关注政策支撑下持续高景气行业

——策略周观点 2021 年第 42 期

2021 年 11 月 02 日

分析师: 徐飞
执业证书编号: S0270520010001
电话: 021-60883488
邮箱: xufei@wlzq.com.cn
研究助理: 赵达
电话: 13601074335
邮箱: zhaoda@wlzq.com.cn

投资要点:

- **三季报基本披露完毕，A 股主要股指表现分化:** 本周随着上市公司三季报陆续披露，市场风险偏好有所回升，交易热度持续回暖，业绩增速亮眼的科技成长板块带动指数上行。A 股主要股指周内表现分化，上证综指跌 0.98%收报 3547.34 点，深证成指跌 0.29%，创业板指涨 2.00%，沪深 300 跌 1.03%，科创 50 涨 2.05%。
- **交易情绪持续回暖，两市成交额连破万亿元:** 随着上市公司三季报陆续披露，市场风险偏好回暖，交易情绪持续升温。周内 5 个交易日两市成交额均破万亿元，万得全 A 日均交易额为 10,737.68 亿元，较上周环比增长超 800 亿元，连续两周回升。主要股指换手率在周内呈上行趋势。
- **两融和北向资金净流入/流出分化:** 截至本周末，融资融券余额为 18,467.01，较上周环比减少 142.75 亿元；两融交易额为 4,306.46 亿元，环比上周增加超 270 亿元，创近 5 周新高；两融交易额占 A 股成交额为 7.95%，环比上周小幅回落。本周北向资金期间买卖总额为 5,960.13 亿元，环比上周上涨近 700 亿元，创近 7 周新高；北向资金累计净买入为 15,270.95 亿元，环比上周净流入 106.07 亿元，已连续三周净流入。
- **投资建议:** 本周公布的 10 月制造业 PMI 为 49.2%，较 9 月继续下降 0.4 个百分点，连续两个月处于荣枯线以下，具体表现为内需延续回落和大中小企业经营分化（中小企业 PMI 处于荣枯线以下）；服务业商务指数为 51.6%，较 9 月下降 0.8 个百分点，处于历史同期相对低位，主要受疫情防控力度较大和房地产行业景气度偏低的影响。从刚刚披露完毕的 A 股上市公司三季报汇总情况来看，三季度全 A 归母净利润累计同比增速约为 25.0%，与二季度增速相比回落较多，影响因素包括营业收入增速拖累、消费板块业绩下滑较多等。从行业上看，新能源产业链中的电力设备和周期板块中的化工、煤炭、钢铁和科技板块中的电子三季度业绩增速较亮眼。宏观和政策约束下，我们依然看好高景气度的高端制造业主线，业绩维持高成长、订单确定性强的板块也将受到市场资金的持续认可。四季度市场风险偏好或有所调整，前期估值充分回调，部分韧性较好的价值风格配置性价比提升。行业配置方面可关注：1）三季报业绩增速高、政策持续利好的碳中和、新能源主线，如光伏、风电、储能等；2）非银金融、银行等低估值蓝筹板块； ）半导体等科技成长主线。
- **风险因素:** 疫情反复，宏观经济不及预期，通胀超预期。

相关研究

新能源、周期三季度受青睐，关注四季度持仓切换

政策力度加码，大宗商品涨价压力或缓解

短期关注三季报预喜主线

正文目录

1 市场指标.....3
1.1 市场涨跌幅.....3
1.2 市场成交额.....4
2 流动性指标.....5
2.1 融资融券.....5
2.2 北上资金.....6
3 一周财经要闻.....8
4 投资建议.....9
5 风险提示.....9

图表 1：本周主要指数涨跌幅（%）.....3
图表 2：本周申万一级板块涨跌幅（%）.....3
图表 3：万得全 A 日成交额（亿元）.....4
图表 4：A 股股指单日成交换手率（%）.....4
图表 5：本周申万一级行业成交额（亿元）.....5
图表 6：A 股两融余额（万亿元）与两融交易额占 A 股成交额（%）.....5
图表 7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）.....6
图表 8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）.....6
图表 9：申万一级行业北向周净买入额（亿元）.....7
图表 10：本周财经要闻.....8

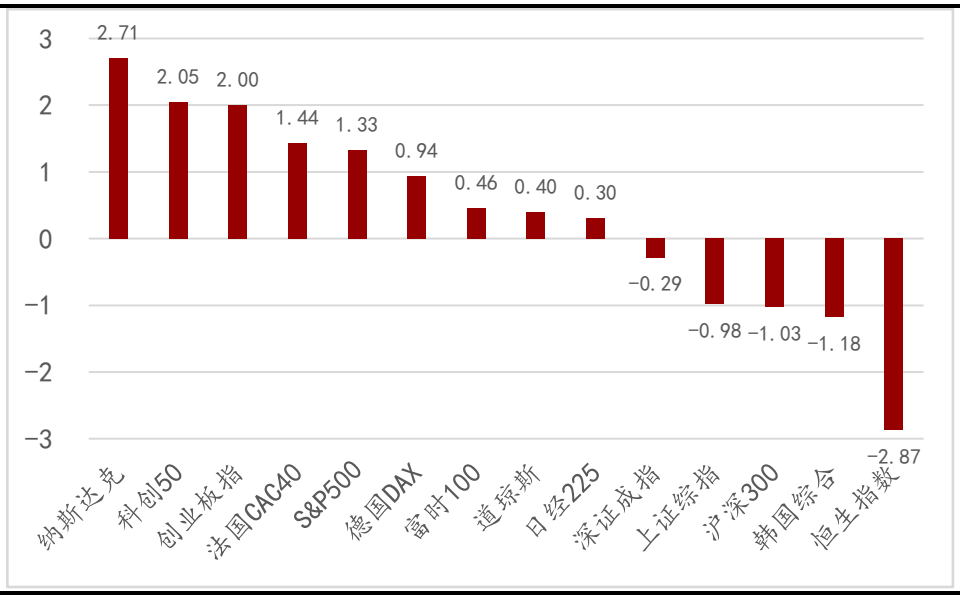
1 市场指标

1.1 市场涨跌幅

本周随着上市公司三季报陆续披露，市场风险偏好有所回升，交易热度持续回暖，业绩增速亮眼的科技成长板块带动指数上行。A股主要股指表现分化，上证综指跌0.98%收报3547.34点，深证成指跌0.29%，创业板指涨2.00%，沪深300跌1.03%，科创50涨2.05%。

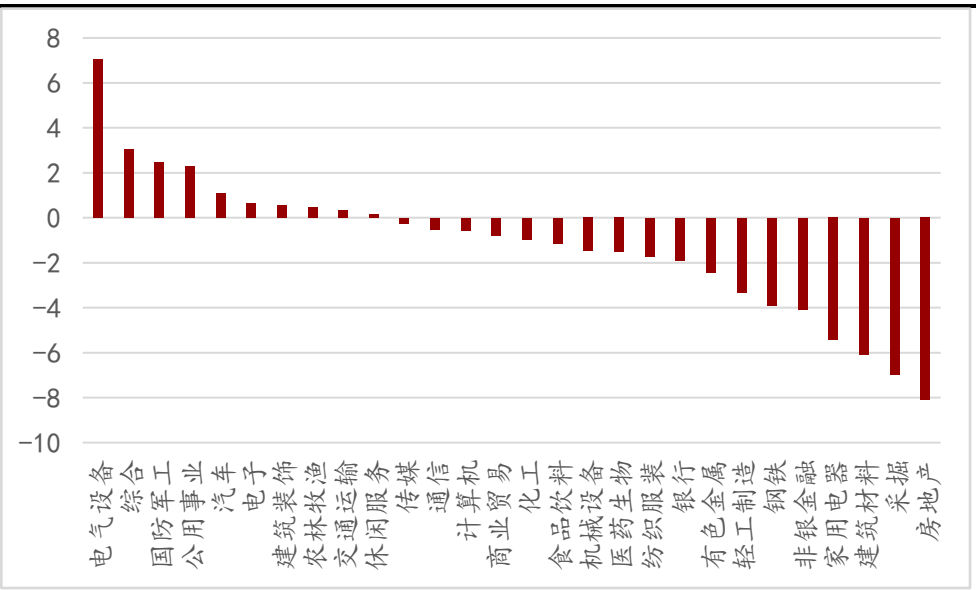
本周一级行业涨少跌多，电气设备、综合、国防军工等领涨，房地产、采掘、建筑材料等周期板块跌幅较大。

图表1：本周主要指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：本周申万一级板块涨跌幅（%）



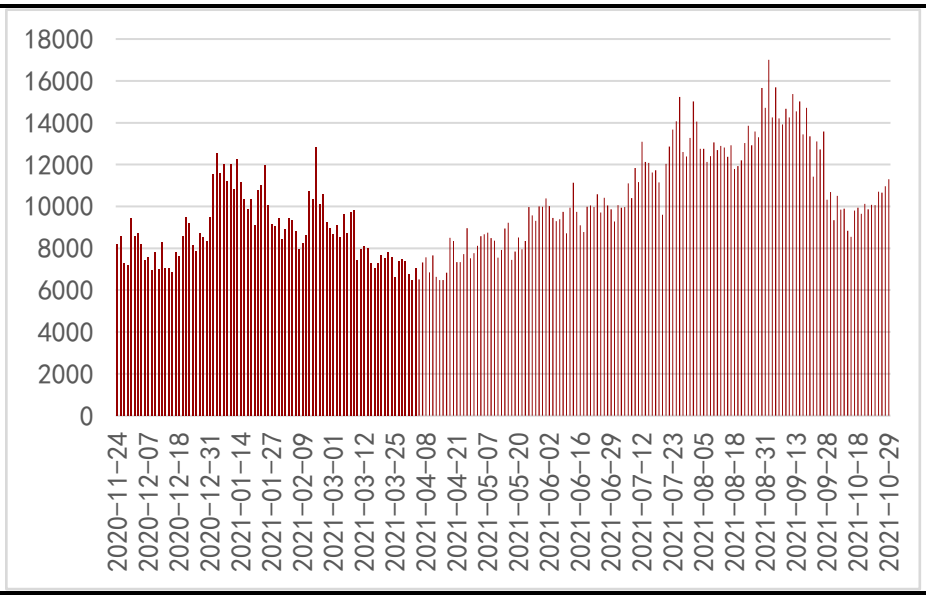
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 市场成交额

随着上市公司三季报陆续披露，市场风险偏好回暖，交易情绪持续升温。周内5个交易日两市成交额均破万亿元，万得全A日均交易额为10,737.68亿元，较上周环比增长超800亿元，连续两周回升。主要股指换手率在周内呈上行趋势。

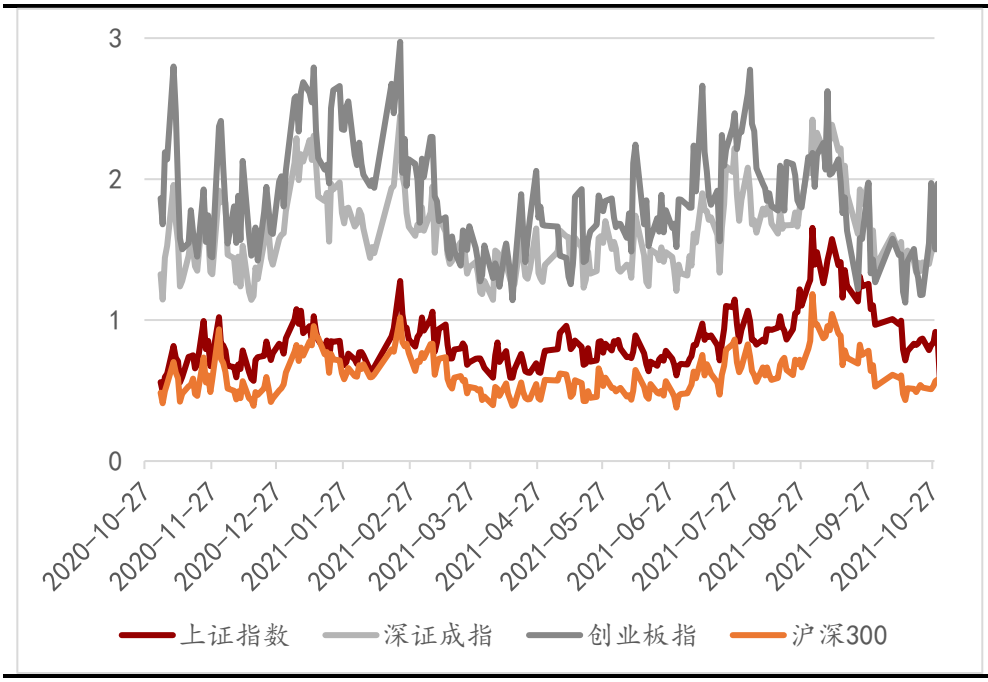
分行业成交额来看，本周化工、电气设备、电子板块依旧位列前三。

图表3：万得全A日成交额（亿元）



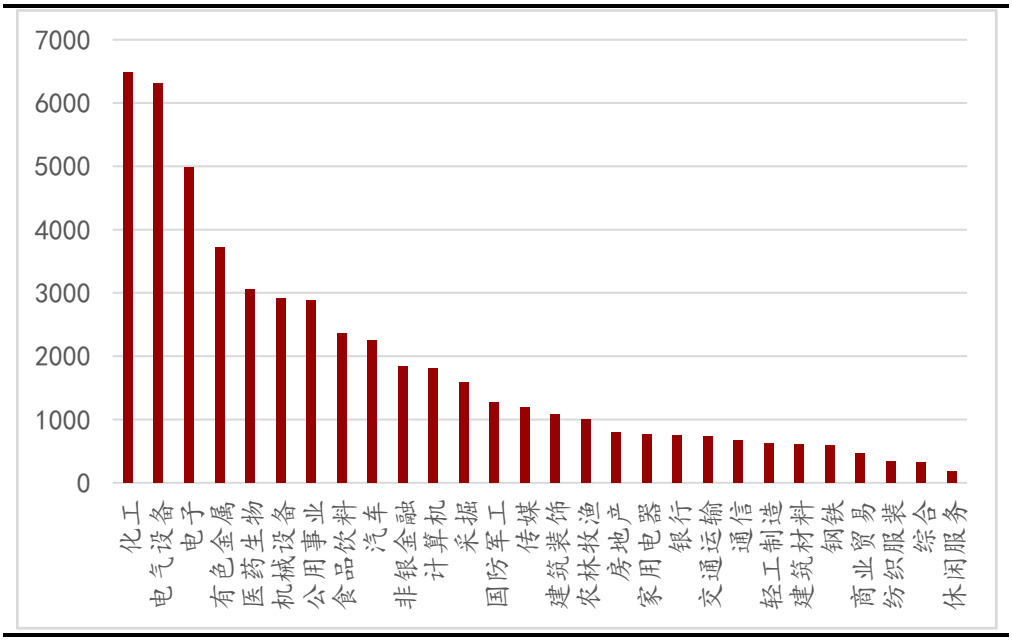
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：A股股指单日成交换手率（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：本周申万一级行业成交额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

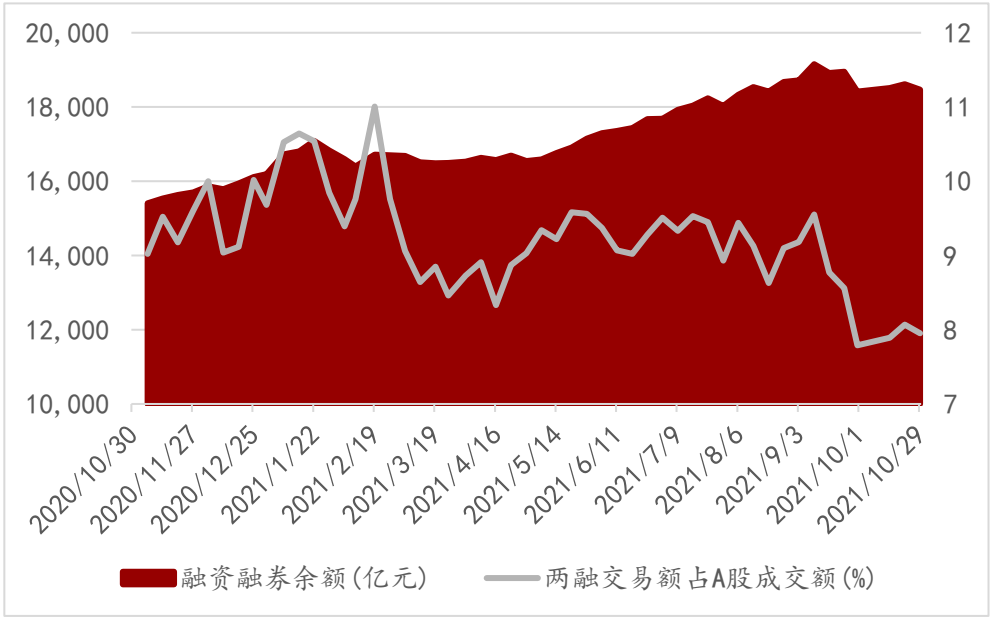
2 流动性指标

2.1 融资融券

截至本周末，融资融券余额为18,467.01，较上周环比减少142.75亿元；两融交易额为4,306.46亿元，环比上周增加超270亿元，创近5周新高；两融交易额占A股成交额为7.95%，环比上周小幅回落。

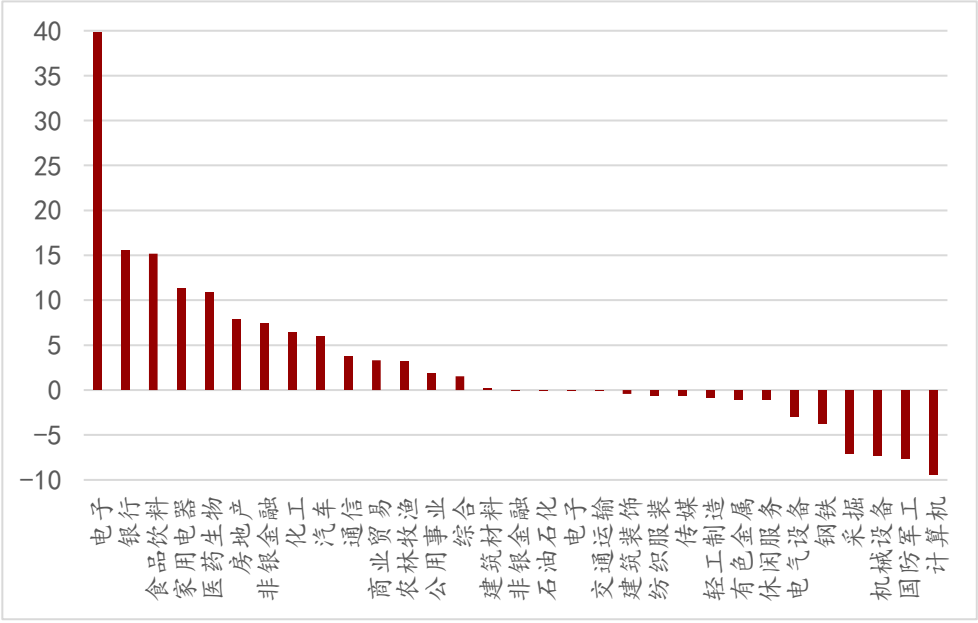
从行业来看，本周两融净流入和流出行业各半，净流入最高的行业为电子、银行、食品饮料等；净流出额最高的行业为计算机、国防军工、机械设备等。

图表6：A股两融余额（万亿元）与两融交易额占A股成交额（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表7：申万一级行业周两融净买入额（亿元）



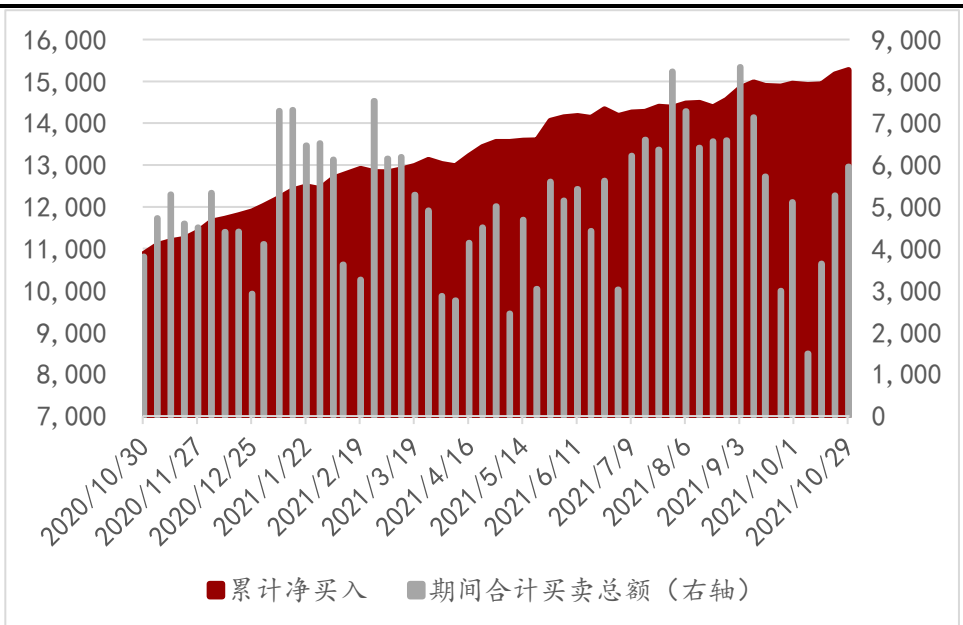
资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 北上资金

本周北向资金期间买卖总额为5,960.13亿元，环比上周上涨近700亿元，创近7周新高；北向资金累计净买入为15,270.95亿元，环比上周净流入106.07亿元，已连续三周净流入。

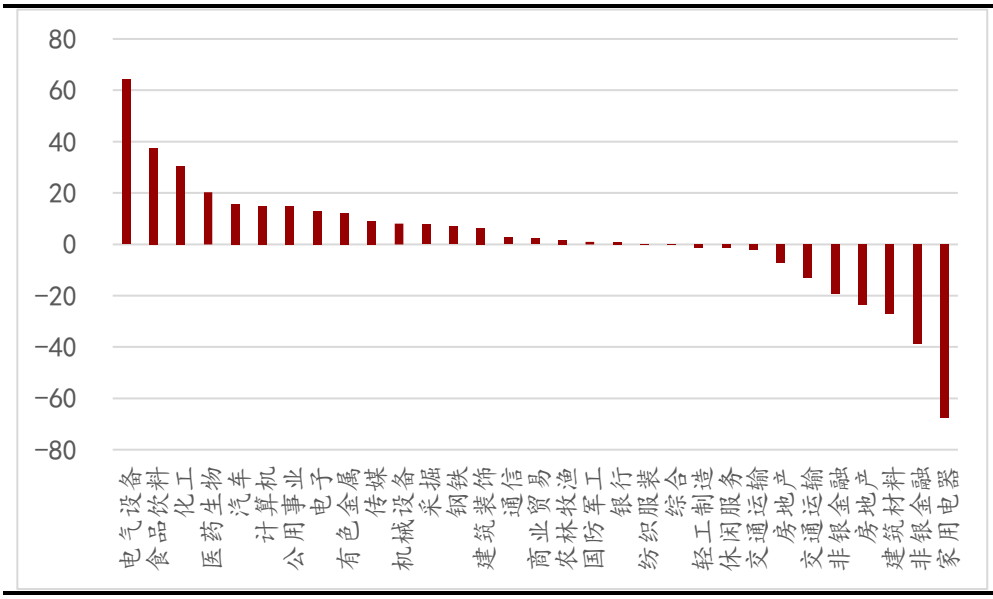
具体到行业来看，本周一级行业净流入的占多数，其中电力设备、食品饮料、化工等净买入额较高，家用电器、非银金融、建筑材料等净流出额较多。

图表8：北向资金累计净买入额（亿元）与周合计买卖总额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表9：申万一级行业北向周净买入额（亿元）



资料来源：Wind，万联证券研究所

3 一周财经要闻

图表10：本周财经要闻

序号	标题	内容	来源	时间	链接
1	中共中央 国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见	到2025年，绿色低碳循环发展的经济体系初步形成，重点行业能源利用效率大幅提升。单位国内生产总值能耗比2020年下降13.5%；单位国内生产总值二氧化碳排放比2020年下降18%；非化石能源消费比重达到20%左右；森林覆盖率达到24.1%，森林蓄积量达到180亿立方米，为实现碳达峰、碳中和奠定坚实基础。 到2030年，经济社会发展全面绿色转型取得显著成效，重点耗能行业能源利用效率达到国际先进水平。单位国内生产总值能耗大幅下降；单位国内生产总值二氧化碳排放比2005年下降65%以上；非化石能源消费比重达到25%左右，风电、太阳能发电总装机容量达到12亿千瓦以上；森林覆盖率达到25%左右，森林蓄积量达到190亿立方米，二氧化碳排放量达到峰值并实现稳中有降。 到2060年，绿色低碳循环发展的经济体系和清洁低碳安全高效的能源体系全面建立，能源利用效率达到国际先进水平，非化石能源消费比重达到80%以上，碳中和目标顺利实现，生态文明建设取得丰硕成果，开创人与自然和谐共生新境界。	新华社	2021/10/24	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1714496292209948690&wfr=spider&for=pc
2	全国人民代表大会常务委员会关于授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定	为积极稳妥推进房地产税立法与改革，引导住房合理消费和土地资源节约集约利用，促进房地产市场平稳健康发展，第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议决定：授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。	人民网	2021/10/24	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1714446982354622607&wfr=spider&for=pc
3	靴子落地！国务院发布《2030年前碳达峰行动方案》	方案聚焦“十四五”和“十五五”两个碳达峰关键期，提出了提高非化石能源消费比重、提升能源利用效率、降低二氧化碳排放水平等方面主要目标。比如，到2025年，非化石能源消费比重达到20%左右，单位国内生产总值能源消耗比2020年下降13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比2020年下降18%，为实现碳达峰奠定坚实基础。到2030年，非化石能源消费比重达到25%左右，单位国内生产总值二氧化碳排放比2005年下降65%以上，顺利实现2030年前碳达峰目标。	澎湃网	2021/10/27	https://m.thepaper.cn/baijiahao_15097530
4	发改委8天16文，国资委2天3部署，专家称煤价开启下降通道	随着北方多地即将进入采暖季，能源保供政策措施升级加码。发改委8天连发16文就煤炭产能释放、煤价回归合理水平等进行安排部署，对煤炭市场进一步调控。国资委两天之内三次部署今冬明春煤炭电力保供工作，国家能源集团、中煤集团等能源央企也积极践行稳价保供承诺。	网易网	2021/10/27	https://3g.163.com/hea_x/article/GNBB0ROR0519DDQ2.html
5	三季度全国规模以上工业企业利润同比增长14.3%播报文章	国家统计局10月27日发布数据显示，三季度，全国规模以上工业企业利润同比增长14.3%，继续保持两位数增长；两年平均增长15.1%，增速比二季度略有回落，总体保持良好增势。国家统计局工业司高级统计师朱虹表示，三季度，工业生产延续恢复态势，利润保持良好增势，企业效益状况不断向好，盈利水平、资产负债率及资金周转状况同比持续改善。	第一财经	2021/10/28	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1714829614856797762&wfr=spider&for=pc
6	美国三季度GDP增长2%不及预期，核心PCE物价指数升4.5%	周四，美国商务部公布，美国三季度实际GDP年化季率初值为2%，预期2.6%，前值6.7%。美国三季度GDP平减指数初值5.7%，预期5.3%，前值6.1%。 该季度的经济增长是美国去年二季度爆发以来经济增长幅度最小的一个季度。疫情的反复，住宅固定投资和联邦政府支出的下滑，以及美国贸易逆差的飙升，抑制了美股三季度GDP的增长。8月美国贸易逆差扩大至接近纪录高位的733亿美元。 第三季度实际GDP增长放缓是由消费支出放缓导致的，供应链方面的挑战限制了企业满足消费者需求的能力。美国第三季度消费者支出年化季率初值为1.6%，预期0.9%，前值12%。消费是美国国内生产总值（GDP）的最大组成部分，约占整体经济活动总量的三分之二。第三季度，消费支出增速是自2020年第二季度以来的最低增速。	新浪财经	2021/10/28	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1714908460791009375&wfr=spider&for=pc
7	10月份中国制造业PMI为49.2%连续两月低于临界点	中国国家统计局10月31日公布，10月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为49.2%，比上月下降0.4个百分点，连续两个月位于收缩区间。 国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河表示，10月份制造业PMI下降主要受电力供应仍然紧张、部分原材料价格高位上涨等因素影响。从行业情况看，在调查的21个行业中，9个高于临界点，比上月减少3个，制造业企业生产经营活跃度有所减弱。	中国新闻网	2021/10/31	https://baijiahao.baidu.com/s?id=1715123370379316979&wfr=spider&for=pc

资料来源：Wind，万联证券研究所

4 投资建议

本周公布的 10 月制造业 PMI 为 49.2%，较 9 月继续下降 0.4 个百分点，连续两个月处于荣枯线以下，具体表现为内需延续回落和大中小企业经营分化（中小企业 PMI 处于荣枯线以下）；服务业商务指数为 51.6%，较 9 月下降 0.8 个百分点，处于历史同期相对低位，主要受疫情防控力度较大和房地产行业景气度偏低的影响。从刚刚披露完毕的 A 股上市公司三季报汇总情况来看，三季度全 A 归母净利润累计同比增速约为 25.0%，与二季度增速相比回落较多，影响因素包括营业收入增速拖累、消费板块业绩下滑较多等。从行业上看，新能源产业链中的电力设备和周期板块中的化工、煤炭、钢铁和科技板块中的电子业绩增速较亮眼。

宏观和政策约束下，我们依然看好高景气度的高端制造业主线，业绩维持高成长、订单确定性强的板块也将受到市场资金的持续认可。四季度市场风险偏好或有所调整，前期估值充分回调，部分韧性较好的价值风格配置性价比提升。

行业配置方面可关注：1）三季报业绩增速高、政策持续利好的碳中和、新能源主线，如光伏、风电、储能等；2）非银金融、银行等低估值蓝筹板块；3）半导体等科技成长主线。

5 风险提示

疫情反复，宏观经济不及预期，通胀超预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场