

中报盈利增速下滑 上下游分化加剧

——申港证券策略周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

2022 年 09 月 04 日

投资摘要:

市场概览:

- 本周主要指数全线回落。周内跌幅靠后的指数为红利指数、创业蓝筹、上证 50、科创 50、A 股指数。跌幅居前的指数为创业板 50、创业板指、创成长、中小 100、深创 100。
- 本周有 9 个板块上涨，其中家用电器板块、房地产板块、轻工制造板块、传媒板块涨幅靠前。家电龙头公司中报业绩超预期，基本面拐点显现，家电上游板块将研发能力拓展至新能源、汽车智能化等领域，有望获得快速增长，助推家用电器板块上涨。
- 资金流向方面，本周资金净流入靠前的板块有非银金融、公用事业、交通运输、农林牧渔、石油石化。本周北向资金总体净流出 37.83 亿元。
- 本周各大风格指数估值维持平稳震荡走势，各指数估值整体回落。

2022 年中报回顾:

2022 年 H1，A 股上市公司合计实现营业收入 34.42 万亿元，同比增长 8.46%；合计实现归母净利润 2.99 万亿元，同比增长 3.3%，整体符合预期。分行业看，煤炭、有色金属、电力设备利润增速居前；电力设备、石油石化、煤炭、基础化工营收增速居前。

A 股整体盈利能力弱于去年同期，近三分之二行业盈利能力下降。申万行业分类中，20 个行业二季度 ROE 环比下滑，11 个行业 ROE 环比改善。

- ROE 改善显著的行业主要有：煤炭、石油石化、有色金属、电力设备。其中煤炭行业二季度 ROE 较一季度增长 4.02%，在各行业中最为显著，主要受益于煤炭价格的上升。受益于原油供需格局偏紧，叠加地缘政治因素使得油价维持高位以及光伏行业内外需求提升，石油石化、有色金属和电力设备行业 ROE 二季度继续上行。
- 在 ROE 下滑的行业，钢铁、房地产、交通运输、建筑材料和轻工制造 ROE 降幅居前。其中，降幅最大的钢铁行业二季度 ROE 较 2022 年一季度下降 3.55%。受地产景气下行影响，钢材价格大幅下跌，建材与轻工制造作为房地产产业链上下游产业同样盈利受损。

上游行业进入扩张期。结合目前各行业在建工程变动及资本支出/折旧&摊销情况，未来石油石化、公用事业（电力为主）、基础化工、通信、煤炭、建筑材料和医药生物的产能将持续攀升。

- 观察各行业 2022 年一季报和二季报在建工程情况和 2022 年二季报资本支出/折旧和摊销情况，2022 年 Q2 石油石化、公用事业、基础化工、通信和煤炭行业 2022 年二季度在建工程体量大幅增加。从变动百分比看，煤炭（+338%），通信（+197%），公用事业（+192%），基础化工（+190%），建筑材料（+168%）等行业的在建工程增幅较大。
- 从资本支出/折旧&摊销比例情况来看，电力设备（3.67%），建筑装饰（2.87%），建筑材料（2.54%）、医药生物（2.51%），房地产（2.49%）等行业固定资产投资力度较大。

投资建议:

受国内外宏观环境影响，2022 年上半年 A 股盈利能力整体较去年同期下滑，上中下游分化加剧。上游盈利能力提升，开启扩产能周期，而下游受成本和需求端双重压制盈利能力受损。8 月 PMI 数据显示需求端出现微弱好转，后续能否持续好转仍需关注疫情形势。近期 A 股回调后主线仍不清晰，市场风格或面临切换，密切关注重要会议后防疫政策定调。行业板块方面推荐关注上游资源板块如煤炭、石油石化；估值底部医药板块；受益于宠物经济及猪周期上行的动保板块；粮食安全背景下的种植板块等。

风险提示：疫情反复风险，政策不确定性风险，海外宏观环境波动风险

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

戴一爽

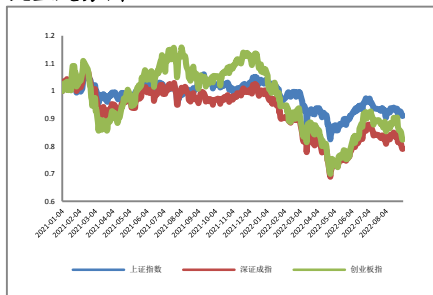
研究助理

SAC 执业证书编号：S1660121120021

大盘基本资料

股票家数	4900
大盘平均市盈率	9.5
市场平均市盈率	17.2

大盘走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

相关报告

1. 《实体需求偏弱，注重业绩确定性：申港证券策略周报》2022-8-14
2. 《制造业供需走弱 关注业绩确定性：申港证券策略周报》2022-8-6
3. 《社融改善消费回暖 经济复苏可期：申港证券策略周报》2022-7-17
4. 《反弹主线静待市场抉择：申港证券策略周报》2022-7-10
5. 《A 股放量冲高回落 工业制造业数据回暖：申港证券策略周报》2022-7-3
6. 《成长领衔反弹新高：申港证券策略周报》2022-6-26
7. 《估值修复阶段 市场情绪高涨：2022 年 6 月第 3 周策略周报》2022-6-19
8. 《社融总量回暖 结构仍待修复：申港证券策略周报》2022-6-12
9. 《增长动能修复 基本面回暖：申港证券策略周报》2022-6-5
10. 《市场波动加剧 稳经济再加码：申港证券策略周报》2022-5-29

内容目录

1. A 股 2022 年中报回顾	3
2. A 股市场概览	7
2.1 市场涨跌概览	7
2.2 资金流向概览	9
2.2.1 权益市场	9
2.2.2 货币市场	12
2.2.3 债券市场	12
2.3 估值波动	12
2.4 中观数据提要	14
3. 全球宏观日历	16
4. 财经新闻大事概览	16
4.1 国内财经	16
4.1.1 专项用于“保交楼”2000 亿元全国性纾困基金启动	16
4.1.2 扩大沪深港通股票标的，不断提高 A 股投资便利性	17
4.1.3 制造业 PMI 小幅回升 需求端略有改善	17
4.2 海外财经	17

图表目录

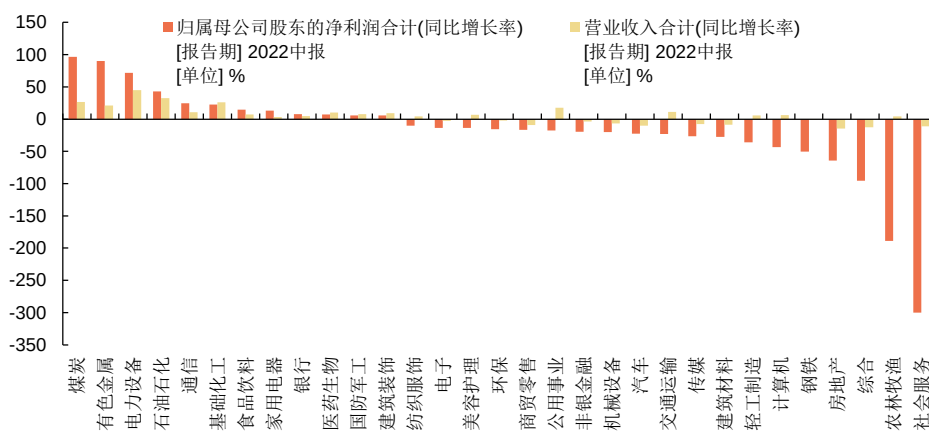
图 1：各行业 2022 年中报整体利润及营收增速情况	3
图 2：2022 年各行业 ROE 变动情况 (TTM)	4
图 3：2022 年中报 ROE (TTM) 改善行业 ROE (TTM) 近年走势 (%)	5
图 4：2022 年中报 ROE (TTM) 承压行业 ROE (TTM) 近年走势 (%)	5
图 5：2022 年二季度及 2022 年一季度各行业资产负债率变动情况	5
图 6：各行业在建工程体量及 2022 年二季度资本支出/折旧&摊销情况	6
图 7：各行业在建工程变动情况	7
图 8：申万一级行业涨跌情况	9
图 9：申万一级行业主力资金流入情况 (亿元)	9
图 10：北向资金日流动情况	9
图 11：北向资金周流动情况 (亿元)	10
图 12：两市融资情况	11
图 13：两市融券余额情况	11
图 14：SHIBOR 走势	12
图 15：国债收益率走势 (%)	12
图 16：中信风格市盈率走势	13
图 17：各指数静态市盈率走势	14
图 18：各指数静态市净率走势	14
图 19：原油天然气期货价格	15
图 20：焦煤、焦炭和动力煤结算价价格走势 (元/吨)	15
图 21：炼焦煤库存情况 (万吨)	15
表 1：2022 年二季度归母净利润增速前五板块	3
表 2：2022 年二季度归母净利润降幅前五板块	3
表 3：各板块净资产收益率 (TTM)	4
表 4：各行业在建工程波动情况及资本支出/折旧&摊销情况	6
表 5：主要指数涨跌情况	7
表 6：申万一级行业近期表现情况	8
表 7：本周北上资金净流入 Top20	10
表 8：本周北上资金净流出 Top20	10
表 9：申万行业市盈率市净率情况	13
表 10：各指数估值情况	14
表 11：全球宏观日历	16

1. A股2022年中报回顾

截至2022年8月31日，A股2022H1半年报已披露。2022年H1，A股上市公司合计实现归母净利润2.99万亿元，同比增长3.3%；合计实现营业收入34.42万亿元，同比增长8.46%。

分行业看，归母净利润增速前五的板块为煤炭（同比+97%）、有色金属（同比+90%）、电力设备（同比+72%）、石油石化（同比+43%）和通信（同比+25%）。归母净利润大幅下降的板块有社会服务（同比-300%）、农林牧渔（同比-189%）、综合（同比-95%）、房地产（同比-64%）和钢铁（同比-51%）。

图1：各行业2022中报整体利润及营收增速情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

表1：2022年二季度归母净利润增速前五板块

板块	归母净利润(同比增长率 %)	营收(同比增长率 %)
煤炭	96.66	26.50
有色金属	90.17	20.88
电力设备	71.94	44.99
石油石化	43.10	32.77
通信	24.69	10.75

资料来源：Wind，申港证券研究所

表2：2022年二季度归母净利润降幅前五板块

板块	归母净利润(同比增长率 %)	营收(同比增长率 %)
社会服务	-300.19	-11.20
农林牧渔	-188.77	4.05
综合	-95.43	-12.87
房地产	-64.47	-14.62
钢铁	-50.52	-0.05

资料来源：Wind，申港证券研究所

对比2022年一季报及2022年ROE，20个行业Q2 ROE较2022年Q1出现下滑，11个行业ROE改善。其中改善显著的行业包括煤炭、石油石化、有色金属、电力设备。煤炭行业二季度ROE较一季度增长4.02pct，这主要受益于煤炭价格的上升。此外，受益于原油供需格局偏紧，叠加地缘政治因素使得油价维持高位以及光伏行业内外需求提升，石油石化、有色金属和电力设备行业ROE二季度继

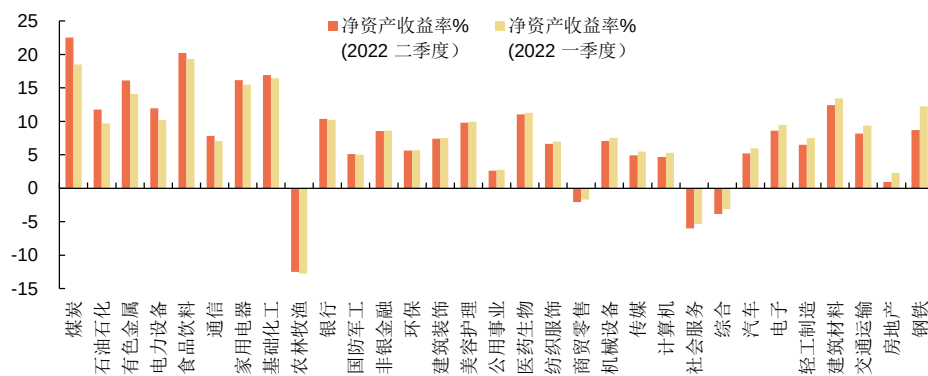
续上行。在 ROE 下滑的行业中，钢铁、房地产、交通运输、建筑材料和轻工制造 ROE 降幅居前。其中，降幅最大的钢铁行业二季度 ROE 较 2022 年一季度下降 3.55pct，主要由于受地产断供危机影响，钢材价格大幅下跌。

表3：各板块净资产收益率（TTM）

板块	净资产收益率% (2022 二季度)	净资产收益率% (2022 一季度)	净资产收益率% (2021 年报)
农林牧渔	-12.49	-12.74	-6.22
基础化工	16.92	16.46	17.26
钢铁	8.69	12.24	13.77
有色金属	16.11	14.09	13.08
电子	8.59	9.48	10.75
汽车	5.22	5.97	6.96
家用电器	16.15	15.50	15.92
食品饮料	20.21	19.32	20.55
纺织服饰	6.63	6.97	7.14
轻工制造	6.52	7.49	9.10
医药生物	11.04	11.27	11.86
公用事业	2.60	2.77	3.09
交通运输	8.15	9.36	9.50
房地产	0.97	2.27	2.65
商贸零售	-2.06	-1.69	-1.46
社会服务	-6.01	-5.34	-4.56
银行	10.38	10.24	10.73
非银金融	8.56	8.60	10.14
综合	-3.82	-3.10	-2.62
建筑材料	12.45	13.42	15.40
建筑装饰	7.42	7.50	7.73
电力设备	11.95	10.17	10.12
机械设备	7.08	7.55	8.48
国防军工	5.13	5.01	5.09
计算机	4.68	5.32	6.00
传媒	4.94	5.49	5.96
通信	7.83	7.06	4.12
煤炭	22.54	18.51	17.19
石油石化	11.74	9.70	9.49
环保	5.62	5.67	6.28
美容护理	9.78	9.93	11.56

资料来源：Wind，申港证券研究所

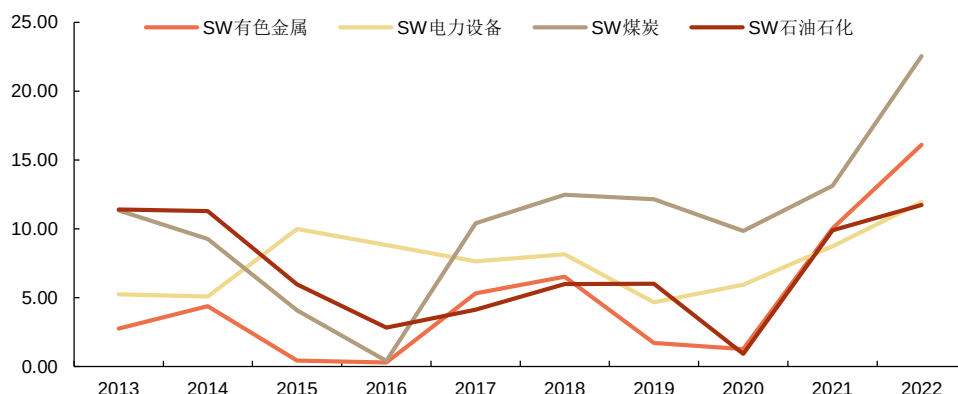
图2：2022 年各行业 ROE 变动情况（TTM）



资料来源：Wind，申港证券研究所

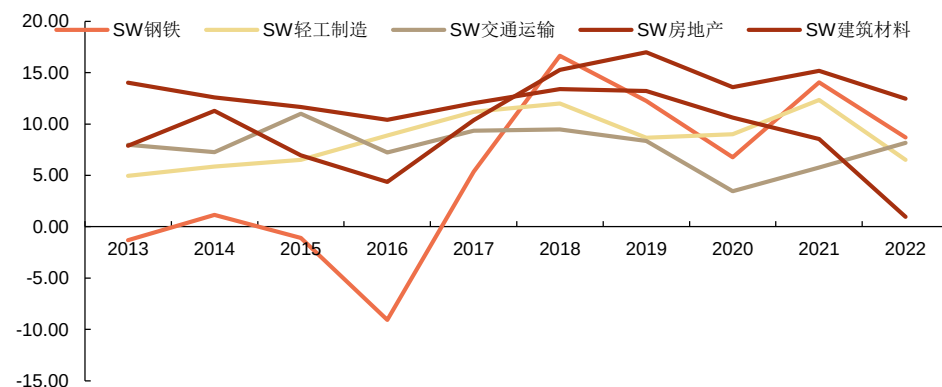
从各行业 ROE 走势来看，不同行业盈利能力在疫情后走出显著的分化形态。2020 年疫情发生之后，

图3：2022 年中报 ROE (TTM) 改善行业 ROE (TTM) 近年走势 (%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

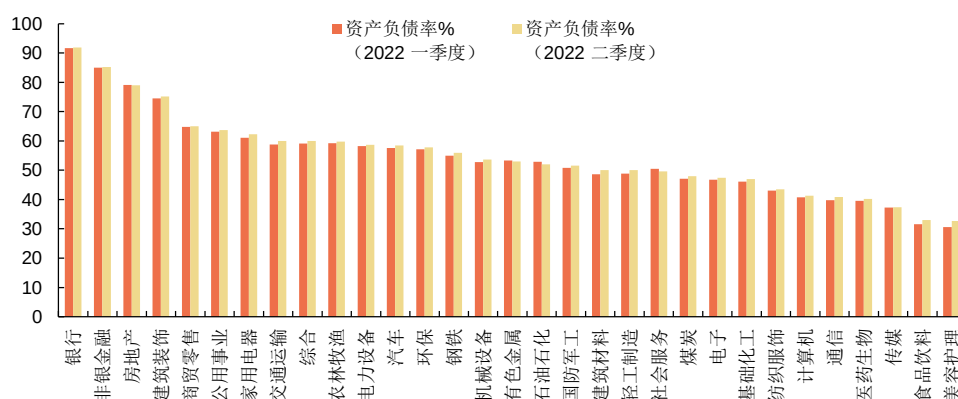
图4：2022 年中报 ROE (TTM) 承压行业 ROE (TTM) 近年走势 (%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

资产负债率方面，31 个主要行业中，4 个行业资产 2022 年 H1 资产负债率较 2022 年 Q1 下降。四个行业分别为石油石化 (-0.92%)、社会服务 (-0.84%)、有色金属 (-0.23%) 和房地产 (-0.07%)。资产负债率涨幅前五的行业分别为美容护理 (+2.09%)、建筑材料 (+1.48%)、食品饮料 (+1.45%)、交通运输 (+1.30%) 和轻工制造 (+1.25%)。

图5：2022 年二季度及 2022 年一季度各行业资产负债率变动情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

观察各行业 2022 年一季报和二季报在建工程情况和 2022 年二季报资本支出/折旧和摊销情况，2022 年二季报显示石油石化、公用事业、基础化工、通信和煤炭行业 2022 年二季度在建工程体量大幅增加（石油石化+3340 亿元，公用事业+3081 亿元，基础化工+1640 亿元、通信+1506 亿元和煤炭+1029 亿元）。从变动百分比看，煤炭（+338%），通信（+197%），公用事业（+192%），基础化工（+190%），建筑材料（+168%）等行业的在建工程增加较多。

根据 2022 年二季报显示的资本支出/折旧&摊销比例情况，电力设备（3.67%），建筑装饰（2.87%），建筑材料（2.54%）、医药生物（2.51%），房地产（2.49%）等行业固定资产投资力度较大。

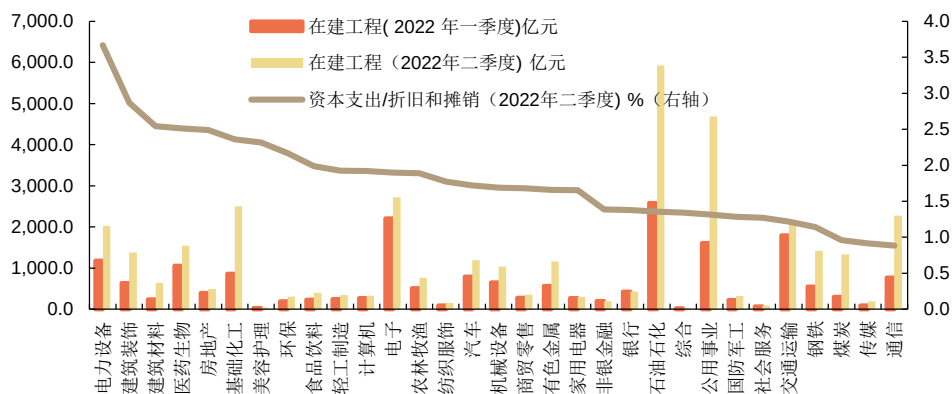
结合目前各行业在建工程变动及资本支出/折旧&摊销情况，未来石油石化、公用事业（电力为主）、基础化工、通信、煤炭、建筑材料和医药生物的产能将持续攀升。

表4：各行业在建工程波动情况及资本支出/折旧&摊销情况

板块	在建工程 (2021A) 亿元	在建工程 (2022 Q1)亿元	在建工程 (2022Q2) 亿元	资本支出/折旧和摊销 (2022Q2) %	在建工程变动 (亿元)	在建工程变 动幅度
农林牧渔	725.11	514.62	768.90	1.89	254.28	49.41%
基础化工	1,904.53	864.08	2,504.08	2.36	1,640.01	189.80%
钢铁	1,319.06	549.46	1,416.14	1.14	866.67	157.73%
有色金属	1,049.26	566.60	1,162.55	1.66	595.95	105.18%
电子	2,318.82	2,208.85	2,718.81	1.90	509.96	23.09%
汽车	987.26	794.03	1,195.71	1.72	401.68	50.59%
家用电器	271.32	268.97	299.78	1.65	30.80	11.45%
食品饮料	375.39	234.98	402.13	1.99	167.15	71.13%
纺织服饰	144.70	92.07	149.55	1.77	57.48	62.43%
轻工制造	268.55	243.77	346.80	1.92	103.03	42.27%
医药生物	1,353.62	1,057.81	1,543.18	2.51	485.37	45.88%
公用事业	5,078.23	1,607.82	4,688.83	1.31	3,081.00	191.63%
交通运输	2,105.13	1,796.82	2,149.69	1.22	352.86	19.64%
房地产	478.44	391.95	494.52	2.49	102.57	26.17%
商贸零售	335.99	277.36	351.41	1.68	74.05	26.70%
社会服务	82.19	66.96	84.90	1.27	17.94	26.80%
银行	429.72	424.83	432.28	1.38	7.46	1.75%
非银金融	190.97	202.10	197.52	1.39	-4.58	-2.27%
综合	24.99	22.91	26.28	1.34	3.37	14.70%
建筑材料	494.59	237.45	638.05	2.54	400.60	168.71%
建筑装饰	968.31	639.46	1,380.73	2.87	741.27	115.92%
电力设备	1,702.23	1,183.53	2,029.35	3.67	845.83	71.47%
机械设备	944.30	654.49	1,037.50	1.69	383.01	58.52%
国防军工	320.18	227.97	321.66	1.29	93.69	41.10%
计算机	290.88	273.54	328.00	1.92	54.46	19.91%
传媒	176.19	94.23	189.54	0.92	95.31	101.15%
通信	1,094.64	766.52	2,273.50	0.89	1,506.98	196.60%
煤炭	1,301.25	304.39	1,333.72	0.96	1,029.34	338.17%
石油石化	4,384.08	2,583.07	5,923.49	1.36	3,340.43	129.32%
环保	272.77	196.12	307.97	2.17	111.86	57.04%
美容护理	33.91	27.51	39.21	2.32	11.71	42.56%

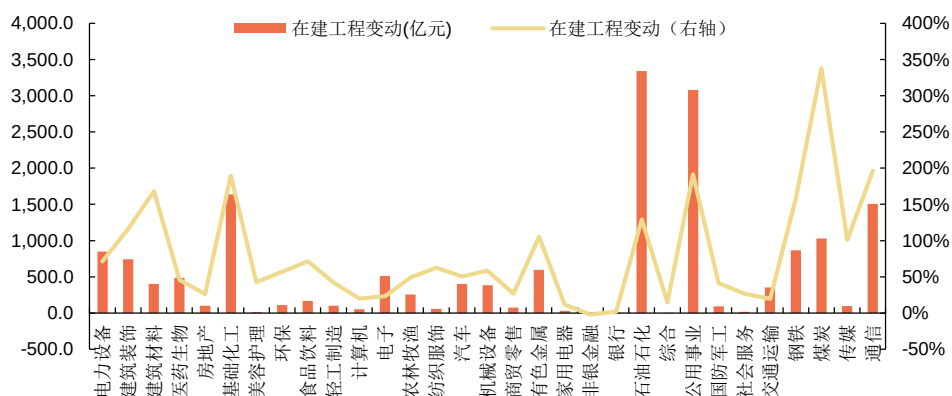
资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：各行业在建工程体量及 2022 年二季度资本支出/折旧&摊销情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：各行业在建工程变动情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

2. A股市场概览

2.1 市场涨跌概览

九月第一周主要指数全线回落。周内跌幅靠后的指数为红利指数、创业蓝筹、上证50、科创50、A股指数。跌幅居前的指数为创业板50、创业板指、创成长、中小100、深创100。目前年内跌幅靠前的指数为科创50、创业蓝筹、科创创业50、深创100、创业板50。

表5：主要指数涨跌情况

名称	5日涨跌幅	10日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今
红利指数	-0.06%	1.12%	5.62%	0.27%
创业蓝筹	-0.98%	-3.33%	-4.23%	-26.09%
上证50	-1.47%	-1.43%	-2.27%	-17.20%
科创50	-1.52%	-7.07%	-10.99%	-26.32%
A股指数	-1.53%	-2.19%	-1.24%	-12.46%
上证指数	-1.54%	-2.20%	-1.26%	-12.45%
上证180	-1.55%	-1.86%	-2.13%	-16.28%
沪深300	-2.04%	-3.07%	-3.21%	-18.56%
中证800	-2.12%	-3.25%	-2.89%	-18.03%
万得全A	-2.20%	-4.06%	-2.72%	-14.81%
富时中国A50	-2.24%	-2.30%	-2.45%	-15.29%
中证100	-2.28%	-3.62%	-3.33%	-17.96%
国证1000	-2.34%	-3.57%	-3.03%	-17.75%
中证500	-2.36%	-3.79%	-1.93%	-16.44%

名称	5 日涨跌幅	10 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今
国证 2000	-2.37%	-5.80%	-2.13%	-11.64%
上证 380	-2.59%	-4.26%	-2.90%	-13.21%
深证综指	-2.63%	-5.36%	-3.52%	-17.41%
深证 A 指	-2.63%	-5.36%	-3.52%	-17.43%
MSCI 中国 A50 互联互通	-2.67%	-3.21%	-3.08%	-17.66%
万得双创	-2.70%	-7.35%	-5.96%	-20.96%
中小综指	-2.88%	-5.09%	-3.22%	-15.43%
中证 1000	-2.91%	-6.33%	-4.42%	-15.40%
深证 100	-2.95%	-5.12%	-4.72%	-21.69%
深证成指	-2.96%	-5.31%	-4.62%	-21.24%
创业板综	-3.02%	-7.15%	-5.03%	-21.19%
科创创业 50	-3.20%	-7.43%	-6.96%	-25.25%
深创 100	-3.29%	-6.23%	-5.78%	-24.65%
中小 100	-3.59%	-5.44%	-5.24%	-20.22%
创成长	-3.70%	-7.37%	-5.91%	-20.27%
创业板指	-4.06%	-7.36%	-5.61%	-23.77%
创业板 50	-4.97%	-8.59%	-6.08%	-24.53%

资料来源：Wind，申港证券研究所

本周有 9 个板块上涨，分别为家用电器板块、房地产板块、轻工制造板块、传媒板块、通信板块、国防军工板块、银行板块、建筑装饰板块和计算机板块。家电龙头公司中报业绩超预期，基本面拐点显现，家电上游板块将研发能力拓展至新能源、汽车智能化等领域，有望获得快速成长，家用电器板块上涨。

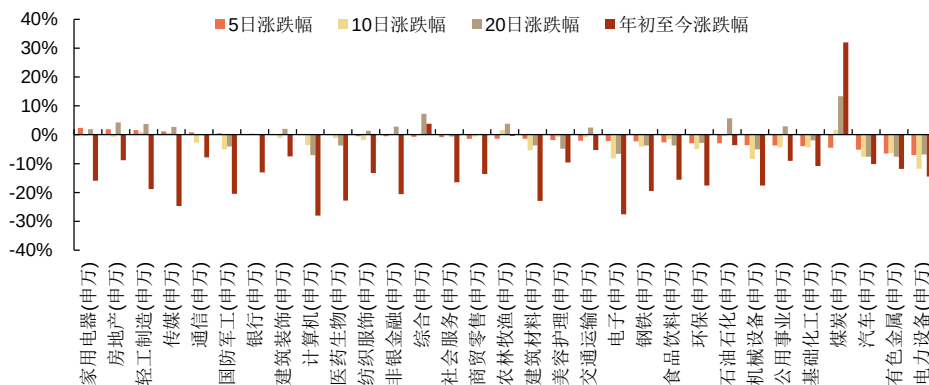
表6：申万一级行业近期表现情况

名称	5 日涨跌幅	10 日涨跌幅	20 日涨跌幅	年初至今涨跌幅
家用电器(申万)	2.33%	-0.39%	1.96%	-15.98%
房地产(申万)	1.92%	-0.73%	4.24%	-8.84%
轻工制造(申万)	1.58%	0.94%	3.70%	-18.84%
传媒(申万)	1.14%	0.67%	2.73%	-24.68%
通信(申万)	0.85%	-2.79%	-0.22%	-7.89%
国防军工(申万)	0.44%	-5.11%	-4.10%	-20.50%
银行(申万)	0.28%	0.49%	-0.02%	-13.02%
建筑装饰(申万)	0.20%	-1.04%	2.00%	-7.51%
计算机(申万)	0.09%	-3.67%	-7.07%	-28.02%
医药生物(申万)	-0.07%	-1.19%	-3.75%	-22.85%
纺织服装(申万)	-0.48%	-1.86%	1.40%	-13.23%
非银金融(申万)	-0.55%	0.12%	2.77%	-20.58%
综合(申万)	-0.73%	0.03%	7.27%	3.84%
社会服务(申万)	-0.90%	0.22%	-0.63%	-16.50%
商贸零售(申万)	-1.37%	-0.62%	-0.11%	-13.62%
农林牧渔(申万)	-1.42%	1.63%	3.84%	-0.41%
建筑材料(申万)	-1.45%	-5.43%	-3.73%	-22.87%
美容护理(申万)	-1.81%	-0.77%	-4.80%	-9.63%
交通运输(申万)	-2.05%	-0.86%	2.47%	-5.32%
电子(申万)	-2.21%	-8.19%	-6.57%	-27.58%
钢铁(申万)	-2.28%	-4.13%	-3.68%	-19.44%
食品饮料(申万)	-2.59%	-1.61%	-3.78%	-15.63%
环保(申万)	-2.92%	-4.97%	-2.90%	-17.55%
石油石化(申万)	-2.98%	-0.48%	5.72%	-3.63%
机械设备(申万)	-3.59%	-8.38%	-5.09%	-17.65%
公用事业(申万)	-3.69%	-4.41%	2.88%	-9.02%
基础化工(申万)	-3.91%	-4.37%	-1.98%	-10.86%
煤炭(申万)	-4.52%	1.74%	13.35%	32.00%
汽车(申万)	-5.22%	-7.59%	-7.67%	-10.21%
有色金属(申万)	-6.46%	-6.38%	-7.61%	-11.81%

名称	5日涨跌幅	10日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
电力设备(申万)	-7.03%	-11.80%	-6.79%	-14.44%

资料来源: Wind, 申港证券研究所

图8: 申万一级行业涨跌情况



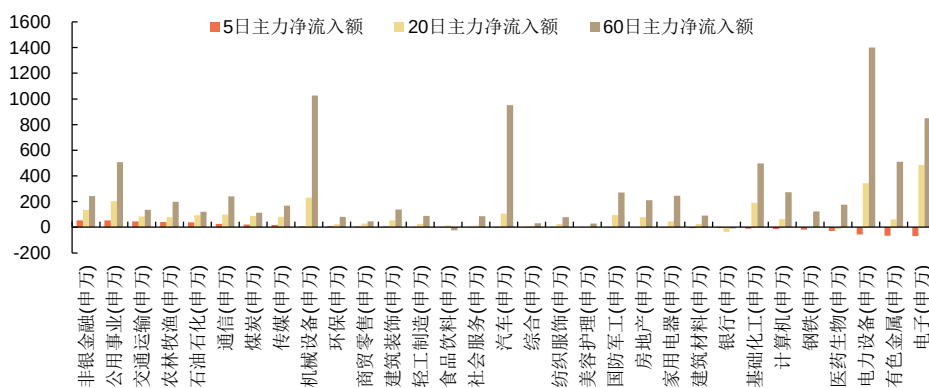
资料来源: Wind, 申港证券研究所

2.2 资金流向概览

2.2.1 权益市场

分板块看，本周资金净买入靠前的板块有非银金融（+54 亿元）、公用事业（+54 亿元）、交通运输（+46 亿元）、农林牧渔（+40 亿元）、石油石化（+38 亿元）。

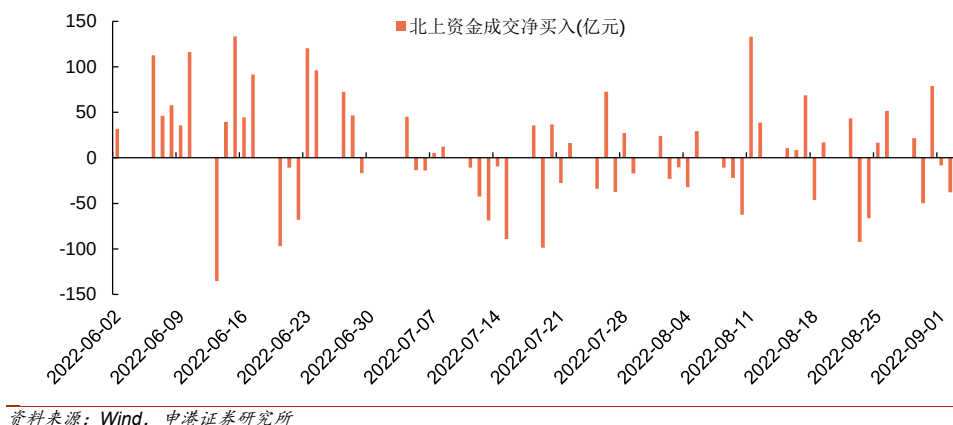
图9: 申万一级行业主力资金流入情况（亿元）



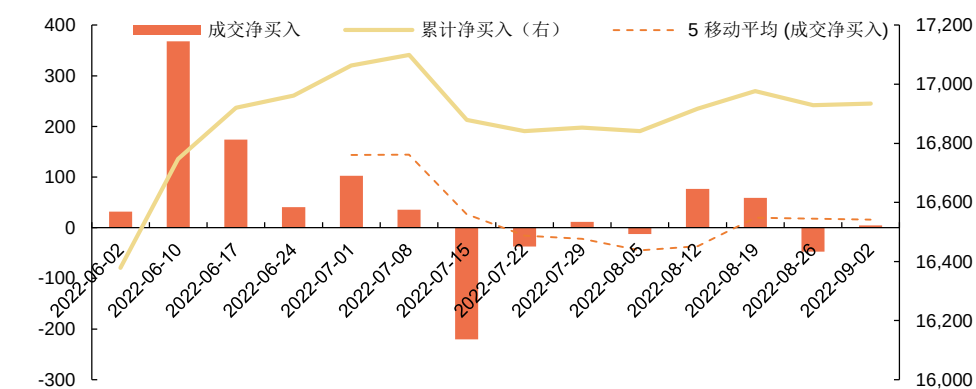
资料来源: Wind, 申港证券研究所

本周北向资金总体呈现净流出，净流出额 37.83 亿元。近 5 日净流入较多的个股有格力电器（+16.8 亿元）、宁德时代（+15.35 亿元）、隆基绿能（+11.94 亿元）、盐湖股份（+7.85 亿元）、万华化学（+7.38 亿元）。净流出较多的个股有招商银行（-10.78 亿元）、兴业银行（-9.62 亿元）、中国中免（-9.43 亿元）、京东方 A（-9.37 亿元）、洋河股份（-8.88 亿元）。

图10: 北向资金日流动情况



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图11: 北向资金周流动情况 (亿元)


资料来源: Wind, 申港证券研究所

表7: 本周北上资金净流入 Top20

代码	名称	现价 (元)	周涨跌幅 (%)	近 5 日净买额 (亿元)	近 20 日净买额 (亿元)	近 60 日净买额 (亿元)
000651.SZ	格力电器	33.02	9.52	16.80	14.82	8.02
300750.SZ	宁德时代	466.26	-8.00	15.35	46.73	-32.36
601012.SH	隆基绿能	50.95	-3.98	11.94	40.12	59.55
000792.SZ	盐湖股份	26.85	-5.79	7.85	10.68	-4.17
600309.SH	万华化学	86.95	-1.94	7.38	5.37	26.24
002129.SZ	TCL 中环	47.61	-6.74	7.31	-3.38	15.89
601318.SH	中国平安	43.70	1.35	6.76	2.31	19.57
002812.SZ	恩捷股份	190.00	-5.00	5.60	23.01	66.89
002594.SZ	比亚迪	282.00	-10.68	5.52	7.39	12.63
600519.SH	贵州茅台	1875.00	-1.21	5.13	20.03	136.56
000002.SZ	万科 A	16.80	6.13	4.49	2.12	-3.29
300724.SZ	捷佳伟创	131.56	-5.83	4.44	-1.73	-7.02
603501.SH	韦尔股份	89.87	-2.42	4.27	5.47	-3.64
601699.SH	潞安环能	15.88	-8.84	4.10	7.88	8.25
002385.SZ	大北农	8.67	-1.25	3.66	5.12	5.23
002460.SZ	赣锋锂业	82.86	-7.84	3.58	1.89	19.76
601872.SH	招商轮船	7.25	-6.21	3.57	1.83	14.70
600256.SH	广汇能源	12.66	-11.78	3.52	-0.85	-8.99
603290.SH	斯达半导	390.25	0.58	3.44	6.94	5.00
600588.SH	用友网络	20.15	0.75	3.24	0.06	0.57

资料来源: Wind, 申港证券研究所

表8: 本周北上资金净流出 Top20

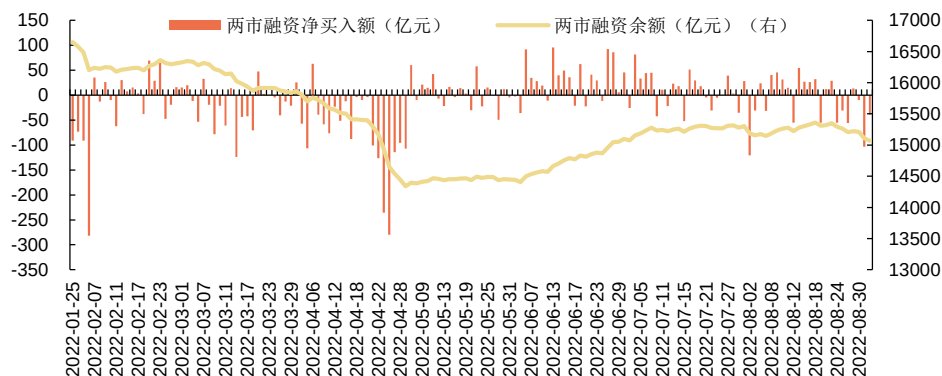
敬请参阅最后一页免责声明

代码	名称	现价 (元)	周涨跌幅 (%)	近 5 日净买额 (亿元)	近 20 日净买额 (亿元)	近 60 日净买额 (亿元)
600036.SH	招商银行	34.32	1.84	-10.78	-10.15	-24.88
601166.SH	兴业银行	17.03	-4.75	-9.62	-4.69	-25.40
601888.SH	中国中免	180.31	-6.29	-9.43	-17.07	19.36
000725.SZ	京东方 A	3.62	-4.49	-9.37	0.00	12.41
002304.SZ	洋河股份	154.41	-11.48	-8.88	-8.29	1.09
601919.SH	中远海控	13.33	-3.27	-7.47	0.62	-15.62
002371.SZ	北方华创	285.55	1.07	-6.15	-4.28	-1.84
002241.SZ	歌尔股份	32.59	-4.37	-5.67	-8.72	-20.69
600809.SH	山西汾酒	288.53	0.56	-5.53	-8.81	-8.48
300308.SZ	中际旭创	29.23	-2.99	-5.44	-8.80	-3.58
300059.SZ	东方财富	21.90	-2.19	-5.19	8.42	61.73
600104.SH	上汽集团	15.26	-3.90	-5.13	-2.33	-3.27
000858.SZ	五粮液	161.84	-4.86	-4.51	-4.73	-10.55
000333.SZ	美的集团	53.65	2.72	-4.28	-2.06	15.88
603259.SH	药明康德	86.25	-3.69	-3.91	1.46	15.04
002271.SZ	东方雨虹	30.51	-2.46	-3.76	-11.06	-8.70
601877.SH	正泰电器	30.42	-11.67	-3.33	0.98	-1.59
688599.SH	天合光能	72.80	3.19	-3.30	7.58	16.71
600584.SH	长电科技	24.88	-0.24	-3.08	-5.08	-4.76
600522.SH	中天科技	23.00	-2.62	-2.87	-8.78	-1.18

资料来源: Wind, 申港证券研究所

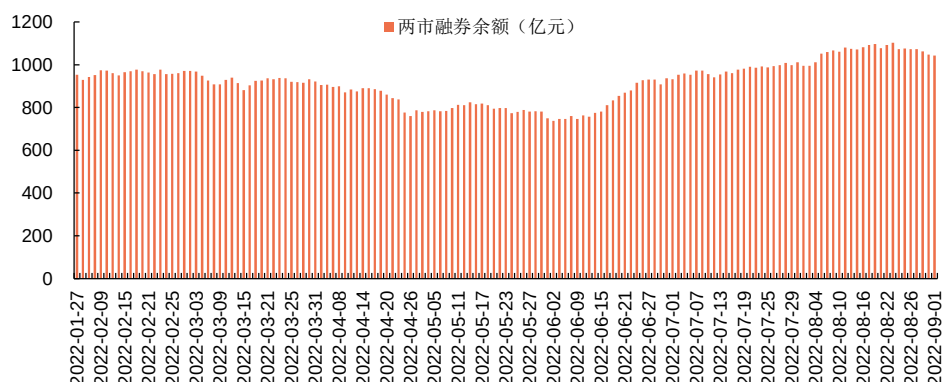
本周两市融资余额和两市融券余额均下降。9 月 1 日两市融资余额的数值为 15,068.22 亿元, 相较于 8 月 26 日减少 138.84 亿元。两市融券余额为 1,042.89 亿元, 相较于 8 月 26 日减少 30.47 亿元。

图12: 两市融资情况



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图13: 两市融券余额情况

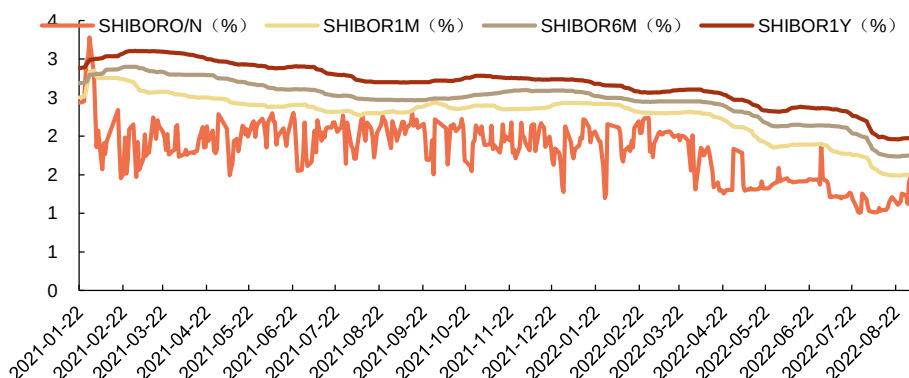


资料来源: Wind, 申港证券研究所

2.2.2 货币市场

本周央行共进行 100 亿逆回购操作, 同期 100 亿逆回购到期, 当期实现货币净投放 0 亿元, 利率 2%。本周 SHIBOR 基本维持平稳走势, SHIBOR1M 为 1.5%, 较上期上涨 0.5 个 bp; SHIBOR6M 为 1.75%, 较上期上涨 0.6 个 bp; SHIBOR1Y 为 1.97%, 较上期上涨 0.1 个 bp。SHIBORO/N 为 1.175%, 较上期降低 8.3 个 bp, 降幅较大。

图14: SHIBOR 走势

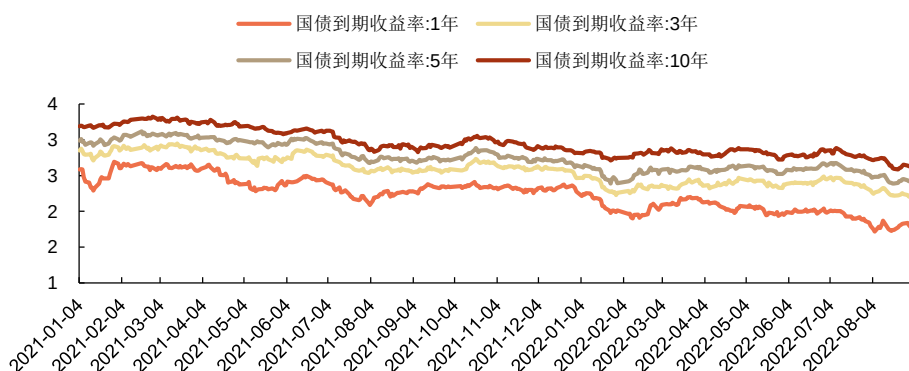


资料来源: Wind, 申港证券研究所

2.2.3 债券市场

各期国债收益率有所回落。本周 1 年期国债收益率下降 5.8 bp, 3 年期国债收益率下降 4.73 bp, 5 年期国债收益率下降 4.33 bp, 10 年期国债收益率下降 2.83 bp。截至本周, 1 年期国债收益率为 1.7708%, 3 年期国债收益率为 2.1952%, 5 年期国债收益率为 2.4072%, 10 年期国债收益率为 2.6226%。

图15: 国债收益率走势 (%)

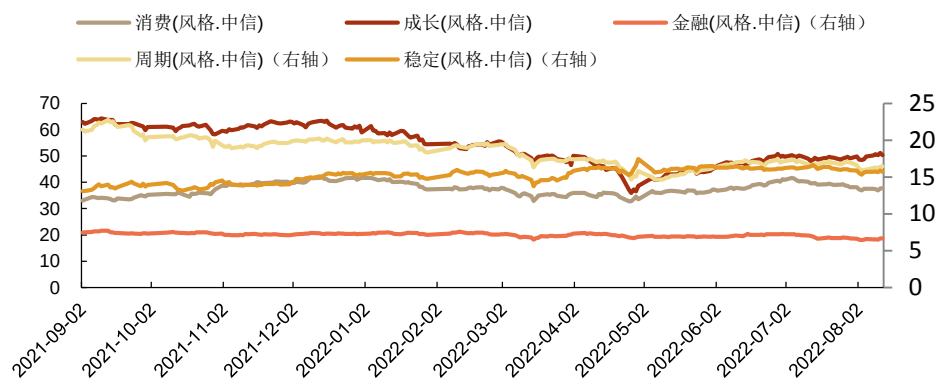


资料来源: Wind, 申港证券研究所

2.3 估值波动

本周各大风格指数估值维持平稳震荡走势。截至 9 月 2 日收盘, 金融风格指数收盘市盈率为 6.69 倍, 消费风格指数市盈率为 37.6 倍, 稳定风格指数市盈率为 16.19 倍, 周期风格指数市盈率为 15.77 倍, 成长风格指数市盈率为 45.64 倍。

图16：中信风格市盈率走势



资料来源：Wind，申港证券研究所

板块行业估值方面，本周绝大部分板块估值下降。其中，跌幅较大的板块有电力设备、有色金属和综合等，市盈率(TTM)分别为 35.16、16.89 和 68.62。估值上涨的板块有社会服务、轻工制造和传媒等。

表9：申万行业市盈率市净率情况

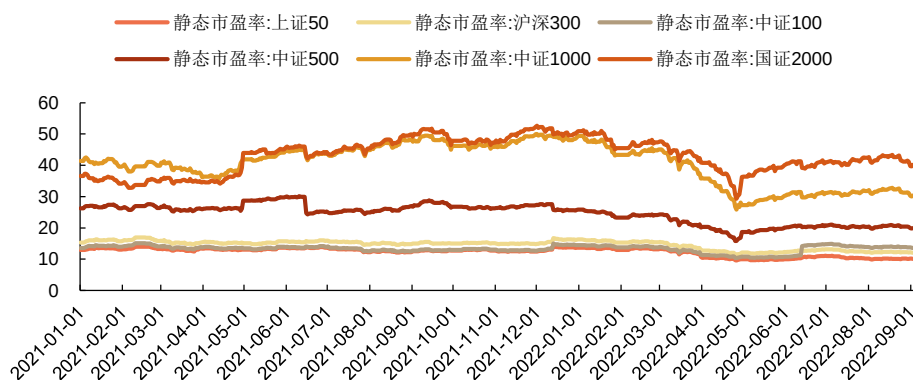
证券简称	市盈率(TTM)	市净率	市盈率分位数 (1年期) %	市盈率分位数 (2年期) %	市净率分位数 (1年期) %	市净率分位数 (2年期) %
农林牧渔(申万)	127.88	3.70	92.98	96.50	96.90	85.80
基础化工(申万)	14.41	2.52	7.64	3.81	10.33	20.27
钢铁(申万)	11.80	1.01	95.87	48.35	0.00	17.80
有色金属(申万)	16.89	2.94	0.00	0.00	11.57	31.79
电子(申万)	28.83	3.04	50.00	24.90	26.86	13.37
家用电器(申万)	14.50	2.64	17.98	8.95	27.27	13.58
食品饮料(申万)	34.77	6.90	12.40	6.17	31.82	15.84
纺织服饰(申万)	21.19	1.76	70.25	34.98	38.43	23.77
轻工制造(申万)	29.69	2.01	100.00	93.00	34.92	29.73
医药生物(申万)	22.95	3.13	2.27	1.13	5.17	2.57
公用事业(申万)	27.14	1.78	64.88	82.51	56.20	78.19
交通运输(申万)	11.42	1.47	0.83	0.41	14.88	11.21
房地产(申万)	12.54	0.90	95.45	97.74	23.35	14.71
商贸零售(申万)	32.84	2.29	89.26	94.65	58.88	79.53
社会服务(申万)	107.30	3.13	100.00	67.08	15.70	7.82
综合(申万)	68.62	1.86	93.39	96.71	69.83	34.77
建筑材料(申万)	12.23	1.68	15.29	8.02	1.65	0.82
建筑装饰(申万)	9.66	0.89	34.92	58.23	16.53	39.51
电力设备(申万)	35.16	4.42	8.26	4.12	11.16	38.27
国防军工(申万)	55.65	3.48	22.73	11.73	42.77	60.80
计算机(申万)	43.86	3.00	40.08	19.96	13.64	6.79
传媒(申万)	29.56	1.99	77.27	50.82	25.21	12.55
通信(申万)	28.22	1.97	9.50	4.73	30.79	15.33
银行(申万)	4.92	0.50	0.62	0.31	5.99	2.98
非银金融(申万)	13.56	1.16	50.00	29.63	10.95	5.45
汽车(申万)	36.82	2.35	88.22	94.14	32.85	45.58
机械设备(申万)	29.71	2.38	97.93	78.19	26.45	13.17
煤炭(申万)	7.83	1.63	13.22	6.58	67.15	82.82
石油石化(申万)	12.59	1.37	55.58	27.88	39.67	27.78
环保(申万)	23.66	1.64	100.00	95.68	26.86	18.72
美容护理(申万)	44.22	5.35	16.94	19.14	47.52	49.49

资料来源：Wind，申港证券研究所

本周各指数估值整体回落。上证 50 静态市盈率本周下降 0.1，沪深 300 下降 0.19、

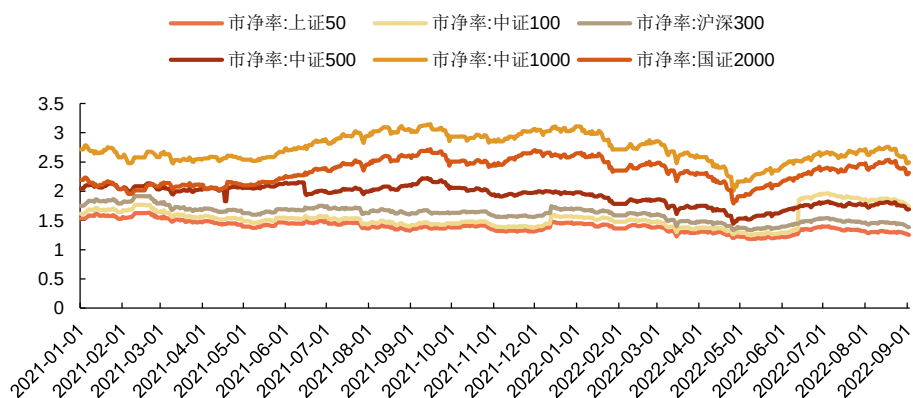
中证 100 下降 0.28、中证 500 上涨 0.51、中证 1000 下降 0.91、国证 2000 下降 0.97。

图17：各指数静态市盈率走势



资料来源：Wind，申港证券研究所

图18：各指数静态市净率走势



资料来源：Wind，申港证券研究所

表10：各指数估值情况

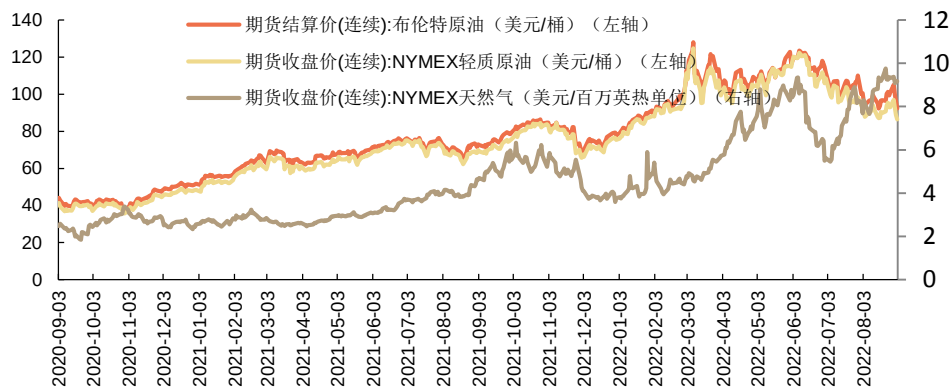
证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率	市盈率分位数 (1 年期) %	市盈率分位数 (2 年期) %	市净率分位数 (1 年期) %	市净率分位数 (2 年期) %
399303.SZ	国证 2000	42.13	2.32	92.56	82.51	26.86	39.09
000905.SH	中证 500	21.82	1.69	94.63	52.67	16.53	8.23
000016.SH	上证 50	9.61	1.25	3.72	1.85	13.22	10.29
000300.SH	沪深 300	11.65	1.38	2.48	1.23	8.68	4.32
000852.SH	中证 1000	30.02	2.50	22.73	11.32	16.53	9.05
000903.SH	中证 100	12.66	1.75	74.79	48.15	75.62	87.24

资料来源：Wind，申港证券研究所

2.4 中观数据提要

本周原油价格继续下行。9 月美联储加息压力再度得到强化，原油价格继续维持下跌趋势。截至 9 月 1 日收盘，布伦特原油价格为 92.36 美元/桶，NYMEX 轻质原油收盘价为 86.37 美元/桶。本周天然气价格略微下降。截至 9 月 1 日收盘，NYMEX 天然气价格为 9.17 美元/百万英热单位，本周跌幅为 1.64%。

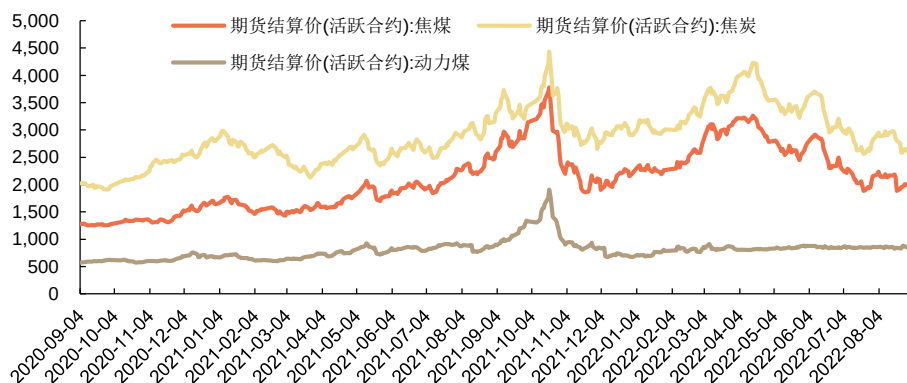
图19：原油天然气期货价格



资料来源：Wind，申港证券研究所

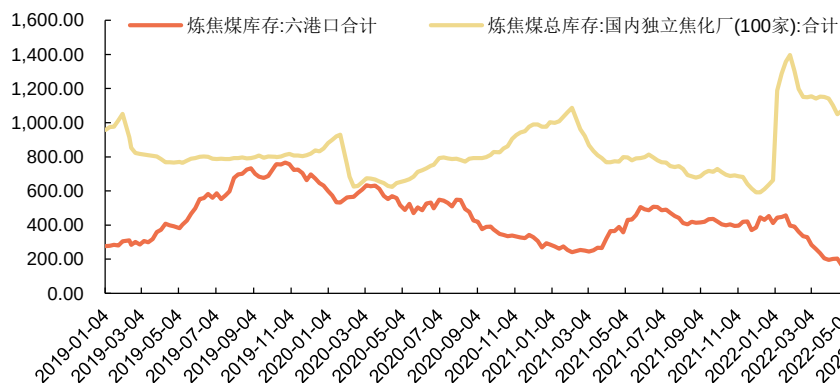
焦煤、焦炭和动力煤价格走低，焦煤、焦炭和动力煤价格较上周有明显下降。截至9月2日收盘，焦煤为1,816元/吨，跌幅为9.52%；焦炭为2,424元/吨，跌幅为8.75%；动力煤为807元/吨，跌幅为6.73%。国内炼焦煤厂总库存持续攀升；港口炼焦煤库存降幅较大，截至9月2日收盘，库存量为217.1万吨，较上周下降10.58%。

图20：焦煤、焦炭和动力煤结算价价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图21：炼焦煤库存情况（万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 全球宏观日历

全球宏观数据方面，中国 8 月官方制造业 PMI 高于预期水平，为 49.4%，较前值回升 0.4 个百分点。美国 8 月新增非农就业季调后人数为 31.5 万人，略高于预期 30 万人，但是较前值（52.6 万人）回落明显。

表11：全球宏观日历

国家/地区	指标名称	前值	预期	今值	环比
中国	8 月官方制造业 PMI	49	49.2	49.4	0.82%
德国	7 月失业率:季调(%)	2.9		2.9	
德国	7 月失业人数:季调(千人)	1260		1270	0.79%
美国	8 月 26 日 EIA 库存周报:成品汽油(千桶)	16953		18424	8.68%
美国	8 月 26 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	-3282		-3326	1.34%
美国	8 月 26 日柴油产量:DOE(千桶/日)	5099		4849	-4.90%
美国	8 月 26 日俄克拉何马库欣原油库存量(千桶)	25807		25284	-2.03%
美国	8 月 26 日含渣燃料油产量:DOE(千桶/日)	324		297	-8.33%
美国	8 月 26 日含渣燃料油库存量:DOE(千桶)	28387		28011	-1.32%
美国	8 月 26 日航空煤油库存量:DOE(千桶)	39650		38567	-2.73%
美国	8 月 26 日馏分燃料油产量:DOE(千桶/日)	5200		4919	-5.40%
美国	8 月 26 日馏分燃料油库存量:DOE(千桶)	111594		111706	0.10%
美国	8 月 26 日汽油产量:DOE(千桶/日)	9429		9778	3.70%
美国	8 月 26 日汽油库存量:DOE(千桶)	215647		214475	-0.54%
美国	8 月 26 日商业原油库存量(千桶)	421672		418346	-0.79%
美国	8 月 26 日原油产量:DOE(千桶/日)	12000		12100	0.83%
美国	8 月 26 日原油和石油产品库存量(千桶)	1667196		1663939	-0.20%
德国	8 月制造业 PMI	49.3	49.8	49.1	-0.41%
欧盟	8 月欧元区:制造业 PMI	49.8	49.7	49.6	-0.40%
英国	8 月制造业 PMI	52.1	51	47.3	-9.21%
欧盟	7 月欧盟:失业率(%)	6.1		6	
欧盟	7 月欧元区:失业率:季调(%)	6.7	6.6	6.6	
美国	8 月 27 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	237000		232000	-2.11%
美国	8 月制造业 PMI	52.8	52	52.8	0.00%
美国	8 月 26 日天然气库存(十亿立方英尺)	2579		2640	2.37%
欧盟	7 月欧盟:PPI:同比(%)	36.3		37.8	
美国	8 月失业率:季调(%)	3.5	3.5	3.7	
美国	8 月新增非农就业人数:季调(千人)	526	300	315	-40.11%
美国	7 月耐用品:新增订单(百万美元)	294373		250049	-15.06%
美国	7 月耐用品:新增订单:季调:环比(%)	2.24		-0.02	
美国	7 月全部制造业:新增订单(百万美元)	588313		524183	-10.90%

资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 财经新闻大事概览

4.1 国内财经

4.1.1 专项用于“保交楼”2000 亿元全国性纾困基金启动

央视新闻 8 月 19 日报道，住建部、财政部、央行等有关部门将出台措施，通过政策性银行专项借款方式，支持已售逾期交付的住宅项目完成建设交付。据财新从多个独立信源处确认，这笔专项借款初期规模达 2000 亿元，由央行指导国家开发银行、中国农业发展银行在现有贷款额度中安排，后续，中国进出口银行或也会加入。中央财政将根据实际借款金额，对政策性银行予以 1% 的贴息，贴息期限不超过两年。

4.1.2 扩大沪深港通股票标的，不断提高 A 股投资便利性

证监会将会同港方和有关部门推出三项扩大两地资本市场务实合作的新举措。一是推动将符合条件的在港主要上市外国公司和更多沪深上市公司股票纳入沪深港通标的范围。二是研究在港股通增加人民币股票交易柜台。三是支持香港推出国债期货。证监会副主席方星海表示，将继续稳步推进市场、机构、产品全方位制度型开放，推动境外上市新规立法程序，落实好中美跨境审计监管合作协议，不断提高 A 股市场投资便利性。

4.1.3 制造业 PMI 小幅回升 需求端略有改善

8 月份，制造业采购经理指数为 49.4%，比上月上升 0.4 个百分点；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 52.6% 和 51.7%，比上月下降 1.2 和 0.8 个百分点，继续位于扩张区间。

制造业方面，在调查的 21 个行业中，有 12 个行业 PMI 较上月上升，多数行业景气水平有所改善。

- ◆ **产需指数一平一升。**生产指数为 49.8%，与上月持平，新订单指数为 49.2%，高于上月 0.7 个百分点，两个指数均继续位于收缩区间，表明制造业产需恢复力度仍需加强。从行业情况看，受中秋临近等因素带动，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶等行业两个指数均升至 55.0% 以上较高景气区间，近期市场需求加快释放，企业积极备货；纺织、化学原料及化学制品、非金属矿物制品等行业两个指数均低于 45.0%，企业产需回落明显。
- ◆ **价格指数低位回升。**主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 44.3% 和 44.5%，比上月上升 3.9 和 4.4 个百分点，制造业市场价格总体水平降幅收窄。调查结果显示，本月反映原材料成本高的企业占比为 48.4%，比上月下降 2.4 个百分点，年内首次低于 50.0%，企业成本压力有所缓解。
- ◆ **大、中型企业 PMI 有所回升。**大型企业 PMI 为 50.5%，比上月上升 0.7 个百分点，升至扩张区间。中型企业 PMI 为 48.9%，比上月上升 0.4 个百分点，景气水平有所改善。小型企业 PMI 为 47.6%，比上月下降 0.3 个百分点，景气水平继续下降，小型企业生产经营压力较大。
- ◆ **部分重点行业保持扩张。**随着各项促消费政策措施落地生效，消费品行业 PMI 升至 52.3%，高于上月 0.9 个百分点。装备制造业和高技术制造业 PMI 分别为 50.9% 和 50.6%，低于上月 0.3 和 0.9 个百分点，仍高于临界点，行业保持扩张，但步伐有所放缓。

4.2 海外财经

非农就业数据好于预期，美联储激进加息担忧略缓。美国劳工部数据显示，美国 8 月份新增非农就业 31.5 万，为 2021 年 4 月以来最小增幅，但仍高于市场预期 30 万，7 月份修正后为增加 52.6 万。但失业率意外升至六个月高点 3.7%，为 1 月份以来首次上升，就业参与率升至 2020 年 3 月以来最高 62.4%。美国 8 月份时薪环比上升 0.3%，同比上升 5.2%，均不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上