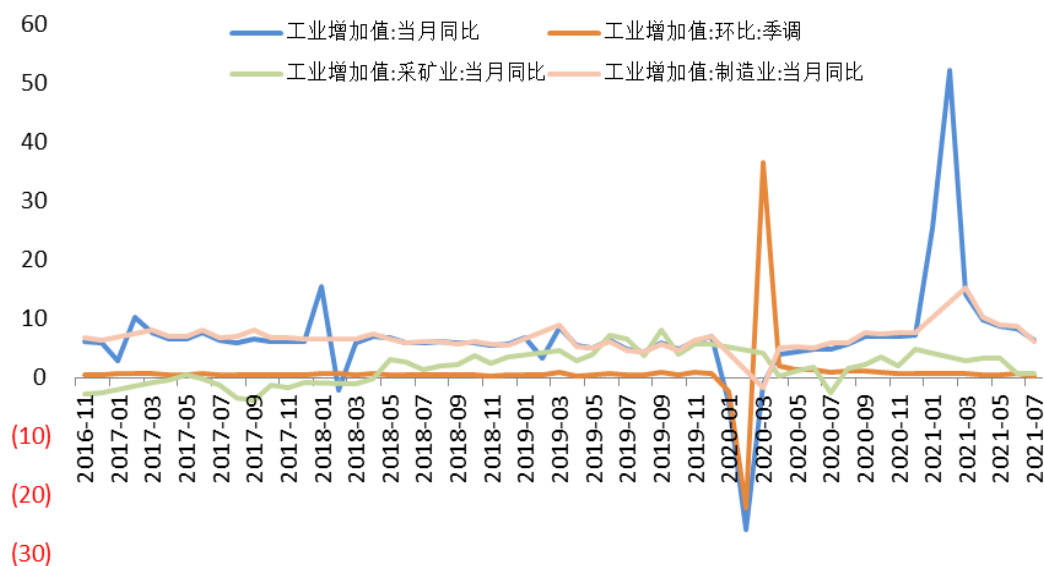
近期多地水泥价格密集上调。8月17日起安徽多地一些主要厂家水泥价格也出现再次上调。据市场反馈，山西太原地区一些主要厂家计划8月26日至9月15日期间开始执行错峰停窑。

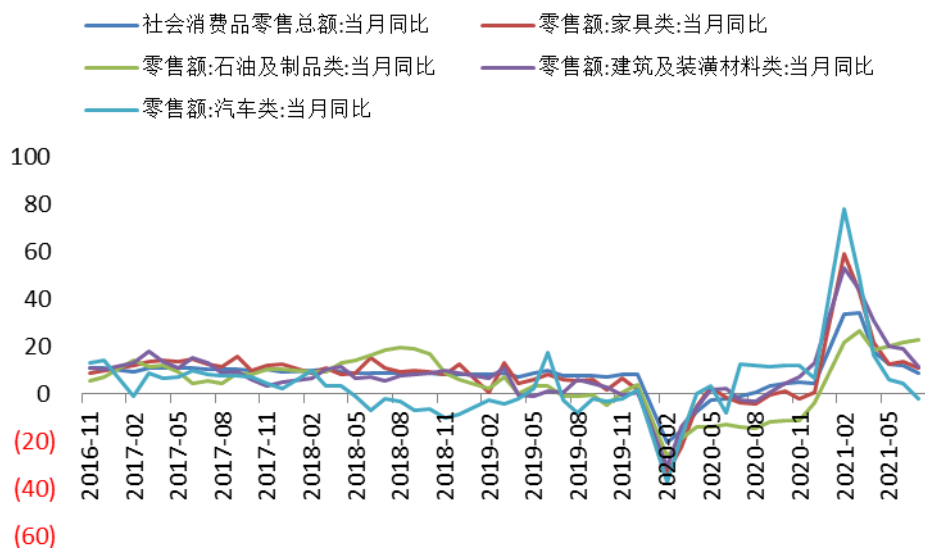
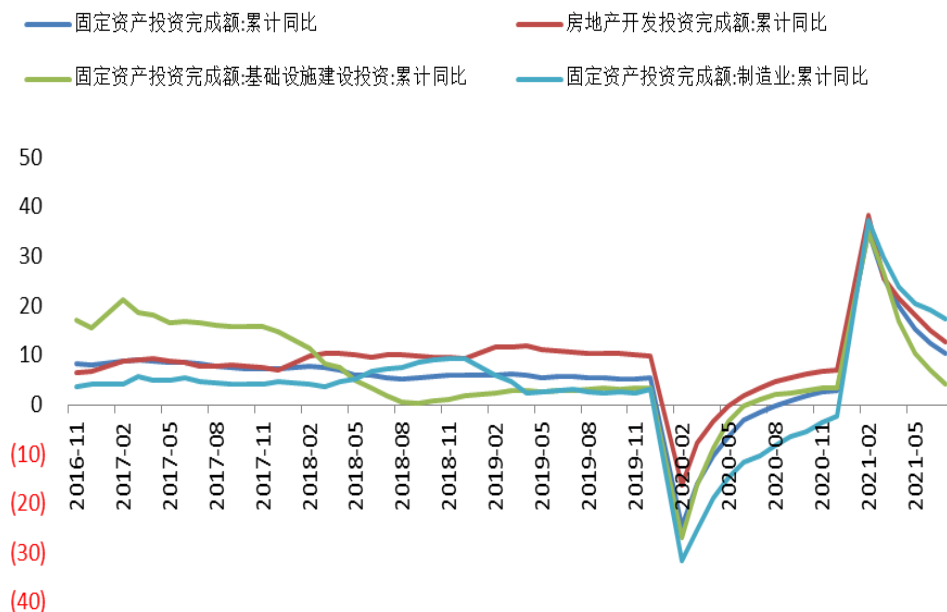
8月20日，今年稀土下游淡季不淡，受到新能源等下游需求的强势拉动，补库前置效应明显。8月19日国内钆钫铈系稀土部分价格上涨，氧化钆价格为257000元/吨，氧化钫价格为200000元/吨，金属铈价格为237500元/吨，氧化铈价格上涨3500元/吨至41500元/吨。

上周经济数据

7月经济数据整体回落。受全球区域疫情、国内散点疫情、暴雨洪涝灾害等因素共同作用，供需两端生产、投资、消费、出口整体回落，以两年复合增速口径看，7月生产、投资、消费、出口同比增速分别回落0.9、1.3、2.9、2.3个点。

往后看，房地产调控政策不减，地产投资下行的逻辑不变；疫情依然是短期内消费恢复的制约因素，疫情反复背景下，消费预计继续承压，同时需要关注收入和失业问题；政府债券加速发行，对基建投资仍有支撑力，但是基建投资的空间有限；利润压缩，制造业投资预计增长空间也有限。因此经济下行的压力较大，货币政策预计继续维持稳中有松，同时需要关注财政后续的节奏以及房地产调控政策是否会边际松动。



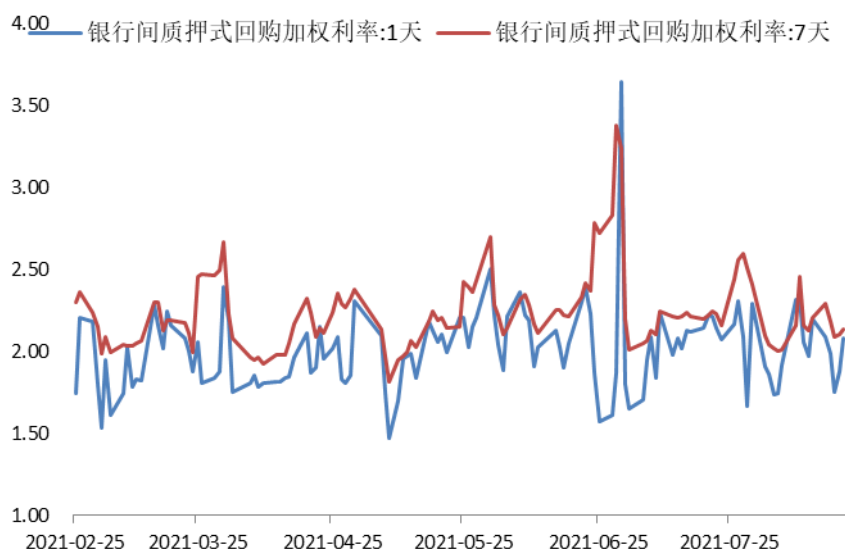


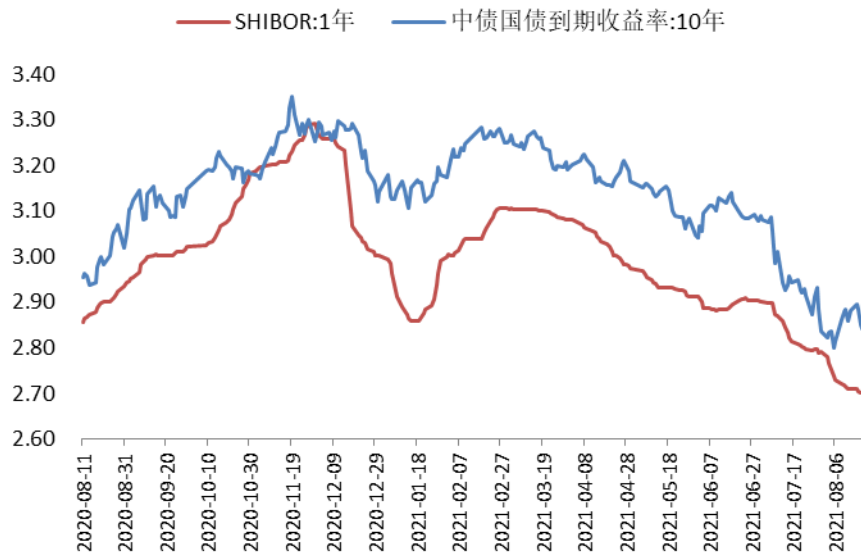
美联储 7 月会议纪要首次明确讨论 Taper。多数联储决策者认为，若经济复苏符合预期，可能适合今年开始放慢购债步伐，有人认为未来几个月可能开始 Taper，还有人认为应明年初开始；多人认为应确认 Taper 时点和加息时点无关。官员暗示，在债务上限影响下，可能上调隔夜逆回购上限。

LPR 连续第 16 个月维持不变。1 年期贷款市场报价利率（LPR）最新报 3.85%，上次为 3.85%；5 年期报 4.65%，上次为 4.65%。

四、市场流动性

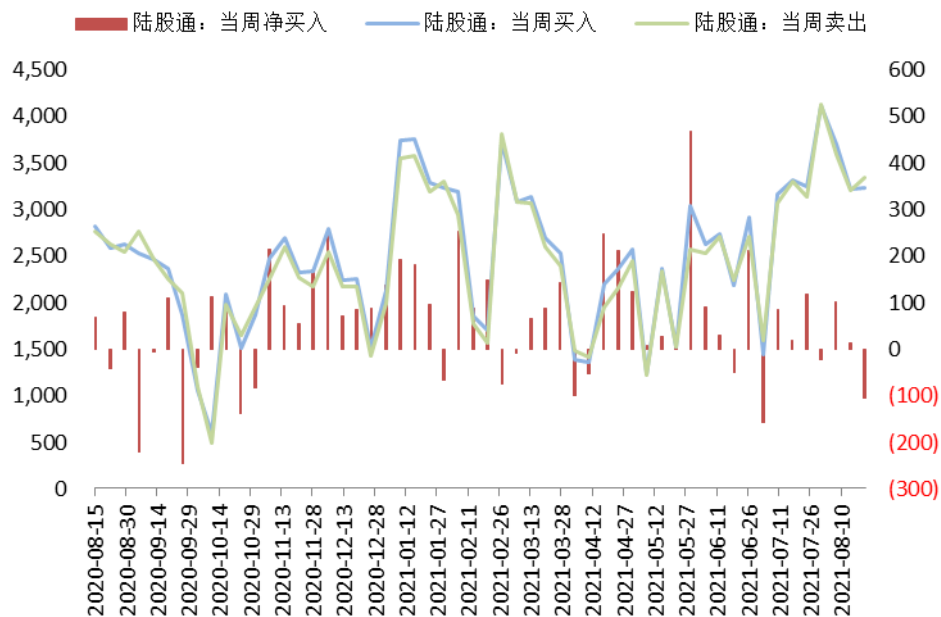
银行间市场流动性：上周央行继续延续 100 亿逆回购低量操作，逆回购共投放 500 亿，到期 500 亿，MLF 到期 7000 亿，缩量续作 6000 亿，净回笼 1000 亿。结合此前提前降准操作，缩量规模超出市场预期，以及缴税期过后资金面转松，后半周政府债券发行节奏加快，资金面有所收敛，整周来看，1 天银行间质押式回购利率周均下行 21.51BP，7 天银行间质押式回购利率周均下行 6.08BP，1 年期 shibor 利率下行 1.14BP，10 年期国债收益率下行 0.82BP 至 2.85%。





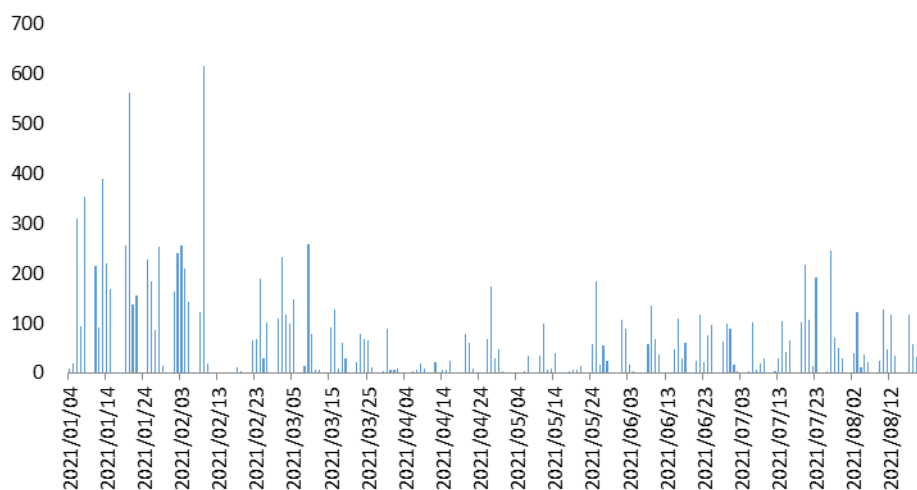
北向资金：

上周陆股通资金净流出 104.91 亿，其中沪股通合计净卖出 50.05BP，深股通合计净卖出 54.86BP，北向资金主要增配电气设备、电子、银行、医药生物等行业，食品饮料、有色金属、机械设备净卖出较多。



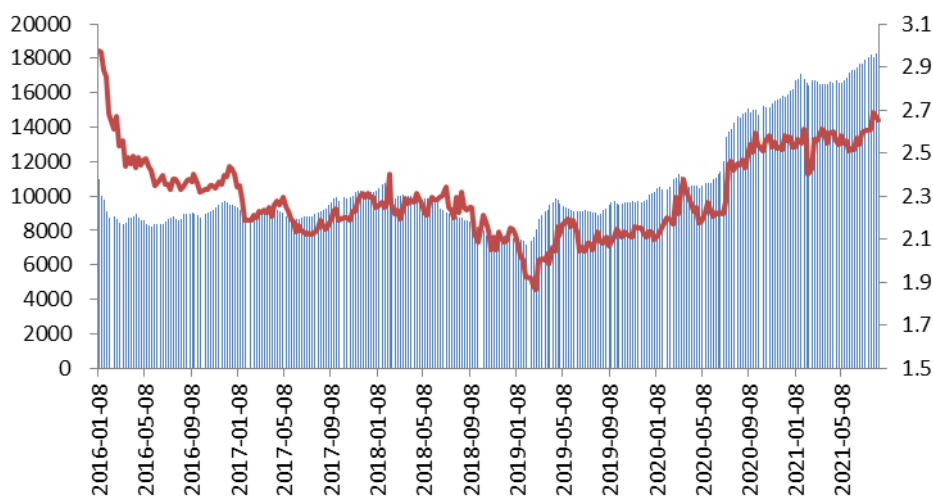
偏股公募基金发行：上周偏股型公募基金发行共 271.48 亿，上周为 350.71 亿，进入 8 月以后偏股公募基金发行规模较 7 月明显收缩。

■ 偏股类公募基金发行份额(亿份)



融资融券：杠杆资金活跃度小幅回落，上周两融余额 18457.31 亿元，较前期减少 83.30 亿元，两融余额占 A 股流通市值的 2.68%，较前期上升 0.03%，为 16 年以来较高位置，净流入非银金融、化工等板块。

■ 融资融券余额 — 两融余额占A股流通市值(%)右轴



五、估值与股债性价比跟踪

估值：上周多数 A 股估值水平下跌，万得全 A PE（TTM）下跌 0.7294 至 19.6766，处于历史估值水平的 61.80%分位数。创业板指 PE（TTM）下跌 0.5714 至 57.8561，处于历史估值水平的 64.80%。代表大盘股的沪深 300 指数 PE（TTM）下跌 0.4503 至 13.4136，处于历史估值水平的 62.80%分位数。代表中小盘股的中证 500 指数 PE（TTM）下跌 1.0095 至 21.4485，处于历史估值水平的 5%。



上周股债性价比指标继续小幅上升，略高于历史均值，股债性价比指标目前处于均值~均值+1 倍标准差之间，从历史经验来看，该位置的 A 股，机会大于风险。



六、下周财经数据发布及重要事件提醒

2021/8/23 9:35 8月日本制造业 PMI 初值

21:45 8月美国 Markit 制造业、服务业 PMI

公开市场：逆回购共到期资金 500 亿

【报告编写成员】

报告撰稿 吴凤莲

报告核稿 缴文超